

## پذیره نویسی محصولات جدید در بورس کالا

مدیر بازار مشتقه و ابزارهای نوین مالی بورس کالای ایران گفت: تا ۲ هفته آینده گواهی سپرده اکسید مولیبدن و کنسانتره مس از محصولات زنجیره مس و همچنین زارپانه به عنوان یک کالای کشاورزی و صادراتی وارد چرخه معاملات بازار گواهی سپرده می‌شود. رحمان آراسته اعلام کرد: در یکی، دو هفته آینده، گواهی سپرده کنسانتره مس، مولیبدن و زارپانه وارد چرخه بازار گواهی سپرده می‌شود. با این اقدام، زنجیره مس تقریباً تکمیل خواهد شد. آراسته درباره آخرین وضعیت سایر گواهی‌های سپرده جدیداز جمله خلوپار، اعلام کرد: بزنامه عرضه چند گواهی سپرده‌دیگر از جمله خلوپار در حال بررسی است. در صورت نهایی شدن بررسی‌ها و پذیرش انبار، اطلاع‌رسانی لازم‌انجام خواهد شد.مدیر بازار مشتقه و ابزارهای نوین مالی بورس کالای ایران افزود: زارپانه به عنوان یک کالای کشاورزی و صادراتی که مورد نیاز بازار قرار داشت، در بورس کالا پذیرفته شده‌است و به زودی وارد بازار می‌شود. رحمان آراسته توضیح داد: بازار گواهی سپرده کالایی باتوجه به ظرفیت ویژه‌ای که در تسهیل دسترسی سرمایه‌گذاران و آحاد مردم به بازار کالا و همچنین تأمین مالی تولید با استفاده از ظرفیت موجودی انبار تولیدکنندگان دارد، مورد توجه قرار گرفته‌است.مدیر بازار مشتقه و ابزارهای نوین مالی بورس کالای ایران در پاسخ به این پرسش که چه افرادی می‌توانند گواهی‌های سپرده را خریدوفروش کنند، گفت: هیچ محدودیتی برای خرید اشخاص حقوقی وجود ندارد و نهادهای مالی، صندوق‌ها و همچنین هر شخص حقیقی دارای کد بورس کالا می‌تواند در این بازار سرمایه‌گذاری کنند.

## عبور بازار گواهی سپرده‌قیر از رکورد ۲۰ هزار تن

حجم مبادلات بازار گواهی سپرده کالایی قیر در بورس کالای ایران در طول یک سال فعالیت از مرز ۲۰ هزار تن معامله عبور کرد. ارزش معاملات این بازار در این دوره ۲۳ همت بوده‌است. داده‌های آماری نشان می‌دهد موجودی انبارهای بورسی قیر به ۶ هزار و ۵۰۰ تن رسیده‌است. بازار گواهی سپرده کالایی قیر با هدف توسعه ابزارهای تأمین مالی و تسهیل سرمایه‌گذاران در کالاهای صنعتی و پتروشیمی، از ۲۸ مهر ۱۴۰۴ در بورس کالای ایران تأسیس شد. این بازار در طول یک سال اخیر توانسته زمینه‌دسترسی فعالان بازار سرمایه به این محصول را از طریق ابزار مالی فراهم کند. براساس آمارهای اعلام‌شده، حجم معاملات هفتگی سپرده قیر از مرز ۲۰ هزار تن عبور کرد و ارزش این معاملات به حدود ۲۳ همت رسیده‌است. بررسی ترکیب مشارکت‌کنندگان این بازار نشان می‌دهد که مجموع ۶ هزار و ۹۲۸ کد معاملاتی در آمار رای‌اشده ثبت شده‌است. از این تعداد، ۶ هزار و ۸۹۳ کد متعلق به اشخاص حقیقی و ۳۵ کد متعلق به اشخاص حقوقی دارای موجودی اعلام شده‌است. براساس اطلاعات منتشرشده، سهم اشخاص حقیقی از ترکیب‌دارندگان موجودی خزانه ۲۲ درصد و سهم اشخاص حقوقی ۲۸ درصد گزارش شده‌است.

## جریمه‌های میلیاردی برای سه شرکت بورسی

بنش بورس ا سناد بورسی با افشای اطلاعات گروهِ ب در کمال از صدور آرای بدوی علیه خود خبر داده‌اند؛ آرایه که هر سه به یک پرونده و معاملات نامد و ایران در سال ۱۳۹۸ مربوط می‌شوند. اما ماجرا به همین‌جا ختم نمی‌شود؛ مجموع میالغ جریمه اعلام‌شده به بیش از ۲۳ میلیارد تومان می‌رسد و هر سه شرکت از پیگیری اعتراضی به آرای صادر شده خبر داده‌اند.

بررسی اطلاعاتی‌های منتشر شده در سامانه کدال نشان می‌دهد که شرکت‌های گسترش سرمایه‌گذاری ایران‌بان ناماد و گستر، تولیدی و صنعتی گوهر قیام با ناماد شافمو و سرمایه‌گذاری سلیم بانامد سلیم؛ صدورآرای بدوی علیه خود داده‌اند. موضوع هر سه پرونده، شکایت سازمان بورس و اوراق بهادار درباره معاملات ناماد و ایران در فاصله زمانی اول اردیبهشت‌تا ۱۳۹۸ ۳۱ تیر ۱۳۹۸ است. هر سه شرکت به پرونده شماره ۴۳۴۳۰۰۴۳۸۹۲۰۰۱۶۸۹۲۰۰۱ اشاره کرده‌اند و تاریخ ابلاغ آرای اعلامی‌شان از ۱۴۰۵ ۱۴ شهریور ماه است. براساس افشاهای منتشر شده میالغ جریمه تعیین‌شده درم برای این سه شرکت متفاوت است و آرای صادر شده نیز در مرحله بدوی قرار دارند.

