



شرکت سبدگردان توسعه فیروزه

---

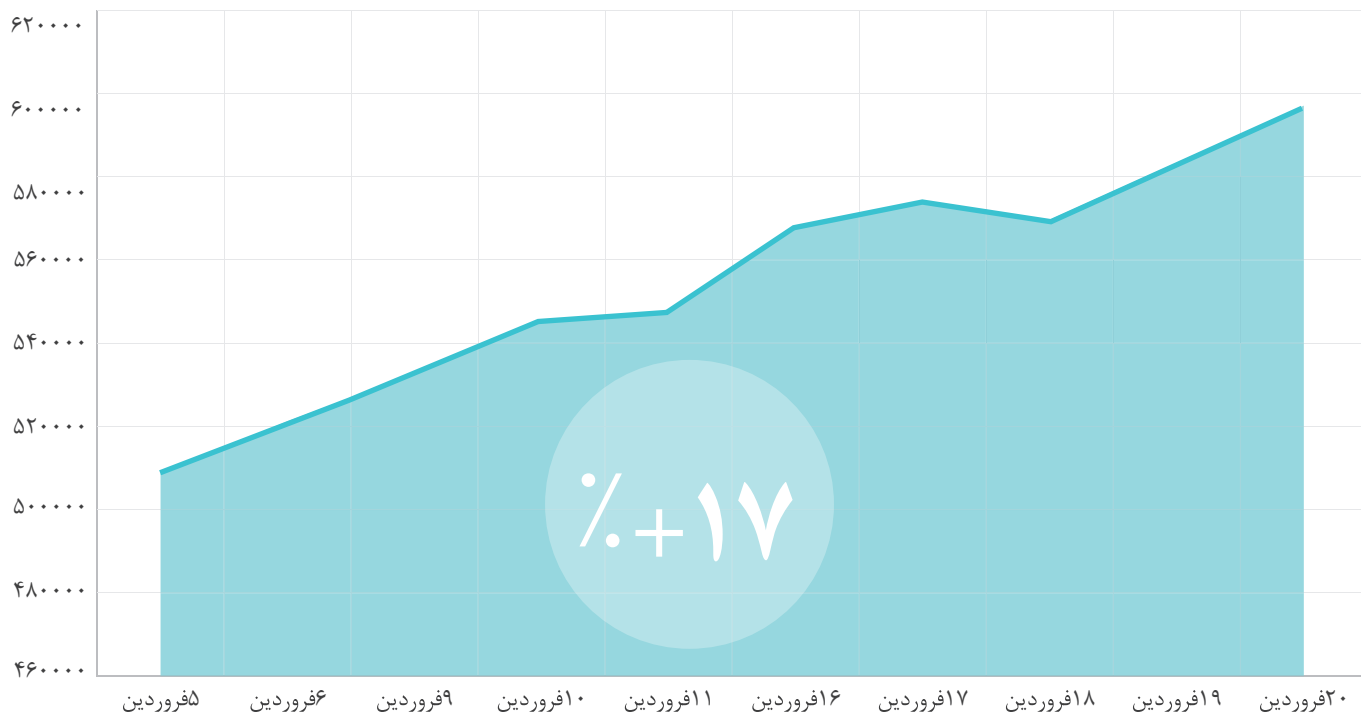
در سال ۱۳۹۹ برآن شدیم نشریه “ سرمایه‌گذار ایرانی ” را برای توالی زمانی دو هفته یکبار منتشر نماییم. این گزارش چکیده‌ایی از تحلیل‌های سرمایه‌گذاری کارشناسان بخش مدیریت دارایی گروه مالی فیروزه می‌باشد که در کمیته‌های تخصصی سرمایه‌گذاری و مدیریت سبد مورد ارزیابی قرار می‌گیرد.



