اخبار

## ۴ شرکت در صف عرضه یک شرکت منحل شد

مصوبات جلسه ۴۵۵ هیات واگذاری توسط وزیر امور اقتصادی و دارایی ابلاغ شد. در این ابلاغیه در خصوص وضعیت واگذاری «گسترش معادن و صنایع معدنی طلای زرشوران»، «مجتمع صنعتی اسفراین»، «احیا استیل فولاد بافت» و «میدان دام محمدآباد اصفهان» و انحلال شرکت «ساخت تجهیزات نیروگاهی آرمان نیرو آسیا» تصمیمات لازم گرفته شده است. تصمیمات چهارصدوپنجاه‌وپنجمین جلسه هیات واگذاری در پایگاه ملی اطلاع‌رسانی قوانین و مقررات کشور ابلاغ شد. اولین موضوع اشاره شده در صورت‌جلسه مذکور تعیین روش واگذاری شرکت است. سهام‌دار اصلی شرکت مذکور شرکت مادر تخصصی سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران است. سایر تصمیمات به ترتیب به «مجتمع صنعتی اسفراین»، «احیا استیل فولاد بافت» و «میدان دام محمدآباد اصفهان» تعلق دارد. در پنجمین مورد درخصوص انحلال شرکت «ساخت تجهیزات نیروگاهی آرمان نیرو آسیا» تصمیم‌گیری شده است. این تصویب‌نامه در اجرای ماده ۳۹ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و با امضای سیدعلی مدنی‌زاده، وزیر امور اقتصادی و دارایی ابلاغ شده است.

