



راهکارهایی برای حل اشکالات صندوق های توسعه و تثبیت بازار سرمایه معرفی شدند

زنگ هشدار غول های حمایتی بورس



گروه بورس/ شاخص کل بورس تهران از زمان جنگ ۱۲ روزه تا کنون بیش از ۴۰۰ هزار واحد، معادل حدود ۱۵ درصد افت تجربه کرده است. به طوری که از ابتدای مرداد فقط یک روز، آن هم به صورت خفیف رنگ سبز به خود دیده است. در همین مدت شیوه های حمایتی سنتی با کارنامه شکست خورده نظیر حمایت با تزریق ده ها هزار میلیارد تومان پول آزمون شده است. با این حال، همچنان شاهد هستیم پول از سهام خارج می شود و به پناهگاه هایی مثل طلا و درآمد ثابت (بخوانید سپرده بانکی) وارد می شود.

بررسی های «ایران» نشان می دهد از زمان بازگشایی بازار سهام، مجموعاً حدود ۵۵ هزار میلیارد تومان پول سهامدار خرد خارج شده است. در مقابل، بیش از ۲۵ همت پول وارد صندوق های درآمد ثابت و ۱۲ همت به صندوق های طلا وارد شده اند. اگر این ارقام را بگذاریم کنار وعده ۶۰ همت پولی که قرار بود از طریق نظام بانکی از بورس حمایت کند متوجه می شویم که این تزریق ها بیش از آنکه کمک کننده باشد، فرصتی برای خروج پول بوده است. به همین دلیل است که عمده



برش

کارشناسان بازار سرمایه راهکار عبور بورس از رکود سخت را نه تزریق پول، بلکه دادن سیگنال مثبت درباره اصلاحات اساسی مانند حذف قیمت گذاری دستوری و دلار چند نرخ می دانند. فارغ از این مباحث، یک بعد پنهان حمایت های نقدی از بورس تولد غول هایی است که آینده شآوری و تحلیل پذیری بازار سهام را دچار ابهام کرده اند: صندوق توسعه و صندوق تثبیت بازار سرمایه. پول تزریق شده به بورس از طریق این صندوق ها انجام می شود و حالا خود اینها به نهادهایی تبدیل شده اند که نه تنها شفافیت کافی را به ادعان کارشناسان ندارند، بلکه به قدری بزرگ هستند که رفتار آنها کاملاً بر بازار اثر گذارند و به سختی می توان مانع دستکاری آنها در قیمت ها شد. فضای غیرشفاف و بزرگ شدن این صندوق های غیرخصوصی یک تهدید مهم برای آینده بازار سرمایه محسوب می شوند. به عبارت دقیق تر، به درخواست بخشی از اهالی خصوصی بازار سرمایه، تزریق حمایتی پول به قدری گسترده شده که خود به موجودی تبدیل شده که بازار را از کارایی انداخته و بخش خصوصی



کل دارایی

تحت

مدیریت

۹ صندوق

اهرمی اکنون

حدود ۶۰ هزار

میلیارد تومان

است و اگر با

صندوق های

سهامی

مقایسه کنیم

که بسیاری از

آنها به هزار

میلیارد هم

نمی رسد،

در حالی

که شنیده

می شود این

«صندوق های

حمایتی»

حداقل

حدود ۴۰

هزار میلیارد

تومان تنها

در یک ماه

گذشته خرید

داشته اند

اول، حمایت از تعداد محدودی از نمادهای شرکت های بزرگ که گمانه نمی رسد، در حالی که شنیده می شد این «صندوق های حمایتی» حداقل حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان تنها در یک ماه گذشته خرید داشته اند. به عنوان یک ناظر بیرونی، می توان ادعا کرد که این «خریدهای حمایتی» بیشتر به دو شکل بوده است: شکل

صندوق های سهامی مقایسه کنیم که بسیاری از آنها به هزار میلیارد هم نمی رسد، در حالی که شنیده می شد این «صندوق های حمایتی» حداقل حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان تنها در یک ماه گذشته خرید داشته اند. به عنوان یک ناظر بیرونی، می توان ادعا کرد که این «خریدهای حمایتی» بیشتر به دو شکل بوده است: شکل

مورد انتقاد جدی سهامداران بوده است.

اندازه دارایی تحت مدیریت این دو صندوق و میزان مداخله ای که در بازار دارند، در گذر زمان به صورت چشم گیری افزایش یافته است.

