رویداد

چرا بعضی‌ها زودتر از کدال خبر دارند؟

بازار سرمایه بار دیگر با پرسش جدی درباره زمان‌بندی انتشار اطلاعات شرکت‌ها و احتمال دسترسی زودهنگام برخی معامله‌گران به اطلاعات بااهمیت مواجه شده است. در روزهای اخیر، موضوع انتشار اطلاعات مربوط به کرک اسپردها و نرخ‌های آبان‌ماه شرکت‌های پالایشی، ابهاماتی درباره رفتار معاملاتی برخی کدها ایجاد کرده است. شائبه‌ای که اگر با بررسی دقیق معاملات و زمان انتشار اطلاعات همراه شود، می‌تواند ابعاد تازه‌ای از عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سرمایه را آشکار کند.

در شرایطی که اطلاعات بااهمیت شرکت‌ها باید از مسیر سامانه کدال و به‌صورت عمومی در اختیار تمام فعالان بازار قرار بگیرد، هر گونه دسترسی زودهنگام گروهی از معامله‌گران به این اطلاعات می‌تواند عدالت معاملاتی را زیر سوال ببرد. مساله زمانی جدی‌تر می‌شود که برخی سرمایه‌گذاران پیش از انتشار عمومی اطلاعات، فرصت خرید یا فروش سهام را پیدا کنند و سایر سهامداران تنها پس از انتشار اطلاعات و واکنش قیمت‌ها از واقعیت‌های اثرگذار بر عملکرد شرکت مطلع شوند.

این وضعیت را نمی‌توان صرفاً یک ایراد در فرآیند افشای اطلاعات دانست. اگر اطلاعات بااهمیت پیش از انتشار رسمی در اختیار برخی افراد قرار گرفته باشد، بازار با مساله‌ای جدی‌تر یعنی عدم تقارن اطلاعاتی و تضعیف کارایی مواجه است. در چنین شرایطی، کدال به‌جای آنکه مرجع دسترسی برابر به اطلاعات باشد، ممکن است به محلی برای ثبت اطلاعاتی تبدیل شود که بخشی از بازار پیش‌تر از آثار آن بهره برده‌اند.

یکی از نخستین اقداماتی که در مواجهه با چنین ابهاماتی باید مورد توجه نهاد ناظر قرار بگیرد، بررسی رفتار معاملاتی کدهای فعال در نمادهای پالایشی پیش از انتشار اطلاعات بااهمیت است. بررسی کدهای فروشنده و خریدار در روزهای منتهی به افشای اطلاعات، شناسایی معاملات غیرعادی و تطبیق زمان این معاملات با دسترسی احتمالی اشخاص به اطلاعات شرکت‌ها می‌تواند سرنخ‌های مهمی در اختیار نهاد ناظر قرار دهد.

در همین رابطه، حجت‌الله فرهنگیان، مدیرعامل کارگزاری سروین، با اشاره به ضرورت بررسی رفتار معاملاتی کدها پیش و پس از انتشار اطلاعات، معتقد است استفاده از الگوریتم‌های نظارتی می‌تواند به شناسایی الگوهای مشکوک و بررسی احتمال بهره‌برداری از اطلاعات نهانی کمک کند.

او با تأکید بر اینکه نظارت بر فرآیند افشای اطلاعات ناشران از جمله وظایف دشوار سازمان بورس است، گفت در حال حاضر حدود ۹۰۰ نماد و ناشر در بازار سرمایه وجود دارد و ایجاد تعادل میان فشار نظارتی بر شرکت‌ها و هزینه‌هایی که این نظارت برای ناشران ایجاد می‌کند، کار ساده‌ای نیست.

به گفته فرهنگیان، در طول سال‌های گذشته سطح بلوغ نظارتی سازمان بورس افزایش پیدا کرده و مسیرهای افشای اطلاعات نیز تا حد زیادی توسعه یافته است. با این حال، همچنان سازوکارهای نظارتی و ابزارهای مورد استفاده برای کنترل عملکرد ناشران نیازمند تقویت هستند.

مدیرعامل کارگزاری سروین با تفکیک دلایل مختلف تأخیر در انتشار اطلاعات، معتقد است همه موارد الزاماً ناشی از رفتار عامدانه ناشران نیستند. گاهی بی‌نظمی در فرآیند افشا یا پیچیدگی‌های اجرایی شرکت‌ها موجب تأخیر می‌شود. با این حال، نمی‌توان احتمال رفتار عامدانه و بهره‌برداری برخی افراد از اطلاعات منتشرنشده را نیز نادیده گرفت.

فرهنگیان در توضیح این مساله به تعارضی اشاره می‌کند که ممکن است در فرآیند فعالیت شرکت‌ها شکل بگیرد. برای مثال، ممکن است شرکتی در آستانه انعقاد قراردادی باشد که اثر آن بر درآمد شرکت بیش از ۱۰ درصد است، اما تا پیش از امضای قرارداد امکان افشای رسمی آن را نداشته باشد. در چنین شرایطی، برخی افراد ممکن است پیش از انتشار عمومی اطلاعات از اتفاقات پیش‌رو مطلع شوند.

