

# بورسی شدن شستا

## در یک نگاه



نائب بر سر صلاحیت تصمیم گیری بابتن  
قرنطینه با فرمقداران ایرانی در لندن  
زور آزمایی با کرونا

سال شانزدهم - شماره ۲۲۲۲ - صفحه ۲ - قیمت ۲۰۰۰ تومان

روزنامه اقتصادی صبح ایران

همین منت " به خدمت تحلیل به هم می آید "

# صبح جهان

www.jahanesanat.ir



رئیس جمهور:  
تیمی دیارات یک میلیون تومانی  
به وام قرض الحسنه تبدیل شد

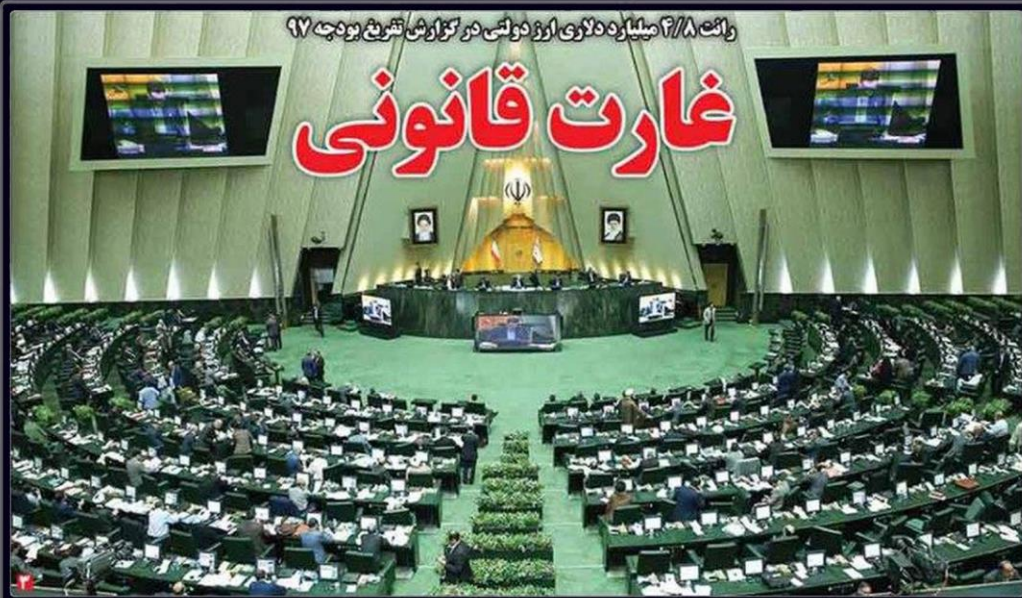
چهارشنبه ۲۷ فروردین ۱۳۹۹ | ۱۱ شعبان ۱۴۲۱ | ۱۵ آوریل ۲۰۲۰

غول سرمایه گذاری تامین اجتماعی بورسی شد

# رستگاری دولت با کیف پول شستا

رئیس ۲/۸ میلیارد دلاری ارز دولتی در گزارش تریغ بودجه ۹۷

## غارت قانونی



### سیدنگار

گفتی استقلال و کلاه خور و صبور لانی

دکتر محمدی  
هشتاد و یک ساله  
۶۵ سال پیش، لایحه  
استقلال و کلاه در ۸۹ ماده  
با لایحه دکتر محمدی  
تصویب شد. حال در ماده  
۷۷ همین لایحه نوشته که کلان و کلاه با رعایت  
مقررات این لایحه همین ماده می تواند به غیر  
کلان از قبیل اختیارات و نظیر رسیده که به دستورات  
و نوبت تفویض و مجوزات گنجانده شود.



### چیدگه

چک لیست شستا از سوی هیئت مدیره

پروژه جهانی اعتبار پذیر نیست  
معمدهای دولتی  
رهبران و مدیران  
کسب و کارها در بورس جهان  
در طایفه ایران باقی می ماند  
و بورس با چالش های بزرگ  
دست و پنجه نرم می کنند  
ارزهای ملی تلفات تیرباران گزینی  
زنجیره عرضه یسگری به سران اقتصادی و  
گزارش نااطمینانی و عمده چالش های سرمایه گذاران  
بازرسی به شفاف می روند. طرف دیگر این بهرمان  
دولت های پهلوانی و پندروسته است که  
مسیر آن با مسیر کسب و کارها در گزارش است  
تجدید ۲