## چالش تازه بورس با استاندارد ۱۵

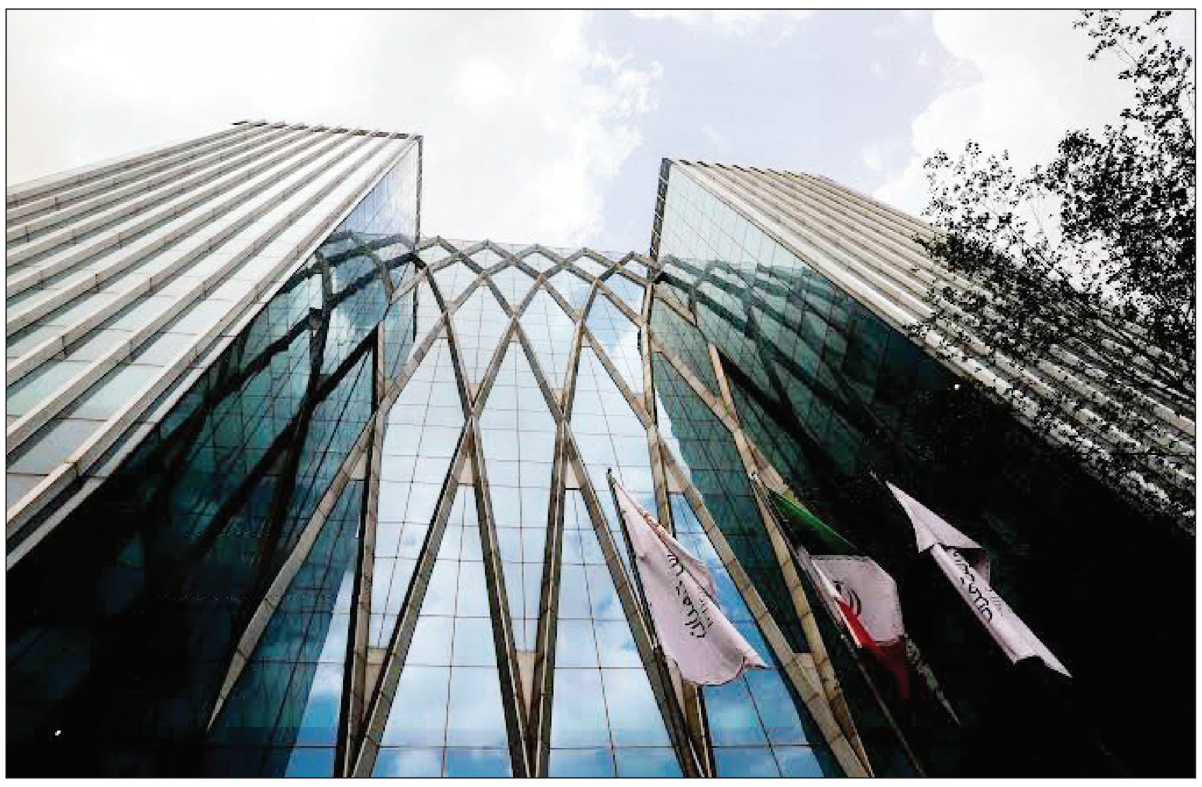
**صدای بورس** | منصور شمس احمدی، مدیرعامل موسسه حسابرسی شاهدان نوشت: اجرای استاندارد حسابداری شماره ۱۵، به‌ویژه در سال نخست اجرا، می‌تواند چالش‌های قابل‌توجهی برای شرکت‌های بورسی ایجاد کند؛ چالش‌هایی که بخش مهمی از آنها به شناسایی سودهای غیرنقدی، الزام به تقسیم سود و احتمال افزایش عرضه سهام در بازار سرمایه بازمی‌گردد. اگرچه حرکت به سمت استانداردهای بین‌المللی حسابداری اقدامی در راستای افزایش شفافیت گزارشگری مالی است، اما اجرای این استانداردها بدون توجه به شرایط بازار سرمایه ایران می‌تواند پیامدهایی به همراه داشته باشد. یکی از مهم‌ترین تغییرات استاندارد حسابداری شماره ۱۵، نحوه شناسایی سرمایه‌گذاری‌های سریع‌المعامله در بازار است. در استاندارد قبلی، این سرمایه‌گذاری‌ها براساس اقل بهای تمام‌شده یا ارزش بازار در حساب‌ها منعکس می‌شدند. اما براساس استاندارد جدید، شرکت‌ها موظف‌اند سرمایه‌گذاری‌های خود را در پایان دوره‌های مالی با ارزش بازار در صورت‌های مالی منعکس کنند. این تغییر به‌ویژه در سال نخست اجرا اهمیت دارد؛ زیرا افزایش ارزش سهام خریداری‌شده در سال‌های گذشته می‌تواند به شناسایی سودهای هنگفت در صورت‌های مالی منجر شود؛ سودهایی که لزوماً با ورود وجه نقد به شرکت همراه نیستند. در نتیجه شرکت از نظر حسابداری سود قابل‌توجهی شناسایی می‌کند، اما منابع نقدی لازم برای استفاده از این سود را در اختیار نخواهد داشت. نخستین نگرانی در این زمینه، احتمال بروز مشکلات مالیاتی است. اگر شرکت‌ها ملزم به پرداخت مالیات بابت سودهایی شوند که هنوز به وجه نقد تبدیل نشده‌اند، فشار مالی مضاعفی به آنها وارد خواهد شد. چالش دیگر به الزام تقسیم سود در مجامع عمومی بازمی‌گردد. بر اساس قانون تجارت، شرکت‌ها باید حداقل ۱۰ درصد از سود سال مالی خود را تقسیم کنند. بنابراین، اگر افزایش ارزش بازار سرمایه‌گذاری‌ها به شناسایی سودهای کلان منجر شود، شرکت‌ها ممکن است ناچار باشند بخشی از سودی را تقسیم کنند که معادل نقدی آن در اختیارشان نیست. از سوی دیگر، احتمال دارد شرکت‌ها در سال ۱۴۰۵ به دلیل افزایش ارزش بازار سرمایه‌گذاری‌های خود، سودهای بسیار بالایی شناسایی کنند، اما در سال بعد با کاهش رشد ارزش دارایی‌ها و فروش بخشی از سهام برای تأمین نقدینگی، با افت محسوس سود مواجه شوند. چنین نوساناتی می‌تواند ارزیابی عملکرد شرکت‌ها را برای سهامداران دشوار کند و قابلیت پیش‌بینی سودآوری آنها را کاهش دهد. اصل حرکت به سمت استانداردهای بین‌المللی حسابداری قابل دفاع است؛ با این حال، در برخی کشورها استانداردهای حسابداری داخلی نیز برای شرکت‌های کوچک و متوسط مورد استفاده قرار می‌گیرد. در ایران، اجرای یکسان استانداردها برای شرکت‌های کوچک و بزرگ، بدون توجه کافی به تفاوت‌های ساختاری و شرایط بازار، می‌تواند مشکلات اجرایی ایجاد کند. مسائل مالیاتی مرتبط با استانداردهای ۴۳ و ۴۴ نیز نشان می‌دهد که نبود هماهنگی کافی میان الزامات حسابداری و مقررات مالیاتی ممکن است اجرای استانداردها را با دشواری مواجه کند. مساله اصلی، مخالفت با اجرای استانداردهای بین‌المللی نیست؛ بلکه نحوه اجرا و توجه به شرایط اقتصادی کشور اهمیت دارد. بازار سرمایه ایران از عمق کافی برخوردار نیست و در برابر عوامل مثبت و منفی، مستعد نوسانات شدید است. در چنین بازاری، شناسایی سودهای غیرنقدی بزرگ، الزام به تقسیم سود و احتمال فروش گسترده سهام برای تأمین نقدینگی می‌تواند به تشدید نوسانات منجر شود. به نظر می‌رسد سازمان بورس، سازمان حسابرسی و دولت باید برای کاهش این پیامدها تدابیر مشخصی در نظر بگیرند. بررسی آثار مالیاتی، توجه به توان نقدینگی شرکت‌ها و تدوین استانداردهای حسابداری برای بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌تواند بخشی از مشکلات را کاهش دهد. در غیر این صورت، سودهای بزرگ روی کاغذ ممکن است به‌جای تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران، شرکت‌ها را با کمبود نقدینگی و بازار سرمایه را با نوسانات شدیدتر مواجه کند.