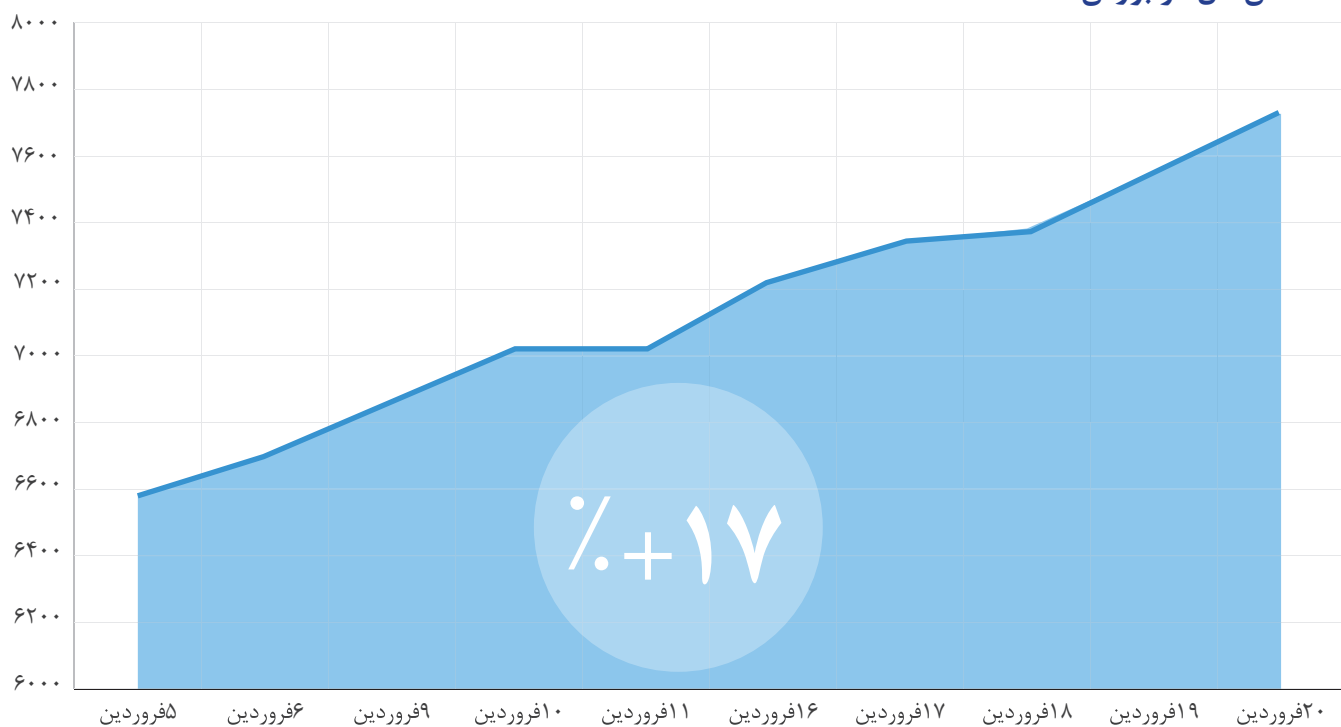
# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره دو / فروردین ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبدگردان توسعه فیروزه

## شاخص کل بورس



## شاخص کل فرابورس





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره دو / فروردین ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبذگردان توسعه فیروزه

