

**نگاه بازار سرمایه حضور قطعی خریدار شرط انجام معاملات بلوکی**
**اکبر زرگانی نژاد\***

عرضهٔ سهام با حجم و ارزش بالا، نیاز به برنامه‌ریزی اصولی و بررسی شرایط زمان دارد. ضمن این‌که باید از حضور خریدار یا خریداران احتمالی نیز حصول اطمینان کنیم. توجه و عمل به این موارد سبب می‌شود که عرضهٔ موفق داشته باشیم و در غیر این صورت، معامله انجام نخواهد شد. از سوی دیگر، عدم انجام عرضه‌نشان‌دهندهٔ عدم ظرفیت‌پذیری بازار است و این موضوع، انعکاس مناسبی ندارد. خصوصا در چنین مقیاسی از عرضهٔ سهام، شاید ظاهرا تاثیر خاصی بر بازار نگذارد اما واقعیت این است که این جریان، منعکس‌کنندهٔ شرایطی است که مثبت تلقی نمی‌شود. در حقیقت به آن مفهوم است که بازار توسط کسانی که نیم‌نگاهی به آن دارند و تحولات آن‌را تعقیب می‌کنند، مورد قضاوت قرار گرفته است. بنابراین باید از این عرضه‌ها مراقبت کرد تا به سرانجام مطلوب برسند.

از سوی دیگر، خبری مبنی بر ارایهٔ تسهیلات به خریداران سهام بلوکی در بازار به گوش می‌رسد. شاید یکی از دلایل عدم انجام این عرضه‌ها، صبر خریداران برای استفاده از این تسهیلات باشد. نکته‌ای که در این مقطع خاص زمانی باید مدنظر قرار گیرد، این است که به طور حتم خریداران در شرایط مساعدتر، رغبت بیش‌تری برای خرید دارند و تمایل آن‌ها به شرکت در رقابت، افزون‌تر خواهد شد. اما، مهم‌ترین بحث این است که در هر شرایطی، چه به صورت نقد و یکجا و چه به صورت نقد و اقساط، باید خریداری وجود داشته باشد. یعنی قبل از این‌که‌زمان چنین عرضه‌هایی را اعلام کنیم و اخبار آن‌را در بازار منتشر کنیم، اول باید با خریدار احتمالی به توافق نسبی رسیده باشیم؛ چرا که به طور حتم خریداران خرد توانایی انجام چنین معاملاتی را ندارند و خریداران چنین سهامی تقریبا مشخص هستند. بنابراین بهتر آن است که قبل از هرگونه اعلام عمومی به بازار، با یک خریدار به نتیجهٔ قطعی برسیم و سپس اخبار آن‌را به بازار بدهیم. در این صورت می‌توان گفت عرضه‌های بلوکی با موفقیت انجام خواهند شد و مشکلی را نیز در بازار به وجود نخواهند آورد.

**\*دبیر کانن کارگزاران**

# بازار سرمایه

سیدرضا فیروزی روز

گذشته عرضهٔ عمدهٔ آلومینیوم ایران (ایرالکو) نیز بدون مشتری ماند. بعد از تجربهٔ ناموفق عرضهٔ عمدهٔ فولاد مبارکه، سازمان خصوصی سازی در اقدام دیگری مبادرت به عرضهٔ ۲۰ درصدی ایرالکو به ارزش ۵۵ میلیارد تومان کرد که برای آن هم هیچ درخواست خریدی ارایه نشد.

این در حالی صورت گرفت که پیش‌بینی‌ها برای عدم موفقیت عرضه‌های عمده از فولاد مبارکه به ایرالکو تسری یافت و زمانی قوت گرفت که مدیرعامل شرکت بورس در مصاحبه تلویزیونی در روز یکشنبه، چهارم آذرماه یعنی یک‌روز قبل از عرضه دربارهٔ دلایل ناکامی عرضهٔ عمدهٔ فولاد مبارکه عنوان کرد: «شرایط عرضه تغییر خواهد کرد و به‌صورت نقد و اقساط واگذاری‌ها از طریق بورس رخ خواهد داد.»