## پایان پذیره‌نویسی صندوق نقره

پذیره‌نویسی هجدهمین صندوق نقره با نماد «آرژان» که از دیروز در بورس کالای ایران آغاز شده بود، با استقبال سرمایه‌گذاران و در همان ثانیه‌های نخست با جذب ۲۰۰ میلیارد تومان با موفقیت انجام شد. صندوق سرمایه‌گذاری کالای آسمان ۱، براساس مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری کالای کالای آسمان ۱ (شاخه فلز نقره) با نماد معاملاتی آرژان را پذیره‌نویسی کرد. این صندوق از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در انواع اوراق بهادار مبتنی بر فلز نقره است. معاملات ثانویه واحدهای این صندوق بعد از پایان دوره پذیره‌نویسی و ثبت رسمی صندوق در بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری بورس کالا آغاز می‌شود پیش از این ۱۷ صندوق‌های نقره، شامل: نقرا، نقراتی، نقرآمد، یاس، سیلوا، سیان، نقراط، پلاتا، سیگلو، نقرسا، نقرفام، نقرین، نقران، سیلور، سیمین و نقرابی و ماه در بورس کالا پذیره‌نویسی و عرضه شده بودند. با پذیره‌نویسی صندوق نقره آرژان تعداد صندوق‌های نقره فعال در بازار سرمایه به ۱۸ صندوق افزایش یافت.

### «تعادل» روند معاملات بازار سهام را بررسی می‌کند

# غلبه ترس در بورس



چند روزی می‌شود که بازار سهام روند نوسانی دارد و نمی‌تواند شرایط خوبی را تجربه کند. در اصل بازار سهام به‌واسطه ریسک‌های موجود نمی‌تواند یک روند مشخص را پشت سر بگذارد و در ساعات و روزهای مختلف می‌تواند مثبت یا منفی باشد. این در حالی است که سایر بازارها تقریباً روند روبه بالا دارند؛ اما بورس تهران طی روز گذشته منفی بود و نتوانست مجدداً رخت سبز بر تن کند.

این شرایط بازار سهام در حالی رخ می‌دهد که بازار سهام همچنان رشد قابل توجهی دارد. به بیان ساده صورت مالی شرکت‌ها نشان می‌دهد که همچنان سهام اغلب شرکت‌ها ارزنده هستند و از ظرفیت بالایی برای سودآوری برخوردارند. با این حال، فضای معاملاتی بورس نشان می‌دهد که در مقطع فعلی، عملکرد بنیادی شرکت‌ها به‌تنهایی نمی‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت کند. آنچه بیش از هر عامل دیگری بر رفتار معامله‌گران سایه انداخته، افزایش نگرانی‌ها درباره آینده اقتصادی و سیاسی و تردید نسبت به پایداری شرایط فعلی است.

مهم‌ترین عاملی که می‌تواند فضای معاملات بازار سهام را منفی کند، تداوم ابهامات سیاسی و نگرانی از تحولات نظامی است. بورس بازاری است که به انتظارات آینده واکنش نشان می‌دهد؛ بنابراین، حتی پیش از آنکه یک اتفاق سیاسی یا اقتصادی آثار مستقیم خود را بر فعالیت شرکت‌ها بگذارد، احتمال وقوع آن می‌تواند رفتار سرمایه‌گذاران را تغییر دهد. گزارش‌های مالی مناسب می‌توانند چشم‌انداز سودآوری شرکت‌ها را تقویت کنند، اما اثرگذاری آنها بر قیمت سهام به شرایط عمومی بازار نیز وابسته است. زمانی که نگرانی‌های سیاسی افزایش می‌یابد، سرمایه‌گذاران ممکن است به‌جای تمرکز بر ظرفیت سودسازی شرکت‌ها، احتمال زیان ناشی از تشدید ریسک‌ها را در اولویت قرار دهند.

همچنین بازار معمولاً پیش از انتشار گزارش‌های مالی، بخشی از انتظارات خود را در قیمت سهام منعکس می‌کند؛ بنابراین، حتی انتشار عملکرد مطلوب نیز لزوماً به افزایش تقاضا منجر نمی‌شود؛ به‌ویژه زمانی که معامله‌گران نسبت به پایداری سودآوری یا شرایط آینده اقتصاد اطمینان کافی ندارند و به‌نوعی با ترس نسبت به آینده به بازار نگاه می‌کنند.

### بازار از دریچه معاملات

طی چهارمین روز معاملات هفته بازار سهام سرخ‌پوش شد و نتوانست روندی سبز داشته باشد. بازار سهام در پایان معاملات روز سه‌شنبه با افت قابل توجه شاخص‌های اصلی و افزایش فشار فروش به کار خود پایان داد. در جریان معاملات، شاخص کل بورس تهران با کاهش ۱۴۲ هزار و ۸۶۷ واحدی به سطح ۷ میلیون و ۹۲۶ هزار واحد رسید و افت ۱.۷۷ درصدی را ثبت کرد. شاخص کل هم‌وزن نیز همسو با شاخص کل، روند نزولی را تجربه کرد و با افت ۲۶ هزار و ۸۱۵ واحدی در محدوده ۲ میلیون و ۲۰۲ هزار واحد ایستاد؛ به‌این ترتیب، این شاخص نیز کاهش ۱.۲ درصدی را به ثبت رساند. افت همزمان شاخص کل و شاخص هم‌وزن نشان می‌دهد که فشار فروش در معاملات روز اخیر تنها به چند سهم بزرگ و شاخص‌سازی محدود نبوده و بخش گسترده‌ای از بازار سهام را تحت‌تأثیر قرار داده است. کاهش شاخص هم‌وزن نیز از فراگیری روند نزولی در میان نمادهای مختلف بازار حکایت دارد؛ موضوعی که در کنار افزایش تعداد نمادهای منفی، تصویر روشنی از وضعیت معاملات در پایان روز ارایه می‌کند. از سوی دیگر، تغییر مسیر شاخص کل از رشد ابتدایی به افت سنگین در پایان معاملات، نشان داد که تقاضای موجود در بازار نتوانست در برابر افزایش عرضه‌ها مقاومت کند.