### رصدنگار

نشانه های تورم پسا کوری

های تاجری  
مطالعات جهانی خصوصاً  
در شهر تهران که اصلی ترین  
مرکز تولید ارز است در کشور  
است نشان می دهد که ماه به  
شرایط بازاریابی در خصوص  
صنایع با کمالات سرمایه گذاری در دولت



### سیدنگار

دولت با سرمایه گذاری در بخش های تولیدی

استقلال کانون و کلاه  
فصلین اعتبار سرمایه گذاری

### چیدگه

پژوهش های بر مبنای وزارت صنعت

فرهنگ سازی و تولید ارز دولتی  
تعمیرات و زمان اثبات

### رصدنگار

گروه صنعتی وزارت صنعت معادن و تجارت

آغاز فعالیت در بخش های تولیدی  
گروه صنعتی - ایران با شیوه جدید  
اقتصاد آسان کشورها درگیر چرخه رکود شده  
است. به همین جهت در بخش دولت با  
مشاوره کردن مردم که به کار خود بازگردند  
و بخش های دولتی استفاده کرده اند و  
بهره های دولت را تقویت کرده اند.

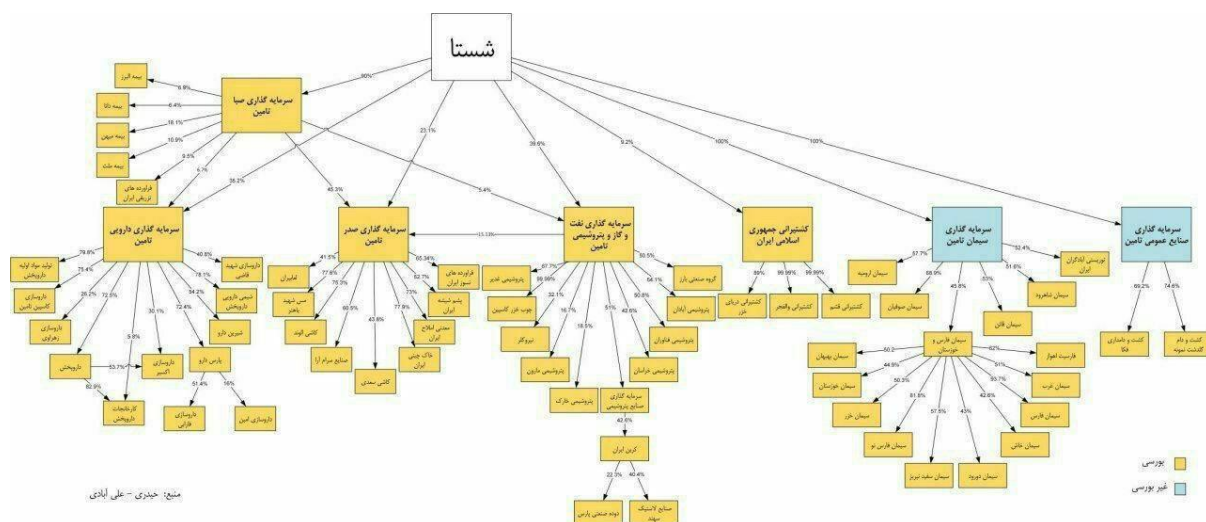
### سیدنگار

تولید ارز دولتی

نظراتی بخشی  
وزارت صنعت معادن  
و تجارت در سال جاری  
ارزایش تولید ارز دولتی  
محدودات ارز دولتی را در  
دست کار خود قرار داده



## بورسی شدن شستا در یک نگاه



### ❖ اصل خبر:

چهارشنبه ۲۷ فروردین ۱۳۹۹ تعداد ۸ میلیارد سهم معادل ۱۰ درصد از سهام شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی به عنوان پانصد و سی و هفتمین شرکت پذیرفته شده برای اولین بار پس از پذیرش و درج نام شرکت در فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، عرضه شد. این میزان سهم در بخش «هدلینگ چند رشته‌ای صنعتی»، گروه و طبقه «شرکت‌های صنعتی چند رشته‌ای» در فهرست نرخ‌های بازار دوم و در نماد «شستا» به شیوه ثبت سفارش جهت کشف قیمت عرضه شد.

۸ درصد از این سهام فردا برای عموم عرضه می‌شود و ۲ درصد هم روز شنبه برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری عرضه خواهد شد.

