

یادداشت
تاملی در عرضه‌های اولیه
محمدامین خلیلی
کارشناس سرمایه‌گذاری، مشاور سرمایه‌گذاری ترنج

از ابتدای سال ۱۴۰۱ تاکنون ۸ شرکت در بورس تهران با فراپورس ایران عرضه اولیه شده‌اند که این عرضه‌ها به شیوه‌های متعدد، شامل روش ثبت سفارش، حراج و گشایش صورت گرفته‌اند. در روش ثبت سفارش، عموم سرمایه‌گذاران امکان مشارکت در عرضه را داشته و در روش‌های حراج و گشایش، صرفاً صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله و مستشرق اجازه مشارکت در عرضه اولیه را داشته‌اند.

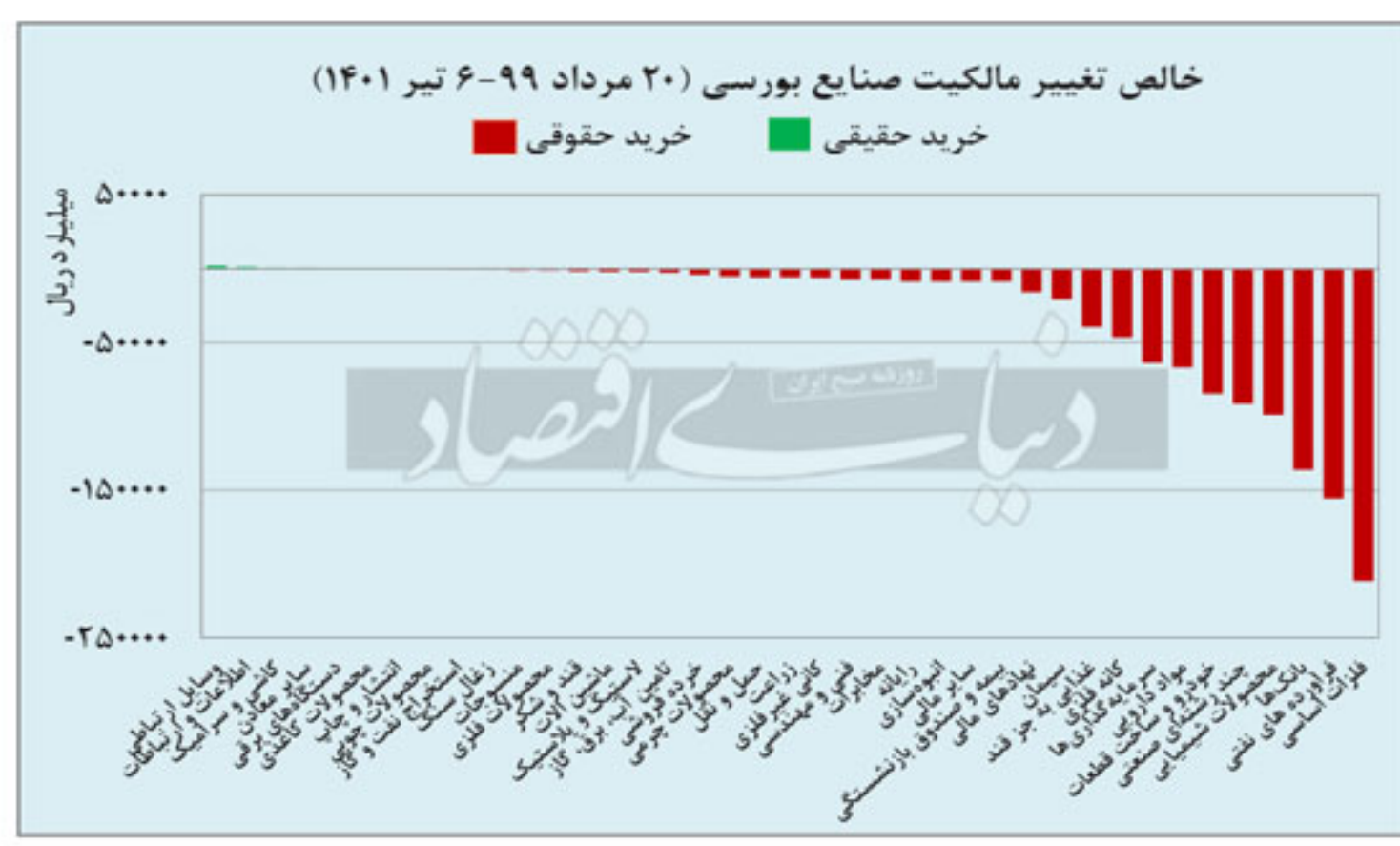
در بخش‌هایی که رشد شاخص با مشکل روبه‌رو است و بازار با نوعی رخوت دست و پنجه نرم می‌کند، دو انتقاد جدی توسط فعالان بازار به عرضه‌های اولیه وارد می‌شود. انتقاد اول مرتبط با زمان عرضه اولیه شرکت‌ها است. در این نقد عنوان می‌شود که به دلیل پایین بودن ارزش معاملات بازار در مقطع زمانی خاص، عرضه‌های اولیه با جذب اندک نقدینگی موجود در بازار باعث به وجود آمدن فشار فروش بر کلیت بازار و در نتیجه افت قیمت تسایر سهام می‌شوند. انتقاد مهم‌تر که به شیوه عرضه‌های اولیه برمی‌گردد، مربوط به شیوه عرضه و نحوه قیمت‌گذاری این عرضه‌ها است. با توجه به انتشار گزارش ارزش‌گذاری سهام شرکت‌ها توسط مشاور ارزش‌گذاری پیش از عرضه اولیه، انتظار می‌رود که قیمت عرضه سهام به ارزش برآوردی در گزارش ارزش‌گذاری نزدیک باشد. اما در عرضه اولیه‌هایی که از ابتدای سال تاکنون و به شیوه‌های متفاوت رخ داده‌اند، قیمت تعادلی سهم عرضه‌شده کاهش یافته و ۱۰۰ درصد از قیمت گزارش ارزش‌گذاری فاصله گرفته‌اند. در روزهای اوج بازار سهام در نیمه ابتدای سال ۱۳۹۹، ارزش معاملات خود در بازار به نزدیک ۳۰ هزار میلیارد تومان می‌رسید؛ اما با سقوط بازار و فرار و نسیب‌های فراوان، در حال حاضر این ارزش در محدوده ۵ تا ۲۰ هزار میلیارد تومان در نوسان است. فعالان بازار، این رکود را به کوچ نقدینگی بازار سهام به سمت بازارهای موازی از جمله مسکن و ارز مربوط می‌دانند و به همین دلیل کمیوند نقدینگی را دلیل اصلی عدم رونق در بازار سرمایه می‌دانند. به همین سبب، معتقدند که عرضه سهام شرکت‌ها در بورس می‌تواند نقدینگی بازار را جذب خود کرده و با ایجاد جوی منفی در بازار، موجب افت سایر سهام شود.