براسال اطلاعات افشاشده در کدال، جزئیات میالغ

جریمه اعلام‌شده برای سه شرکت به شرح زیر است:

■ **گستر**: شرکت گسترش سرمایه‌گذاری ایران‌بان از جرمی کمیت به پرداخت جریمه ۲۲۶ میلیارد و ۷۰۳ میلیون و ۶۵۸ هزار و ۲۴۸ ریال خبر داده‌است. این مبلغ معادل حدود ۲۲ میلیارد و ۶۷۰ میلیون تومان است.

■ **شافمو**: شرکت تولیدی و صنعتی گوهر قیام به پرداخت جریمه ۲۸۲ میلیون و ۸۲۰ هزار ریال خبر داده‌شده است. مبلغ این جریمه معادل ۲۸ میلیون و ۲۸۴ هزار تومان است.

■ **سلیم**: شرکت سرمایه‌گذاری سلیم نیز از صدور آرای بدوی مبنی بر پرداخت جریمه ۱۰۵ میلیارد و ۶۲۳ میلیون و ۳۹۲ هزار و ۳۰۰ ریالی خبر داده‌است. این مبلغ معادل حدود ۱۰۵ میلیارد و ۵۲۳ میلیون تومان است. در مجموع میالغ جریمه اعلام‌شده برای این سه شرکت به ۳۲۱ میلیارد و ۵۹۴ میلیون و ۹۲۷ هزار و ۵۵۲ ریال، معادل حدود ۳۳ میلیارد و ۱۵۹ میلیون و ۴۹۳ هزار تومان، می‌رسد. این رقم، مجموع میالغ اعلام‌شده در سه افشاست و به معنای قطعی شدن احکام یا پرداخت قطعی جریمه‌ها نیست. براساس اطلاعات مندرج در اطلاعیه‌ها، سازمان بورس و اوراق بهادار درباره معاملات نامد و ایران در بازه زمانی اول اردیبهشت تا ۳۱ تیر ۱۳۹۸ شکایتی مطرح کرده و در نهایت، تاریخ طرح دعوی از ۱۳۹۸ میلاد و گستر و سلیم، ۱۵ فروردین ۱۴۰۰ اعلام شده و شماره پرونده در سه افشا یکسان است. در توضیحات رای‌اشده، این موضوع به وقایع سنواتی سال ۱۳۹۸ و اقدامات مدیر سرمایه‌گذاری وقت گروه سرمایه‌گذاری سلیم، حسین‌میان‌دخت‌نیر متبیط‌شده اشاره شده‌است. بااین حال، اطلاعات منتشر شده در این سه اطلاعیه به تنهایی جزئیات کامل مبنای محاسبه جریمه هر شرکت را به سهم دقیق هر یک از شرکت‌ها از موضوع پرونده روشن نمی‌کند. هر سه شرکت اعلام کرده‌اند که رای صادر شده در مرحله بدوی قرار دارد و گستر اعلام کرده‌است اقدامات لازم برای اعتراض به رای بدوی در دست اقدام است و اطلاعات تکمیلی متعاقباً به اطلاع سهامداران خواهد رسید.

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

# بورس روی لبه تیغ

اولین هفته‌آبان ماه به پایان رسید و پیرخلاف پیش‌بینی‌هایی که در انتهای مهرماه انجام شده بود، بورس تهران نتوانست در این هفته شرایط قابل توجهی را تجربه کند، علت این موضوع نیز کاملاً روشن است؛ ابهام در شرایط و افزایش ریسک‌ها این دو عامل دست به دست هم داده تا بازار سهام هر روز بیش از روز گذشته سرخ‌پوش شود و نقدینگی مسیر اصلاحی را در پیش بگیرد.

بازار سهام در هفته اخیر روند نوسانی را پشت سر گذاشت؛ هفته‌ای که در نهایت با افت شاخص‌های کل و هم‌وزن و تداوم خروج نقدینگی حقیقی از بازار به پایان رسید. اگر چه در آخرین روز معاملاتی، نشانه‌هایی از بازگشت تقاضا و بهبود وضعیت نامدها مشاهده شد، اما این تغییر مسیر نتوانست زیان انباشته‌شده بازار در روزهای ابتدایی هفته را جبران کند. در مجموع، عملکرد هفتگی بورس نشان می‌دهد که فشار فروش همچنان بر معاملات غلبه داشته و ورودهای مقطعی پول نیز برای تغییر مسیر جریان نقدینگی کافی نبوده‌است. بررسی عملکرد شاخص‌های بازار سهام نشان می‌دهد که بورس در هفته گذشته نتوانست روند مثبتی را تجربه کند. شاخص کل بورس که در پایان هفته معاملاتی قبل در محدوده ۸ میلیون و ۱۷۳ هزار واحد قرار داشت، در پایان معاملات چهارشنبه به ۸ میلیون و ۹۶۷ هزار و ۵۴۰ واحد رسید. به این ترتیب، نامگر اصلی بازی هفته حدود ۲۰۵ هزار و ۴۶۰ واحد کاهش یافت و افتی نزدیک به ۲۵.۱ درصد را ثبت کرد.

شاخص کل هم‌وزن نیز از محدوده ۲ میلیون و ۲۵۵ هزار واحد در پایان هفته قبل به ۲ میلیون و ۲۰۹ هزار و ۷۲۳ واحد رسید. این شاخص در مجموع حدود ۴۵ هزار و ۲۵۴ واحد کاهش یافت که معادل افت ۲.۱ درصدی است. با توجه به هم‌زمان دو شاخص اصلی بورس نشان می‌دهد که فشار فروش تنه‌ای گروهی محدود از شرکت‌ها اختصاص نداشته و بخش‌های مختلف بازار سهام را تحت تأثیر قرار داده‌است. با این حال، کاهش بیشتر شاخص کل در مقایسه با شاخص هم‌وزن، بیانگر آن است که سهام‌برنگ‌گران بازار به نامگر اصلی بازار، در مجموع عملکرد ضعیف‌تری نسبت به میانگین گستر در نمدها داشته‌اند.