انعکاس این خبر باعث شد که بسیاری از سهام‌داران تا زمان تغییر شرایط عرضه، خرید خود را به تعویق بیندازند. همچنین با توجه به این‌که نقدینگی لازم برای خرید عمده‌این سهم تقریبا یک بیست و پنجم فولاد مبارکه بود به نظر نمی‌رسد تنها عدم وجود نقدینگی دلیل اصلی این ناکامی‌ها باشد. سیدمهدی عقدلی، معاون سازمان خصوصی سازی در این خصوص به «سرمایه» گفت: «۳۳ میلیون سهام شرکت آلومینیوم ایران معادل ۲۰ درصد با قیمت پایه هر سهم ۱۶۹۰ تومان عرضه‌شد که به فروش نرفت و دو روز بعد از عرضه در دو بلوک ۱۰ درصدی به ارزش ۲۷ میلیارد و ۸۸۵ میلیون تومان عرضه خواهد شد.» وی دربارهٔ دلیل ناکامی عرضه ایرالکو گفت: «عرضهٔ سهام این شرکت در بلوک ۲۰ درصدی یکی از دلایل عدم موفقیت در عرضه‌است.» معاون سازمان

## ۱۴ ◀ تاثیر واگذاری بانک‌ها در بورس

## ۱۷ ◀ حضور شرکت‌های خارجی در بورس، لازمهٔ فعالیت جدی بورس کالا

**عرضهٔ بلوکی آلومینیوم ایران هم بی مشتری ماند**

# گلایهٔ معاون سازمان خصوصی سازی از مدیرعامل شرکت بورس



**◀ پیش‌بینی عدم موفقیت عرضه‌های عمده زمانی قوت گرفت که مدیرعامل شرکت بورس در مصاحبهٔ تلویزیونی عنوان کرد، شرایط عرضه به صورت نقد و اقساط تغییر خواهد کرد**

خصوصی‌سازی ابراز کرد: «سهام‌داران با خریداری بلوک‌های ۲۰ درصدی، کنترلی در مدیریت نخواهند داشت بنابراین بیش‌تر سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به خرید بلوک‌های خرد یا بلوک‌های درشت‌تر ۵۰+۱ سهم هستند تا علاوه بر مالکیت، مدیریت را نیز در اختیار بگیرند.» وی در پاسخ به این سوال که آیا فکر می‌کنید بازار سهام شرایط‌پذیر است این عرضه را نداشت، گفت: «من اصلا معتقد به نوسانات شاخص نیستم و صف‌های فروش و خرید بیش‌تر به معاملات تدریجی و سهام خرد مربوط می‌شود ولی سهام بلوکی سرمایه‌گذار

خاص خود را دارد که با چشم‌انداز بلندمدت و خارج از شرایط فعلی بازار به خرید می‌اندیشد.» معاون سازمان خصوصی سازی دربارهٔ اقبال عرضه‌های بعدی فولاد مبارکه و ایرالکو گفت: «ما خوش بین هستیم که دو بلوک ۱۰ درصدی ایرالکو و نیز چهار بلوک پنج درصدی فولاد مبارکه در مرحلهٔ بعدی عرضه فروخته شود.»