## چارت هفته

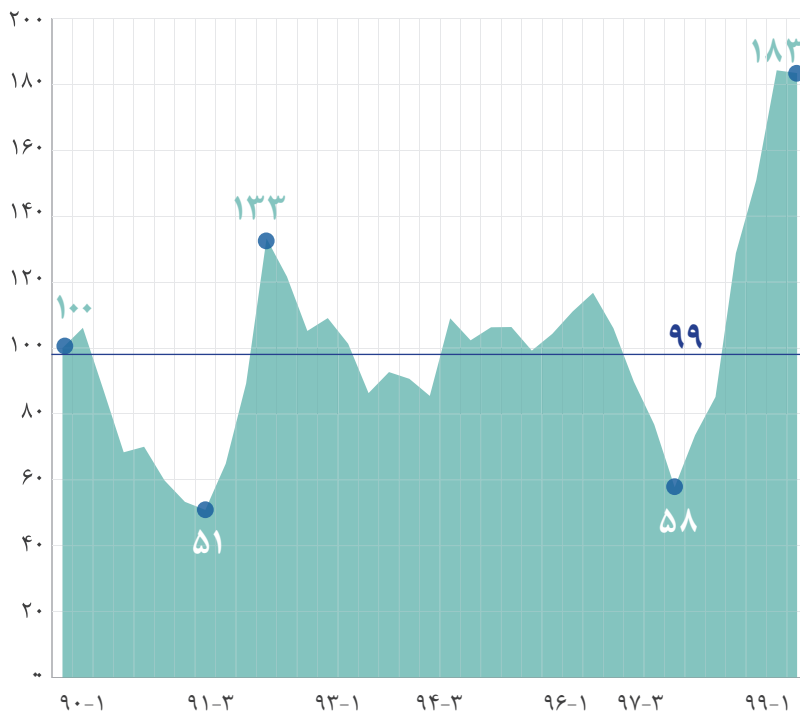
در نمودارهای این هفته اثر منفی کاهش قیمت‌های کامودیتی‌های جهانی و تغییرات نرخ ارز در شاخص بورس تهران لحاظ شده است. با این حال، همانطور که در نمودار دوم مشاهده می‌شود، شاخص بورس تهران از ۳ برابر سقف سال ۱۳۹۲ عبور کرده است و این بدین معنی است که رابطه شاخص بورس با متغیرهای بنیادی بازار قطع شده است.

همواره عنوان می‌شود که رشد بازار معلول رشد دلار و شرایط تورمی حاکم بر پول ملی است. اگر شاخص بورس اوراق بهادار را نسبت به نرخ دلار تعدیل کنیم و حاصل آن را از ابتدای سال ۹۰ نسبت به عدد ۱۰۰ شاخص کنیم نمودار بازده دلاری شاخص نسبت به ابتدای سال ۹۰ را نشان می‌دهد. میانگین نسبت دلاری شاخص بورس در این نمودار (۹۹) و سقف نسبی (۱۳۳) در روند صعودی بورس در سال ۹۲ کمتر از سقف ۱۸۳ حال حاضر است که نشان دهنده این است که ابعاد روند صعودی ۹۹ گسترده‌تر از سال ۹۲ است. با توجه به میانگین نسبت دلاری در محدوده ۹۹ می‌توان گفت سرمایه‌گذاری در بورس از ابتدای سال ۹۰ همواره بازده دلار را پوشش داده است.

یکی از شاخصه‌های مهم از منظر بنیادی که همواره مورد توجه تحلیلگران و خبرگان بازار سرمایه است شاخص کامودیتی می‌باشد. هنگامیکه قیمت کامودیتی بالا می‌رود سود خالص شرکت‌های تولیدی کامودیتی محور افزایش می‌یابد و در نتیجه جریان نقدی آتی و ارزش ذاتی این شرکت‌ها افزایش پیدا میکند در نمودار زیر علاوه بر اثر نرخ دلار، اثر شاخص کامودیتی در شاخص بورس تعدیل شده است. هر چه اعداد این نمودار کمتر باشد به لحاظ بنیادی بازار سرمایه در وضعیت مساعدتری\* قرار دارد.