این موضوع نشان می‌دهد که نظارت بر افشای اطلاعات صرفاً با الزام ناشران به انتشار گزارش در سامانه کدال به نتیجه نمی‌رسد. زنجیره دسترسی به اطلاعات در داخل شرکت‌ها نیز باید تحت نظارت باشد تا امکان استفاده شخصی از اطلاعات منتشرنشده به حداقل برسد.

فرهنگیان یکی از راهکارهای مهم برای مقابله با این مساله را توسعه فناوری‌های نظارتی و استفاده از هوش مصنوعی می‌داند. به اعتقاد او، فناوری‌های تنظیم‌گری یا رگ‌تک می‌توانند به سازمان بورس کمک کنند تا فرآیند دسترسی به اطلاعات، نحوه افشا و رفتار معاملاتی فعالان بازار را با دقت بیشتری بررسی کند.

در این چارچوب، الگوریتم‌های نظارتی می‌توانند رفتار معاملاتی کدها را پیش و پس از انتشار اطلاعات بااهمیت مقایسه کنند و در صورت مشاهده الگوهای غیرعادی، پرونده معاملات را برای بررسی بیشتر در اختیار نهاد ناظر قرار دهند.

شرکت‌های وابسته به صندوق‌های بازنشستگی واگذار می‌شوند

تسنیم | رییس سازمان خصوصی‌سازی از تعیین تکلیف واگذاری شرکت‌های وابسته به صندوق‌های بازنشستگی خبر داد.

زهره عالی‌پور از تصویب چند تصمیم در حوزه واگذاری شرکت‌های دولتی و اجرای احکام قانون برنامه هفتم پیشرفت خبر داد.

رییس سازمان خصوصی‌سازی با اشاره به تعیین تکلیف اجرای برخی مواد قانون برنامه هفتم پیشرفت در ارتباط با وظایف سازمان خصوصی‌سازی درباره واگذاری شرکت‌های تابع صندوق‌های بازنشستگی گفت: امیدواریم با انعقاد توافق‌نامه‌ها و وکالت‌نامه‌های مربوط، سازمان خصوصی‌سازی بتواند در این زمینه به صندوق‌های بازنشستگی کمک کند.

وی همچنین از تصمیم‌گیری درباره اضافه شدن تعدادی از شرکت‌ها به فهرست واگذاری‌ها خبر داد و افزود: در این جلسه مجوز فروش سهام خرد زیر یک درصد نیز به سازمان خصوصی‌سازی داده شد تا این سهام را تا سقف ۶۰ میلیارد تومان به فروش برساند و زمینه اجرایی شدن واگذاری سهام خرد آزادشده فراهم شود.

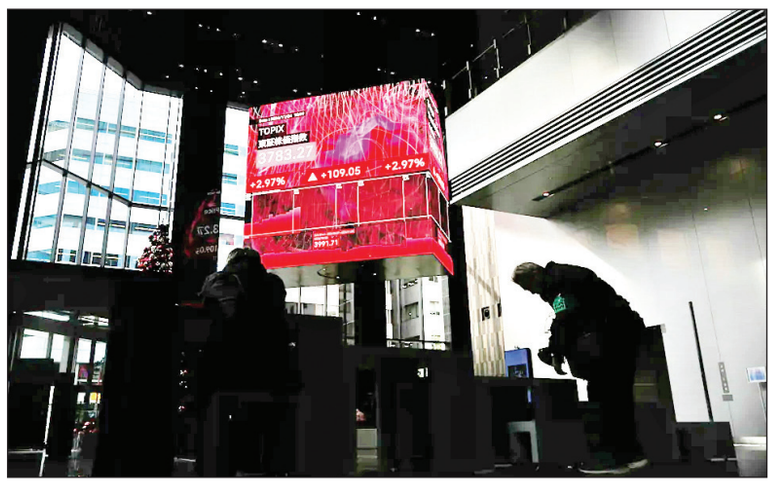
«تعادل» روند معاملات بازارهای مالی را بررسی می‌کند