### ارزش معاملات بالاد در برابر خروج نقدینگی

یکی از نکات قابل توجه معاملات هفته گذشته، ثبت ارزش قابل توجه دادوستدها در کنار تداوم خروج پول حقیقی بود. مجموع ارزش معاملات سهام، حق تقدم و صندوق‌های سهامی طی پنج روز معاملاتی به حدود ۲۲۸ هزار و ۵۶۰ میلیارد تومان رسید.

بیشترین ارزش معاملات روزانه در سه‌شنبه ۵ آبان ثبت شده؛ روزی که ارزش دادوستدها به ۴۸ هزار و ۵۲۰ میلیون واحد رسید. در مقابل، چهارشنبه ۶ آبان با ارزش معاملات ۳۶ هزار و ۳۸۵ میلیارد تومان، کمترین رقم روزانه هفته را به ثبت رساند.

با وجود گردش قابل توجه معاملات، شاخص‌های بورس در مقیاس هفتگی کاهش یافتند و جریان نقدینگی حقیقی نیز در مجموع منفی باقی ماند. این موضوع نشان می‌دهد که باآلودن ارزش معاملات لزوماً به معنای تقویت تقاضا یا ورود سر مابه جدید به بازار نیست. برای ارزیابی دقیق‌تر وضعیت بورس، علاوه بر ارزش دادوستدها، باید به خالص جریان پول حقیقی، تعداد نمادهای مثبت و منفی و توازن سفارش‌های شاخص کل بورس طی هفته‌های اخیر عبور قله ۸.۵ میلییونی را فتح کند و بازدهی خوبی را از خود برآورد. با بگذارد، این موضوع درحالی رخ می‌دهد که همچنان بسیاری سرمایه‌گذاران به دنبال جبران زیان‌های گذشته خود هستند. بهنام علیخانی، کارشناس بازار سرمایه به نیض بورس گفت: شاخص کل بورس تهران از محدوده ۲.۱ میلیون واحد در سال ۱۳۹۹ به ۱۳۹۹ میلیون واحد رسیده‌است، رشدی نزدیک به ۳۰۰ درصد که در نگاه اول می‌تواند تصویری یک بازار صعودی و موفق را به تصویر بکشد. وی افزود: اما وقتی عملکرد ثبت‌تک‌تک نمادها و منابع را بررسی می‌کنیم، تصویر متفاوتی شکل می‌گیرد؛ تصویری که نشان می‌دهد رشد بازار به فراگیر بوده و نه به شکل یکسان میان سرمایه‌گذاران توزیع شده‌است.

این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: بررسی داده‌های ۲۲۵ نماد در قابل مورد بررسی نشان می‌دهد تنها ۱۹۷ نماد، معادل ۲۷.۲ درصد کل نمادها، بازدهی بیش از ۲۰۰ درصد در طول شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۲۸.۹ درصدی داشته‌اند. در مقابل، ۷۲۸ شرکت زیان‌ده‌اند و رشد شاخص کل عقب مانده‌اند و ۴۳ نماد نیز همچنان بازدهی منفی ثبت کرده‌اند.

وی تأکید کرد: دراز این هم‌مهم‌تر، میانه بازدهی نمادهاتنها است. درصدهای مثبت، یعنی سهم میانه بازار، کمتر از نصف بازدهی شاخص کل را تجربه کرده‌است. به بیان دیگر، اگر شاخص کل نماینده‌ای از عملکرد شرکت‌های بزرگ بازار باشد، تجربه بخش بزرگی از سهامداران با این تصویر قابل توجهی دارد.

علیخانی اظهار کرد: این اختلاف، پیش از هر چیز، ما را به ماهیت شاخص کل می‌رساند. شاخص کل بر مبنای ارزش بازار شرکت‌ها وزن دهی می‌شود و در نتیجه، تغییرات قیمت شرکت‌های بزرگ‌تر اثر بیشتری بر آن دارد. بنابراین، رشد چند شرکت بزرگ می‌تواند به‌تنهایی مهمی از افزایش شاخص را توضیح دهد، حتی اگر بخش بزرگی از نمدها بازدهی به مراتب کمتری داشته باشند. این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: این ویژگی مختص بورس ایران نیست و در شاخص‌های ارزش بازار محور سایر کشورها نیز وجود دارد. به همین دلیل، شاخص کل و شاخص هم‌وزن دو تصویر متفاوت از وضعیت بازار ارایه می‌کنند.

### تأثیر تورم و نرخ ارز روی بورس

وی تأکید کرد: دراما، بازار ایران، این تفاوت را باید در کنار تورم مزمن، تغییرات نرخ ارز، سیاست‌های اقتصادی و تفاوت ساختار سودآوری صنایع تحلیل کرد. رشد سهمی شاخص به تنهایی نه نشان‌دهنده بهبود یکسان وضعیت شرکت‌هاست و نه تضمین می‌کند که هر سرمایه‌گذار با خرید سهام بازار، بازدهی مشابهی به دست آورد داشته‌شد. علیخانی ادامه داد: داده‌های صنایع، این تفاوت را ملموس‌تر می‌کنند. در میان گروه‌های بررسی‌شده، صنعت سیمان، آهک و گچ با میانه بازدهی ۴۱.۶ درصد در جایگاه نخست قرار می‌گیرد؛ یعنی نماد میانه این

خردفروشن فروش نیز توجه کرد. در واقع، زمانی که حجم بالایی از معاملات با خروج نقدینگی و افزایش فشار فروش همراه می‌شود، نمی‌توان صرفاً براساس ارزش دادوستدها از بهبود وضعیت بازار سخن گفت. جریان نقدینگی حقیقی یکی از مهم‌ترین نشانه‌های وضعیت بازار در هفته گذشته بود. مجموع خالص جریان پول در سهام، حق تقدم و صندوق‌های سهامی طی پنج‌روز معاملاتی حدود منفی ۱۷ هزار و ۴۶۳ میلیارد تومان محاسبه می‌شود. رقمی که از غلبه خروج سرمایه بر ورود نقدینگی حکایت دارد. شنبه ۲ آبان، با خروج ۸ هزار و ۲۱۴ میلیارد تومان پول حقیقی، منفی‌ترین روز هفته از نظر خالص جریان نقدینگی بود. در یکشنبه نیز ۲ هزار و ۵۵۷ میلیارد تومان پول از بازار خارج شد. سه‌شنبه ۵ آبان هم با خروج ۷ هزار و ۵۴۰ میلیارد تومان نقدینگی حقیقی، یکی دیگر از روزهای سنگین بازار از این منظر بود.