با بررسی چندین عرضه‌های اولیه، به آنها پی می‌آید که عرضه‌های اولیه سال ۱۴۰۱ در مجموع نزدیک به ۲ هزار میلیارد تومان سرمایه را جذب خود کرده‌اند که معادل میانگین حدود ۲۵۰ میلیارد تومان در روز عرضه جذب نقدینگی است که این اعداد در مقابل ارزش معاملات روزانه، چندان قابل تامل نیست. سرمایه‌گذاران معمولاً به دلیل جذابیت عرضه‌های اولیه، به آنها پی می‌آورند و معمولاً پس از بازدهی چند روز ابتدای این عرضه‌ها سهام خود را می‌فروشند و خارج می‌شوند. اگر سهم دیگری در بازار، واقعاً بازدهی مورد انتظار جذابی داشته باشد، در هر حال نقدینگی را به خود جذب می‌کند و نمی‌توان این طور استدلال کرد که چون عرضه اولیه در کار بود، نقدینگی به کلی خشک شده است. افزون بر این، حتی اگر عرضه اولیه‌ها تأثیری بر سایر سهام‌ها نداشته باشند، موقتی و گذراست. سرمایه‌گذاران پس از خروج از عرضه‌های اولیه، مجدداً به سمت سهام ارزنده بازار روی می‌آورند و این باعث خواهد شد تا در صورت ارزندگی، سایر سهام بازار نیز مورد استقبال قرار گیرد. در نتیجه می‌توان این طور برداشت کرد که عرضه‌های اولیه تنها در چند روز ابتدای می‌توانند موجب توجه بازار شوند و در روند بلندمدت بازار تأثیر بسزایی نخواهند داشت و سهام ارزنده مسیر خود را فارغ از تأثیر عرضه‌های اولیه طی خواهند کرد؛ بنابراین نمی‌توان عرضه‌های اولیه را دلیل اصلی افت بازار نامید و برای رخوت بازار باید به مسائل کلیدی‌تر و بنیادی‌تر که در اقتصاد در حال رخ دادن است، توجه کرد.