چرا بورس‌های جهانی قرمز شدند؟

تشدید نگرانی‌ها درباره روابط تجاری امریکا با شرکای اقتصادی خود، در کنار افزایش انتظارات نسبت به نرخ بهره و تردید درباره تداوم رشد شرکت‌های فناوری، موجب شد سرمایه‌گذاران تمایل کمتری به پذیرش ریسک داشته باشند. این وضعیت در شرایطی رقم خورد که بازارها هنوز از نوسانات اخیر سهام مرتبط با هوش مصنوعی فاصله نگرفته‌اند و انتشار داده‌های اقتصادی جدید نیز می‌تواند بر انتظارات نسبت به سیاست پولی بانک مرکزی امریکا اثرگذار باشد. براساس گزارش رویترز، شاخص گسترده MSCI برای سهام منطقه آسیا -اقیانوسیه، به استثنای ژاپن، در معاملات روز چهارشنبه ۳.۲ درصد کاهش یافت. این افت در برخی بازارهای مهم منطقه شدت بیشتری داشت، به‌طوری که سهام کره جنوبی تا ۶.۴ درصد عقب‌نشینی کرد و شاخص بازار تایوان نیز در بدترین مقطع معاملاتی خود کاهش ۸.۶ درصدی را تجربه کرد. همچنین شاخص نیکی ۲۲۵ ژاپن با افتی تا ۳.۷ درصد مواجه شد و معاملات آتی شاخص S&P ۵۰۰ امریکا نیز ۰.۶ درصد کاهش یافت. این تحولات نشان داد که نگرانی‌های تجاری و تغییر فضای روانی سرمایه‌گذاران، محدود به یک بازار خاص نیست و می‌تواند به‌سرعت به سایر بازارهای مالی جهان سرایت کند.

تعرفه‌های امریکا عامل اصلی فشار بر بازارهای آسیایی

یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر معاملات روز چهارشنبه، احتمال اعمال تعرفه‌های جدید از سوی ایالات‌متحده بود. این موضوع به‌ویژه برای اقتصادهای آسیایی اهمیت دارد، زیرا بخش قابل توجهی از شرکت‌های بزرگ فعال در این منطقه در زنجیره تأمین جهانی فناوری، تولید تراشه و صادرات محصولات صنعتی حضور دارند. در چنین شرایطی، هر گونه تغییر در سیاست‌های تجاری امریکا می‌تواند انتظارات مربوط به درآمد و سودآوری این شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. کوین سو، تحلیلگر شرکت هوانان سکیوریتیز در تایپه، با اشاره به وضعیت بازارهای منطقه اظهار داشت که مساله تعرفه‌ها یکی از دلایل اصلی فشار فروش در معاملات اخیر است. به گفته وی، در سراسر آسیا شاهد فروش گسترده سهام هستیم و انتظار افزایش نرخ‌های بهره نیز موجب شده سرمایه‌گذاران تمایل کمتری به پذیرش ریسک داشته باشند. در همین راستا، سه منبع آگاه روز سه‌شنبه به خبرگزاری رویترز اعلام کردند که دفتر نماینده تجاری ایالات‌متحده در حال آماده‌سازی برای انتشار نتایج تحقیقاتی است که می‌تواند زمینه را برای اعمال تعرفه‌های جدید فراهم کند. محور این تحقیقات، بررسی ادعای وجود مازاد ظرفیت صنعتی در ۱۶ شریک تجاری بزرگ امریکا، از جمله چین و اتحادیه اروپا، عنوان شده است. انتشار این خبر بار دیگر نگرانی‌ها درباره احتمال گسترش محدودیت‌های تجاری را افزایش داد. درصورتی که نتایج این تحقیقات به اعمال تعرفه‌های جدید منجر شود، شرکت‌های فعال در صنایع صادرات‌محور ممکن است با افزایش هزینه‌ها، محدودیت در دسترسی به بازارهای هدف و تغییر در شرایط رقابت بین‌المللی مواجه شوند. چنین شرایطی می‌تواند چشم‌انداز سودآوری بنگاه‌های اقتصادی را تحت فشار قرار دهد و بر ارزش سهام آنها اثر بگذارد. کریس وستون، مدیر بخش تحقیقات شرکت پیرستون گروپ در ملبورن، نیز با اشاره به واکنش منفی سرمایه‌گذاران نسبت به بازگشت موضوع تعرفه‌ها اظهار داشت که طرح مجدد این مساله از سوی دفتر نماینده تجاری امریکا بانا امیدی بازارها همراه شده است. وی معتقد است همان‌طور که بازگشت بحث سقف بدهی‌های امریکا فضای نامطلوبی در بازار ایجاد کرده، معامله‌گران نیز در شرایط فعلی تمایلی ندارند صرفاً براساس اخبار و عناوین منتشرشده، سرمایه قابل توجهی را وارد بازار کنند. به بیان دیگر، سرمایه‌گذاران در شرایط افزایش ابهامات سیاسی و اقتصادی، برای ورود به دارایی‌های پرریسک به اطلاعات و نشانه‌های روشن‌تری نیاز دارند.