در مقابل، دوشنبه با ورود ۹۳۳ میلیارد تومان و چهارشنبه با ورود ۱۵۵ میلیارد تومان پول حقیقی همراه‌شد. این بازار میزان ورود نقدینگی در این دو روز نتوانست خروج سنگین ثبت‌شده در سایر روزهای معاملاتی را جبران کند. برآیند این تحولات نشان می‌دهد که هرچند در مقطعی تقاضا به بازگشت بازار با بازگشت هنوز به اندازه‌ای نبوده که جهت کلی جریان نقدینگی را تغییر دهد. تداوم خروج پول حقیقی در کنار افت شاخص‌ها، یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های معاملات بورس در هفته گذشته بود.

### سه‌شنبه؛ روز سنگین فشار فروش در بورس

سه‌شنبه ۵ آبان را می‌توان یکی از منفی‌ترین روزهای هفته از نظر افت شاخص‌ها و گستردگی فشار فروش دانست. در این روز، شاخص کل بورس با کاهش ۱۴۲ هزار و ۸۶۷ واحدی، افت ۱.۷۷ درصدی را تجربه کرد. شاخص کل هم‌وزن نیز ۱.۲ درصد پایین

# کدام سهام بورسی به سقف سال ۹۹ نرسیدند؟

شاخص کل بورس طی هفته‌های اخیر نتوانست قله ۸.۵ میلییونی را فتح کند و بازدهی خوبی را از خود برآورد. با بگذارد، این موضوع درحالی رخ می‌دهد که همچنان بسیاری سرمایه‌گذاران به دنبال جبران زیان‌های گذشته خود هستند. بهنام علیخانی، کارشناس بازار سرمایه به نیض بورس گفت: شاخص کل بورس تهران از محدوده ۲.۱ میلیون واحد در سال ۱۳۹۹ به ۱۳۹۹ میلیون واحد رسیده‌است، رشدی نزدیک به ۳۰۰ درصد که در نگاه اول می‌تواند تصویری یک بازار صعودی و موفق را به تصویر بکشد. وی افزود: اما وقتی عملکرد ثبت‌تک‌تک نمادها و منابع را بررسی می‌کنیم، تصویر متفاوتی شکل می‌گیرد؛ تصویری که نشان می‌دهد رشد بازار به فراگیر بوده و نه به شکل یکسان میان سرمایه‌گذاران توزیع شده‌است.

این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: بررسی داده‌های ۲۲۵ نماد در قابل مورد بررسی نشان می‌دهد تنها ۱۹۷ نماد، معادل ۲۷.۲ درصد کل نمادها، بازدهی بیش از ۲۰۰ درصد در طول شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۲۸.۹ درصدی داشته‌اند. در مقابل، ۷۲۸ شرکت زیان‌ده‌اند و رشد شاخص کل عقب مانده‌اند و ۴۳ نماد نیز همچنان بازدهی منفی ثبت کرده‌اند.

او تأکید کرد: دراز این هم‌مهم‌تر، میانه بازدهی نمادهاتنها است. درصدهای مثبت، یعنی سهم میانه بازار، کمتر از نصف بازدهی شاخص کل را تجربه کرده‌است. به بیان دیگر، اگر شاخص کل نماینده‌ای از عملکرد شرکت‌های بزرگ بازار باشد، تجربه بخش بزرگی از سهامداران با این تصویر قابل توجهی دارد.

علیخانی اظهار کرد: این اختلاف، پیش از هر چیز، ما را به ماهیت شاخص کل می‌رساند. شاخص کل بر مبنای ارزش بازار شرکت‌ها وزن دهی می‌شود و در نتیجه، تغییرات قیمت شرکت‌های بزرگ‌تر اثر بیشتری بر آن دارد. بنابراین، رشد چند شرکت بزرگ می‌تواند به‌تنهایی مهمی از افزایش شاخص را توضیح دهد، حتی اگر بخش بزرگی از نمدها بازدهی به مراتب کمتری داشته باشند. این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: این ویژگی مختص بورس ایران نیست و در شاخص‌های ارزش بازار محور سایر کشورها نیز وجود دارد. به همین دلیل، شاخص کل و شاخص هم‌وزن دو تصویر متفاوت از وضعیت بازار ارایه می‌کنند.

### تأثیر تورم و نرخ ارز روی بورس

وی تأکید کرد: دراما، بازار ایران، این تفاوت را باید در کنار تورم مزمن، تغییرات نرخ ارز، سیاست‌های اقتصادی و تفاوت ساختار سودآوری صنایع تحلیل کرد. رشد سهمی شاخص به تنهایی نه نشان‌دهنده بهبود یکسان وضعیت شرکت‌هاست و نه تضمین می‌کند که هر سرمایه‌گذار با خرید سهام بازار، بازدهی مشابهی به دست آورد داشته‌شد. علیخانی ادامه داد: داده‌های صنایع، این تفاوت را ملموس‌تر می‌کنند. در میان گروه‌های بررسی‌شده، صنعت سیمان، آهک و گچ با میانه بازدهی ۴۱.۶ درصد در جایگاه نخست قرار می‌گیرد؛ یعنی نماد میانه این

### تأثیر قیمت خوراک روی صنایع

علیخانی گفت: در فرآورده‌های نفتی و صنایع شیمیایی نیز نرخ ارز، قیمت خوراک و مواد اولیه، قیمت‌های جهانی، سیاست‌های تنظیم بازار و محدودیت‌های صادراتی، نقش مهمی در تعیین سودآوری دارند. بنابراین، عملکرد دیهتر برخی صنایع را نمی‌توان صرفاً

آمد تا فشار فروش در هر دو بخش بازار نمایان شود. ترکیب نمادهای مثبت و منفی نیز از برتری محسوس فروشنندگان حکایت داشت. در پایان معاملات، ۶۷۹ نماد در محدوده منفی قرار گرفتند، در حالی که تنها ۲۶۱ نماد مثبت بودند. همچنین تعداد صف‌های فروش به ۲۹۳ مورد رسید، در مقابل ۱۵۱ صف خرید که نشان‌دهنده برتری عرضه در بخش قابل توجهی از بازار بود. برآیند سفارش‌ها در این روز به منفی ۲ هزار و ۶۰۰ میلیارد تومان رسید و خروج ۷ هزار و ۵۴۰ میلیارد تومان پول حقیقی نیز بر فشار فروش افزود.

