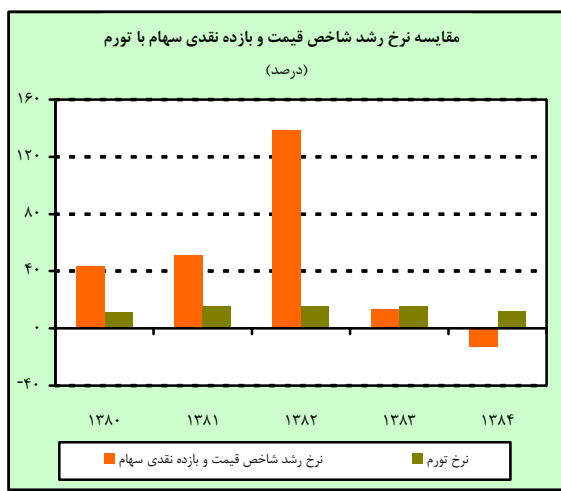


## فصل هفدهم

### بازار سرمایه



بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۳ در شمار پررونق‌ترین بورس‌های جهان بود، لیکن این رونق نامتعارف از نیمه سال ۱۳۸۳ به تدریج با روند نزولی شاخص‌ها معکوس شد و تا پایان سال ۱۳۸۴ وضعیت بازار سهام به مرحله بحرانی رسید. وضعیت حباب‌گونه بازار در کنار سایر عوامل مانند گرایش شرکت‌ها به افزایش سرمایه از طریق تجدید ارزشیابی و مطالبات به‌روز شده سهامداران، افزایش نسبت قیمت به درآمد انتظاری سهام شرکت‌های تولیدی و صنعتی، افزایش زیاد سرمایه‌گذاری از بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و پذیره‌نویسی برای آن، انتقال بخشی از منابع شرکت‌های سرمایه‌گذاری به طرح‌های عمرانی شرکت‌های خارج از بورس، تمرکز عرضه سهام شرکت‌های دولتی در ماه‌های پایانی سال و

ادامه فشارهای بین‌المللی در رابطه با مسائل هسته‌ای کشور، از عوامل اصلی ایجاد رکود در بازار سهام از نیمه سال ۱۳۸۳ به بعد می‌باشد.

بورس‌های اوراق بهادار جهان در سال ۲۰۰۵ میلادی همانند سال ۲۰۰۴ سال پررونقی را پشت سر گذاشتند. بررسی نماگرهای عمده فعالیت بورس‌های عضو فدراسیون جهانی بورس‌ها<sup>(۱)</sup> نشان می‌دهد که به استثنای شش بورس<sup>(۲)</sup>، بقیه بورس‌های عضو در این سال با رشد مواجه بودند. البته همانند سال قبل، رشد بازارهای نوظهور به مراتب سریع‌تر از رشد بازارهای توسعه یافته بود. در سال ۲۰۰۵ میلادی، بورس‌های نیویورک، توکیو، نزدک، لندن، یورونکست<sup>(۳)</sup>، تورنتو، آلمان، هنگ‌کنگ، اسپانیا و سوئیس ۱۰ بورس بزرگ جهان از نظر ارزش بازار<sup>(۴)</sup> بودند و در مجموع ۸۰/۳ درصد از ارزش بازار بورس‌های عضو را در اختیار داشتند. بورس اوراق بهادار تهران به لحاظ ارزش بازار در میان ۵۱ عضو که اطلاعات آنها گزارش شده است، در مکان چهل و سوم قرار داشت. از نظر رشد ارزش بازار نسبت به سال قبل نیز بورس‌های قاهره، کلمبیا و کره جنوبی به ترتیب با ۱۰۶، ۱۰۰ و ۸۴ درصد در رتبه‌های اول تا سوم قرار گرفتند. ارزش بازار بورس تهران نسبت به سال میلادی قبل به میزان ۱۴/۵ درصد کاهش یافت و در میان ۵۱ بورس، رتبه پنجاهم را از آن خود ساخت.

۱- World Federation of Exchanges

۲- بورس‌های اسلوونی، تهران، نیوزیلند، مالزی، شنزن و شانگهای چین  
۳- یورونکست دربرگیرنده اطلاعات بورس‌های آمستردام، بروکسل، لیسیون و پاریس است.

۴- Market Capitalization

بیشترین حجم مبادلات<sup>(۱)</sup> در این سال به ترتیب به بورس‌های نیویورک، نزدک، لندن، توکیو و یورونکست تعلق داشت. بورس تهران براساس این شاخص در رتبه چهل و یکم جای گرفت و از نظر رشد حجم مبادلات نسبت به سال پیش با ۳۵/۳ درصد کاهش در رتبه پنجاهم قرار گرفت. براساس این معیار، در سال ۱۳۸۳ بورس تهران در مکان نخست رشد حجم مبادلات نسبت به سال پیش از آن قرار داشت. شاخص‌های اصلی قیمت در هر کدام از بورس‌ها اگرچه به روش‌های متفاوتی محاسبه می‌شوند، اما درصد تغییرات آنها نشان دهنده میانگین عایدی سرمایه‌ای<sup>(۲)</sup> بازار است. در این خصوص، بورس‌های قاهره، کلمبیا و کیپ‌روس به ترتیب با ۱۴۶، ۱۱۹ و ۶۸ درصد رشد، از پربازده‌ترین بورس‌های اوراق بهادار عضو فدراسیون در سال ۲۰۰۵ بودند. بورس اوراق بهادار تهران بر خلاف سال ۱۳۸۲ که در رتبه دوم این جدول قرار داشت، در سال ۱۳۸۳ با رشدی معادل ۲۴/۴ درصد به رتبه شانزدهم و در سال ۱۳۸۴ با کاهشی معادل ۲۴/۳ درصد به رتبه آخر سقوط کرد.

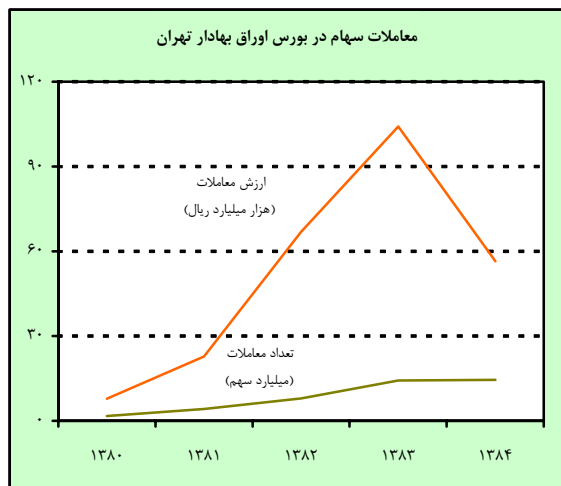
سال ۱۳۸۴ نخستین سال اجرای برنامه پنج‌ساله چهارم توسعه بود. براساس موضوع ماده (۱۵) قانون برنامه چهارم و با هدف تعمیق و اصلاح بازار سرمایه، شورای بورس مکلف شد به گسترش جغرافیایی بورس، ایجاد و گسترش بازارهای تخصصی (بورس کالا)، ایجاد بازارهای اوراق بهادار خارج از بورس، برقراری ارتباط با بورس‌های منطقه‌ای و جهانی و طراحی و راه‌اندازی شبکه ملی داد و ستد الکترونیک اوراق بهادار مبادرت ورزد. همچنین وظیفه طراحی و تدوین چارچوب تنظیمی و نظارتی و ساز و کار اجرایی لازم، امکان سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه کشور و بین‌المللی کردن بورس اوراق بهادار تهران بر عهده بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و وزارت امور اقتصادی و دارایی گذارده شد. در همین راستا، به منظور فراهم کردن بستر قانونی حضور سرمایه‌گذار خارجی در بورس، در سال مذکور آیین‌نامه اجرایی سرمایه‌گذاری اشخاص خارجی در بورس اوراق بهادار به تصویب هیئت وزیران رسید.