وال‌استریت در انتظار داده‌های تورمی

در بازار سهام امریکا نیز معاملات روز سه‌شنبه با عملکردی متفاوت میان شاخص‌های اصلی به پایان رسید. شاخص S&P ۵۰۰ با افت ۰.۵ درصدی مواجه شد و نزدک کامپوزیت نیز کاهش ۱.۵ درصدی را ثبت کرد. در مقابل، شاخص راسل ۲۰۰۰ حدود ۰.۶ درصد و شاخص صنعتی داوجونز ۰.۹ درصد افزایش یافتند. در شرایطی که سرمایه‌گذاران با نگرانی‌های تجاری و نوسانات سهام فناوری روبه‌رو هستند، توجه بازار به انتشار داده‌های مربوط به هزینه‌های مصرف شخصی اصلی امریکا یا Core PCE معطوف شده است. قرار بود این اطلاعات روز چهارشنبه و پیش از تعطیلات شکرگزاری منتشر شود. شاخص PCE اصلی یکی از معیارهای مهم برای ارزیابی روند تورم در اقتصاد امریکا محسوب می‌شود و به همین دلیل، انتشار آن می‌تواند بر انتظارات فعالان بازار درباره مسیر آینده نرخ بهره فدرال رزرو اثرگذار باشد. در صورتی که داده‌های تورمی بالاتر از انتظارات منتشر شوند، احتمال تداوم سیاست پولی انقباضی تقویت خواهد شد؛ موضوعی که می‌تواند هزینه تأمین مالی شرکت‌ها را افزایش دهد و فشار بیشتری بر بازار سهام وارد کند. کایل رودا، تحلیلگر ارشد بازار در شرکت Capital.com در ملبورن، با اشاره به روند معاملات وال‌استریت اظهار داشت که بازار پس از رشد روز دوشنبه، با بازگشت احتیاط سرمایه‌گذاران مواجه شده و توجه معامله‌گران بار دیگر به عوامل بنیادین اقتصادی معطوف شده است. همچنین عملکرد بهتر از انتظار شرکت دل در حوزه سرورهای مرتبط با هوش مصنوعی، توجه سرمایه‌گذاران را به تقاضای زیرساخت‌های این فناوری جلب کرد. سهام دل در معاملات پس از ساعات رسمی بازار ۴.۱ درصد افزایش یافت. این رشد نشان می‌دهد با وجود تردیدهایی که درباره ارزش‌گذاری شرکت‌های فناوری شکل گرفته، تقاضا برای تجهیزات و زیرساخت‌های مورد نیاز هوش مصنوعی همچنان می‌تواند از برخی شرکت‌های فعال در این حوزه حمایت کند. با این حال، عملکرد تمام شرکت‌های فناوری مثبت نبود. سهام اینویدیا با کاهش ۵.۹ درصدی مواجه شد و بخشی از رشد قبلی خود را از دست داد. سهام شرکت آنتروپیک نیز ۶.۵ درصد افت کرد و به سطحی پایین‌تر از قیمت عرضه اولیه خود رسید.

افزایش تورم استرالیا و تشدید فشار بر بانک مرکزی

در سایر بازارهای آسیایی و اقیانوسیه نیز تحولات اقتصادی بر روند معاملات اثرگذار بود. شاخص سهام استرالیا در معاملات روز چهارشنبه ۰.۹ درصد کاهش یافت، در حالی که ارزش دلار استرالیا ۰.۲ درصد افزایش پیدا کرد. این تحولات پس از انتشار آمارهای تورمی ماه اکتبر استرالیا اتفاق افتاد. براساس داده‌های منتشرشده، قیمت‌های مصرف‌کننده در این کشور بیش از میزان مورد انتظار افزایش یافته‌اند. جهش قیمت سوخت و پوشاک از جمله عوامل اصلی رشد تورم در این دوره عنوان شده است. نرخ سالانه شاخص میانگین تعدیل‌شده یا Trimmed Mean نیز به ۳.۸ درصد رسید. این رقم نشان می‌دهد فشارهای تورمی همچنان بالاتر از سطح هدف بانک مرکزی استرالیا قرار دارند و سیاست‌گذار پولی برای کنترل افزایش قیمت‌ها با چالش مواجه است. اهمیت این موضوع زمانی بیشتر می‌شود که بدانیم بانک مرکزی استرالیا پیش‌تر در سال جاری میلادی نرخ بهره را مجموعاً ۱۲۵ واحد پایه افزایش داده بود. باوجود این اقدامات، تداوم تورم بالاتر از هدف می‌تواند انتظارات نسبت به ادامه سیاست‌های انقباضی را تقویت کند. افزایش احتمالی نرخ بهره یا باقی‌ماندن آن در سطوح بالا، از مسیر افزایش هزینه تأمین مالی می‌تواند بر فعالیت شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری و تقاضای مصرف‌کنندگان اثر بگذارد. در چنین شرایطی، بازار سهام نیز ممکن است با محدودیت بیشتری برای جذب نقدینگی مواجه شود.