۸ میلیارد سهم شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی در سقف قیمتی هر سهم ۸۶۰ تومان به سهامداران واگذار شد. از این رقم ۶/۷ میلیارد سهم دیروز به سهامداران خرد واگذار شد و مابقی روز شنبه به صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاص می‌یابد. بنابراین، در مجموع شستا توانسته ۶ هزار و ۸۸۰ میلیارد تومان از بورس تامین مالی انجام دهد؛ رقمی رویایی که در تاریخ بازار سرمایه کشورمان سابقه نداشته است. برای مقایسه باید توجه شود که این رقم معادل ۱۸ شرکتی است که پیش از شستا به بازار سهام وارد شده‌اند. اما در رکوردی دیگر شاهد مشارکت بی‌سابقه بیش از دو میلیون کد سهامداری در این عرضه اولیه بودیم. مطابق روش ثبت دفتری (book building) که در یک بازه زمانی مشخص هر فرد سفارش خود را می‌گذارد و در پایان، سهام به مساوات تقسیم می‌شود، در این عرضه نیز به هر نفر حداکثر ۳ هزار و ۳۶۷ سهم (کمی کمتر از ۳ میلیون و ۱۵۰ هزار تومان) تعلق گرفت.

## ❖ اصلی ترین دلیل بورسی شدن شستا:

این دارایی بین نسلی باید به شفافترین شکل ممکن اداره شود و بازدهی اقتصادی آن افزایش یابد.

## ❖ زمینه واگذاری:

در سالی که گذشت رشد منفی ۷,۲ درصدی را به ثبت رساند، بورس تهران با نرخ بازدهی کمتر از ۲۰۰ درصد، جذاب ترین نقطه سرمایه گذاری بود.

روند باورنکردنی سوددهی در بورس حتی در روزهای آغاز به کار سال ۱۳۹۹ که با بحران شیوع کرونا آغاز شد نیز ادامه یافت، بورس در همین روزها نیز بازدهی بیش از ۲۰ درصد را تجربه کرده است تا همچنان سیل نقدینگی در تالار شیشه‌ای سهام آرام گیرد.

اما جذب سیل نقدینگی در بورس و جذب این بازار برای ورود خریدارانی جدید، دولت را نیز بر آن داشته تا با آماده کردن سهام شرکتهایی برای عرضه در این بازار، هم عطش بازار را آرام کند و هم به این بازار به عنوان منبع مناسبی برای کسب درآمد بیندیشد.

این عرضه بزرگترین رقم برای عرضه اولیه در تاریخ بورس به حساب می آید که ۶,۷ میلیارد سهم برای فروش به عموم و ۱,۳ میلیارد سهم برای فروش به صندوق‌های سرمایه گذاری در نظر گرفته شده است.

ارزش بازار شستا حدود ۱۰۰ هزار میلیارد تومان تخمین زده می‌شود و احتمالاً هر سهم این ابرهلدینگ در محدوده قیمتی ۸۵۰ تا ۸۶۰ تومانی عرضه خواهد شد.

## ❖ چرا سازو کاری اتخاذ نشد که سهام فقط بین کارگران عرضه شود؟

این موضوع مسائل حقوقی به دنبال دارد، چراکه این دارایی یک مال مشاع است و هم بیمه‌شدگان قبلی که الان بازنشسته‌اند صاحب این دارایی‌ها هستند و هم اینکه افرادی که در حال حاضر حق بیمه می‌پردازند.

## ❖ تاریخ:

شستا یا همان شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی در سال ۱۳۶۵ با سرمایه اولیه دو میلیارد تومان تأسیس شد. مجموع دارایی‌های این شرکت در سال ۹۷ بالغ بر ۵۷ هزار میلیارد تومان و درآمد سالانه آن نزدیک به ۳۲ هزار میلیارد تومان اعلام شد. شرکت‌های متعلق به شستا در بازار سرمایه در قالب ۹ هلدینگ عظیم شامل سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تأمین، سرمایه گذاری دارویی تأمین، سرمایه گذاری سیمان تأمین، سرمایه‌گذاری صدر تأمین، سرمایه اری صبا تأمین، سرمایه‌گذاری صنایع عمومی تأمین، رایتل، سرمایه‌گذاری توسعه انرژی تأمین و کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران، لایه‌های مختلفی از سهامداری، شراکت و مالکیت تو در تو را تشکیل داده است.

سهامداران اصلی این شرکت که آن را بزرگترین هلدینگ چند رشته‌ای ایران دانسته‌اند، در اصل بازنشستگان و بیمه‌شدگان تأمین اجتماعی هستند.