البته شنبه ۲ آبان نیز از نظر خروج نقدینگی و وضعیت سفارش‌ها، روز دشواری برای بازار بود. در این روز، ۸ هزار و ۲۱۴ میلیارد تومان پول حقیقی از سهام خارج شد. بازدهی صف‌های فروش به ۳۵۸ مورد رسید و برآیند سفارش‌ها منفی ۴ هزار و ۸۶۷ میلیارد تومان بود.

مجموع این داده‌ها نشان می‌دهد که بازار در ابتدای هفته با فشار فروش قابل توجهی مواجه‌شد و همین افت‌ها نقش مهمی در منفی شدن عملکرد هفتگی شاخص‌ها داشتند.

### روند بازار تغییر کرد؟

معاملات در ابتدای روز با فشار فروش آغاز شد و شاخص کل در دقایق ابتدایی بیش از ۷۰۰ واحد افت کرد. اما در ادامه، مسیر بازار تغییر یافت و تقاضا توانست بخشی از افت اولیه را جبران کند. در پایان معاملات، شاخص کل با افزایش ۴۰ هزار و ۲۰۷ واحدی به محدوده ۷ میلیون و ۹۶۷ هزار و ۵۴۰ واحد رسید و رشد ۰.۵۱ درصدی را ثبت کرد. شاخص کل هم‌وزن نیز با افزایش ۰.۳۲ درصدی همراه شد.

تغییر وضعیت نمدها نیز به روشنی در آمار معاملات این روز دیده می‌شد. تعداد نمادهای مثبت به ۶۶۷ مورد رسید، درحالی‌که ۲۶۶ نماد در محدوده منفی قرار گرفتند.

به افزایش عمومی قیمت‌ها نسبت داده؛ ترکیب عوامل عملیاتی و انتظارات بازار نیز در آن دخیل است. این کارشناس بازار سرمایه گفت: در سوی دیگر، صنایع ضعیف‌تر با مجموعه‌ای از محدودیت‌های ساختاری مواجه‌بوده‌اند. صنعت خودرو و نمونه روشنی‌تر از آن، گداری سیاست‌گذاری بر بازدهی سهام‌است. افزایش هزینه مواد اولیه و قطعات، قیمت‌گذاری دستوری، هزینه‌های مالی، زیان انباشته و نیاز به سرمایه‌در گردش می‌توانند مانع تبدیل رشد رآمد آسمی به سود پایدار شوند. وی تأکید کرد: در چنین شرایطی، افزایش قیمت محصولات الزاماً به نفع نیست؛ ارزش اقتصادی شرکت را افزایش نمی‌دهد. در صنایع نیروگاهی نیز فاصله میان هزینه‌های تولید و تره‌های فروش، مطالبات یا دولت یا سایر خریداران، نیاز به سرمایه‌گذاری و محدودیت‌های نقدینگی می‌تواند بازدهی را تحت فشار قرار دهدند. علیخانی افزود: در شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز ارزش دارایی‌ها به تنهایی یک نیست؛ کیفیت پرتقوی، تخصیص یا صرف‌ارزش خالص دارایی‌ها، ساختار بدهی و سیاست تقسیم سود در قیمت سهام اثر می‌گذارند. در نتیجه، ممکن است ارزش دارایی یک شرکت روی کاغذ افزایش یابد، اما این افزایش به رشد متناسب قیمت‌سهم منجر شود.

این کارشناس بازار سرمایه ادامه داد: یکی از نتایج مهم این بررسی، ضرورت تفکیک رشد آسمی از رشد واقعی است. در اقتصادی با تورم بالا، افزایش درآمد و ارزش دارایی‌ها لزوماً به معنای بازدهی متناسب قیمت سودآوری نیست. وی تأکید کرد: اگر هزینه تولید، هزینه مالی و سرمایه‌در گردش با سرعتی مشابه یا بیشتر از درآمد رشد کنند، سود واقعی شرکت ممکن است بهبود چندانی نداشته باشد. از سوی دیگر، برخی ارزش‌برآری تمام شرکت‌ها اثر یکسانی ندارد؛ صادرکننده‌ای که درآمزش از دار و دره بازینه‌هایش عمدتاً ریالی است، با شرکتی که برای تولید به مواد اولیه وارداتی وابسته‌است، شرایط متفاوتی دارد. کنترل هزینه‌ها به افزایش حاشیه سود منجر شود، هر چند محدودیت انرژی، هزینه حمل‌ونقل و ظرفیت تولید همچنان از عوامل تعیین‌کننده این صنعت هستند. این کارشناس بازار سرمایه تشریح کرد: در گروه بانک‌ی نیز تغییر انتظارات درباره سودآوری عملیاتی، درآمدهای متشاع و غیرمتشاع، ارزش دارایی‌ها و اصلاح احتمالی برخی ترانزنامه‌ها می‌تواند بر ارزش‌گذاری اثر بگذارد. البته عملکرد بانک‌ها یکسان نیست و کیفیت دارایی‌ها، مطالبات غیر جاری، هزینه تنجهیز منابع و قنایت سرمایه در درازبایی هر بانک اهمیت اساسی دارد.