تحولات بازار اوراق قرضه و کالاها؛ نفت در مسیر صعود

در بازار اوراق قرضه، بازده اوراق ۴۰ ساله دولت ژاپن پس از برگزاری حراجی با تقاضای ضعیف، ۲.۲ واحد پایه افزایش یافت و به ۴.۱۴۷ درصد رسید. کاهش تقاضا برای اوراق بلندمدت می‌تواند نشان‌دهنده احتیاط سرمایه‌گذاران نسبت به شرایط بازار بدهی و ریسک‌های مرتبط با نرخ بهره باشد. در مقابل، بازده اوراق قرضه ۱۰ ساله خزانه‌داری امریکا با کاهش ۰.۲ واحد پایه‌ای به ۴.۸۹۸ درصد رسید. این اوراق یکی از معیارهای مهم برای ارزیابی وضعیت بازار بدهی و انتظارات اقتصادی محسوب می‌شوند و تغییرات بازدهی آنها می‌تواند بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای مختلف اثر بگذارد. در بازار نفت، قیمت نفت خام بیش از ۲ درصد افزایش یافت. انتشار گزارش‌هایی درباره حملات جدید به کشتی‌ها در تنگه هرمز و مناطق اطراف آن، نگرانی‌ها درباره امنیت مسیرهای انتقال انرژی را افزایش داد و موجب رشد قیمت‌ها شد. تنگه هرمز یکی از مسیرهای راهبردی تجارت جهانی انرژی است و هر گونه تشدید تنش در این منطقه می‌تواند نگرانی درباره عرضه نفت و امنیت انتقال آن را افزایش دهد. به همین دلیل، تحولات امنیتی در این محدوده معمولاً با واکنش سریع بازار انرژی همراه می‌شود. در بازار فلزات صنعتی نیز قیمت‌ها تحت تأثیر کاهش هیجان پیرامون هوش مصنوعی و تغییر انتظارات سرمایه‌گذاران قرار گرفتند. قیمت مس در بورس شانگهای ۴.۶۶ درصد کاهش یافت؛ افتی که نشان‌دهنده تضعیف فضای معاملاتی در این بازار بود. با این حال، مس در بورس فلزات لندن بارشد ۰.۶ درصدی همراه شد و پس از سقوط به پایین‌ترین سطح خود از ماه مارس در روز سه‌شنبه، تا حدودی به ثبات رسید. قیمت آلومینیوم نیز پیش‌تر به پایین‌ترین سطح خود در ۱۳ ماه اخیر رسیده بود.

بورس اروپا در مسیر رکوردشکنی تا سال ۲۰۲۷؟

در حالی که بازارهای آسیایی و امریکایی با افزایش نگرانی‌ها درباره تعرفه‌های تجاری و نوسانات سهام فناوری مواجه شده‌اند، چشم‌انداز بلندمدت بورس اروپا همچنان تاحدودی مثبت ارزیابی می‌شود. براساس نظرسنجی رویترز از استراتژیست‌های بازار سهام و مدیران سرمایه، انتظار می‌رود شاخص‌های سهام اروپا باوجود ریسک‌های سیاسی و عدم قطعیت‌های اقتصادی، در سال ۲۰۲۷ به سطوح تاریخی جدیدی برسند. نتایج این نظرسنجی که بین ۱۶ تا ۲۴ نوامبر انجام شده است، نشان می‌دهد برآورد میانه تحلیلگران از شاخص سراسری استاکس ۶۰۰ اروپا برای اواسط سال ۲۰۲۷، سطح ۶۸۰ واحد است. این پیش‌بینی بیش از ۷ درصد بالاتر از سطح معاملاتی روز سه‌شنبه قرار دارد؛ هرچند نسبت به برآورد قبلی که ۶۹۵ واحد بود، کاهش یافته است. پیش‌بینی‌های ارایه‌شده در این نظرسنجی در محدوده ۶۳۰ تا ۷۲۰ واحد قرار داشته‌اند. همچنین براساس میانه برآوردها، انتظار می‌رود شاخص استاکس ۶۰۰ تا پایان سال ۲۰۲۷ به ۷۰۳ واحد برسد؛ رقمی که نسبت به نظرسنجی فصلی پیشین تغییری نداشته است. این پیش‌بینی‌ها در شرایطی مطرح می‌شوند که شاخص استاکس ۶۰۰ در ۱۲ نوامبر به بالاترین سطح تاریخی خود رسیده بود، اما در روزهای بعد تحت تأثیر نوسانات بازارهای مرتبط با هوش مصنوعی بخشی از رشد خود را از دست داد. باوجود عقب‌نشینی اخیر، هدف ۶۸۰ واحدی برای اواسط سال ۲۰۲۷ همچنان بیش از ۲ درصد بالاتر از اوج تاریخی اخیر این شاخص است. بنابراین، تحلیلگران باوجود تعدیل بخشی از انتظارات خود، همچنان ظرفیت رشد بازار سهام اروپا را در افق میان‌مدت و بلندمدت حفظ کرده‌اند.