### خروج ادامه‌دار نقدینگی از بازار

یکی از مهم‌ترین نکات معاملات روز سه‌شنبه، خروج قابل‌توجه نقدینگی از سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی بود. براساس آمار ثبت‌شده، در مجموع ۷ هزار و ۵۴۰ میلیارد تومان پول از این بخش خارج شد. این میزان خروج نقدینگی در کنار افت شاخص‌های اصلی، از افزایش فشار فروش و عقب‌نشینی بخشی از سرمایه‌گذاران حقیقی از بازار سهام حکایت دارد. بررسی سرانه معاملات نیز از برتری فروشندگان حکایت می‌کند. سرانه خرید در پایان معاملات به ۸۰ میلیون تومان رسید، درحالی که سرانه فروش ۱۲۰ میلیون تومان ثبت شد؛ بنابراین، میانگین سرانه فروش به شکل محسوسی بالاتر از سرانه خرید قرار گرفت. همچنین قدرت خرید منفی ۱.۵ نشان داد که در معاملات روز اخیر، کفه فروشندگان سنگین‌تر بوده است. همزمانی خروج سنگین پول از سهام با بالاتر بودن سرانه فروش نسبت به سرانه خرید، نشان می‌دهد که فشار عرضه تنها در تغییرات شاخص‌ها منعکس نشده و در جریان نقدینگی و رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران نیز قابل مشاهده بوده است.

### غلبه نمادهای منفی و افزایش صف‌های فروش

بررسی وضعیت نمادها در پایان معاملات نیز از گستردگی افت قیمت‌ها حکایت دارد. در مجموع، ۲۶۱ نماد در محدوده مثبت قرار گرفتند، اما ۶۷۹ نماد با کاهش قیمت مواجه شدند. فاصله قابل‌توجه میان تعداد نمادهای مثبت و منفی نشان می‌دهد که بخش عمده بازار روزی منفی را پشت سر گذاشته است. در پایان روز، تعداد صف‌های خرید به ۱۵۱ مورد رسید، درحالی که ۲۹۳ صف فروش در بازار شکل گرفت. بیشتر بودن تعداد صف‌های فروش نسبت به صف‌های خرید، از تداوم فشار عرضه در بخش قابل توجهی از نمادها حکایت دارد. ارزش سفارش‌های ثبت‌شده نیز تصویر مشابهی را نشان می‌دهد. ارزش سفارش‌های خرید در پایان معاملات ۴ هزار و ۷۵۶ میلیارد و ۶۰۰ میلیون تومان بود، درحالی که ارزش سفارش‌های فروش به ۷ هزار و ۳۵۶ میلیارد و ۶۰۰ میلیون تومان رسید. براین اساس، برآیند سفارش‌های خریدوفروش منفی ۲ هزار و ۶۰۰ میلیارد تومان ثبت شد. به بیان دیگر، ارزش سفارش‌های فروش حدود ۲ هزار و ۶۰۰ میلیارد تومان بیشتر از سفارش‌های خرید بود. این اختلاف نشان می‌دهد که باوجود حضور خریداران در بخشی از نمادها، ارزش سفارش‌های سمت عرضه همچنان بر تقاضای ثبت‌شده در بازار برتری داشته است. در بخش معاملات سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی، حجم دادوستدها در پایان روز به ۷۰ میلیارد سهم رسید. همچنین ارزش معاملات این بخش ۴۸ هزار و ۵۲۰ میلیارد تومان ثبت شد؛ رقمی که از گردش قابل‌توجه معاملات در بازار سهام حکایت دارد. بااین حال، حجم و ارزش معاملات بالا نتوانست مانع افت شاخص‌های اصلی و خروج سنگین نقدینگی شود. در واقع، باوجود انجام دادوستدهای گسترده، نتیجه نهایی معاملات با کاهش شاخص‌ها، افزایش تعداد نمادهای منفی و برتری سفارش‌های فروش همراه بود. در کنار تأثیرگیری بازار از اخبار منفی و خروج نقدینگی از بازار، صندوق‌های درآمد ثابت نیز خروج نقدینگی را تجربه کردند. براساس آمار معاملات، ۲ هزار و ۲۳۲ میلیارد و ۱۰۰ میلیون تومان پول از این صندوق‌ها خارج شد. البته خروج همزمان نقدینگی از صندوق‌های درآمد ثابت و سهام به معنای انتقال مستقیم پول از یک بخش به بخش دیگر نیست. آمار ثبت‌شده برای سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی به‌طور مشخص از خروج ۷ هزار و ۵۴۰ میلیارد تومان نقدینگی حکایت دارد و نمی‌توان صرفاً براساس خروج پول از صندوق‌های درآمد ثابت، انتقال این منابع به بازار سهام را نتیجه گرفت. به‌طور کلی بررسی معاملات نشان می‌دهد که بازار سهام به واسطه ترس از ریسک‌ها روند نزولی را تجربه می‌کند و به‌نوعی نتوانسته تا به امروز روند روبه‌بالای را تجربه کند. به بیان ساده‌تر ترس در بازار غلبه کرده است و سرمایه‌گذاران به واسطه این موضوع نمی‌توانند سرمایه‌گذاری یا خرید درستی انجام دهند، درنتیجه نقدینگی وارد بازار نمی‌شود و حتی شاهد خروج سنگین نقدینگی نیز از بازار سهام نیز هستیم. در اصل سرمایه‌گذاران به واسطه ریسک‌های موجود ترس از جنگ دارند درنتیجه ترجیح می‌دهند که سرمایه خود را نقد کنند و به‌نوعی از سرمایه‌گذاری در بازارهای پرریسک پرهیز کنند تا در ابتدا با زیان مواجه نشوند و پس از آن نیز اصل سرمایه خود را حذف کنند. به بیان دیگر استراتژی سرمایه‌گذاران در زمان ریسک و خطر متفاوت است و نمی‌توان در چنین شرایطی انتظار سرمایه‌گذاری در این بازار را داشت.