شرکت عرضه‌شده	نقدینگی جذب‌شده در عرضه (میلیارد تومان)
آسیاتک	۲۰۰
حمل‌ونقل گهر ترابر سیرجان	۲۶۴
فروسلیمیم خمین	۹۷
داروسازی دانا	۳۲۷
سیمان ایک	۴۴۵
آهن و فولاد غدیر ایرانیان	۵۵۷
فرانسوز یزد	۵۰
تسی	۵۵
مجموع نقدینگی جذب‌شده	۱,۹۹۵
میانگین نقدینگی جذب‌شده	۲۴۹

موضوع دیگری که در عرضه‌های اولیه قابل بررسی است، بحث قیمت‌گذاری و روش عرضه‌ها است. فراپورس ایران از ابتدای سال، این رویه را با جدیت بیشتری دنبال کرده است که سهام برخی از عرضه‌های اولیه صرفاً توسط سرمایه‌گذاران واجد شرایط قابل خریداری باشند. همچنین طبق روال قبلی شرکت‌ها موظف هستند تا قبل از عرضه اولیه، گزارش ارزش‌گذاری خود را که توسط مشاور ارزش‌گذاری صورت پذیرفته است، در سامانه کدال افشا کنند. ظاهراً فرض بر این بوده است که هر دیون بی‌پروסה‌ها، هم تهیه گزارش ارزش‌گذاری و هم رقابت سرمایه‌گذاران واجد شرایط مثل صندوق‌ها، توسط سرمایه‌گذاران حرفه‌ای انجام شوند و از این جهت بازار به کارایی بهتر و کشف قیمت کارآتر دست یابد. اما در عمل با پدیده متفاوتی مواجه هستیم. با بررسی داده‌های مربوط به عرضه اولیه شرکت‌ها به روش حراج در سال ۱۴۰۱ مشاهده می‌شود که سهام‌ها عرضه اولیه به‌طور میانگین ۱۵ درصد بالاتر از گزارش ارزش‌گذاری قیمت‌خورده‌اند و در بعضی عرضه‌ها حتی تا ۵۰ درصد بالاتر از ارزش سهام نیز سفارش خرید ثبت شده است. این موضوع این شبهه را به وجود می‌آورد که آیا علت ثبت سفارش با قیمت بالا، ارزنده بودن سهام است یا صرفاً به دلیل اینکه عرضه‌های اولیه همیشه از جذابیت خاصی برخوردار بوده‌اند، این اتفاق رخ می‌دهد؟
ادامه در صفحه ۱۱