برای رفع نارسایی‌های قانون تاسیس بورس اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۴۵ و به منظور فراهم کردن امکان معرفی ابزارها و نهادهای جدید مالی، تغییر ساختار نظارتی و اجرایی بازار، نظارت بر بازار اولیه و ایجاد بستر قانونی مناسب برای پیگیری جرایم و تخلفات، قانون جدید بازار اوراق بهادار در آذر ۱۳۸۴ به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. همچنین در جهت بهره‌گیری از خدمات متخصصین مالی در بازار سرمایه و اصلاح وضعیت کنونی، ضوابط ایجاد سبد اوراق بهادار مشاع طراحی و مجموعه کاملی از مقررات، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌ها برای فعالیت صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری<sup>(۳)</sup> تدوین شد. سایر مصوبات در خصوص بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ به شرح ذیل می‌باشد:

- آیین‌نامه فعالیت کارگزار معرف و کارگزار متعهد خرید در بورس اوراق بهادار،
- آیین‌نامه شرایط و ضوابط پذیرش سهام در بورس اوراق بهادار،
- آیین‌نامه انضباطی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس،
- دستورالعمل عرضه اولیه داد و ستد دست دوم اوراق مشارکت در بورس،
- دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معامله و حذف نام شرکت از تابلوی غیر رسمی،
- دستورالعمل مراحل زمانی افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران،
- دستورالعمل اجرایی توقف نماد معاملاتی اوراق بهادار، و
- دستورالعمل اجرایی سبدگردانی.

۱- Turnover  
۲- Capital Gain  
۳- Mutual Funds

## ۱۷-۱-۱ سهام



## ۱۷-۱-۱-۱ معاملات سهام و حق تقدم سهام

در سال ۱۳۸۴، تعداد ۱۴۵۰۲/۹ میلیون سهم و حق تقدم سهام به ارزش ۵۶۵۲۸/۸ میلیارد ریال در تالارهای اصلی و فرعی بورس اوراق بهادار تهران داد و ستد شد. این ارقام در مقایسه با معاملات مشابه سال قبل به ترتیب ۲/۳ درصد افزایش و ۴۵/۵ درصد کاهش نشان می‌دهند.

از مجموع تعداد سهام و حق تقدم سهام مورد مبادله در سال ۱۳۸۴، ۶۵/۱ درصد در تالار اصلی و ۳۴/۹ درصد در تالار فرعی داد و ستد شد. همچنین از مجموع ارزش مبادلات انجام

گرفته در سال مورد بررسی، ۷۲/۰ درصد در تالار اصلی و ۲۸/۰ درصد در تالار فرعی انجام پذیرفت. نسبت‌های مزبور نشان می‌دهند متوسط قیمت سهام شرکت‌هایی که سهام آنها در تالار اصلی بورس مبادله شده است در مقایسه با متوسط قیمت سهام شرکت‌های مورد مبادله در تالار فرعی بالاتر بوده است. اگرچه در سال ۱۳۸۴ همانند سال‌های قبل حجم مبادلات سهام در تالار اصلی بیشتر از تالار فرعی بود، لیکن تمایل سهامداران به خرید سهام شرکت‌های درج شده در تالار فرعی در سال مذکور نسبت به سال‌های گذشته افزایش یافت.

در سال ۱۳۸۴، تعداد روزهای فعالیت بورس اوراق بهادار تهران ۲۴۴ روز بود. در این سال متوسط تعداد و ارزش معاملات روزانه سهام و حق تقدم سهام به ترتیب ۵۹/۴ میلیون سهم و ۲۳۱/۷ میلیارد ریال بود که در مقایسه با ارقام مشابه سال قبل به ترتیب افزایشی به میزان ۱/۹ درصد و کاهشی معادل ۴۵/۷ درصد داشت.

## شاخص‌های فعالیت بورس اوراق بهادار تهران

سال	تعداد معاملات (میلیون سهم)			ارزش معاملات (میلیارد ریال)			تعداد روزهای فعالیت بورس طی سال	متوسط تعداد معاملات روزانه (میلیون سهم)	متوسط ارزش کل معاملات روزانه (میلیارد ریال)
	کل	حق تقدم سهام	سهام	کل	حق تقدم سهام	سهام			
۱۳۸۰	۱۶۲۱/۶	۸۴/۰	۱۷۰۵/۶	۷۷۰۲/۵	۱۲۸/۴	۷۸۳۰/۹	۲۴۳	۷/۰۲	۳۲/۲۳
۱۳۸۱	۳۶۸۴/۹	۴۶۰/۵	۴۱۴۵/۴	۲۰۱۲۶/۸	۲۶۴۹/۳	۲۲۷۷۶/۱	۲۴۳	۱۷/۰۶	۹۳/۷۳
۱۳۸۲	۶۹۷۰/۳	۹۰۸/۵	۷۸۷۸/۸	۶۲۴۳۷/۳	۴۴۳۲/۵	۶۶۸۶۹/۸	۲۴۰	۳۲/۸۳	۲۷۸/۶۲
۱۳۸۳	۱۳۵۵۵/۳	۶۱۶/۲	۱۴۱۷۱/۵	۱۰۱۴۹۹/۶	۲۲۰۵/۴	۱۰۳۷۰۵/۰	۲۴۳	۵۸/۳۲	۴۲۶/۷۷
۱۳۸۴	۱۳۳۷۰/۸	۱۱۳۲/۱	۱۴۵۰۲/۹	۵۵۵۵۸/۶	۹۷۰/۱	۵۶۵۲۸/۸	۲۴۴	۵۹/۴۴	۲۳۱/۶۸

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سال‌های مختلف

مقایسه معاملات انجام گرفته سهام و حق تقدم سهام در نیمه‌های اول و دوم سال ۱۳۸۴ نشان می‌دهد در حدود ۵۹/۹ درصد از تعداد و ۶۵/۶ درصد از ارزش کل معاملات در نیمه اول و به ترتیب ۴۰/۱ و ۳۴/۴ درصد از تعداد و ارزش کل معاملات در نیمه دوم سال صورت گرفت. طبق روال چندین سال گذشته، به دلیل تشکیل مجامع عمومی اغلب شرکت‌های عضو و ارائه آخرین اطلاعات مالی سال قبل که برای پیش‌بینی سوددهی و وضعیت آتی شرکت‌ها و شکل‌گیری انتظارات سرمایه‌گذاران مورد نیاز می‌باشد، فعالیت بورس اوراق بهادار تهران

در نیمه دوم هر سال از رونق بیشتری برخوردار بوده است. با این حال، به دلیل تداوم شرایط رکودی که از نیمه دوم سال ۱۳۸۳ آغاز شد، نسبت تعداد و ارزش سهام و حق تقدم مبادله شده در نیمه دوم سال ۱۳۸۴ به کل تعداد و ارزش مبادلات کمتر از نیمه اول سال بود.