برای مثال، کل دارایی تحت مدیریت ۹ صندوق اهرمی اکنون حدود ۶۰ هزار میلیارد تومان است و اگر با

گزارش

سینا صفری

کارشناس بازار سرمایه

عملکرد صندوق های به اصطلاح حمایتی (صندوق توسعه بازار سرمایه و صندوق تثبیت) در سال های گذشته

بورس

از جایی پولی بیاید و از سهامداران حمایت شود که البته خود آن نیز بحث مهمی است. با این فرض، در شرایط فعلی تناسبی میان «خرید حمایتی» از نمادهای و سهامداران مختلف وجود ندارد. پیشنهاد مشخص این است که اگر قرار به حمایت به این نحو است، باید این حمایت، درصد معین و مشخصی از سهام شناور واقعی (پس از کسر سهام عدالت غیرقابل فروش و سهام زیرمجموعه های دولت) هر شرکت باشد. نه اینکه ۱۰ درصد یک شرکت که کل شناور آن ۳۰ درصد است، خریداری شود و نیم درصد شرکتی دیگر نیز خریداری نشود. اگر اصرار به خرید بیش از تناسب از نمادهای خاصی وجود دارد، باید صندوق های حمایتی گزارش توجیهی مربوطه را منتشر کنند. این امکان و اجازه باید در دست مدیران این صندوق ها باشد که به صورت موردی، سهامی که فکر می کنند به اصطلاح «پروژه شده اند» را نخرند که البته برای آن نیز باید توجیه وجود داشته باشد. همچنین لازم است سازمان بورس، گزارش میزان سهام عدالت در نمادهای مختلف بازار به تفکیک سهام عدالت مستقیم و غیرمستقیم را منتشر کند تا فعالان بازار در جریان باشند.

پیشنهاد ۵ > سازمان بورس باید از تمامی «مدیران نهادهای مالی»، «فعالان بازار»، «خبرنگاران» و سایر افرادی که در طول چند هفته گذشته از طریق رسانه های مختلف درخواست «تزریق نقدینگی جهت خرید حمایتی سهام» داشته اند دعوت کند که به صورت داوطلبانه، معاملات سهام هفته های گذشته خود و بستگان تحت تکفل خود را منتشر کنند. وظیفه سازمان بورس بررسی صحت این اطلاعات منتشر شده خواهد بود.

توضیح: قاعده ای اگر شخصی به این نتیجه برسد که باید سهامش را بفروشد، خرده خاصی نمی توان گرفت اما برخی افراد پشت «حمایت از سهامدار خرد» پنهان می شوند و با طرح مباحثی، قصد فروش سهام خود به صندوق های حمایتی به نیت فرار می دارند. این رفتار وقتی جالب تر شود که شخص مورد نظر، شغلی در نهادهای مالی شبه دولتی داشته باشد. درست است که ممکن است این افراد با کدهای دیگری معامله کنند، اما به نظر می رسد اقدام گام آفرین نامناسبی است برای ارتقای شفافیت و مشخص شدن ادعاهای افراد پرتزویون. قاعده ای عدم انتشار، امکان پیگیری خاصی از افراد غیردولتی ندارد اما سیگنال خوبی به بقیه فعالان بازار از میزان صداقت در این صحبت ها خواهد داد.

بهبود ببخشند. همچنین لازم به ذکر است که می توان «حمایت از بازار» را در شکل های گوناگون بادوامر، کارا تر و منصفانه تری مانند کاهش مالیات و کارمزد معاملات انجام داد.

پیشنهاد ۱ < تمامی معاملات صندوق های تثبیت و توسعه بازار سرمایه به صورت روزانه از بدو تأسیس این صندوق ها تا امروز منتشر شود. از آخر این ماه، این دو صندوق مشابه بقیه صندوق های سهامی گزارش عملکرد ماهیانه (در سطح نماد) در کدال افشا کنند. معاملات این دو صندوق در سایت Tsetmc مشابه بقیه درصدی ها افشا شود.

توضیح: در شرایط فعلی، این افشای اطلاعات وجود ندارد و مشخص است که چه بی اعتمادی را می تواند به همراه داشته باشد. می توان حتی به این سیاست فکر کرد که تمامی معاملات (حتی زیر یک درصد) این صندوق های حمایتی به تفکیک هر نماد در پایان هر روز منتشر شود.