وی خاطرنشان کرد: «در این واگذاری‌ها کشتش بازار سنجیده می‌شود و سازمان می‌تواند تجارب خوبی در نهایت از این عرضه‌ها کسب کند که در تعیین راهکار مناسب موثر است.» به گفتهٔ وی، در

بورس این پیشنهاد را مطرح می‌کرد.»
**قیمت پایهٔ سهم گران است**
کارگزار عرضه‌کننده قیمت بالای سهم و شرایط نامناسب بازار را دلیل فروش نرفتن این سهم عنوان می‌کند. هاشم بوذرجمهری، مدیرعامل کارگزاری بانک صادرات، خاطرنشان کرد: «بهتر بود سازمان خصوصی سازی عرضه دو بلوک فولاد مبارکه و آلومینیوم را در شرایط مناسب‌تر و بهتر انجام دهد تا خریداران تمایل به خرید بلوکی سهم داشته باشند.» این کارگزار بورس تصریح کرد: «با توجه به این‌که معامله آلومینیوم به صورت نقد صورت گرفته و قیمت روز بازار ۱۰۹۰ تومان است به نظر می‌رسد قیمت پایه تعیین شده برای عرضه بلوکی سهم به قیمت ۱۶۹۰ تومان گران است.»

**بهتر بود به بازار شوک وارد نمی‌شد**
جعفر عزیزی کارشناس بازار سرمایه معتقد است: «سازمان خصوصی سازی که از قبل پیش‌بینی عدم فروش عرضه‌های عمده را می‌کرد، باید با مسوولان بورس هماهنگ می‌شد که سهام‌داران این‌گونه

برداشت نکنند که شرایط با گذشت زمان تغییر و تسهیل می‌یابد.» وی با بیان این‌که بیش‌تر سهام‌داران به خرید قسطی تمایل بیش‌تری دارند، گفت: «سرمایه‌گذاران تمایل دارند به جای پرداخت یک هزار و ۲۰۰ میلیارد تومان برای فولاد مبارکه و ۵۶ میلیارد تومان برای ایرالکو، با پرداخت نقدی کم‌تر، این سهام‌ها را بخرند، بنابراین صبر می‌کنند تا شرایط از حالت نقدی به اقساط و بلوک‌های ریزتر تغییر کند.» این کارشناس بازار سرمایه با بیان این‌که انجام نشدن معامله به مراتب بهتر از عرضه ناموفق بود، گفت: «سازمان خصوصی که پیش‌بینی می‌کرد سرمایه‌گذار داخلی توان خرید فولاد مبارکه را ندارد و هیچ سرمایه‌گذار خارجی، پروسهٔ قانونی خرید را طی نکرده‌است، بهتر بود شوک به بازار وارد نمی‌کرد.» به گفتهٔ وی، ناکامی عرضه‌این دو شرکت در وهلهٔ اول بر قیمت سهام آن‌ها و در مرحله بعد بر شاخص بورس تاثیر منفی خواهد گذاشت.

وی قیمت پایین‌بالا را دلیل عدم موفقیت عرضه نمی‌داند و معتقد است سرمایه‌گذارانی که اطلاعات کافی از شرکت‌های اصل «۴۴» ندارند به قیمت‌گذاری سازمان خصوصی سازی اعتماد می‌کنند و اگر گذشت زمان ثابت نکند که الگوی انتخابی سازمان خصوصی سازی برای ارزش‌گذاری و فروش سهام غیرعلمی است، اعتماد سرمایه‌گذاران سلب خواهد شد که نتیجهٔ آن شکست خصوصی‌سازی است.

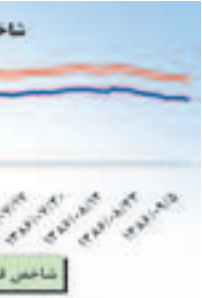
این کارشناس بازار سرمایه معتقد است سازمان خصوصی‌سازی بهتر است به جای عرضهٔ سهام به صورت بلوکی، واگذاری‌ها را از طریق عرضهٔ بیش از پنج درصد و به صورت خرد انجام دهد. وی تصریح کرد: «کشف قیمت بیش از پنج درصد سهم در بلندمدت سهم را به قیمت واقعی نزدیک می‌کند.» او اصرار به واگذاری شرکت‌های