معاملات سهام و حق تقدم سهام در نیمه اول و دوم سال‌های ۸۴-۱۳۸۰  
در بورس اوراق بهادار تهران

سال	تعداد		ارزش	
	نیمه اول	نیمه دوم	نیمه اول	نیمه دوم
۱۳۸۰	۴۷/۹	۵۲/۱	۵۲/۲	۵۲/۲
۱۳۸۱	۳۹/۴	۶۰/۶	۴۴/۴	۵۵/۶
۱۳۸۲	۳۰/۳	۶۹/۷	۲۴/۲	۷۵/۸
۱۳۸۳	۴۲/۶	۵۷/۴	۴۶/۹	۵۳/۱
۱۳۸۴	۵۹/۹	۴۰/۱	۶۵/۶	۳۴/۴

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سال‌های مختلف

آمار معاملات سهام و حق تقدم سهام در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۸۴ به تفکیک صنایع ۳۶ گانه<sup>(۱)</sup> نشان می‌دهد صنعت «سرمایه‌گذاری‌ها» با ۲۰/۸ درصد از کل تعداد سهام مبادله شده و صنعت «خودرو و ساخت قطعات» با ۱۸/۲ درصد از کل ارزش سهام مبادله شده، بیشترین سهم از کل تعداد و ارزش مبادلات سهام و حق تقدم سهام در سال ۱۳۸۴ را به خود اختصاص دادند. در این سال در مجموع پنج صنعت «خودرو و ساخت قطعات»، «انبوه‌سازی، املاک و مستغلات»، «سرمایه‌گذاری‌ها»، «سیمان، آهک و گچ» و «شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی» با در اختیار داشتن ۶۵/۰ درصد از کل تعداد و ۶۱/۴ درصد از کل ارزش سهام و حق تقدم داد و ستد شده، بیشترین تاثیر را بر معاملات بورس گذاشتند.

در سال مورد بررسی، از نظر درصد تغییر تعداد و ارزش معاملات سهام و حق تقدم سهام، صنایع «سایر وسایل حمل و نقل» و «سایر واسطه‌گری‌های مالی» بیشترین افزایش در تعداد و ارزش سهام و حق تقدم سهام داد و ستد شده را در مقایسه با سال قبل داشتند. همچنین صنعت «مبلمان و مصنوعات دیگر» به ترتیب با کاهشی معادل ۹۹/۹ و ۱۰۰/۰ درصد دارای بیشترین تنزل در تعداد و ارزش مبادلات سهام و حق تقدم سهام در مقایسه با سال قبل بود.

در سال ۱۳۸۴، داد و ستد سهام در اغلب صنایع نسبت به سال قبل کاهش یافت. در این سال تعداد سهام مبادله شده تنها ۱۳ صنعت و ارزش سهام داد و ستد شده تنها ۸ صنعت نسبت به سال قبل افزایش یافت. سهم این صنایع از تعداد و ارزش کل مبادلات سهام به ترتیب ۷۶/۶ و ۱۸/۵ درصد بود.

در سال مورد بررسی، صنایع «سرمایه‌گذاری‌ها»، «انبوه‌سازی، املاک و مستغلات»، «خودرو و ساخت قطعات»، «شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی» و «سایر واسطه‌گری‌های مالی» به ترتیب با ۸/۲، ۷/۲، ۵/۱، ۴/۴ و ۴/۲ واحد درصد، بیشترین اثر را در رشد تعداد سهام و حق تقدم سهام مبادله شده در مقایسه با سال قبل داشتند، به گونه‌ای که معادل ۲۹/۱ واحد درصد از رشد کل تعداد سهام و حق تقدم سهام مبادله شده ناشی از رشد پنج صنعت مورد اشاره بود. همچنین صنایع «انبوه‌سازی، املاک و مستغلات» و «سایر واسطه‌گری‌های مالی» به ترتیب با ۳/۷ و ۱/۷ واحد درصد بیشترین اثر در تخفیف کاهش ارزش سهام و حق تقدم سهام مبادله شده در مقایسه با سال قبل را به خود اختصاص دادند. با این حال، ارزش سهام و حق تقدم سهام داد و ستد شده در سال ۱۳۸۴ به میزان ۴۵/۵ درصد کاهش یافت.

در سال ۱۳۸۴، تعداد دفعات معامله سهام و حق تقدم سهام حدود ۲/۱ میلیون نوبت بود که در مقایسه با سال قبل ۹/۶ درصد کاهش یافت. رشد رقم مزبور در سال قبل معادل ۸۵/۲ درصد بود. در سال مورد بررسی، تعداد خریداران سهام و حق تقدم سهام نیز به

۱- از دی ماه ۱۳۸۳، طبقه‌بندی صنایع در بورس اوراق بهادار تهران تغییر یافت و شرکت‌ها در گروه‌های جدید و براساس استانداردهای بین‌المللی طبقه‌بندی فعالیت اقتصادی «ISIC» تقسیم‌بندی شدند. در این طبقه‌بندی، تعداد صنایع مختلف در بورس اوراق بهادار از ۲۷ صنعت به ۳۶ صنعت افزایش یافت و تعریف شرکت‌ها نیز تغییر کرد.

۱۱۹۶۵۴۵ نفر رسید که در مقایسه با سال قبل ۲۳/۸ درصد کاهش نشان می‌دهد. رشد تعداد خریداران در سال ۱۳۸۳ معادل ۸۰/۹ درصد بود. کاهش تعداد خریداران موجب شد تا متوسط خرید هر نفر در سال ۱۳۸۴ به ۸۶/۷ میلیون ریال افزایش یابد که در مقایسه با سال قبل ۳۱/۳ درصد افزایش داشت. از آنجا که تعداد خریداران با کاهش و تعداد سهام مبادله شده در سال مورد بررسی با افزایش همراه بود، متوسط تعداد خرید هر نفر در مقایسه با سال قبل ۳۴/۳ درصد افزایش یافت و به ۱۲۱۲۰/۷ سهم رسید. ارقام فوق حاکی از کاهش قابل ملاحظه حضور سهامداران خرد طی سال ۱۳۸۴ برخلاف سال‌های اخیر در بورس اوراق بهادار است.

## تعداد دفعات معامله و تعداد خریداران سهام

درصد تغییر	سال			تعداد دفعات معامله
	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲	
۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۲	تعداد خریداران
-۹/۶	۸۵/۲	۲۱۱۵۲۴۴	۲۳۴۰۶۶۷	متوسط تعداد خرید هر نفر (سهم)
-۲۳/۸	۸۰/۹	۱۱۹۶۵۴۵	۱۵۷۰۴۹۲	متوسط ارزش خرید هر نفر (میلیون ریال)
۳۴/۳	-۰/۶	۱۲۱۲۰/۷	۹۰۲۳/۶	
۳۱/۳	-۱۴/۳	۸۶/۷	۶۶/۰	
			۷۷/۰	

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سال‌های مختلف

در پایان سال ۱۳۸۴، ارزش جاری بازار سهام به ۳۲۵۷۲۷/۸ میلیارد ریال رسید که در مقایسه با رقم پایان سال قبل ۱۶ درصد کاهش نشان می‌دهد. ارزش جاری دلاری بازار سهام کشور براساس نرخ ارز بین بانکی<sup>(۱)</sup> نسبت به پایان سال قبل با ۱۸/۵ درصد کاهش به ۳۵/۶ میلیارد دلار محدود شد. همچنین، نسبت ارزش جاری بازار سهام به تولید ناخالص داخلی، که به عنوان معیار سنجش عمق بازار سهام مورد استفاده قرار می‌گیرد، در مقایسه با سال قبل کاهش یافت و از ۲۸ درصد در سال ۱۳۸۳ به ۱۹/۳ درصد در پایان سال ۱۳۸۴ رسید.