سودآوری شرکت‌ها؛ پشتوانه اصلی چشم‌انداز مثبت اروپا

یکی از مهم‌ترین عواملی که در سال جاری از بازار سهام اروپا حمایت کرده، عملکرد مالی شرکت‌ها و بهبود چشم‌انداز سودآوری آنها بوده است. براساس گزارش رویترز، شرکت‌های بورسی این منطقه در آستانه ثبت قوی‌ترین فصل گزارش‌دهی خود طی چهار سال گذشته قرار دارند. انتظار می‌رود سود شرکت‌های اروپایی در سه‌ماهه سوم حدود ۲۵ درصد افزایش یافته باشد و تحلیلگران نیز رشد قابل توجه سودآوری را در این دوره پیش‌بینی کرده‌اند. در واقع، عملکرد شرکت‌ها یکی از پایه‌های اصلی حمایت از بازار سهام اروپا محسوب می‌شود. هرچند رونق فناوری و هوش مصنوعی بر انتظارات سرمایه‌گذاران در این منطقه نیز اثر گذاشته، اما رشد سودآوری شرکت‌ها عاملی مهم در حفظ جذابیت سهام اروپایی بوده است. در مقابل، تورم بالاتر، احتمال افزایش نرخ بهره بانک مرکزی، تردید درباره پایداری رونق هوش مصنوعی و ادامه تنش‌های ژئوپلیتیکی از جمله مهم‌ترین ریسک‌هایی هستند که پیش روی بازار اروپا قرار دارند. همچنین چندین کشور اروپایی در سال ۲۰۲۷ انتخابات برگزار خواهند کرد که فرانسه یکی از مهم‌ترین آنهاست. در ماه‌های اخیر، ابهامات سیاسی و نگرانی‌های مالی در این کشور بر دارایی‌ها فشار وارد کرده است. از این رو، تحولات انتخاباتی می‌تواند به یکی از عوامل تعیین‌کننده در مسیر بازار سهام اروپا تبدیل شود.

توماس هیلدبرانت، مدیر ارشد پرتفوی در شرکت Evli نیز با اشاره به شرایط بازارهای مالی اظهار داشت که نوسانات احساسات سرمایه‌گذاران، تداوم رویکرد انقباضی بانک‌های مرکزی و افزایش نیازهای مالی دولت‌ها، هزینه‌های تأمین مالی را بالا نگه داشته است.

به اعتقاد وی، این عوامل می‌توانند بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و ارزش‌گذاری دارایی‌ها اثر بگذارند و مانع از شکل‌گیری روندی کاملاً باثبات در بازارهای سهام شوند.

اخبار

ضرورت تدوین برنامه عملیاتی برای مدیریت ریسک فناوری‌های مالی

نشست سالانه کمیته رشد و بازارهای نوظهور سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (آیسکو) در مادرید اسپانیا برگزار شد و بررسی اولویت‌ها و پروژه‌های سال ۲۰۲۷، فراگیری مالی مبتنی بر فناوری‌های مالی، توسعه بازار سرمایه و بررسی آسیب‌پذیری‌های ناشی از استفاده از استیبل کوین‌های دلاری در بازارهای نوظهور، از موضوعات محوری روز نخست این نشست بود. حجت‌اله صیدی در این نشست که با حضور مدیران نهادهای ناظر بازار سرمایه کشورهای مختلف برگزار شد، توضیح داد: من مستقیم از همایش سالانه بازار سرمایه ایران به این نشست آمده‌ام که موضوع این همایش، فراگیری مالی با شعار «بازار فراگیر؛ فرصت بارآفرینی و رشد» بود و خیلی خوش حالم که موضوع امسال نشست بازارهای نوظهور آیسکو نیز همین موضوع است. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: باید بین فراگیری مالی و دسترسی مالی تمایز قائل شد. رشد افتتاح حساب دیجیتال، انجام پرداخت یا احراز هویت الکترونیک، به‌تنهایی به معنای تحقق فراگیری مالی نیست. تحقق فراگیری مالی نیازمند حرکت به سمت توسعه و عمق‌بخشی به بازارهای سرمایه است و نباید صرفاً به فراهم کردن دسترسی اولیه به خدمات مالی محدود شود. او تأکید کرد: در برنامه‌های فراگیری مالی، علاوه بر سرمایه‌گذاران و طراحی ابزارهای مورد نیاز آنان، باید به ناشران نیز توجه شود؛ به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط، استارت‌آپ‌ها و کسب‌وکارهای جدید که باید امکان و توان استفاده از ظرفیت بازار سرمایه برای تأمین مالی را داشته باشند. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار به چالش‌های مدیریت ریسک در کنار فرصت‌های فناوری‌های مالی و بلاک‌چین پرداخت و پیچیدگی معاملات، مسائل مرتبط با قیمت‌گذاری و توصیه‌های نادرست و گمراه‌کننده در فضای مجازی را از عواملی دانست که می‌تواند سرمایه‌گذاران را در معرض تصمیم‌های اشتباه قرار دهد. او تأکید کرد: گسترش فراگیری مالی در میان سرمایه‌گذاران خرد باید با سازوکارهای حمایت از آنان همراه باشد؛ سازوکارهایی که مقابله با تقلب، گمراه‌سازی و تحریف اطلاعات و نیز دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات سالم را دنبال کند. صیدی با بیان اینکه فین‌تک‌ها و ظهور بلاکچین بحث مدیریت ریسک را با چالش‌هایی مواجه کرده‌اند، بر ضرورت تدوین برنامه‌ای عملیاتی برای مدیریت ریسک را مطرح کرد تا کمیته‌های ریسک و حسابرسی بتوانند بر مبنای آن، مخاطرات توسعه فراگیری مالی از مسیر فناوری‌های مالی را مدیریت کنند.