اصل «۴۴» را در یک دورهٔ زمانی کوتاه‌مناسب ارزیابی نکرد و افزود: «هرچند خوب است که واگذاری‌ها سرعت یابد اما بهتر است در جریان واگذاری پتانسیل شرکت‌ها، شرایط بازار و … سنجیده شود و برخی واگذاری‌ها مانند فولاد مبارکه که شرکت بزرگی است به تدریج انجام شود.» این کارشناس بازار سرمایه با بیان این‌که «دهک‌های میانی جامعه کم‌تر مورد توجه قرار گرفته‌اند»، گفت: «دهک‌های پایین سهم از طریق سهام عدالت منتفع می‌شوند و دهک‌های بالا نیز اغلب در بورس سرمایه‌گذاری کردند، بنابراین دهک میانی جامعه که عموما در استان‌ها پراکنده‌اند، می‌توانند نقش مهمی در جذب نقدینگی در بازار سرمایه داشته باشند.» وی افزود: «تالارهای استانی و تمرکز برای فروش سهام به صورت خرد در دهک‌های میانی جمعیت سازوکار مناسبی در جذب نقدینگی و خرید بلوک‌های عمده از طریق صندوق‌های مشاع و انتشار اوراق مشارکت خاص اصل «۴۴» است.»

**گزارش معاملات تالار**

## صنعت خودرو عقب نشست

آرین پاک



**بورس در خیزگرازی‌ها**

**نمایندگان ویژهٔ رییس جمهوری تصویب کردند عرضه و مبادلهٔ اوراق رهن ثانویه در بورس تا یک ماه آینده**
**مهر-** با تصویب نمایندگان ویژهٔ رییس جمهوری، سازمان بورس اوراق بهادار موظف شد زمینهٔ عرضه و مبادلهٔ اوراق رهن ثانویه در بورس را ظرف یک ماه فراهم کند.

براساس تصمیم نمایندگان ویژهٔ رییس جمهوری در مورد نحوهٔ اجرای تبصرهٔ (۶) قانون بودجهٔ سال ۱۳۸۶ کل کشور و سامان‌دهی تولید و عرضهٔ مسکن، وزارت مسکن و شهرسازی مجاز است برای ایجاد بازار ثانویه رهن با نظام بانکی کشور قرار داد امضا کند. همچنین سازمان بورس اوراق بهادار موظف است زمینهٔ عرضه و مبادلهٔ اوراق رهن ثانویه در بورس را ظرف یکماه فراهم کند. براساس این تصمیم، وزارتخانه‌های مسکن و شهرسازی و امور اقتصادی و دارایی موظفند با همکاری نهادهای فعال در بازار پول و سرمایه نسبت به راه‌اندازی صندوق‌های املاک و مستغلات داخلی و خارجی و عرضهٔ اوراق و سهام این صندوق‌ها و مبادلهٔ آن‌ها در بورس و همچنین فعال‌سازی شرکت‌های واسطی (لیزینگ) و کارگزاری در زمینهٔ تأمین منابع مالی مسکن اقدام کند. معاون امور بانکی، بیمه‌ای و شرکت‌های دولتی وزارت امور اقتصادی و دارایی در این باره گفت: «براساس تصمیم دولت، مقرر شده بانک مسکن مبلغ ۱۰ هزار میلیارد ریال از دارایی‌های خود را تبدیل به اوراق بهادار کرده و در بورس منتشر کند.» پورمحمدی تصریح کرده است: «نهاده‌ا و ابزارهای مزبور با پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی و تصویب شورای مسکن مورد استفاده قرار می‌گیرد.» همچنین بانک ملی ایران نیز مبلغ پنج هزار میلیارد ریال از دارایی‌های خود را تبدیل به اوراق بهادار کرده و در بازار بورس عرضه کند. به این ترتیب با انتشار این گونهٔ اوراق، میزان ۱۵ میلیارد ریال برای ساخت و ساز مسکن توسط دو بانک مزبور تأمین می‌شود. مبلغ مابه‌التفاوت تسهیلات اعطایی و اوراق منتشره به صورت یارانه توسط وزارت مسکن و شهرسازی تأمین می‌شود.