روند ارزش جاری بازار سهام طی سال ۱۳۸۴ نشان می‌دهد که از فروردین تا اسفند سال مورد بررسی به جز آذر ماه، ارزش جاری بازار روندی کاهشی داشت. بیشترین کاهش ارزش بازار در مرداد ماه رخ داد. در سال ۱۳۸۴، صنایع «خودرو و ساخت قطعات»، «سیمان، آهک و گچ» و «شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی» به ترتیب با ۱۸/۶، ۱۷/۹ و ۱۲/۴ درصد و در مجموع به میزان ۴۸/۹ درصد، بیشترین سهم از ارزش جاری بازار سهام را در اختیار داشتند.

نسبت فعالیت بورس<sup>(۲)</sup> در سال ۱۳۸۲ به بالاترین میزان خود (۲۹/۳ درصد) رسید، اما طی دو سال اخیر روندی کاهشی پیمود. در سال ۱۳۸۴، نسبت فعالیت بورس به ۱۵/۶ درصد رسید که در مقایسه با رقم مشابه سال قبل ۱۲/۱ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد.

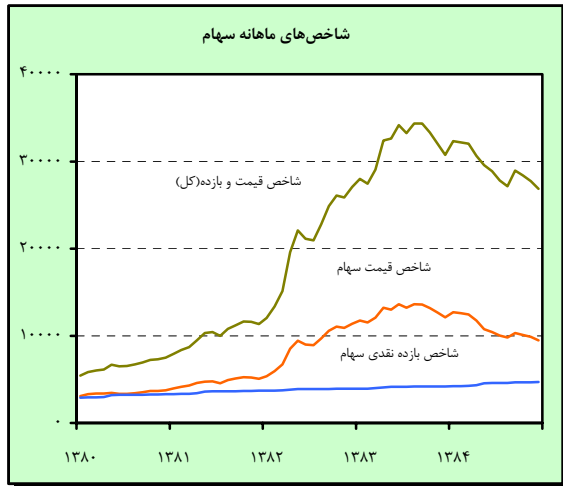
## نسبت فعالیت بورس، نسبت فعالیت و نسبت سهام داد و ستد شده به کل سهام منتشر شده (۱)(۲)

سال	ارزش جاری بازار در پایان سال	ارزش معاملات	میانگین ارزش جاری بازار	نسبت فعالیت بورس (درصد)	نسبت تعداد سهام داد و ستد شده به کل سهام منتشر شده
۱۳۸۰	۸۱۶۸۱/۸ (۳۰/۷)	۷۸۳۰/۹ (-۱۴/۷)	۷۴۱۲۷/۳ (۳۷/۹)	۱۰/۶	۹/۱
۱۳۸۱	۱۱۷۷۷۲/۹ (۴۴/۲)	۲۲۷۷۶/۱ (۱۹۰/۸)	۱۰۵۳۸۲/۷ (۴۲/۲)	۲۱/۶	۱۷/۱
۱۳۸۲	۳۰۹۶۹۵/۸ (۱۶۳/۰)	۶۶۸۶۹/۸ (۱۹۳/۶)	۲۲۸۳۱۱/۰ (۱۱۶/۶)	۲۹/۳	۲۰/۲
۱۳۸۳	۳۸۷۵۴۷/۲ (۲۵/۱)	۱۰۳۷۰۵/۰ (۵۵/۱)	۳۷۴۰۸۲/۵ (۶۳/۸)	۲۷/۷	۱۸/۰
۱۳۸۴	۳۲۵۷۲۷/۸ (-۱۶/۰)	۵۶۵۲۸/۸ (-۴۵/۸)	۳۶۳۴۱۷/۳ (-۲/۹)	۱۵/۶	۱۳/۷

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سال‌های مختلف  
۱- شامل معاملات اوراق مشارکت نمی‌باشد.  
۲- ارقام داخل پرانتز درصد تغییرات هر سال نسبت به سال قبل می‌باشد.

۱- نرخ دلار در بازار بین بانکی در آخرین روز معاملات بورس در سال ۱۳۸۴ به میزان ۹۱۴۰ ریال بود.  
۲- نسبت فعالیت (Turnover Ratio) عبارت است از ارزش سهام داد و ستد شده طی سال به میانگین ارزش جاری بازار در سال مورد بررسی.

نسبت تعداد سهام داد و ستد شده به کل سهام منتشر شده در سال ۱۳۸۴ به ۱۳/۷ درصد رسید که در مقایسه با رقم مشابه سال قبل (۱۸ درصد) ۲۳/۹ درصد کاهش داشت. چنانچه ملاحظه می‌شود، نسبت فعالیت بورس در مقایسه با نسبت تعداد سهام داد و ستد شده به کل سهام منتشره با کاهش بیشتری مواجه بود. این امر حاکی از تغییر قیمت‌های نسبی به زیان سهام صنایع فعال تر بورس می‌باشد.



### ۱۷-۱-۲- شاخص‌های قیمت و بازدهی بازار سهام

شاخص قیمت و بازده نقدی سهام در سال ۱۳۸۴ به ۲۶۸۴۹/۸ رسید که در مقایسه با شاخص سال قبل با کاهش ۱۲/۷ درصدی همراه بود. بیشترین کاهش شاخص در تیر ماه به وقوع پیوست. شاخص مزبور در سال قبل ۱۳/۶ درصد رشد داشت. دو جزء شاخص مزبور، یعنی شاخص‌های «کل قیمت» و «بازده نقدی» در پایان سال مورد بررسی به ۹۴۵۹/۴ و ۴۶۹۲/۲ واحد رسیدند که در مقایسه با ارقام مشابه سال قبل به ترتیب ۲۱/۹ درصد کاهش و ۱۱/۸ درصد افزایش داشتند. رشد شاخص‌های مزبور در سال ۱۳۸۳ به ترتیب ۶/۴ و ۶/۷ درصد بود.

در سال ۱۳۸۲، اختلاف نرخ رشد شاخص‌های «کل قیمت» و «بازده نقدی» تا حدودی غیر متعارف شد و شاخص قیمت در حدود ۲۰ برابر نرخ رشد شاخص بازده نقدی رشد نمود. در سال ۱۳۸۳، نرخ رشد دو شاخص مذکور تقریباً برابر بود. در سال ۱۳۸۴، شاخص کل قیمت کاهش قابل ملاحظه و شاخص بازده نقدی افزایش یافت. این وضعیت، کاهش نسبت قیمت به بازده انتظاری ( $P/E$ ) اغلب صنایع حاضر در بورس را به دنبال داشت. در سال مورد بررسی، نسبت ( $P/E$ ) بورس اوراق بهادار با ۲۶ درصد کاهش از ۷/۳ در سال ۱۳۸۳ به ۵/۴ رسید.