پیشنهاد ۲ < این دو صندوق حمایتی در کنار زیرمجموعه های وزارت اقتصاد مانند بازارگردان های بانک ها و یا سازمان بورس از طرف آن ها، باید به طور مشخص گزارش دهند که در هفته های گذشته، چه مبلغ و چه

درصدی از نمادهای مختلف بازار به چه قیمتی تحت عنوان «حمایت از بازار» به تفکیک تابلوی اصلی و تابلوی خرده فروشی خریداری شده است. از سوی دیگر، سازمان بورس بهتر است این اطلاعات را منتشر کند: «مبلغ

تجمعی فروش هر کد حقیقی یا حقوقی در طول هفته های گذشته در هر نماد یا حفظ محرماتنگی اسم اشخاص». **توضیح:** ببینیم آیا تناسبی در حمایت از نمادهای و اشخاص مختلف وجود داشته است؟

پیشنهاد ۳ < سقف مشخص مثلاً نیم درصدی برای سیاست «جمع آوری صف فروش نمادها در هر روز» تعیین شود.

توضیح: جهت جلوگیری از رخ دادهای یاد شده مثل «خرید ۷ درصد سهام یک شرکت در یک روز توسط صندوق حمایتی» اگر بنا به تکرار سیاست «جمع آوری صف های فروش» است.

پیشنهاد ۴ < لزوم وجود تناسب میان خرید حمایتی از نمادهای مختلف بازار. **توضیح:** در اینجا بحثی در مورد عادلانه بودن و درست بودن تزریق نقدینگی به بازار سهام نداریم و فرض می گیریم بنا به هر مصلحتی قرار شده است

خرید صندوق ها؛ نشانه ثبات یا فرصت فروش؟

خرید سهام توسط صندوق های حمایتی در برخی روزها، عمدتاً منجر به «خرید بیشتر سهام گران تر» می شود. برای مثال، مشخص است که این صندوق های حمایتی، حدود ۷ درصد کل سهام یک شرکت (نماد وگستر) را در تاریخ ۱۱ تیرماه خریداری کرده اند و اکنون در قیمتی که ۲۲ درصد کمتر از آن موقع است، این نماد همچنان صف فروش است و روزهای متعددی بعد از آن تاریخ بوده است که حتی در حد حجم مینا نیز در صف فروش معامله نشده است. از کجا می دانیم آن خریدها، کار این صندوق های حمایتی بوده است؟ چون اگر صندوق یک شرکت حقوقی دیگری بود، با خرید ۷ درصدی در لیست سهامداران درصدی سایت شرکت مدیریت فناوری بورس تهران (Tsetmc) در پایان روز دیده می شد. این مثال، یک مثال خاص نیست بلکه می توان مثال های متعددی را بیان کرد که یک الگو را در نحوه معاملات این صندوق ها نشان می دهد و به سهامدارانی که سهام خود را نفروخته اند، یادآوری می کند که این شیوه «حمایت از بازار» صرفاً به نفع کسانی شده که در قیمت های بالاتر فروشنده بودند و نه اینکه حمایت ها به معنای به ثبات رسیدن قیمت هاست. پیش از ارزیابی جامع و منصفانه این ادعاها، ابتدا لازم است که عملکرد این صندوق ها شفاف باشد تا بتوان بر اساس داده ها صحبت کرد.

شفافیت عملکرد صندوق ها در ابهام

هر چند سیاست گذاران و متولیان این صندوق ها مدعی هستند که این عملکرد شفاف بوده، اما سازوکارهای متعددی را می توان بیان کرد که نشان از عدم شفافیت دارد. «افشای آخرین ترکیب سهام در سطح صنعت یا تأخیر ۳۰ روزه» که اکنون توسط صندوق توسعه بازار سرمایه انجام می شود، صرفاً برای خالی نبودن عریضه است و محتوای اطلاعاتی مفیدی به همراه ندارد. سؤال این است که چگونه این صندوق ها بر خلاف سایر صندوق های بازار، گزارش ماهانه (در سطح نماد) منتشر نمی کنند در حالیکه اندازه بسیار بزرگ تری دارند؟ چگونه است که معاملات روزانه فلان شخص حقیقی یا شرکت خصوصی درصدی، در سایت مدیریت فناوری مشخص است اما این صندوق ها در این بخش نمایش داده نمی شوند و پنهان شده اند؟ یا لحاظ این موارد، پیشنهادها ذیل مطرح می شود که می توانند شفافیت و کارایی این صندوق ها و کلیت بازار سهام را

آگهی مناقصه

مناقصه عمومی یک مرحله ای فشرده
شماره: IKAC-۱۴۰۲/۰۸

موضوع: راهبری، تعمیر و نگهداری سیستم الکتريکال ایرساید و روشنایی باند شرکت شهر فرودگاهی امام خمینی (ره)

شرکت شهر فرودگاهی امام خمینی (ره) (سهامی خاص) (در نظر دارد نسبت به برگزاری مناقصه با موضوع «راهبری، تعمیر و نگهداری سیستم الکتريکال ایرساید و روشنایی باند شرکت شهر فرودگاهی امام خمینی (ره)» از طریق سامانه تدارکات الکترونیکی دولت (ستاد) به شرح زیر اقدام نماید. کلیه مراحل برگزاری مناقصه از مرحله دریافت اسناد ارزیابی پیمانکاران و اسناد مناقصه تا ارائه پیشنهاد قیمت و بازگشایی پاکت ها از طریق سامانه مذکور به نشانی www.setadiran.ir خواهد شد. لازم است مناقصه گران در صورت عدم عضویت در سامانه ستاد، نسبت به ثبت نام و دریافت گواهی اعضای الکترونیکی در سامانه یاد شده جهت شرکت در مناقصه اقدام نمایند.