توسعه منطقه‌ای با ظرفیت بازار سرمایه

نهمین نشست از سلسله نشست‌های «فصل مشترک؛ نهاد و ناظر» با عنوان «از ظرفیت‌های توسعه محلی تا فرصت‌های توسعه منطقه‌ای در بازار سرمایه»، همزمان با هفته بازار سرمایه، در قالب برنامه‌ای یک‌روزه در مشهد برگزار شد. علی نیازی، عضو هیات مدیره و معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار، به همراه علی‌اکبر ایرانشاهی رییس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری و عبدالرضا سیدی مدیر نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار، در جریان این سفر با مسوولان و فعالان اقتصادی استان خراسان رضوی دیدار و گفت‌وگو کردند. این برنامه شامل نشست‌هایی در اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی مشهد، اداره کل امور اقتصادی و دارایی استان خراسان رضوی، شهرداری مشهد و استانداری خراسان رضوی و آستان قدس رضوی بود. در چارچوب این نشست‌ها ظرفیت‌های اقتصادی استان و راهکارهای استفاده از نهادها و ابزارهای بازار سرمایه برای توسعه سرمایه‌گذاری و تأمین مالی منطقه‌ای مورد بررسی قرار گرفت. یکی از محورهای اصلی این نشست‌ها، ضرورت تقویت حضور و فعالیت نهادهای مالی در استان‌ها و تسهیل دسترسی بنگاه‌های اقتصادی به خدمات تخصصی بازار سرمایه بود. در همین چارچوب، پیشنهاد ایجاد مرکز تأمین مالی استان خراسان رضوی با هدف شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری، آماده‌سازی پروژه‌های قابل تأمین مالی و ایجاد ارتباط میان صاحبان طرح‌ها و نهادهای مالی مطرح شد. همچنین ظرفیت‌های توسعه حضور و خدمات فرابورس در استان خراسان رضوی، از جمله پیشنهاد ایجاد فرابورس منطقه‌ای، مطرح شد. تأمین مالی طرح‌های زیرساختی و تولیدی استان، به‌ویژه پروژه‌های انرژی‌های تجدیدپذیر شامل نیروگاه‌های خورشیدی و بادی، از دیگر موضوعات این نشست‌ها بود. در این زمینه، ظرفیت صندوق‌های پروژه، بررسی شد. همچنین امکان ایجاد و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی (Private Equity)، صندوق‌های زمین و ساختمان و سایر ابزارهای بازار سرمایه برای تجهیز منابع و مشارکت سرمایه‌گذاران در اجرای پروژه‌های اقتصادی منطقه بررسی شد. نیازی با اشاره به ظرفیت‌های اقتصادی خراسان رضوی تأکید کرد: «بازار سرمایه برای ایفای نقش موثرتر در توسعه اقتصادی کشور، باید حضور فعال‌تری در استان‌ها داشته باشد. نهادهای مالی می‌توانند با شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری، طراحی سازوکارهای مناسب تأمین مالی و جذب منابع سرمایه‌گذاران از سراسر کشور، ظرفیت‌های اقتصادی مناطق مختلف را به پروژه‌های قابل سرمایه‌گذاری تبدیل کنند.» او افزود: «توسعه نهادهای مالی صرفاً به معنای افزایش تعداد آنها یا صدور مجوزهای جدید نیست. بخش مهمی از توسعه، رفع موانع فعالیت نهادهای مالی، گسترش دسترسی بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاران به خدمات حرفه‌ای و ایجاد زمینه ایفای نقش موثرتر این نهادها در اقتصاد واقعی است. از این منظر، توسعه بازار سرمایه و توسعه اقتصادی منطقه‌ای می‌توانند تقویت‌کننده یکدیگر باشند.» معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس در پایان با اشاره به رویکرد نشست‌های «فصل مشترک؛ نهاد و ناظر» گفت: «هدف ما از این نشست‌ها، گفت‌وگوی مستقیم با فعالان صنعت، شناخت مسائل و فرصت‌های واقعی و پیگیری راهکارهای اجرایی است. برگزاری نهمین نشست در مشهد نیز با همین نگاه صورت گرفت تا علاوه بر شنیدن مسائل نهادهای مالی، ظرفیت‌های اقتصادی استان و موانع استفاده از امکانات بازار سرمایه را از نزدیک بررسی کنیم. تلاش می‌کنیم موضوعات مطرح‌شده در همکاری با نهادهای مالی و دستگاه‌های مسوول، به برنامه‌های مشخص و قابل پیگیری تبدیل شوند.»