### شاخص‌های بازدهی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران

(۱۰۰ = ۱۳۶۹)

درصد تغییر	پایان سال				
	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۲		
-۱۲/۷	۱۳/۶	۲۶۸۴۹/۸۳	۳۰۷۶۲/۰۱	۲۷۰۷۴/۸۶	شاخص قیمت و بازده نقدی
۱۱/۸	۶/۷	۴۶۹۲/۱۷	۴۱۹۸/۱۳	۳۹۳۳/۱۶	شاخص بازده نقدی
-۲۱/۹	۶/۴	۹۴۵۹/۳۶	۱۲۱۱۳/۰۱	۱۱۳۷۹/۳۷	شاخص کل قیمت
-۳۸/۸	۴۷/۴	۲۰۹۴۱/۳۹	۳۴۲۰۵/۰۶	۲۳۲۰۲/۶۰	شاخص قیمت مالی
-۱۹/۴	-۸/۴	۷۴۲۷/۳۳	۹۲۱۴/۹۵	۱۰۰۶۰/۰۶	شاخص قیمت صنعت
-۲۴/۴	۵/۶	۹۱۳۵/۷۱	۱۲۰۸۵/۷۵	۱۱۴۴۲/۹۹	شاخص قیمت تالار اصلی
-۱۰/۰	۷/۳	۹۸۴۶/۳۴	۱۰۹۴۲/۴۳	۱۰۱۹۷/۱۳	شاخص قیمت تالار فرعی

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سال‌های مختلف

شاخص کل قیمت تا نیمه اول مرداد ماه ۱۳۸۳ از روند افزایشی برخوردار بود و با ۲۲ درصد رشد نسبت به پایان سال ۱۳۸۲ به ۱۳۸۸۲ واحد رسید که بالاترین رقم این شاخص طی تمام سال‌های فعالیت بورس بود. از آن پس این شاخص تا پایان سال روندی کاهشی داشت. در ادامه روند نزولی شاخص مذکور در نیمه دوم سال گذشته، در سال ۱۳۸۴ همچنان تحت تاثیر تحولات سیاسی داخلی کشور ناشی

از انتخابات ریاست جمهوری، تداوم چالش‌های سیاسی بین‌المللی ناشی از برنامه صلح‌آمیز هسته‌ای کشور و افزایش بی‌رویه شاخص‌ها در سال‌های قبل، شاخص کل قیمت با روندی کاهشی مواجه بود.

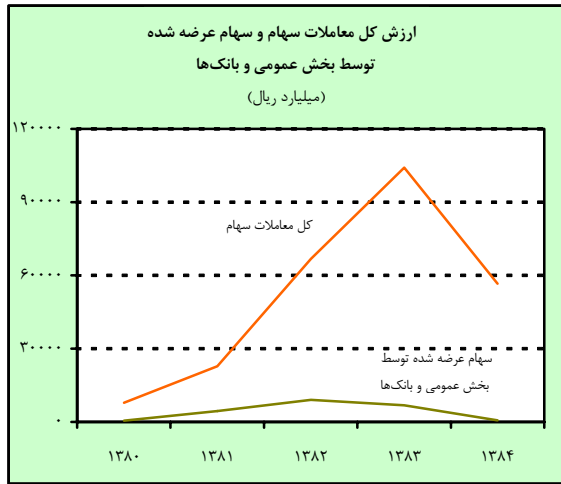
در میان اجزای شاخص کل قیمت سهام در سال ۱۳۸۴، «شاخص قیمت مالی» تا پایان آبان ماه روندی نزولی داشت. این شاخص در آذر ماه ۳/۲ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت. پس از آن روند کاهشی شاخص ادامه یافت، به‌گونه‌ای که در پایان سال شاخص مذکور به ۲۰۹۴۱/۴ واحد رسید که در مقایسه با رقم شاخص در سال قبل به میزان ۳۴۲۰۵/۶ واحد، کاهش چشمگیری به میزان ۳۸/۸ درصد نشان داد. رشد این شاخص در سال قبل حدود ۴۷/۴ درصد بود. شاخص قیمت صنعت نیز از ۹۲۱۵ واحد در پایان سال ۱۳۸۳ به ۷۴۲۷/۳ واحد در پایان سال ۱۳۸۴ رسید و با کاهش ۱۹/۴ درصدی مواجه شد. کاهش شاخص صنعت در سال قبل ۸/۴ درصد بود. کاهش قابل ملاحظه شاخص قیمت مالی در سال مورد بررسی متأثر از وضعیت رکودی حاکم بر بازار و تاثیر آن بر شرکت‌های سرمایه‌گذاری بود. رشد شاخص قیمت مالی در زمان کاهش قیمت صنعت در سال ۱۳۸۳ توجه منطقی نداشت، زیرا شرکت‌های سرمایه‌گذاری عمدتاً دارای سبد سهام شرکت‌های تولیدی و صنعتی حاضر در بورس بوده و کاهش قیمت سهام این شرکت‌ها باعث کاهش ارزش سبد سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. بنابراین انتظار می‌رود قیمت سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر از قیمت سهام شرکت‌های تولیدی از شرایط بازار تاثیر پذیرد.

در میان صنایع ۳۶ گانه بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۸۴، شاخص قیمت اغلب صنایع به استثنای ۹ صنعت کاهش یافت. شاخص قیمت صنایع «مبلمان و مصنوعات دیگر»، «سایر واسطه‌گری‌های مالی» و «کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته به آن» به ترتیب با ۵۱/۲، ۲۳/۶ و ۲۰/۲ درصد بیشترین رشد و صنایع «بانک‌ها، موسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی»، «پیمانکاری صنعتی» و «محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر» به ترتیب با ۴۷/۸، ۴۱/۹ و ۴۱/۸ درصد بیشترین کاهش شاخص قیمت را در میان صنایع مختلف به خود اختصاص دادند.

در سال ۱۳۸۴، شاخص کل قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در تالار اصلی کاهش بیشتری نسبت به شاخص کل قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در تالار فرعی داشت. در این سال شاخص قیمت در تالار اصلی به ۹۱۳۵/۷ واحد رسید که در مقایسه با رقم شاخص در پایان سال ۱۳۸۳ به میزان ۲۴/۴ درصد کاهش یافت. شاخص کل قیمت در تالار فرعی از ۱۰۹۴۲/۴ واحد در پایان سال ۱۳۸۳ به ۹۸۴۶/۳ واحد در پایان سال ۱۳۸۴ رسید که ۱۰ درصد کاهش نشان می‌دهد. اختلاف نرخ رشد شاخص‌های قیمت در دو بازار اصلی و فرعی حاکی از انحراف بیشتر قیمت‌های سهام از ارزش ذاتی آن در تالار اصلی در مقایسه با تالار فرعی طی سال‌های گذشته بود.

#### ۱۷-۲- عرضه سهام توسط بخش عمومی و بانک‌ها

به منظور توسعه مشارکت عمومی از طریق واگذاری سهام شرکت‌های دولتی و متعلق به دولت، در سال ۱۳۸۴ طرحی با نام «آیین‌نامه اجرایی افزایش ثروت خانوارهای ایرانی از طریق گسترش سهم بخش تعاون براساس توزیع سهام عدالت» به تصویب هیئت وزیران رسید. این طرح با هدف توزیع متعادل‌تر ثروت، افزایش درآمد و خوداتکایی خانوارهای نیازمند، کاهش اندازه بخش دولتی و تسریع روند خصوصی‌سازی، به‌کارگیری روش‌های سالم‌تر و شفاف‌تر واگذاری سهام و گسترش سهم بخش تعاون در اقتصاد کشور مطرح شد. مرحله اول طرح واگذاری سهام عدالت در سال مذکور به اجرا درآمد. در این مرحله از واگذاری که افراد تحت پوشش کمیته امداد امام خمینی (ره)، سازمان بهزیستی کشور و رزمندگان فاقد درآمد در چهار استان سیستان و بلوچستان، ایلام، کهگیلویه و بویر احمد و خراسان جنوبی را در بر گرفت ۳۴۲۵/۲ میلیارد ریال سهام عدالت به ۶۸۵ هزار نفر از مشمولان طرح واگذار شد.



در سال ۱۳۸۴، تعداد ۱۵۷/۶ میلیون سهم به ارزش ۶۵۲/۲ میلیارد ریال توسط سازمانها و شرکتهای دولتی در بورس اوراق بهادار تهران عرضه شد، که در مقایسه با سال قبل از نظر تعداد ۷۶/۹ درصد و از نظر ارزش ۹۰/۴ درصد کاهش داشت. ارقام مذکور در سال قبل ۶۸۲/۶ میلیون سهم به ارزش ۶۷۹۵/۱ میلیارد ریال بود. عدم تقاضای کافی به دلیل شرایط رکودی حاکم بر بازار دلیل اصلی روند نزولی عرضه سهام دولت در سال مذکور بود.