# دارایی تأمین سرمایه‌ها ۷۳ درصد رشد کرد

محاسبات آماری کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران نشان می‌دهد ارزش دارایی تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه، در پایان شهریور ۱۴۰۵ با احتساب صندوق‌های بازارگردانی به ۱۲۸۹.۴ هزار میلیارد تومان رسید. دارایی تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه در شهریور امسال نسبت به شهریور پارسال، ۷۲.۸ درصد افزایش یافته است. گزارش ماهانه کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران درباره صنعت تأمین سرمایه، عملکرد این صنعت را از منظر دارایی‌های تحت مدیریت، درآمد حاصل از ارایه خدمات و سود سرمایه‌گذاری‌ها بررسی کرده است. داده‌های این گزارش نشان می‌دهد بازارگردانی همچنان اصلی‌ترین منبع درآمد شرکت‌های تأمین سرمایه است و سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها نیز بیشترین سهم را در سود حاصل از سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها دارد. در عین حال، مقایسه روند اسمی و حقیقی درآمدها و بررسی تغییرات ماهانه، تصویر دقیق‌تری از عملکرد این صنعت ارایه می‌کند.

### سهم ۳۱ درصدی تامین سرمایه‌ها از دارایی صندوق‌ها

بررسی وضعیت دارایی تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه نشان می‌دهد، این نهادها در پایان شهریور امسال، با احتساب صندوق‌های بازارگردانی، ۱۲۸۹.۴ هزار میلیارد تومان دارایی را تحت مدیریت خود دارند. این رقم معادل ۳۱.۲ درصد از کل دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است. ۹۹ صندوق سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه قرار دارد که ۱۶.۴ درصد از تعداد کل صندوق‌های مورد بررسی را تشکیل می‌دهد. با حذف صندوق‌های بازارگردانی از محاسبات، ارزش دارایی تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه به ۱۱۴۲.۹ هزار میلیارد تومان می‌رسد، این رقم معادل ۳۳ درصد از کل دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در این مقایسه است. تعداد صندوق‌های تحت مدیریت این شرکت‌ها نیز بدون احتساب صندوق‌های بازارگردانی، ۸۸ صندوق اعلام شده که ۱۸ درصد از کل صندوق‌های مورد بررسی را شامل می‌شود. در میان شرکت‌های تامین سرمایه، لوتوس پارسیان با ۳۳۹ هزار میلیارد تومان دارایی تحت مدیریت، در جایگاه نخست قرار دارد. پس از آن، تامین سرمایه بانک ملت با ۱۹۴.۷ هزار میلیارد تومان و تامین سرمایه تمدن با ۱۶۸.۵ هزار میلیارد تومان در رتبه‌های بعدی ایستاده‌اند. تامین سرمایه کاردان نیز با ۱۵۶.۳ هزار میلیارد تومان، جایگاه چهارم را در اختیار دارد. تامین سرمایه نوین با ۱۱۳.۲ هزار میلیارد تومان در جایگاه پنجم قرار گرفته است. ششمین جایگاه جدول به تامین سرمایه سپهر با ۶۱.۸ هزار میلیارد تومان تعلق دارد. پس از آن تامین سرمایه بانک مسکن و تامین سرمایه امید به‌ترتیب با ۶۰.۷ و ۵۸.۴ هزار میلیارد تومان دارایی در رتبه‌های هفتم و هشتم جدول جای گرفته‌اند. جایگاه نهم جدول به تامین سرمایه دماوند با ۵۲.۸ هزار میلیارد تومان و دهمین جایگاه نیز به تامین سرمایه کیمیا با ۴۳.۶ هزار میلیارد تومان تعلق دارد. براساس ترکیب دارایی تحت مدیریت شرکت‌ها، لوتوس پارسیان با سهم ۲۶.۳ درصدی از کل دارایی تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه، بیشترین سهم را به خود اختصاص داده است. پس از آن، تامین سرمایه بانک ملت با ۱۵.۱ درصد، تامین سرمایه تمدن با ۱۳.۱ درصد و تامین سرمایه کاردان با ۱۲.۱ درصد قرار دارند. این ۴ شرکت در مجموع بیش از ۶۶ درصد از دارایی تحت مدیریت شرکت‌های تامین سرمایه را در اختیار دارند.