**جزئیات برگزاری اجلاس بورس کشورهای اگو اعلام شد**
فارس - معاون مطالعات اقتصادی و توسعهٔ بازار شرکت بورس جزئیات اجلاس بورس کشورهای عضو اگو را اعلام کرد.

علی سنگینیان با اشاره به این مطلب که اجلاس بورس کشورهای عضو اگو در روزهای ۱۹ و ۲۰ و سازمان‌های خصوصی سازی عضو اگو در ۲۱ آذر ماه در تهران برگزار خواهد شد گفت: «براساس یکی از مصوبات اجلاس کشورهای اگو که در ابتدای سال ۲۰۰۷ در اسلام آباد پاکستان برگزار شده مقرر گردیده که برای همکاری بین بورس‌های اگو کارگروهی تشکیل شود که این کار گروه با حضور کشورهای ایران به ترکیه و پاکستان تشکیل شد.» وی ادامه داد: «این کار گروه موظف شده که چگونگی همکاری بین بورس‌های کشورهای عضو را تهیه تا بعد از ارسال به مسوولان بورس کشورهای اگو به تصویب دریاقت نظرات، مفاد آن در اجلاس اخیر بورس کشورهای اگو به تصویب برسد.» سنگینیان در رابطه با محورهای پیشنهادی جهت همکاری بین بورس‌ها ابراز کرد: «همانگهٔ کردن قوانین سرمایه‌گذاری خارجی و یکسان‌سازی مقررات با هدف تسهیل در جریان سرمایه، تبادل کارشناسان و مدیران و بازدید از بورس کشورهای عضو، تبادل اطلاعات و تکنولوژی، ارتباط بین کارگزاران بورس کشورها، همکاری در پذیرش متقابل شرکت‌ها و برگزاری سمینارهای مشترک از جمله محورهایی است به بورس کشورهای اگو پیشنهاد شده است.»

**رییس سازمان بورس:**

**تجهیز بورس به نرم افزار معاملات**

**و گسترش شبکهٔ معاملات الکترونیک غیر متمرکز**

ایسنا- سازمان بورس و اوراق بهادار به نرم‌افزار معاملات و گسترش شبکهٔ معاملات الکترونیک غیرمتمرکز مجهز شد.

علی صالح آبادی، رییس سازمان بورس و اوراق بهادار در چهارمین همایش تجارت الکترونیک با بیان این خبر گفت: «با توجه به گسترش تجارت الکترونیک مشکلات موجود در نرم‌افزار کنونی معاملات و گسترش شبکهٔ معاملات الکترونیک، سازمان بورس و اوراق بهادار در راستای دستیابی به بورس الکترونیک، نرم‌افزار جامع‌تر و قدرتمندتری خریداری کرد.» وی متذکر شد: «این نرم‌افزار بر خلاف سیستم معاملات کنونی که به صورت متمرکز است دارای بخش‌های غیرمتمرکز متعدد بوده و با توجه به این که بر بستر سیستم عامل Linux و Windows مستقر است از سرعت و ظرفیت امنیت بسیار بالاتری نسبت به سیستم فعلی برخوردار است.»

**موفقیت دو ایرانی**

**در آزمون بین المللی تحلیل‌گران رسمی سرمایه‌گذاری**

فارس - نتایج آزمون بین‌المللی تحلیل‌گران رسمی سرمایه‌گذاری ( CIA ) اعلام شد. پس از پایان تصحیح مراحل اول و دوم اوراق در ایران، این اوراق برای تصحیح نهایی به سوییس فرستاده شد و براساس نتایج اعلامی از مرکز بین‌المللی آزمون ( CIE ) دو نفر موفق به کسب نمرهٔ قبولی در قسمت اول این آزمون شدند. این در حالی است که برای کسب مدرک CIA کسب نمرهٔ قبولی در قسمت دوم آزمون نیز ضروری است که در این مرحله از آزمون هیچ داوطلبی در قسمت دوم آزمون شرکت نکرد. براساس نتایج اعلامی از سوی مرکز بین‌المللی آزمون، بهروز خارحمی با کسب ۸۵ درصد و سعیداسلامی بیدگی با کسب ۶۳ درصد نمرهٔ قبولی موفق به کسب نمرهٔ قبولی در قسمت اول این آزمون شدند.