در سال مورد بررسی، فقط سازمانها و شرکتهای دولتی عرضه کننده سهام بودند و بنیادها و سیستم بانکی هیچگونه عرضه‌ای نداشتند. این واگذاریها در قالب برنامه واگذاری سهام شرکتهای دولتی موضوع مواد (۷)، (۸) و (۹) فصل اول قانون برنامه چهارم توسعه انجام گرفت.

در میان سازمانها و شرکتهای دولتی، «سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران»، «شرکت ساتکاب»، «سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران» و «شرکت مخابرات ایران» به ترتیب ۳۲/۶، ۲۲/۷، ۱۳/۰ و ۱۱/۳ درصد از کل ارزش و ۵/۶، ۲۰/۴، ۰/۰ و ۹/۰ درصد از تعداد کل سهام عرضه شده در سال ۱۳۸۴ را به خود اختصاص دادند.

عرضه سهام توسط بخش عمومی و بانکها

دستگاه عرضه کننده	تعداد(میلیون سهم)		ارزش(میلیارد ریال)		درصد تغییر		سهم(درصد)	
	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۳	تعداد	ارزش	تعداد	ارزش
سازمانها و شرکتهای دولتی	۶۸۲/۶	۱۵۷/۶	۶۷۹۵/۱	۶۵۲/۲	-۷۶/۹	-۹۰/۴	۱۰۰/۰	۱۰۰/۰
بنیادها	۰/۰	۰/۰	۰/۰	۰/۰	۰	۰	۰/۰	۰/۰
سیستم بانکی	۰/۰	۰/۰	۰/۰	۰/۰	۰	۰	۰/۰	۰/۰
<b>جمع</b>	<b>۶۸۲/۶</b>	<b>۱۵۷/۶</b>	<b>۶۷۹۵/۱</b>	<b>۶۵۲/۲</b>	<b>-۷۶/۹</b>	<b>-۹۰/۴</b>	<b>۱۰۰/۰</b>	<b>۱۰۰/۰</b>

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سالهای ۱۳۸۳ و ۱۳۸۴

۱۷-۳- پذیرش شرکتهای جدید در بورس

در سال ۱۳۸۴، با موافقت هیئت پذیرش بورس، نام ۶ شرکت جدید در فهرست شرکتهای پذیرفته شده در بورس درج شد. به این ترتیب، تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس در پایان سال ۱۳۸۴ به ۴۳۲ شرکت رسید. نام کلیه شرکتهای پذیرفته شده جدید در فهرست تالار فرعی درج شد. ارزش اسمی شرکتهای پذیرفته شده بالغ بر ۱۰۴۲ میلیارد ریال بود.

تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران(۱)

تغییر	پایان سال			
	۱۳۸۴	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۳
شرکتهای پذیرفته شده	۶	۴۳	۴۳۲	۴۲۶
شرکتهای سرمایه گذاری	۳	۸	۳۹	۳۶
سایر شرکتهای	۳	۳۵	۳۹۳	۳۹۰
شرکتهای پذیرفته شده مشروط	۲	۳	۳۶	۳۴
<b>جمع</b>	<b>۸</b>	<b>۴۶</b>	<b>۴۶۸</b>	<b>۴۶۰</b>

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران، گزارش آماری ماهانه، سالهای مختلف

۱- از مجموع شرکتهای درج شده در تابلوی بورس در پایان سال ۱۳۸۴، ۱۴۷ شرکت در تابلوی اصلی و بقیه در تابلوی فرعی بودند.



صنعت «واسطه‌گری‌های مالی» با پذیرش ۲ شرکت، بیشترین سهم را در پذیرش شرکت‌های جدید به خود اختصاص داد. در سال ۱۳۸۴، علاوه بر شرکت‌های پذیرفته شده قطعی، تعداد ۳۶ شرکت نیز به صورت مشروط در بورس اوراق بهادار پذیرفته شدند. براین اساس، با احتساب شرکت‌های مذکور، تعداد کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به ۴۶۸ رسید.

#### ۱۷-۴- منابع افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس

در سال ۱۳۸۴، از مجموع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با افزایش سرمایه ۱۰۱ شرکت به میزان ۲۵۴۴۸/۱ میلیارد ریال موافقت شد که در مقایسه با رقم افزایش سرمایه در سال قبل ۲۲/۵ درصد کاهش نشان می‌دهد. در سال مورد بررسی، منبع اصلی تامین مالی افزایش سرمایه شرکت‌ها، مطالبات و آورده نقدی سهامداران بود، به گونه‌ای که ۶۷ درصد از مجموع افزایش سرمایه شرکت‌ها فقط از محل مطالبات و آورده نقدی تامین شد و ۱۹ درصد از محل اندوخته‌ها و سود انباشته شرکت‌ها بود.

سال	فقط از محل اندوخته‌ها و سود انباشته	فقط از محل مطالبات و آورده نقدی	از محل اندوخته‌ها و سود انباشته و مطالبات و آورده نقدی	از محل صرف سهام	جمع کل افزایش سرمایه	درصد تغییر افزایش سرمایه
۱۳۸۰	۱۱۹۹/۶	۱۱۸۹/۸	۵۸۹/۱	۰۰۰	۲۹۷۸/۵	-۱۲/۱
۱۳۸۱	۱۴۴۵/۷	۳۷۳/۱۹	۸۸۸/۸	۰۰۰	۶۰۶۶/۴	۱۰۳/۷
۱۳۸۲	۱۲۸۶/۹	۸۵۰۴/۳	۱۲۴۶/۷	۰۰۰	۱۱۰۳۷/۹	۸۲/۰
۱۳۸۳	۴۵۶۴/۷	۱۹۷۷۰/۸	۴۰۱۴/۳	۴۴۷۵/۰	۳۲۸۲۴/۸	۱۹۷/۴
۱۳۸۴	۴۸۳۵/۲	۱۷۰۵۰/۲	۳۵۶۲/۷	۰۰۰	۲۵۴۴۸/۱	-۲۲/۵

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار تهران

#### ۱۷-۵- فعالیت کارگزاران بورس اوراق بهادار

در سال مورد بررسی، در اجرای بند (الف) ماده (۱۵) قانون برنامه پنج‌ساله چهارم توسعه و با هدف گسترش شبکه کارگزاری و پذیرش کارگزاران محلی، ۱۶ مجوز جدید کارگزاری، ۱۳ مجوز تالار اختصاصی و ۱۰۵ مجوز شعبه مناطق به متقاضیان واجد شرایط اعطا شد. بدین ترتیب در سال ۱۳۸۴، در مجموع ۸۴ شرکت کارگزاری موجود در بورس اوراق بهادار با مجموع ۳۵۴ شعبه کارگزاری در تالارهای اصلی، فرعی، اختصاصی و مناطق به داد و ستد سهام اشتغال داشتند. در این بین، سهم کارگزاران وابسته به بانک‌ها از مجموع ارزش خرید و فروش سهام و حق تقدم سهام به ترتیب ۵۰/۲ و ۴۳/۵ درصد بود. ارقام مشابه در سال ۱۳۸۳ به ترتیب ۳۸/۵ و ۴۰/۷ درصد بود. در سال ۱۳۸۴، تعداد ۱۵ تالار اختصاصی در تهران و ۳ تالار اختصاصی در شهرستان‌ها فعالیت داشتند.