### ورود نقدینگی به بورس

این کارشناس بازار سرمایه گفت: عامل دیگری که نباید نادیده گرفته شود، نقطه شروع ارزش‌گذاری در سال ۱۳۹۹ است. در آن دوره، ورود گسترده نقدینگی و انتظارات بسیار خوش‌بینانه باعث شد برش سهام در نسبت‌های بالای قیمت به سود معامله شوند. در چنین شرایطی، حتی اگر سود شرکت طی سال‌های بعد افزایش یابد، کاهش خرید ارزش‌گذاری می‌تواند مانع بازگشت قیمت‌سهم به سقف تاریخی شود. وی اظهار کرد: به بیان

بازدهی‌مورد انتظار را متناسب با ریسک ایجاد می‌کند. این کارشناس بازار سرمایه گفت: عامل دیگری که نباید نادیده گرفته شود، نقطه شروع ارزش‌گذاری در سال ۱۳۹۹ است. در آن دوره، ورود گسترده نقدینگی و انتظارات بسیار خوش‌بینانه باعث شد برش سهام در نسبت‌های بالای قیمت به سود معامله شوند. در چنین شرایطی، حتی اگر سود شرکت طی سال‌های بعد افزایش یابد، کاهش خرید ارزش‌گذاری می‌تواند مانع بازگشت قیمت‌سهم به سقف تاریخی شود. وی اظهار کرد: به بیان

### بازار سرمایه

### تأمین مالی بنگاه‌ها

تسینیم | وزیر اقتصاد از تکلیف سازمان بورس برای ارایه برنامه‌ای هدف کاهش زمان انتشار اوراق کام تا پایان آبان خبر داد. سیدعلی مدنی‌زاده با اشاره به اینکه ظرفیت بسیار خوبی در بازار سرمایه ایجاد شده‌است، گفت: در حال حاضر، امکان انتشار اوراق در بورس وجود دارد؛ و از این رو فعالان اقتصادی می‌توانند برای تأمین مالی از این ظرفیت استفاده کنند؛ و افزود: در جلسه اخیر شورای عالی بورس، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف شد تا پایان آبان ماه برنامه‌ای ارایه کند که مدت زمان انتشار این اوراق را به حداقل ممکن برساند.

وزیر اقتصاد با اشاره به هدف این برنامه برای تسهیل دسترسی بنگاه‌ها به منابع مالی تأکید کرد: به گونه‌ای برنامه‌ریزی خواهد شد که فعال اقتصادی بتواند برای تأمین مالی از طریق بورس، با چند کمک ساده و در کوتاه‌ترین زمان ممکن اقدام کند؛ فرآیندی که از نظر سهولت، مشابه دریافت وام قرض الحسنه خواهد بود. مدنی‌زاده تأکید کرد: استفاده از این ظرفیت با هزینه محدودی همراه است؛ اما امکان انجام سریع آن فراهم خواهد شد؛ و بر امور اقتصادی و دارایی، با اعلام آمادگی برای همکاری حداکثری در زمینه تأمین مالی بنگاه‌ها جبران خسارت واحدهای آسیب‌دیده از جنگ در اولویت قرار گرفته‌است؛ و وزیر اقتصاد افزود: در کار گروه نوسازی وزارت اقتصاد نیز مصوب کرده‌ایم که در شرایط فعلی، واحدهای آسیب‌دیده در جنگ تحمیلی نسبت به سایر واحدها در اولویت قرار گیرند.

مدنی‌زاده با اشاره به ظرفیت‌های کمتر استفاده‌شده نظام بانکی برای تأمین مالی بنگاه‌ها گفت: پیش از این، از ظرفیت‌های خارج از سقف تسهیلات متعارف بانک‌ها، در قالب تعهداتی که بانک‌ها از طریق اوراق گام یا سایر ابزارهای تعهدی می‌توانند ایجاد کنند، کمتر استفاده‌شده‌است؛ و ادامه داد: استفاده از این ظرفیت اکنون در دستور کار وزارت اقتصاد، بانک‌های زیرمجموعه این وزارتخانه و بانک مرکزی قرار دارد؛ و وزیر اقتصاد با اشاره به اظهارات اخیر رییس کل بانک مرکزی گفت: بر اساس آنچه رییس کل بانک مرکزی اعلام کرده‌است، به بانک‌ها اجازه داده می‌شود تا سقف ۲ هزار میلیارد تومان نیز در قالب ظرفیت‌های خارج از سقف تسهیلات متعارف، پرداخت داشته باشند؛ مدنی‌زاده این ظرفیت را قابل توجه دانست و تأکید کرد: اگر فعالان اقتصادی با امکان استفاده اوراق گام و پراکت‌کنونی کشور، نتوانند از این ابزارهای افزایش ظرفیت تأمین مالی خود استفاده کنند؛ به گونه‌ای که امکان تأمین مالی تادویر بر میزان قبلی نیز فراهم‌شود.