\*نسبت به ابتدای سال ۹۰

## شاخص بورس دلاری از سال ۱۳۹۰ تا فروردین ۱۳۹۹ (شاخص شده به ۱۰۰)



## شاخص بورس تعدیل شده با شاخص کامودیتی و دلار از سال ۱۳۹۰ تا فروردین ۱۳۹۹ (شاخص شده به ۱۰۰)





# سرمایه‌گذار ایرانی

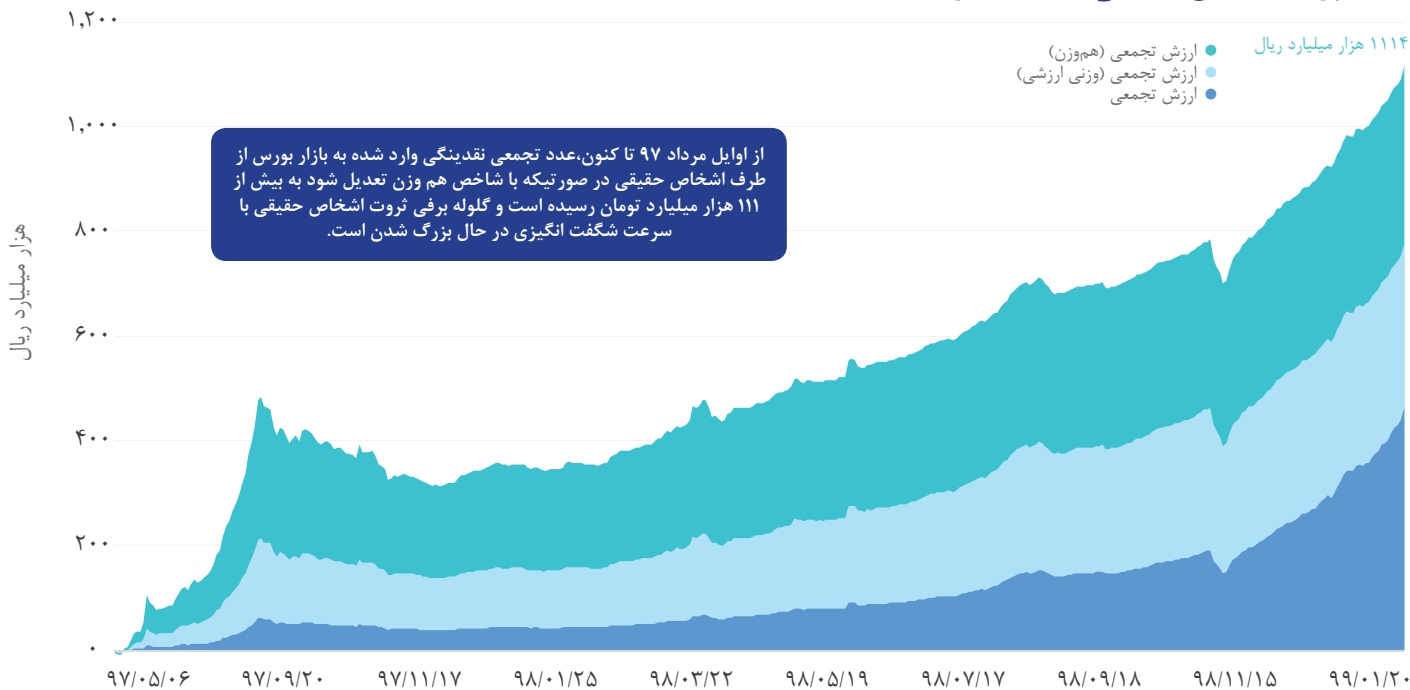
تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره دو / فروردین ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سب‌گردان توسعه فیروزه

## مهمانی بزرگ بورس

حضور میلیونی خریداران در عرضه اولیه‌ها که قرابتی با مشارکت‌های سالهای گذشته ندارد حکایت از تغییرات شگرف در حضور فعالان بازار سرمایه دارد. ماهیت عرضه اولیه‌ها اگرچه منتقدان بسیاری داشت اما امسال برای دولت با کسری بودجه قابل توجه، رضایت بخش خواهد بود. امسال دولت میتواند بخش قابل توجهی از رقبای خود را با بودجه، جهت فروش دارایی‌های دولتی دیده بود را از بازار سرمایه تامین مالی کند بدون اینکه آثار منفی استقراض از بانک مرکزی را متحمل شود. پیش‌بینی میشود در عرضه سهام صبا تامین، شستا و همچنین ETF دولتی که وعده شروع عرضه آن را با تخفیف ۲۰٪-۲۵٪ برای میانه اردیبهشت و پس از آن داده اند مجموعاً حدود ۴۰ هزار میلیارد تومان تامین مالی شود. جذب این رقم برای بازه زمانی ۲ ماه در کنار سایر فروشندگان حقوقی در بازار سرمایه دشوار بنظر میرسد و نیازمند ورود روزانه بیش از ۱۰۰۰ میلیارد تومان پول جدید میباشد. این در حالی است از ابتدای سال تاکنون ورود پول جدید به طور متوسط روزانه کمتر از ۱۰۰۰ میلیارد تومان می باشد. همچنین اگر دولت در روزهای پس از عرضه اولیه اقدام به فروش بیشتر نماید، امکان عدم تناسب بین پول ورودی و خروجی میتواند کمی تعادل قیمت را بر هم بزند. لذا در مقطع فعلی عزم و اراده دولت و میزان عرضه سهام، بر قیمت‌ها و شرایط بازار بسیار اثر گذار خواهد بود.