کارگزاران	تعداد	مبادلات مربوط به خرید سهام		سهم از خرید سال ۱۳۸۴	مبادلات مربوط به فروش سهام		سهم از فروش سال ۱۳۸۴
		۱۳۸۴	درصد تغییر		۱۳۸۳	درصد تغییر	
غیر بانکی	۷۰	۶۳۷۶۰/۰	۲۸۱۵۵/۰	۴۹/۸	۶۱۵۳۹/۳	۳۱۹۴۰/۰	۵۶/۵
بانک‌ها	۱۴	۳۹۹۴۵/۰	۲۸۳۷۴/۰	۵۰/۲	۴۲۱۶۵/۷	۲۴۵۸۹/۰	۴۳/۵
جمع کل	۸۴	۱۰۳۷۰۵/۰	۵۶۵۲۹/۰	۱۰۰/۰	۱۰۳۷۰۵/۰	۵۶۵۲۹/۰	۱۰۰/۰

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار، گزارش سال ۱۳۸۴

فعالیت بازارگردانی در بورس که با هدف افزایش شفافیت و نقدینگی بازار و تحدید دامنه نوسان قیمت‌ها از سال ۱۳۸۳ آغاز شد، در سال ۱۳۸۴ نیز ادامه یافت. در سال مورد بررسی، سهام ۴۳ شرکت به تعداد ۱۰۷۴/۲ میلیون سهم و به ارزش ۴۱۵۵/۸ میلیارد ریال و اوراق مشارکت یک شرکت به تعداد ۴۰۷/۵ هزار ورقه و به ارزش ۴۰۷/۵ میلیارد ریال توسط ۱۸ کارگزار بازارگردانی شدند.

## ۱۷-۶- تالارهای منطقه‌ای

در سال ۱۳۸۴، سازمان بورس اوراق بهادار تهران در راستای گسترش جغرافیایی بورس و فراهم کردن امکان دسترسی عموم مردم به بازار سرمایه و ایجاد فرصت سرمایه‌گذاری برای آنها به تاسیس ۷ تالار جدید در مناطق مختلف کشور اقدام نمود. با افتتاح تالارهای منطقه‌ای بندرعباس، سمنان، قزوین، قم، کرمانشاه، کیش و همدان در سال ۱۳۸۴ تعداد تالارهای منطقه‌ای فعال کشور به ۲۱ تالار افزایش یافت. در این سال تعداد ۶۹۱۹/۴ میلیون سهم و حق تقدم سهام به ارزش ۳۲۶۴۳/۳ میلیارد ریال در تالارهای منطقه‌ای داد و ستد شد که به ترتیب ۴۷/۷ و ۵۷/۷ درصد از تعداد و ارزش کل مبادلات سهام و حق تقدم سهام در بورس اوراق بهادار را تشکیل می‌دهد. از مجموع تعداد و ارزش سهام و حق تقدم سهام داد و ستد شده در تالارهای منطقه‌ای کشور به ترتیب ۹/۳ و ۱۸/۵ درصد به تالار منطقه‌ای اصفهان و ۱۷/۸ و ۱۴/۹ درصد به تالار منطقه‌ای کرج اختصاص داشت.

علاوه بر فعالیت متعارف مربوط به مبادلات سهام، برقراری دوره‌های آموزشی، فرهنگ‌سازی و شناسایی و معرفی شرکت‌های دارای ظرفیت پذیرش در بورس اوراق بهادار از دیگر برنامه‌های اجرا شده توسط تالارهای منطقه‌ای کشور در سال ۱۳۸۴ بود.

**کادر شماره ۱۰ - راهکارهای اجرایی سند توسعه ویژه فرابخشی «گسترش بازار سرمایه»**

در اجرای بند (ج) ماده (۱۵۵) و نیز ماده (۱۵) قانون برنامه چهارم توسعه و به منظور گسترش، تعمیق و اصلاح بازار سرمایه، سند توسعه ویژه فرابخشی «گسترش بازار سرمایه» توسط سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور تهیه شد. تخصیص بهینه منابع سرمایه‌ای، دستیابی به حداکثر سرمایه، ارتقای جایگاه بازار سرمایه، گسترش مالکیت عمومی و شکل‌گیری الگوی مناسب مالکیت خانوارهای ایرانی، افزایش کارآیی بنگاه‌های اقتصادی و ارتباط بازار سرمایه با بازارهای سرمایه بین‌المللی از اهم اهداف این سند می‌باشد.

در راستای «ایجاد بازار عادلانه، شفاف و کارآمد»، «توسعه بازار سرمایه و ایجاد نهادها و ابزارهای جدید»، «توسعه فرهنگ سهامداری و گسترش مالکیت فراگیر»، «واگذاری سهام شرکت‌های دولتی و نظارت و کنترل معاملات» و «جذب سرمایه‌گذاری خارجی و ارتقای جایگاه بین‌المللی بورس» راهکارهای اجرایی ذیل با برنامه زمانی مشخص تدوین شد:

**تا پایان سال اول برنامه:** تدوین اصول نظارت بر شرکت‌ها و نظام تدبیر شرکتی در بورس اوراق بهادار، تدوین ضوابط مربوط به ادغام و تصاحب شرکت‌ها در بازارهای مالی ایران، تدوین سند استراتژی توسعه بازار سرمایه، طراحی الگوهای متنوع خصوصی‌سازی از طریق بورس و تدوین چارچوب تنظیمی، نظارتی و سازوکار اجرایی لازم برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه. همچنین موضوع بین‌المللی کردن بورس و آزادسازی تدریجی حساب سرمایه و پیشنهاد آن به هیئت وزیران بر عهده وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی گذاشته شده است.

**تا پایان سال دوم برنامه:** تدوین معیارها و ضوابط شکل‌گیری و فعالیت طیف گسترده‌ای از واسطه‌های مالی، تنظیم و تکمیل سیستم نظارت بر بازار، تدوین ضوابط و مقررات مربوط به انتشار و عرضه عمومی دست اول اوراق بهادار، تدوین ضوابط و مقررات حاکم بر فعالیت شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، فراهم کردن زمینه لازم برای ارتباط موثر و انجام معاملات بورس‌های جهانی و منطقه‌ای و مشارکت فعال در نهادهای بین‌المللی مربوط و اجرای استانداردهای حسابرسی و نیز تشکیل کمیته‌ای برای فراهم کردن امکان داد و ستد ابزارهای بازار پول در بازار سرمایه.

**تا پایان سال سوم برنامه:** تکمیل و راه‌اندازی سامانه الکترونیکی برای انتقال سفارش‌های مشتریان و انجام داد و ستد از راه دور با همکاری بانک مرکزی و وزارت ارتباطات و فن‌آوری اطلاعات.

**طی سال‌های برنامه:** به‌کارگیری ابزارهای مالی جدید در بازار سرمایه، انجام مطالعات امکان‌سنجی طراحی و ایجاد بازارهای اوراق بهادار خارج از بورس، تداوم راه‌اندازی تالارهای منطقه‌ای و استانی، طراحی و تبیین «سیاست‌های مالکیت فراگیر» و تدوین طرح «توسعه مالکیت شهروندان ایرانی»، تدوین طرح «توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در بورس و آموزش اقشار مختلف جامعه»، واگذاری شرکت‌های دولتی به عموم و تسریع فرآیند عرضه سهام در مواقع مناسب و نظارت، کنترل و ارزیابی سهام دولتی واگذار شده.