نتیجه ۲۲ ماه معامله دستوری در تالار شیشه‌های چه بود؟
شکست بورسی حمایت حقوقی



این‌حال به نظر می‌آید آنچه که کمتر کسی در بروز بحران سقوط قیمت‌ها به آن توجه می‌کرد، हाला در حال تبدیل شدن به یک مشکل برای بازار سهام و فروبردن آن به دام رکودی بزرگی است که ممکن است در ماه‌های پیش‌رو گریبان این بازار را بگیرد. در حال حاضر اگر بخواهیم یک تصویر واضح و مختصر از سایه مداخلات دولتی بر بازار سرمایه ارائه کنیم، باید بگوییم که کارایی شرکت‌ها در این بازار از سه طریق توسط دولت‌ها تهدید می‌شود: نخست خود قیمت‌گذاری دستوری که می‌تواند به سرعت و بدون وقفه بر قیمت تمام‌شده شرکت‌ها و سود عملیاتی آنها اثر مستقیم بگذارد. دوم تغییرات قانونی که می‌تواند محیط فعالیت شرکت‌ها را دستخوش تغییر کند. این مساله می‌تواند خود را در قالب اجبار به سرمایه‌گذاری در برخی از بخش‌ها یا ممنوعیت سهام نشان دهد و بر سود آنها اثر بگذارد و سومین عامل به‌عنوان عامل کم‌رنگ‌تر، نصب مدیران دولتی و مساله نمایندگی در شرکت‌ها است که می‌تواند منویات عموماً غیراثر بخش دولت‌ها را به سمت شرکت‌هایی که دولت در آنها سهام‌اندکی دارد هم بکشد و بر تصمیمات آنها اثر بگذارد. این مساله از آن جهت حائز اهمیت است که می‌تواند در شرایط خاص به رفتار مدیران جهت‌بدهد. مخصوصاً در ایران که بخش مهمی از شرکت‌ها سهامدار دولتی و وابستگی به دولت دارند و محیط حرفه‌ای مدیران به هر ترتیب تحت تأثیر تمایلات این شرکت‌ها قرار می‌گیرد. این نکته دقیقاً چیزی است که احتمالاً باید به آن پرداخت. در دو سال گذشته بارها شاهد بوده‌ایم که جلسات مقامات اقتصادی دولت یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری و اشخاص حقوقی بازار به‌عنوان اخبار امیدبخش در رسانه‌ها مورد توجه قرار گرفته‌اند؛ این در حالی است که در بازارهای مالی هیچ کشوری از شرکت‌ها خواسته نمی‌شود تا برای همراهی با دولت یا منافع کلان عمومی با تصمیمات کوتامدت همراه شوند. به عبارت ساده‌تر شرکت‌ها فارغ از اینکه در کدام کشور باشند، بنا بر یک سری اصول منطقی و اولیه باید آزاد باشند تا در چارچوب قانون طبق صلاحیت مدیران خود، اقدامات سرمایه‌گذاری را به پیش ببرند؛ این در حالی است که در ایران طی مدت یادشده عکس این مساله رخ داده است. پس از جلسه مقامات دولتی با شرکت‌ها حقوقی مشاهده‌شده که بازار با خالص خرید مثبت این دسته از سهامداران مثبت‌شده و به عبارت بهتر از جیب سهامداران شرکت‌ها حمایت از بورس انجام‌شده است؛ این در حالی است که اگر از سهامداران در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌ها پرسیده شود مسلماناً آنها حاضر نخواهند بود که نتوانند اضافه‌پرش قیمت‌ها در بازار و متعاقباً سقف‌سنگین آن در ماه‌های بعدی از جیب آنها پرداخته‌شود. با این حال این اتفاقاً اقدامات مثبت است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که از آغاز رکود بورس در میانه سال ۹۹ تاکنون از جیب حقوقی‌های بازار ۱۴۶ هزار میلیارد تومان در مجموع بورس و فراپورس صرف خرید سهام شده است. طبیعتاً نگاهی به بازدهی صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاکی از آن خواهد بود که این اشخاص حقوقی در طول مدت یادشده در صورت‌های مالی خود سود نشان داده‌اند؛ از این رو به هیچ‌وجه نباید به صرف مشاهده این رقم بزرگ فرض بر این بگذاریم که تمامی پول یادشده صرف تحقق منویات دولت یا مسئولان شده است تا بازار سهام به هر نحوی سبزپوش باشد، با این حال همین رقم بزرگ و در دسترس نبودن صورت‌جلسه‌های جلسات مقامات بورسی و دولتی حکایت از این امر دارد که حجم بزرگی از سرمایه‌های مردم به شکلی غیرشفاف و مسلماناً متفاوت از زمانی که شرکت‌ها صرفاً به دنبال حداکثر کردن ثروت سهامداران باشند به مصرف رسیده است. همین امر سبب‌شده تا خالص خرید مداوم حقوقی در بازار که بیشتر حقیقی‌ها هستند اما پیوسته از آن خارج شده‌اند زمینه را برای سخت‌شدن اوضاع فراهم کند.