معاملات الگوریتمی؛ از ابزار معاملاتی تازه ی ساخت حرفه‌ای

صدای بورس | سپهر پارسامدیر عامل و هم‌بنیان‌گذار شرکت سامانه‌های هوشمند در فک نوشت: معاملات الگوریتمی در بازارهای مالی توسعه یافته دیگر یک ابزار جانبی یا صرفاً فناوری مخصوص معامله‌گران پرسرعت نیست؛ بلکه به بخشی از زیرساخت عملیاتی بازار سرمایه تبدیل شده‌است. امروزه اجرای بسیاری از سفارش‌های بزرگ، استراتژی‌های بازار گردانی، مدیریت نقدشوندگی، کنترل ریسک و ارزیابی کیفیت اجرای معاملات، با استفاده از سامانه‌های الگوریتمی انجام می‌شود. در چنین سازهاری، مزیت اصلی تنها «سرعت در معامله‌کردن» نیست؛ بلکه استفاده از سازای فرآیند معاملات، کاهش خطای انسانی، بهینه‌سازی هزینه‌های اجرا و افزایش قابلیت نفارت و ارزیابی عملکرد، است. شرکت‌های مدیریت دارایی در بازارهای پیشرفته از معاملات الگوریتمی برای اهداف متنوعی استفاده می‌کنند. یکی از مهم‌ترین کاربردها، اجرای بهینه سفارش‌های بزرگ با هدف کاهش تأثیر نامطلوب معاملات بر قیمت بازار است. بازارگردانی، مدیریت معامله‌ها بر نفوی‌های چندگندگی، کنترل محدودیت‌های معاملاتی و اجرای استراتژی‌های ساختار یافته نیز از دیگر کاربردهای این فناوری محسوب می‌شوند. در عمل، بسیاری از نهادهای حرفه‌ای از مدلی ترکیبی بهره می‌گیرند: به این معنا که منطق تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را در داخل مجموعه حفظ می‌کنند. اما برای اجرای سفارش‌ها، اتصال به بازار، پایش معاملات و سایر ابزارهای عملیاتی از زیرساخت‌آرایه‌دهندگانی تخصصی استفاده می‌کنند. این رویکرد در ضمن حفظ استقلال نهاد مالی در تصمیم‌گیری، امکان بهره‌گیری از فناوری‌های تخصصی و توسعه یافته را فراهم می‌سازد؛ بازار سرمایه ایران نیز در سال‌های اخیر به تدریج با ضرورت توسعه چنین زیرساخت‌های موجه شده‌است؛ افزایش نقش نهادهای مالی، گسترش صندوق‌های سرمایه‌گذاری، توسعه فعالیت‌های بازارگردانی، پیچیدگی‌زدن شدن ابزارهای مانند قراردادهای اختیار معامله و نیاز به مدیریت همزمان معاملات در کدهای متعهد، محدودیت‌های روش‌های سنتی و دستی را بیش از گذشته آشکار کرده‌اند؛ در چنین شرایطی، معاملات الگوریتمی می‌تواند از یک ابزار تکنیکی به ضرورتی عملیاتی برای نهادهای مالی تبدیل شده؛ ضرورتی علاوه بر افزایش دقت و سرعت اجرا، به مدیریت بهتر ریسک، کاهش وابستگی به فرآیندهای دستی و ارتقای شفافیت و گزارش‌پذیری معاملات کمک کند؛ البته توسعه نهادهای مالی، گسترش صندوق‌های سرمایه‌گذاری، نیروی انسانی با نرف‌افزار نیست. ارزش واقعی این فناوری زمانی آشکار می‌شود که دانش و تجربه مدیران سرمایه‌گذاری در قالب قواعد مشخص، قابل کنترل و قابل ارزیابی به فرآیند اجرا منتقل شود؛ در این چارچوب، مدیر سرمایه‌گذاری همچنان مسؤول تصمیم‌گیری درباره ترکیب دارایی‌ها، میزان ریسک و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری است؛ اما اجرای تصمیمات می‌تواند با دقت، انضباط و کارایی بیشتری انجام شود؛ آینده معاملات الگوریتمی در بورس تهران تاحد زیادی به سه عامل وابسته خواهد بود: توسعه چارچوب‌های مقرراتی و استانداردهای نظارتی، افزایش پذیرش این فناوری توسط نهادهای مالی و حرکت تدریجی از الگوریتم‌های ساده سفارش‌گذاری به سامانه‌های پیشرفته‌تر برای مدیریت اجرا؛ کنترل ریسک و پشتیبانی از تصمیم‌گیری ترقی این سیستم منظم میان نهادهای نظار، فعالان ارزندگی بنیادی و ارزان بسودن ظاهری تفاوت بگذارد. علیخانی در نهایت گفت: در اقتصادی که تورم، نرخ ارز و سیاست‌گذاری به شکل نامتقارن بر شرکت‌ها اثر می‌گذارند؛ بازدهی بازار بیش از گذشته به انتخاب صنعت و شرکت وابسته‌است؛ هدف نباید این باشد که هر سهمی زیان، به «مدیریت فعال در صدام» فرارسیده‌است. سرمایه‌گذار باید به‌صورت دوره‌ای سهم‌های پرتقوی خود را با بهترین فرصت‌های موجود مقایسه کند؛ از نگهداری دارایی صرف‌آبه دلیل قیمت خرید گذشته بپرهیزد؛ ریسک‌تمرکز در یک صنعت را کنترل کند

ساده؛ اگر سرمایه‌گذار در سال ۱۳۹۹ برای هر واحد سود شرکت چندین برابر ارزش متعارف پرداخت کرده باشد، رشد سودآوری به تنهایی از روماقیمت را به سطح قبلی برنمی‌گرداند.

اودامه داد: در مقابل، شرکتی که در آن مقطع با ارزش‌گذاری منطقی تری معامله می‌شده و در سال‌های بعد سودآوری خود را افزایش داده‌است، می‌تواند بازدهی مناسبی ثبت کند؛ حتی اگر توجه کمتری در فضای عمومی بازار به آن شده باشد. تشریح کرد: همدان لنگر اندازی ذهنی است. قیمت گذشته به نقطه مرجع تصمیم‌گیری تبدیل می‌شود و سرمایه‌گذار به جای ارزیابی بازده‌مورد انتظار از امروز، منتظر می‌ماند تا بازار زیان گذشته را جبران کند. اما بازار نه قیمت خرید ما را می‌داند و نه تعهدی دارد که به سقف سال ۱۳۹۹ باز گردد.

علیخانی اظهار کرد: سهمی ممکن است پس از افت شدید همچنان به دلیل ضعف بنیادی گران باشد؛ در مقابل، سهمی که چند برابر برشته‌ا، اگر سودآوری آن نیز متناسب با رشد بازدهی ممکن است همچنان ارزش بررسی داشته باشد. این کارشناس بازار سرمایه گفت: همچنین باید عملکرد پرتقوی خود را با شاخص‌های مناسب مقایسه کرد؛ زیرا ممکن است شاخص رشد قابل توجهی داشته باشد، اما سهمی مدیری که در صنایع ضعیف، بازدهی بسیار کمتری ثبت کند؛ بررسی شاخص هم‌وزن، شاخص صنایع و عملکرد نمادهای هر گروه، در کنار مقایسه بازدهی با سگزینه‌هایی مانند صندوق‌های درآمد ثابت و طلا، می‌تواند کیفیت تصمیم‌گیری را بهبود دهد. علیخانی توضیح داد: داده‌های این دوره نشان می‌دهد که در یک بازار نامتقارن، خرید سهام صرف‌آبه دلیل جامدانی نیست؛ بلکه باید بررسی‌شده، صنعت سیمان و بانک‌ها؛ از نظر میانه بازدهی در جایگاه‌های بالاتری قرار گرفته‌اند؛ در حالی که خودرو و قطعات، نیروگاهی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری باچاندگی بیشتری مواجه‌بوده‌اند.