### درآمد ۲۶.۵ همتی در یک سال

عملکرد درآمدی ۹ شرکت تامین سرمایه پذیرفته‌شده در بازار سرمایه در ۱۲ ماه منتهی به شهریور ۱۴۰۵، از ثبت ۲۶ هزار و ۵۱۲.۴ میلیارد تومان درآمد حکایت دارد. بررسی ترکیب این درآمدها نشان می‌دهد، بازارگردانی مهم‌ترین منبع درآمدی این شرکت‌هاست. درآمد حاصل از بازارگردانی در تامین سرمایه‌ها در این دوره به ۱۶ هزار و ۴۵۱.۹ میلیارد تومان رسید که معادل ۶۲.۱ درصد از کل درآمد شرکت‌های مورد بررسی است. پس از آن، درآمد حاصل از تعهد پذیره‌نویسی با ۴ هزار و ۷۹۴.۴ میلیارد تومان و سهم ۱۸.۱ درصدی قرار دارد. درآمد پذیرش سمت متولی و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز با ۴ هزار و ۱۵۹.۹ میلیارد تومان، حدود ۱۵.۷ درصد از مجموع درآمدها را تشکیل داده است. این ۳ سرفصل بیش از ۹۵ درصد از درآمد ۱۲ ماهه شرکت‌های تامین سرمایه بورس را به خود اختصاص داده‌اند. در مقابل، سهم سایر فعالیت‌ها از جمله مشاوره، عرضه و پذیرش، سبدگردانی و ارزشیابی سهام در مقایسه با ۳ منبع اصلی درآمدی محدودتر بوده است. این ترکیب نشان می‌دهد ساختار درآمدی شرکت‌های تامین سرمایه بورس هم‌چنان به فعالیت بازارگردانی و خدمات مرتبط با مدیریت صندوق‌ها و تعهد پذیره‌نویسی وابستگی بالایی دارد.

### ارزیابی درآمد شهریور تامین‌سرمایه‌ها

در شهریور ۱۴۰۵، مجموع درآمد ثبت‌شده برای ۹ شرکت تامین سرمایه بورس در جدول مقایسه‌ای گزارش، حدود ۲ هزار و ۲۲۹ میلیارد تومان بوده است. در این ماه، تامین سرمایه کاردان با درآمد ۴۶۸.۹ میلیارد تومانی در رتبه نخست قرار گرفت. تامین سرمایه لوتوس پارسیان با ۴۲۷.۴ میلیارد تومان در جایگاه دوم ایستاد و تامین سرمایه دماوند با ۳۲۹.۷ میلیارد تومان، رتبه سوم را به خود اختصاص داد. در بخش درآمد بازارگردانی، تامین سرمایه کاردان با ۳۲۹.۶ میلیارد تومان در جایگاه نخست قرار داشت. لوتوس پارسیان با ۲۴۹.۴ میلیارد تومان و دماوند با ۱۸۷ میلیارد تومان، رتبه‌های بعدی را کسب کردند. در سرفصل پذیرش سمت متولی و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز لوتوس پارسیان با ۱۲۸.۸ میلیارد تومان، کاردان با ۱۲۳.۹ میلیارد تومان و نوین با ۹۹.۲ میلیارد تومان، سه جایگاه نخست را در اختیار داشتند. درآمد حاصل از تعهد پذیره‌نویسی نیز در شهریور امسال میان شرکت‌ها توزیع متفاوتی داشت. تامین سرمایه دماوند با ۱۲۲ میلیارد تومان در صدر قرار گرفت و پس از آن، تامین سرمایه امین با ۸۳.۵ میلیارد تومان و لوتوس پارسیان با ۴۵.۵ میلیارد تومان قرار داشتند. صدرنشینی کاردان در درآمد ماهانه عمدتاً با عملکرد این شرکت در بازارگردانی همراه بود.

### سود سرمایه‌گذاری تامین سرمایه‌ها

یکی از مهم‌ترین تحولات عملکرد مالی شرکت‌های تامین سرمایه در شهریور، افزایش سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها بود. این رقم در ماه مورد بررسی به ۴ هزار و ۲۱۷.۶ میلیارد تومان رسید، درحالی که سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها در مرداد حدود یک‌هزار و ۹۲۷.۶ میلیارد تومان بود. به این ترتیب، سود این بخش در مقایسه با ماه قبل حدود ۲.۳ هزار میلیارد تومان افزایش یافت. مقایسه سالانه نیز از رشد قابل توجه این متغیر حکایت دارد. سود حاصل از سرمایه‌گذاری شرکت‌های تامین سرمایه در شهریور سال گذشته حدود ۱.۴۴ هزار میلیارد تومان بود. بر این اساس، رقم ثبت‌شده در شهریور ۱۴۰۵ از رشد اسمی حدود ۱۹۱.۶ درصدی در مقایسه با مدت مشابه سال قبل برخوردار شده است. بررسی اجزای سود سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها با ۳ هزار و ۳۴۲.۷ میلیارد تومان، معادل ۷۹.۳ درصد از کل سود سرمایه‌گذاری شهریور را تشکیل داده است. درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی با ۷۱۹.۳ میلیارد تومان و سهم ۱۷.۱ درصدی، در رتبه بعدی قرار گرفت. سود سپرده‌های بانکی نیز با ۱۵۰ میلیارد تومان، حدود ۳.۶ درصد از مجموع این سود را شامل شد. این ۳ سرفصل در مجموع بیش از ۹۹ درصد از سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها را تشکیل داده‌اند. در مقایسه با مرداد، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها ۱۱۵.۷ درصد و درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی ۳۳۱.۱ درصد افزایش یافت. در مقایسه سالانه نیز این ۲ سرفصل به‌ترتیب رشد ۲۴۶.۱۴ و ۲۲۷.۲۵ درصدی را ثبت کردند. در مقابل، سود سپرده‌های بانکی در مقایسه با شهریور سال گذشته ۲۵ درصد کاهش داشت. در میان شرکت‌های مورد بررسی، تامین سرمایه لوتوس پارسیان با ۸۳۳.۸ میلیارد تومان، بیشترین سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها را در شهریور ثبت کرد. تامین سرمایه بانک ملت با ۷۷۱.۲ میلیارد تومان و تامین سرمایه کیمیا با ۶۲۸.۸ میلیارد تومان در رتبه‌های بعدی قرار گرفتند. مجموع سود سرمایه‌گذاری این ۳ شرکت حدود ۵۳ درصد از کل سود ثبت‌شده در این بخش را تشکیل می‌دهد.