پرتفوی بسیاری از سرمایه‌گذاران نتوانسته در طول مدت یادشده به اندازه بازار رشد کند. دلیل این امر این است که بهای سهام که قاعدتاً ناشی از افزایش تقاضا در بازار افزایش یافته متناسب با کاهش قیمتی نبوده که تاکنون در بازار رخ داده است. به بیان ساده‌تر بیشترین پول نهادهای به سمت نمادهایی گسیل شده که می‌توانستند شاخص کل را با افزایش همراه کنند، به عبارت ساده‌تر در این مدت به‌جای آنکه از بورس حمایت‌شود از شاخص کل صیانت‌شده تا تصویر پیش‌روی سرمایه‌گذاران نسبت به آنچه که در دوره عرضه شدید سهام روی داده است حاکی از بهبود اوضاع در بورس باشد، با این حال اعداد و ارقام به ثبت رسیده از خروج پول حقیقی در کنار ارزش معاملات خرد را با این واقعیت سنجیده‌شود که بازارهای موازی در این مدت بر تکاپوینتر بوده‌اند، می‌تواند حاکی از این امر باشد که در واقع راه نجات بازار سهام در دولت قبلی و فعلی صرفاً فروش قرمز می‌بوده برای خارج‌شدن سهامداران خرد از بازار و باقی‌ماندن سهام در پرتفوی بازیگرانی که چاره‌ای به‌جز ماندگاری در آن ندارند.

نبض بازار سهام

بازار	متغیر	مقدار	تغییرات روزانه (درصد)	تغییرات هفته‌ای (درصد)	تغییرات سه‌ماهه (درصد)	تغییرات یک‌ساله (درصد)
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۴۸۹۹/۳	-۸/۹۰	-۱۲/۳۰	-۲۲/۶۵	-	-
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۲۵۷۹۵/۱	-۵/۲۸	-۱۰/۸۲	-۲۶/۸۵	-	-
تعداد کل معاملات	۳۵۶۲۳۳/۰	-۰/۴۴	-۲/۷۵	-۳۵/۷۸	-	-
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۳۰۲/۰۰	۳۲/۰۶	۱۲/۷۹	۲۰/۳۱	-	-
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۱۳۳۶۴/۹	۴۹/۴۹	۱۰/۲۲	۹/۸۸	-	-
تعداد کل معاملات	۲۰۰۵۵۳/۰	۲۰/۰۴	۲۴/۶۹	۳۹/۰۶	-	-