این کارشناس بازار سرمایه تأکید کرد: نتیجه‌گیری این است که زمان تغییر استراتژی از «انتظار برای جبران زیان» به «مدیریت فعال در صدام» فرارسیده‌است. سرمایه‌گذار باید به‌صورت دوره‌ای سهم‌های پرتقوی خود را با بهترین فرصت‌های موجود مقایسه کند؛ از نگهداری دارایی صرف‌آبه دلیل قیمت خرید گذشته بپرهیزد؛ ریسک‌تمرکز در یک صنعت را کنترل کند؛ و میان‌آرزدگی بنیادی و ارزان بسودن ظاهری تفاوت بگذارد. علیخانی در نهایت گفت: در اقتصادی که تورم، نرخ ارز و سیاست‌گذاری به شکل نامتقارن بر شرکت‌ها اثر می‌گذارند؛ بازدهی بازار بیش از گذشته به انتخاب صنعت و شرکت وابسته‌است؛ هدف نباید این باشد که هر سهمی زیان، به «مدیریت فعال در صدام» فرارسیده‌است. سرمایه‌گذار باید به‌صورت دوره‌ای سهم‌های پرتقوی خود را با بهترین فرصت‌های موجود مقایسه کند؛ از نگهداری دارایی صرف‌آبه دلیل قیمت خرید گذشته بپرهیزد؛ ریسک‌تمرکز در یک صنعت را کنترل کند

مدیریت اجرا؛ کنترل ریسک و پشتیبانی از تصمیم‌گیری ترقی این سیستم منظم میان نهادهای نظار، فعالان ارزندگی بنیادی و ارزان بسودن ظاهری تفاوت بگذارد. علیخانی در نهایت گفت: در اقتصادی که تورم، نرخ ارز و سیاست‌گذاری به شکل نامتقارن بر شرکت‌ها اثر می‌گذارند؛ بازدهی بازار بیش از گذشته به انتخاب صنعت و شرکت وابسته‌است؛ هدف نباید این باشد که هر سهمی زیان، به «مدیریت فعال در صدام» فرارسیده‌است. سرمایه‌گذار باید به‌صورت دوره‌ای سهم‌های پرتقوی خود را با بهترین فرصت‌های موجود مقایسه کند؛ از نگهداری دارایی صرف‌آبه دلیل قیمت خرید گذشته بپرهیزد؛ ریسک‌تمرکز در یک صنعت را کنترل کند

## با چند کلیک در بورس

تسینیم | وزیر اقتصاد از تکلیف سازمان بورس برای ارایه برنامه‌ای هدف کاهش زمان انتشار اوراق کام تا پایان آبان خبر داد. سیدعلی مدنی‌زاده با اشاره به اینکه ظرفیت بسیار خوبی در بازار سرمایه ایجاد شده‌است، گفت: در حال حاضر، امکان انتشار اوراق در بورس وجود دارد؛ و از این رو فعالان اقتصادی می‌توانند برای تأمین مالی از این ظرفیت استفاده کنند؛ و افزود: در جلسه اخیر شورای عالی بورس، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف شد تا پایان آبان ماه برنامه‌ای ارایه کند که مدت زمان انتشار این اوراق را به حداقل ممکن برساند.

وزیر اقتصاد با اشاره به هدف این برنامه برای تسهیل دسترسی بنگاه‌ها به منابع مالی تأکید کرد: به گونه‌ای برنامه‌ریزی خواهد شد که فعال اقتصادی بتواند برای تأمین مالی از طریق بورس، با چند کمک ساده و در کوتاه‌ترین زمان ممکن اقدام کند؛ فرآیندی که از نظر سهولت، مشابه دریافت وام قرض الحسنه خواهد بود. مدنی‌زاده تأکید کرد: استفاده از این ظرفیت با هزینه محدودی همراه است؛ اما امکان انجام سریع آن فراهم خواهد شد؛ و بر امور اقتصادی و دارایی، با اعلام آمادگی برای همکاری حداکثری در زمینه تأمین مالی بنگاه‌ها جبران خسارت واحدهای آسیب‌دیده از جنگ در اولویت قرار گرفته‌است؛ و وزیر اقتصاد افزود: در کار گروه نوسازی وزارت اقتصاد نیز مصوب کرده‌ایم که در شرایط فعلی، واحدهای آسیب‌دیده در جنگ تحمیلی نسبت به سایر واحدها در اولویت قرار گیرند.

مدنی‌زاده با اشاره به ظرفیت‌های کمتر استفاده‌شده نظام بانکی برای تأمین مالی بنگاه‌ها گفت: پیش از این، از ظرفیت‌های خارج از سقف تسهیلات متعارف بانک‌ها، در قالب تعهداتی که بانک‌ها از طریق اوراق گام یا سایر ابزارهای تعهدی می‌توانند ایجاد کنند، کمتر استفاده‌شده‌است؛ و ادامه داد: استفاده از این ظرفیت اکنون در دستور کار وزارت اقتصاد، بانک‌های زیرمجموعه این وزارتخانه و بانک مرکزی قرار دارد؛ و وزیر اقتصاد با اشاره به اظهارات اخیر رییس کل بانک مرکزی گفت: بر اساس آنچه رییس کل بانک مرکزی اعلام کرده‌است، به بانک‌ها اجازه داده می‌شود تا سقف ۲ هزار میلیارد تومان نیز در قالب ظرفیت‌های