### درآمد حقیقی و پایداری رشد در کانون توجه

در کنار رشد اسمی درآمد و سود سرمایه‌گذاری‌ها، بررسی روند تعدیل‌شده با تورم نیز برای ارزیابی عملکرد شرکت‌های تامین سرمایه اهمیت دارد. نمودار درآمد ماهانه این شرکت‌ها نشان می‌دهد، درآمد اسمی در شهریور به ۲ هزار و ۲۲۸ میلیارد تومان رسید. با این حال، برای ارزیابی دقیق‌تر عملکرد، باید تغییرات درآمد حقیقی و روند آن در کنار ارقام اسمی مورد توجه قرار گیرد. در بخش سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها نیز عملکرد شهریور موجب توقف روند نزولی سود حقیقی شد که از آذر ۱۴۰۴ آغاز شده بود.

مطابق گزارش کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران، سود حقیقی سرمایه‌گذاری‌ها در شهریور امسال به سطحی نزدیک به مقدار ثبت‌شده در آذر سال گذشته بازگشته است.

رویداد

## مهر تأیید دوباره بر صلاحیت‌های قانونی شورای عالی بورس

امین بدیع صنایع، سرپرست اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به جزییات قانون پشتیبانی و رفع موانع تولید کشاورزی گفت: طرح اولیه «قانون پشتیبانی و رفع موانع تولید کشاورزی» که تحت عنوان «تقویت امنیت غذایی کشور و رفع موانع تولیدات کشاورزی و دامی»، در دوره یازدهم مجلس شورای اسلامی در تاریخ ۳۰ شهریور ۱۴۰۰ به تصویب رسیده بود، پس از طی فرآیندهای قانون‌گذاری و چند مرحله رسیدگی در شورای نگهبان، در کمیسیون کشاورزی، آب و منابع طبیعی مجلس شورای اسلامی، دوباره اصلاح شد و در تاریخ ۱۹ مرداد ۱۴۰۵ به تصویب نهایی مجلس شورای اسلامی رسید و رییس جمهوری نیز در تاریخ ۵ مهر ۱۴۰۵ آن را برای اجرا ابلاغ کرد. سرپرست اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان اینکه قانون پشتیبانی و رفع موانع تولید کشاورزی مشتمل بر ۱۲ ماده و ۱۴ تبصره در ۲ فصل مجزا تحت عناوین «بهبود ساختارها برای پشتیبانی و رفع موانع تولید کشاورزی» و «بهبود فرآیندها برای پشتیبانی و رفع موانع تولید کشاورزی» است، افزود: در این قانون به موضوعاتی از جمله، تأمین مالی بخش کشاورزی و نیز توزیع و معامله محصولات کشاورزی پرداخته شده است و تلاش بر فراهم کردن بستر مناسب استفاده از ظرفیت بازار سرمایه بوده است. توسعه ابزارهای نوین تجارت کالاهای کشاورزی، توسعه بورس کالای کشاورزی، توسعه مشارکت عمومی-خصوصی و روش‌های نوین تأمین مالی خرد کشاورزی و روستایی، نظام قبض انبار، صندوق‌های کالایی کشاورزی و تسهیل و ضابطه‌مند کردن تجمیع و تبدیل مزارع و واحدهای کشاورزی به شرکت‌های قابل معامله در بورس، برخی از این نمونه‌ها است. امین بدیع تاکید کرد: مصوبه مجلس در مراحل اولیه دارای برخی ابهام‌ها از حیث انطباق با ساختارها و سازوکارهای قانونی حاکم بر بازار سرمایه بود که می‌توانست در اجرا مشکلاتی را به همراه داشته باشد و الزامات حاکم بر قانونگذاری را که در سیاست‌های کلی نظام قانونگذاری بر آن تأکید شده از جمله موضوع لزوم انسجام قوانین، نقض کند. برخی از این موارد با پیگیری مستمر و انجام مکاتبات متعدد با انعکاس نظرهای تخصصی از بازار سرمایه به مجلس شورای اسلامی برطرف شد. سرپرست اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس و اوراق بهادار در توضیح این موضوع گفت: در برخی احکام که شائبه تغییر قانون بازار اوراق بهادار وجود داشت، برای حفظ ساختارها و سازوکارهای کارآمد بازار سرمایه؛ با پیشنهاد سازمان بورس، قید ترتیبات و تشریفات قانونی مرتبط با فرآیندهای قانونی در بازار سرمایه به مفاد آن اضافه و بر رعایت صلاحیت‌های مقرر در قوانین بازار سرمایه تأکید شد. به عنوان مثال، در ماده (۱۰)، تهیه و تصویب دستورالعمل پذیرش شرکت‌های تعاونی در حوزه کشاورزی در بورس، مقید به رعایت قوانین بازار سرمایه شد. انتهای این ماده مقرر کرده است «دستورالعمل اجرایی چگونگی و شرایط تأسیس و نحوه و نوع حمایت از این شرکت‌ها ظرف سه ماه از تاریخ لازم‌الاجرا شدن