متغیر	مقدار	تغییرات روزانه (درصد)	تغییرات هفته‌ای (درصد)	تغییرات سه‌ماهه (درصد)	تغییرات یک‌ساله (درصد)
شاخص کل بورس	۱۵۰۴۰۸۱/۹	-۰/۱۸	-۳/۸۶	-۲۱/۴۵	-۱۰/۰۱
شاخص کل (هم‌وزن)	۴۱۷۹۹۵/۴	-۰/۰۹	-۴/۶۶	-۹/۱۵	-۱۸/۸۲
شاخص قیمت (وزنی-ارزشی)	۳۶۵۲۹۷/۵	-۰/۱۸	-۴/۵۱	-۱۴/۲۵	-۸/۷۵
شاخص قیمت (هم‌وزن)	۲۵۴۸۸۳/۳	-۰/۰۹	-۵/۳۸	-۴/۰۴	-۱۷/۳۰
شاخص صنعت	۱۴۰۰۳۵۸/۴	-۰/۲۰	-۳/۸۷	-۲۰/۷۵	-۱۱/۰۵
شاخص بازار اول	۱۱۳۷۶۵۸/۱	-۰/۱۸	-۵/۳۲	-۲۴/۰۷	-۶/۹۱
شاخص بازار دوم	۱۹۱۲۱۵۰/۱۲	-۰/۱۸	-۲/۰۴	-۱/۸۲	-۱۳/۹۳
شاخص آزادشماره	۱۹۰۱۰۸۰/۴	-۰/۱۷	-۴/۱۵	-۱۰/۷۷	-۷/۹۷
شاخص ۵۰ شرکت فعالتر	۶۰۰۰۰۰/۳۶	-۰/۲۵	-۴/۰۱	-۲۴/۸۳	-۸/۸۱
شاخص ۳۰ شرکت بزرگ	۸۸۴۷۷/۸	-۰/۳۱	-۴/۶۷	-۲۴/۲۵	-۶/۸۶
شاخص ارزش‌بازار بورس (میلیارد ریال)	۵۹۲۵۵۲۵/۹	-۰/۱۸	-۴/۳۰	-۲۰/۴۰	-۹/۰۷
شاخص کل فراپورس	۲۰۳۵۰/۵	-۰/۰۱	-۵/۲۹	-۱۴/۵۴	-۱۰/۷۲
ارزش‌بازار فراپورس (میلیارد ریال)	۱۱۳۳۹۹۴/۴	-۰/۳۷	-۴/۶۲	-۲۰/۷۰	-۱۰/۶۴

بیشترین اثر بر شاخص کل (واحد)	بیشترین ارزش معاملات (میلیون سهم)	بیشترین حجم معاملات	
شهنا	۸۶۶	۹۲۷	شهنا
نوری	۷۹۰	فولاد	خوردو
پارس	-۵۷۸	فملی	حصانیا
کجندی	۵۰۲	خرانیا	حکمت
پوشکن	۴۰۰	حکمتی	وینت

معاملات بورس و فراپورس با حذف معاملات بلوکی و اوراق مشارکت است.

آگهی دعوت به مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام شرکت تایداوتر خاورمیانه (سهامی عام)
به شماره ثبت ۱۲۳۳۴۱ و شناسه ملی ۱۰۱۰۰۴۷۸۴۳۳۳

بدینوسیله از کلیه سهامداران محترم شرکت تایداوتر خاورمیانه (سهامی عام) و یا نمایندگان و وکلای قانونی آنها دعوت به عمل می‌آید تا در جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام این شرکت که رأس ساعت ۱۴:۰۰ روز سه شنبه مورخ ۱۴۰۱/۰۴/۲۱ در محل سالن همایش چند منظوره سپهر واقع در تهران - اتوبان حقانی - تقاطع همت غرب - هتل بزرگ ارم تشکیل می‌گردد حضور بهم رسانند.

دستور جلسه:

- استماع گزارش فعالیت هیأت مدیره برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹
- استماع گزارش بازرسی قانونی و حسابرس مستقل برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹
- بررسی و تصویب صورتهای مالی سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹
- اتخاذ تصمیم در خصوص تقسیم سود
- انتخاب حسابرس و بازرسی قانونی اصلی و علی‌البدل و تعیین حق‌الزحمه برای سال مالی ۱۴۰۱
- انتخاب روزنامه کثیرالانتشار جهت درج آگهی‌های شرکت
- تعیین پاداش اعضای هیأت مدیره
- تعیین مبلغ حق حضور اعضای غیر موظف برای سال مالی ۱۴۰۱
- سایر مواردی که در صلاحیت مجمع عمومی عادی سالیانه می‌باشد.