### ❖ افسانه‌های راست در خصوص بورسی شدن شستا:

- **قیمت گذاری واقعی:** یعنی همه چیز مبتنی بر سازوکار باز و بدون دخالت دولت اتفاق می‌افتد.
- **شفاف سازی:** هیچ کس نمی‌تواند یک شبه تصمیم بگیرد و تعداد زیادی شرکت را یک جا به یک نفر بفروشد، آن هم به قیمتی که هیچکس از جزئیات آن اطلاعی ندارد.
- **مدیریت ضابطه‌مند به عوض رابطه‌ای:** یکی از مهمترین معضلات مدیریتی شرکت‌های دولتی را ناگزیر بودن مدیران در توصیه پذیری از افراد، نهادها و سایر مسئولان عنوان کرد و گفت: این مساله با بورسی شدن شستا تا حد قابل توجهی از بین خواهد رفت. قوانین بورس است که تعیین می‌کند چگونه هیئت مدیره‌ها انتخاب و یا جابه‌جا شوند و اطلاعات تک تک آن‌ها در سایت بورس درج می‌شود. همچنین تمام تصمیمات مهم شرکت‌ها به ناچار باید در معرض دید سهامداران (و بالتبع آن مردم) قرار گیرد.
- **ورود با ارزش بالا به بورس:** مجموعه خانواده شستا در سال گذشته توانسته سودخالص خود را تا ۲۷۵ درصد افزایش داده و به رقمی بیش از ۴۵۰۰ میلیارد تومان برساند. به عبارت روشن‌تر ورود به بورس نه در شرایط ناتوانی و ضعف این مجموعه، بلکه با قدرت انجام می‌شود و اجازه داده نمی‌شود شرکت‌ها در حالت ورشکستگی، کم‌بها فروخته شوند.
- **جلوگیری از سفته بازی در بازارهای دیگر:** به علت حجم بالا و بزرگی هلدینگ شستا، عرضه سهام آن در بورس می‌تواند جلوی سفته بازی‌ها در بازارهای دیگر را هم بگیرد. سهام شستا قطعاً حجم زیادی از نقدینگی را به سمت بورس هدایت می‌کند و از سرازیر شدن آن در بازارهای واسطه‌ای مانند طلا، سکه، ارز و مسکن جلوگیری می‌کند. در عوض سرمایه‌های خرد و کلان به سمت شرکت‌های صنعتی، تولیدی و خدماتی که مشغول فعالیت هستند و ذیل قوانین بورس حداکثر شفافیت را رعایت می‌کنند، حرکت خواهد کرد.
- **جلوگیری از تورم از طریق جذب حجم عظیمی از نقدینگی.**

### ❖ فجایع:

- چگونگی استفاده از وجوه حاصل از فروش این سهام در خود شرکت‌های شستا: در صورتی که این وجوه نتواند به چرخه مالی همان شرکت‌ها بازگردد، این شرکت‌ها نخواهند توانست از نقدینگی عظیم جذب شده بهره لازم را ببرند.
- کفگیر دولت به ته دیگ خورده و برای کسب درآمد بیشتر به سهام‌فروشی روی آورده است. درآمد حاصل از فروش سهام شستا مستقیماً به جیب دولت می‌رود و چیزی عاید سهامداران و بازنشستگان نخواهد شد.
- سهامداران خرد هیچ اثری در مالکیت شرکت و زنجیره آن نخواهند داشت و عملاً شفافیتی اتفاق نمی‌افتد. با فرض فروش ۱۰ درصد سهام شستا در عرضه اولیه، حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان تأمین مالی از طریق سهامداران خرد انجام می‌پذیرد اما تغییری در ساختار مدیریتی هیچ یک از شرکت‌های بورسی اتفاق نخواهد افتاد و طرفه آنکه سهامداران شستا (افراد تحت پوشش تأمین اجتماعی) لزوماً از حفظ کنترل و مدیریت شستا در شرکت‌های زیر

مجموعه منتفع نمی‌شوند. تغییر مالکیت‌ها به گونه‌ای طراحی شده است که منجر به از دست رفتن حاکمیت مدیریتی دولت در این بنگاه‌ها نشود (پس پای هیچ «مدیریت ضابطه‌مند به عوض رابطه‌ای» در میان نیست).

- دولت ۲۵۰ هزار میلیارد تومان به سازمان تأمین اجتماعی بدهکار است. ارزش کل شستا ۱۰۰ هزار میلیارد تومان است. سازمان در بورس ۷ هزار میلیارد تومان کاسب شد و هزینه ماهانه‌ی سازمان ۱۰ هزار میلیارد تومان است. به عبارت دیگر درآمد سازمان از واگذاری ده درصد سهام شستا به اندازه‌ی یک ماه هزینه اش هم نیست و باید دید این پول قرار است کجا خرج شود.