این قانون و با رعایت قوانین بازار سرمایه با همکاری وزارت جهاد کشاورزی و سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه و توسط وزیر جهاد کشاورزی تصویب و ابلاغ می‌شود.» در تبصره ماده (۵) نیز تأسیس صندوق‌های سپرده کالای کشاورزی مقید به «رعایت قوانین» شد. بدیع صنایع تاکید کرد: با پیگیری هم کاران اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس برخی ابهام‌ها از حیث انطباق با ساختارها و سازوکارهای قانونی حاکم بر بازار سرمایه به شورای نگهبان منعکس و آن شورا نیز برخی از ابهام‌های مطروحه را بر مصوبه وارد دانست. برای مثال، در مصوبه مجلس، توسعه بورس کالای کشاورزی به شورای موضوع ماده (۱) آن قانون با عنوان شورای قیمت‌گذاری و اتخاذ سیاست‌های حمایتی محصولات کشاورزی واگذار شده بود که شورای نگهبان، در نظر خود، به صراحت نسبت صلاحیت شورای موضوع آن ماده را با صلاحیت‌های شورای عالی بورس و اوراق بهادار دارای ابهام دانست که در نتیجه منجر به اصلاح بند (۳) ماده (۱) شد. نمایندگان مجلس برای رفع این ابهام به صراحت این موضوع را در اختیار شورای عالی بورس و اوراق بهادار قرار دادند و بر صلاحیت‌های انحصاری شورای عالی بورس و اوراق بهادار بر این مهم تأکید شد. سرپرست اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: در تبصره (۴) ماده (۲)، به‌طور مطلق از طراحی «ابزارهای مالی لازم» در وزارت امور اقتصادی و دارایی سخن گفته شده بود که به دلیل ابهام از نظر لزوم انطباق با موازین شرعی و نیز رعایت سایر قوانین در تصویب آنها، از سوی فقهای شورای نگهبان مغایر با شرع و دارای ابهام تلقی شد که در نهایت، نمایندگان مجلس شورای اسلامی به اصلاح آن رای دادند و به این صورت رفع مغایرت و ابهام شد: «وزارت امور اقتصادی و دارایی مکلف است با همکاری بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران با رعایت موازین شرعی و قوانین مربوط ضمن طراحی ابزارهای مالی لازم به منظور تحقق این تبصره زمینه انجام معاملات ابزار مذکور را در بازار سرمایه فراهم آورد.» او اضافه کرد: اضافه شدن قید «با رعایت قوانین مربوط» در این تبصره در راستای تأمین نظر شورای نگهبان، ضامنی برای رعایت سازوکارهای قانونی مندرج در قانون بازار اوراق بهادار در اجرای حکم تبصره (۴) ماده (۲) خواهد بود. در این زمینه بند (۲۴) ماده (۱) و بند (۴) ماده (۴) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران «تصویب ابزارهای مالی جدید» و «تعیین و اعلام اوراق بهادار قابل معامله در بازار سرمایه را بر عهده شورای عالی بورس و اوراق بهادار قرار داده است. بدیع صنایع جزو «چ» تبصره (۱) ماده (۲) طرح مصوب را نیز از همین نوع موارد دانست و توضیح داد: در آن جزو هم به‌طور مطلق از توسعه الگوهای نوین تأمین مالی از سوی معاونت برنامه و بودجه و توسعه سرمایه‌گذاری وزارت جهاد کشاورزی با هماهنگی وزارت امور اقتصادی و دارایی سخن گفته شده بود که به دلیل ابهام از نظر لزوم انطباق با موازین شرعی و نیز رعایت سایر قوانین در تصویب آنها، فقهای شورای نگهبان آن را مغایر با شرع و دارای ابهام تلقی کرد و مجلس قید «با رعایت قوانین و مقررات مربوط» را در آن جزو درج کرد که شامل رعایت قوانین و مقررات بازار سرمایه و به تبع، رعایت ساختارها و سازوکارهای موجود در آن نیز می‌شود. سرپرست اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: به‌رغم اصلاحات صورت گرفته، این قانون هم‌چنان خالی از برخی ایرادها و ابهام‌ها به‌ویژه در حوزه‌های مرتبط با بازار سرمایه نیست که امیدواریم با تعامل بیشتر دستگاه‌های متولی با سازمان بورس و اوراق بهادار مورد پیگیری قرار گیرد. او تاکید کرد: سازمان بورس آمادگی دارد هم‌سو با اجرا و اثربخشی این قانون، تعاملات لازم را برای تأمین مالی بخش کشاورزی و نیز توزیع و معامله محصولات تولیدی کشاورزی از طریق این بازار مورد پیگیری قرار دهد.