با عنایت به ابلاغیه شماره ۱۲۱/۱۶۶۵۴۷ مورخ ۱۴۰۱/۰۴/۱۰ سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص الزامات وزارت بهداشت در مجمع عمومی اطلاع می‌رساند همراه داشتن کارت واکسن واستفاده از ماسک در طول برگزاری مجمع الزامی است. لذا سهامدارانی که مایل به حضور در جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه می‌باشند جهت دریافت برگه ورود به جلسه با در دست داشتن مدارک شناسایی معتبر، معرفی نامه برای اشخاص حقوقی و یا وکالت نامه رسمی جهت وکلای سهامداران (انتخاب ولی یا قیم صرفاً برای افراد زیر ۱۸ سال معتبر می‌باشد) در روز سه شنبه مورخ ۱۴۰۱/۰۴/۲۱ از ساعت ۱۲:۰۰ الی ۱۴:۰۰ به محل برگزاری مجمع عمومی مراجعه نمایند. همچنین سهامداران محترم می‌توانند مجمع مذکور را به صورت آنلاین از طریق لینک <https://www.aparat.com/tidewater> مشاهده و با طرح سوالات خود از این طریق ما را در برگزاری هر چه شایسته تر مجمع عمومی یاری فرمایند.

هیأت مدیره شرکت تایداوتر خاورمیانه (سهامی عام)

آگهی شناسایی شرکت های تامین کننده جهت قطعات یدگی EKATO AGI TATOR - شماره 1401 RJS

پرتوشیمی جم قصد دارد در خصوص شناسایی شرکت های تامین کننده معتبر جهت تامین قطعات یدکی EKATO AGI TATOR، اقدام به برگزاری فراخوان عمومی نماید. بدینوسیله از کلیه تامین کنندگان که دارای سوابق و تجربیات موثر و مرتبط و امکان ارتباط با وندورها و ارائه پیشنهاد از برند EKATO (جهت قطعات یدگی) را دارند، دعوت می‌گردد در صورت تمایل به همکاری، از تاریخ درج آگهی (۱۴۰۱/۰۳/۲۱) الی (۱۴۰۱/۰۴/۱۴) نسبت به دانلود و بررسی اسناد و مشخصات فنی کالای مورد درخواست در تارنمای (وب سایت) پرتوشیمی جم به آدرس WWW.JPCOMPLEX.IR اقدام و پس از بررسی کلیه جوانب، در خصوص امکان همکاری و ارتباط با هر یک از برندهای فوق اعلام آمادگی نمایند. همچنین مدارک و مستندات شامل کاتالوگ محصول و مستندات امکان همکاری با یکی از برندهای فوق و reference list را به‌صورت لاک و مهر شده به دبیرخانه مرکزی پرتوشیمی جم به آدرس: تهران، خیابان توئیس، خیابان نظامی گنجوی، روبروی شهرداری منطقه ۶، پلاک ۲۷، کد پستی ۱۴۳۲۴۴۴۱۴۳ ارسال نماید.

الف- شرح مختصر کار:
EKATO AGI TATOR
شایان ذکر است که ارائه شماره تلفن و نشانی پست الکترونیک متقاضی شرکت در فراخوان شناسایی پیمانکار به همراه اسناد ارائه شده، برای تداوم اطلاع‌رسانی‌ها الزامی است. مهلت دانلود اسناد از اولین تاریخ درج آگهی (۱۴۰۱/۰۳/۲۱) الی (۱۴۰۱/۰۴/۱۴) آخرین مهلت تحویل پاکت: ساعت ۱۶ روز سه‌شنبه مورخ ۱۴۰۱/۰۴/۲۱ می‌باشد. سایر اطلاعات مربوطه در اسناد مندرج است. شرکت پرتوشیمی جم (سهامی عام) در بررسی مستندات و نیز در رد یا قبول هر یک یا تمام مستندات ارائه شده توسط شرکت‌ها بدون آنکه محتاج به ذکر دلیل باشد مختار است. **آدرس مناقصه‌گذار (دفتر مرکزی) جهت تحویل پاکت:** تهران، خیابان شهید عباسپور، خیابان نظامی گنجوی، شماره ۲۷، دبیرخانه مرکزی شرکت پرتوشیمی جم، دبیرخانه حراست (شماره تلفن ۰۲۱-۸۸۶۵۴۴۵-۰۲۱ داخلی ۳۴۳ و شماره فکس ۰۲۱-۸۸۶۵۴۴۸۹)

روابط عمومی شرکت پرتوشیمی جم