۱- **نام و نشانی دستگاه مناقصه گرا:** شرکت شهر فرودگاهی امام خمینی (ره) (سهامی خاص). - معاونت بهره برداری فرودگاهی
نشانی: تهران، بزرگراه خلیج فارس، کیلومتر ۳۰، شرکت شهر فرودگاهی امام خمینی (ره) (سهامی خاص)
۲- **شرایط متقاضی:** دارا بودن گواهی نامه صلاحیت پیمانکاری حداقل رتبه ۴ رشته نیرو از سازمان برنامه و بودجه کشور دارای حداقل ۳ ماه اعتبار و سایر شرایط ذکر شده در اسناد ارزیابی کیفی و اسناد مناقصه.

۳- **نحوه دریافت و تحویل اسناد ارزیابی کیفی و اسناد مناقصه:**
• **تاریخ های چاپ آگهی:** نوبت اول (۱۴۰۲/۰۵/۲۰) - نوبت دوم (۱۴۰۴/۰۵/۲۱) - شماره فراخوان در سامانه ستاد: ۲۰۰۴۰۱۶۲۱۰۰۰۰۰۷
• **مهلت دریافت اسناد از سامانه ستاد:** سه شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۵/۲۱ لغایت شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۵/۲۵
• **مهلت ثبت اسناد در سامانه ستاد و تحویل اصل پاکت «الف» تا:** ساعت ۱۴:۰۰ روز سه شنبه مورخ (۱۴۰۴/۰۶/۱۱)
• **محل تحویل اصل پاکت «الف»:** دبیرخانه شرکت به نشانی مندرج در بند ۱
۴- **مبلغ تضمین شرکت در فرایند ارجاع کار:** ۱۱۰,۷۲۴,۰۰۰,۰۰۰ ریال (یازده میلیارد و بدیهي است ثبت مدارک فوق الذکر در سامانه مذکور هیچ گونه حقی را جهت متقاضیان برای شرکت در مناقصه ایجاد نخواهد کرد.
در صورت نیاز به اطلاعات بیشتر متقاضیان می توانند با تلفن ۵۱۰۰۸۸۴۵ یا اداره کل پیمان و امور قراردادهای تماس حاصل نمایند.
شماره تماس مرکز راهبری و پشتیبانی سامانه: ۰۲۱-۱۴۵۶

شرکت شهر فرودگاهی امام خمینی (ره) (سهامی خاص)

فراخوان مناقصه همراه با ارزیابی کیفی

شرکت پالایش نفت آبادان در نظر دارد مناقصه مشروحه ذیل را از طریق سامانه تدارکات الکترونیکی دولت برگزار نماید، کلیه مراحل برگزاری تشریفات مناقصه از دریافت اسناد ارزیابی کیفی و سایر مراحل بعدی مناقصه از طریق درگاه سامانه تدارکات الکترونیکی دولت به آدرس WWW.SETADIRAN.IR انجام خواهد شد.

ردیف	شماره مناقصه در دستگاه مناقصه گرا	شماره مناقصه در سامانه ستاد	شماره تقاضا	موضوع	مبلغ تضمین شرکت در مناقصه به ریال
۱	۴۰۳/۳۸۸ ک	۲۰۰۴۰۹۲۱۹۰۰۰۳۰۴	۴۰۰۹۰۰۳۳۵۰۰۰۲۸/۵۰۶	تجهیزات اندازه گیری آلایزهای HRSG	۳/۲۰۰/۰۰۰/۰۰۰

الف- مهلت دریافت اسناد ارزیابی کیفی از سامانه ستاد از ۱۴۰۴/۰۵/۰۵ لغایت ۱۴۰۴/۰۵/۱۸
ب- آخرین مهلت ارائه و بازگردانی اسناد ارزیابی کیفی توسط مناقصه گران: مورخ ۱۴۰۴/۰۶/۰۱

روابط عمومی - شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان

شرکت پالایش نفت آبادان