بیش‌ترین حجم معاملات مربوط به سهام سرمایه‌گذاری ساختمان بود که روز یکشنبه با ۲۳ درصد افزایش سرمایه باز شد و امروز بیش از ۵۰ میلیون سهم این شرکت مورد معامله قرار گرفت.

سایپا و زامیاد با ریزش صف‌های خرید در رتبه‌های بعدی حجم معاملات با ۲/۲ و ۱/۱ میلیارد تومان قرار گرفتند که به نظر می‌رسد در روزهای آینده با صف فروش مواجه شوند مگر این که متقاضیان سهام حاضر باشند در این قیمت‌ها به جمع‌آوری سهم بپردازند. در جدول صف فروش سهام، ملی مس با صف ۳ میلیونی به ارزش ۲۴/۶ میلیارد تومان روبه رو بود که رتبهٔ اول صف فروش را به خود اختصاص داد.

مینا با صف ۸۴ میلیونی به ارزش ۱۱/۶ میلیارد تومان بعد از فولاد مبارکه در رتبهٔ سوم قرار دارد و سرمایه‌گذاری توسعهٔ معادن و فلزات با صف ۵/۷ میلیونی به ارزش ۳/۷ میلیارد تومان در رتبهٔ چهارم صف‌های فروش قرار دارد.

در بین صف‌های خرید تعداد معدودی سهام قرار دارند و داروسازی اسوه با صف خرید به ارزش ۱۹۷ میلیون تومان در رتبهٔ اول و ایران تابر و سیمان شاهرود به ترتیب با صف خرید به ارزش ۱۴۳ و ۸۳ میلیونی در رتبه‌های بعدی قرار دارند.

عرضهٔ ۲۰ درصد سهام ایرالکو مانند فولاد مبارکه به روز شنبه ۱۰ آذر ماه موکول شد.

همراه بود؛ به طوری که شاخص قیمت با ۴۱ واحد منفی به رقم ۹۰۸۲۱ رسید.

شاخص سود نقدی و قیمت، شاخص تابلو اصلی و شاخص تابلو فرعی به ترتیب با ۲۵، ۱۴۵، ۶۲ واحد کاهش قیمت به ارقام ۱۷۱۸٫۳۴، ۳۴۸٫۳۴ و ۱۱٫۴۰۶ رسیدند. همچنین ۹۹ میلیون سهم به ارزش ۲۳/۸ میلیارد تومان سهم معامله شد. در این روز فولاد مبارکه با ۲۴ واحد تاثیر منفی بر شاخص رتبهٔ اول را در کاهش شاخص داشت. با این وجود ۶/۲ میلیون سهم این شرکت معامله شد و نشان داد که سهام‌داران عمدهٔ شرکت بر نقدشوندگی این سهم اهمیت قایل هستند.

این در حالی است که سهام ملی مس و مینا هر کدام با ۵۰۰ سهم معامله نتوانستند امتیاز مناسبی را در نقدشوندگی سهام ایجاد کنند. سهام فولاد مبارکه در حال حاضر با صف فروش ۱۲/۲ میلیارد تومانی در رتبهٔ دوم صف‌های فروش قرار دارد و با دو میلیارد تومان معامله، توانست در رتبهٔ سوم ارزش معاملات قرار گیرد.
دیروز سهام چادرملو ۸/۲ واحد و پتروشیمی خارک پنج واحد بر کاهش شاخص تاثیر داشتند و در رتبهٔ دوم و سوم تاثیر بر کاهش شاخص جای گرفتند.