علی جمالی، کارشناس بازار سرمایه در گفت‌وگو با «تعادل» مطرح کرد

گستردگی نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری

علی جمالی، کارشناس بازار سرمایه گفت: مساله تامین مالی در اقتصاد صرفا به کمبود منابع محدود نمی‌شود؛ در بسیاری از موارد، چالش اصلی نحوه تخصیص منابع موجود و هدایت آنها به سمت فعالیت‌هایی است که ظرفیت ایجاد ارزش اقتصادی دارند. از یک سو صاحبان سرمایه به دنبال حفظ ارزش دارایی و کسب بازده‌اند و از سوی دیگر بنگاه‌ها برای نوسازی تجهیزات، توسعه ظرفیت تولید، ورود به بازارهای جدید و ارتقای فناوری به منابع مالی نیاز دارند.

وی ادامه داد: برقراری ارتباط موثر میان این دو مستلزم شناخت فرصت‌ها، ارزیابی دقیق و انتخاب مسیرهایی است که سرمایه را به فعالیت‌های اقتصادی پایدار پیوند می‌دهند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند در این فرآیند نقش موثری ایفا کنند؛ نقشی که فراتر از خرید و فروش دارایی و به کیفیت تخصیص سرمایه وابسته است.

این کارشناس بازار سرمایه اظهار کرد: کارکرد اصلی شرکت سرمایه‌گذاری را باید در «کیفیت تصمیم‌های تخصیص منابع» دریافت؛ در واقع هر تصمیم سرمایه‌گذاری، انتخاب یک فرصت در میان گزینه‌های متعدد و صرف‌نظر کردن از سایر کاربردهای منابع است؛ از این منظر ارزش عملکرد یک شرکت سرمایه‌گذاری صرفا با اندازه دارایی‌های آن سنجیده نمی‌شود بلکه به میزان اثربخشی انتخاب‌های آن بستگی دارد. وی افزود: تخصیص سرمایه به بنگاه‌هایی که فاقد مزیت رقابتی، بهره‌وری مناسب یا چشم‌انداز اقتصادی قابل اتکا هستند، ممکن است در کوتاه‌مدت بازده مالی ایجاد کند اما الزاما به تقویت ظرفیت اقتصادی منجر نمی‌شود. در مقابل، سرمایه‌گذاری هدفمند در بنگاه‌های دارای ظرفیت رشد، می‌تواند زمینه توسعه تولید، ارتقای بهره‌وری و شکل‌گیری جریان درآمدی پایدار را فراهم کند.

جمالی گفت: یکی از مزیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تجمیع منابع پراکنده و بهره‌گیری از تخصص برای ارزیابی و مدیریت فرصت‌های سرمایه‌گذاری است. بسیاری از سرمایه‌گذاران به‌تنهایی امکان بررسی پیچیدگی‌های یک طرح صنعتی، ارزیابی فناوری یا پایش عملکرد یک بنگاه را ندارند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری با برخورداری از ساختار تحلیلی، تجربه مالی و امکان نظارت مستمر می‌توانند این فرآیند را حرفه‌ای‌تر انجام دهند؛ با این حال اثربخشی چنین مزیتی به استقلال تصمیم‌گیری، کیفیت تحلیل و پرهیز از تاثیرپذیری تصمیم‌های سرمایه‌گذاری از ملاحظات غیراقتصادی یا انگیزه‌های کوتاه‌مدت وابسته است.

نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در تامین مالی بنگاه‌ها

این کارشناس بازار سرمایه اظهار کرد: در بررسی نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در تامین مالی بنگاه‌ها، تمایز میان معاملات بازار ثانویه و تامین مالی مستقیم اهمیت دارد. خرید سهام موجود یک شرکت در بورس، به‌تنهایی منابع جدیدی در اختیار آن بنگاه قرار نمی‌دهد؛ زیرا در این معامله، وجه به فروشنده سهام منتقل می‌شود. تامین مالی مستقیم زمانی محقق می‌شود که منابع جدید از طریق افزایش سرمایه نقدی، تاسیس بنگاه، مشارکت در اجرای پروژه یا انتشار اولیه اوراق تامین مالی به بنگاه وارد شود.

وی ادامه داد: البته این تمایز به معنای کم‌اهمیت بودن بازار ثانویه نیست؛ نقدشوندگی دارایی‌ها، امکان خروج سرمایه‌گذاران و شکل‌گیری قیمت‌های قابل اتکا، از عواملی هستند که می‌توانند انگیزه مشارکت در تامین مالی اولیه را تقویت کنند. با این حال حجم معاملات سهام را نباید معادل منابع تامین‌شده برای بنگاه‌ها در نظر گرفت، از این رو ارزیابی نقش توسعه‌ای شرکت‌های سرمایه‌گذاری باید بر میزان منابع جدیدی که در اختیار بنگاه‌ها قرار می‌گیرد، نحوه به ک