در صورتیکه تامین مالی دولت با شیب زیاد سبب شود پول جدید ورودی حقیقی تماماً جذب شود و اشخاص برای خرید مضاعف سهام دولتی از طریق فروش سایر سهام موجود در پرتفوی، عرضه کننده سهام شوند ممکن است کل بازار در معرض فشار مضاعفی قرار بگیرد. نقدینگی جدید وارد شده توسط اشخاص حقیقی اگرچه در اعداد اسمی خود در سال ۹۷ (از تابستان و با شروع سیکل صعودی بازار) حدود ۵ هزار میلیارد و در سال ۹۸ حدود ۳۲ هزار میلیارد و از ابتدای سال جاری حدود ۹ هزار میلیارد تومان بوده است اما همین عدد تجمعی (مجموع ۳ سال) ۴۶ هزار میلیارد تومانی اگر بر اساس تاریخی که به بازار وارد شده است و بر اساس تغییرات شاخص وزنی تعدیل شود به عددی بیش از ۷۷ هزار میلیارد تومان میرسد و در صورتیکه با شاخص هم وزن تعدیل شود بیش از ۱۱۱ هزار میلیارد تومان خواهد بود. در واقع گلوله برفی ثروت اشخاص حقیقی با سرعت شگفت‌انگیزی در حال بزرگ شدن است. ابعادی که با توجه به سرعت بسیار بالای رشد نسبت به نقدینگی و تولید ناخالص داخلی در صورت تداوم میتواند علاوه بر تداعی تجربه تلخ هجوم خانوارهای چینی به بورس چین در سال ۲۰۱۵، پتانسیل تبدیل شدن به یک بحران اجتماعی را نیز داشته باشد.

## ورود پول اشخاص حقیقی به بازار سرمایه





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره دو / فروردین ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سبذگردان توسعه فیروزه

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰

بسته‌های حمایتی و مالی اکثر دولت‌ها برای مقابله با پیامدهای ویروس کرونا و حمایت از کسب و کارهای مختلف موجب تقویت و رشد نسبی برخی از فلزات اساسی از جمله مس و روی شد. خوش بینی به توافق نشست فوق العاده اوپک پلاس بر سر کاهش تولید و حل جنگ قیمتی نیز موجب افزایش قیمت نفت در روزهای اخیر شد. با این وجود اشباع بی رویه عرضه و سقوط تقاضای نفت موجب شده تا تولیدکنندگان همچنان با چشم انداز کمبود مخازن نگهداری و تعطیلی چاه‌های نفت رویرو باشند.

افت قیمتی متانول، الفین‌ها، LPG، آروماتیک‌ها و ... همچنان ادامه دارد، پلی اتیلن سنگین به کمترین سطح ۱۷ سال گذشته و بوتادین به کمترین قیمت خود از ژانویه ۲۰۰۹ رسیده است. تداوم شیوع ویروس کرونا در قاره سبز، قیمت PVC را که تا کنون ریزشی نداشت، متأثر کرد و قرنطینه سراسری هند، قیمت آن را بیشتر تحت فشار قرار داد. نرخ محصولات فوق در حال حاضر در کمترین میزان خود از ابتدای سال ۲۰۲۰ قرار دارد. اوره اما همچنان جزو معدود محصولات است که ریزش قیمتی چندانی نداشته و در هفته قبل با رشد ۲٫۵ درصدی به \$۲۵۹ از هر تن رسید.

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰



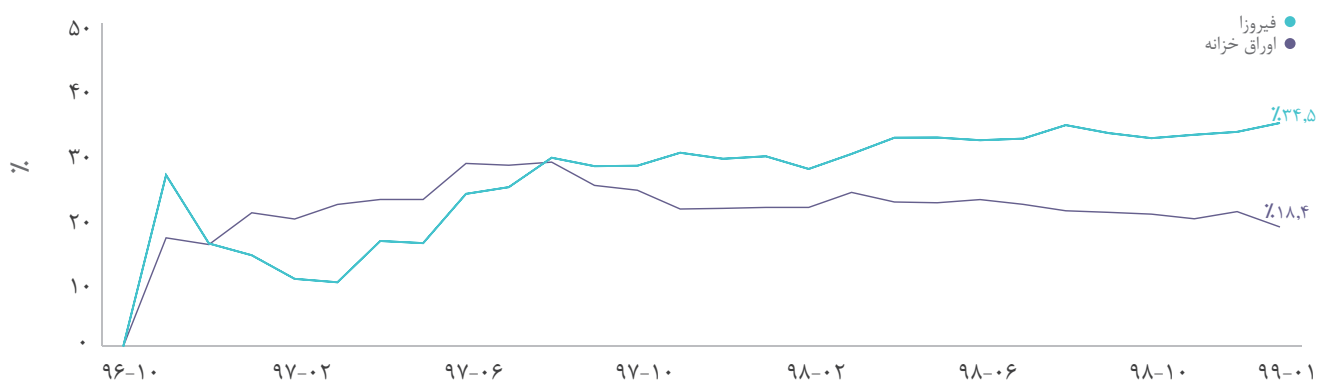


# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره دو / فروردین ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## اخبار گروه مالی فیروزه

بازدهی سالانه شده صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت فیروزه آسیا (فیروزا) و ثمر تا سررسید اوراق خزانه: ۱۶ فروردین ۱۳۹۹



۱۶ فروردین ۱۳۹۹:

بازدهی متوسط سالانه صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت #فیروزا: ۳۴ درصد

بازدهی اوراق خزانه: ۱۸ درصد



### فیروزه در یک نگاه

گروه مالی فیروزه اولین شرکت بین‌المللی در بازار سرمایه ایران است که در سال ۱۳۸۴ با هدف جذب و مدیریت سرمایه‌های داخلی و خارجی در بازار بورس تهران آغاز به کار کرد و به تدریج فعالیت‌های خود را برای ارائه خدمات متنوع مالی به سرمایه‌گذاران و کسب‌وکارها گسترش داد.

مجموعه خدمات و محصولات ارائه شده توسط گروه مالی فیروزه شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مدیریت دارایی، خدمات بازار سرمایه در کنار خدمات کارگزاری اوراق بهادار مانند پذیرش شرکت‌ها، عرضه اولیه، انتشار اوراق، عرضه خصوصی سهام، سهامداری اختصاصی، ادغام و تملیک و مشاوره مالی می‌باشد.

این سند توسط شرکت سیدگردان توسعه فیروزه صرفاً جهت اطلاع‌رسانی تنظیم شده است و نباید به عنوان یک تقاضا یا پیشنهاد برای ارائه هرگونه خدمتی در حوزه‌های قضایی که در آنها دادن چنین تقاضا یا پیشنهادی به عموم یا گروه خاصی از سرمایه‌گذاران غیرقانونی می‌باشد، تفسیر گردد. مطالب این گزارش براساس اطلاعاتی می‌باشد که شرکت سیدگردان توسعه فیروزه آن‌ها را موقت می‌داند، با این وجود شرکت سیدگردان توسعه فیروزه هیچ تضمین یا ضمانتی (خواه صریح یا ضمنی) در ارتباط با صحت، تکمیل یا معتبر بودن اطلاعات مندرج در این گزارش نمی‌دهد. هرگونه نظری که در این گزارش تصریح شده است، بازتاب ارزیابی است که تا تاریخ تهیه مستند انتشار یافته است و امکان دارد که تغییر یابد. شرکت سیدگردان توسعه فیروزه هیچ نوع مسئولیتی برای ورود هرگونه خسارت یا زیان مستقیم، غیرمستقیم یا تبعی که ناشی از استفاده تمام یا بخشی از این مطالب باشد را قبول نمی‌کند. تمامی اطلاعات گزارش شده تنها پس از اخذ رضایت کتبی از شرکت سیدگردان توسعه فیروزه می‌تواند بازتولید و یا افشا شود.