**کادر شماره ۱۱- سرمایه‌گذاری اشخاص خارجی در بورس اوراق بهادار**

مطابق ماده (۱۵) قانون برنامه چهارم توسعه، بانک مرکزی ج.ا. ایران و وزارت امور اقتصادی و دارایی موظفند با طراحی و تدوین چارچوب تنظیمی و نظارتی و سازوکار اجرایی لازم، امکان سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه کشور و بین‌المللی کردن بورس اوراق بهادار تهران را فراهم آورند. آیین‌نامه اجرایی بند (ج) ماده یاد شده در تاریخ ۱۳۸۴/۳/۱۱ به تصویب هیئت وزیران رسید. براساس این آیین‌نامه، خرید و فروش اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس توسط سرمایه‌گذار خارجی صرفاً با هدف کسب سود و بدون قصد مدیریت شرکت، سرمایه‌گذاری خارجی تلقی شده است. فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی در بورس منوط به دریافت مجوز از سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران بوده و سرمایه‌گذاران مکلفند حداکثر یک سال پس از اخذ مجوز نسبت به انتقال کل وجوه به داخل کشور و سرمایه‌گذاری در بورس به صورت یک‌جا یا به تدریج اقدام کنند. سرمایه‌گذاران خارجی منحصراً می‌توانند در دارایی‌های مالی شامل سهام شرکت‌ها، اوراق مشارکت و سایر اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس سرمایه‌گذاری کنند.

طبق ماده (۶) آیین‌نامه مذکور، سرمایه‌گذار خارجی مکلف است گزارش‌ها و صورت‌های عملکرد مالی سالانه و فصلی فعالیت در بورس، فهرست و ارزش سبد اوراق بهادار سرمایه‌گذاری شده در بورس، صورت‌حساب کامل حساب‌های بانکی و تغییرات موثر در ساختار مدیریتی سرمایه‌گذار را براساس مقررات جاری افشای اطلاعات سازمان کارگزاری بورس اوراق بهادار تهران به این سازمان ارائه کند.

مطابق ماده (۹) این آیین‌نامه، حداکثر تعداد سهام قابل خرید در هر شرکت پذیرفته شده در بورس توسط کل سرمایه‌گذاران خارجی، که به یکی از روش‌های خرید سهام، خرید گواهی سپرده فراملی و خرید سهام عرضه شده در بورس‌های خارجی در شرکت مزبور سرمایه‌گذاری می‌کنند، نباید از ۱۰ درصد تعداد کل سهام آن شرکت بیشتر باشد. همچنین طبق ماده (۱۰)، حداکثر سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق مشارکت نباید از ۱۰ درصد کل وجوه آورده سرمایه‌گذاری خارجی بیشتر باشد. به علاوه، سرمایه‌گذاری خارجی در سایر اوراق بهادار تابع محدودیت مشابه با سرمایه‌گذاری در سهام می‌باشد. ضمناً سرمایه‌گذار خارجی مجاز است پس از پایان سه سال از آغاز فعالیت خود در بورس، اصل سرمایه و عایدات سرمایه‌ای حاصل از فعالیت خود را با رعایت قانون تشویق و مقررات ارزی کشور خارج کند. به علاوه در صورتی که سرمایه‌گذار خارجی نتواند اصل سرمایه و عایدات سرمایه‌ای انباشته شده خود را مجدداً سرمایه‌گذاری کند مجاز به خروج مازاد غیر قابل سرمایه‌گذاری خود خواهد بود.

**۱۷-۷- بورس فلزات**

در سال ۱۳۸۴، دو محصول کنسانتره طلا و کنسانتره مولیبدن به ارقام مورد معامله در بورس فلزات افزوده شد و شمار فلزات مورد معامله در این بورس به ۶ محصول رسید. در این سال در مجموع ۵۱۳۲/۱ هزار تن محصولات فلزی به ارزش ۲۴۲۱۵/۸ میلیارد ریال در بورس فلزات مبادله شد. از رقم مذکور ۴۹۸۰/۷ هزار تن به ارزش ۱۹۳۳۳/۹ میلیارد ریال به معاملات فولاد اختصاص داشت. حجم معاملات مس و آلومینیوم نیز به ترتیب ۹۱/۱ و ۵۷/۴ هزار تن و ارزش آنها به ترتیب ۳۴۶۵/۵ و ۱۰۵۵/۸ میلیارد ریال بود. سهم سه محصول روی، کنسانتره طلا و کنسانتره مولیبدن از مجموع مبادلات بورس فلزات، اندک بود.

**۱۷-۸- بورس کالای کشاورزی ایران**

در سال ۱۳۸۴، بورس کالای کشاورزی دومین سال فعالیت خود را سپری نمود. در این سال حدود ۲۱۴/۷ هزار تن ذرت، جو، انواع کنجاله، برنج، نخود، پسته، زعفران و خرما به ارزش ۳۸۶/۵ میلیارد ریال در این بازار مبادله شد. از رقم مذکور ۱۴۳/۱ هزار تن ذرت

به ارزش ۲۲۴ میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت. حجم معاملات انواع کنجاله، جو و برنج به ترتیب ۴۲/۲، ۲۹ و ۰/۳ هزار تن به ارزش ۱۱۴/۴، ۴۳/۷ و ۳/۷ میلیارد ریال بود. سهم چهار کالای نخود، پسته، زعفران و خرما در معاملات سال ۱۳۸۴ ناچیز بود. در سال مورد بررسی، معاملات در بورس کالای کشاورزی به دو روش نقدی و نسیه صورت گرفت. سهم معاملات نقدی و نسیه از ارزش کل معاملات این سال به ترتیب ۹۱/۷ و ۸/۳ درصد بود.

### ۱۷-۹- اوراق مشارکت

در سال ۱۳۸۴، در مجموع ۳۴۸۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت توسط دولت، بانک مرکزی و شرکتها منتشر شد. از این مبلغ ۲۸۷۶۸/۳ میلیارد ریال به فروش رسید که معادل ۸۲/۷ درصد کل اوراق منتشر شده بود. رقم مزبور در مقایسه با فروش اوراق مشارکت در سال قبل ۲۵/۹ درصد کاهش نشان می‌دهد. رقم مصوب کل اوراق مشارکت در سال مورد بررسی ۳۸۷۰۰ میلیارد ریال بود. همانند سالهای قبل، اوراق منتشره دارای سود روزشمار بوده و قابلیت بازخرید آن در هر زمان وجود داشت. نرخ سود علی‌الحساب انواع اوراق مشارکت منتشر شده در سال ۱۳۸۴ بین ۱۵/۵ تا ۱۹ درصد در سال و معاف از مالیات بود. بالاترین نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت مربوط به اوراق شرکت ایران خودرو بود که براساس ماده (۱۷) قانون تسهیل نوسازی صنایع با نرخ ۱۹ درصد منتشر شد.

### وضعیت اوراق مشارکت تا پایان سال ۱۳۸۴

(میلیارد ریال)

سال	تعداد طرح‌های اوراق مشارکت منتشره در هر سال	تعداد دفعات انتشار اوراق مشارکت	مبلغ مصوب	مبلغ منتشر شده	مبلغ فروش رفته	نرخ سود علی‌الحساب (درصد)	وضعیت اوراق مشارکت در پایان سال ۱۳۸۴	
							اوراق مشارکت سررسید شده	اوراق مشارکت سررسید نشده
۱۳۸۰	۱۱	۱۲	۱۶۱۰۰/۰	۱۶۱۰۰/۰	۱۵۵۴۳/۳	۱۷	۲۹۰۰/۰	۲۵۹۹/۷
۱۳۸۱	۱۱	۱۲	۲۷۵۰۰/۰	۲۷۳۰۰/۰	۲۵۶۳۱/۰	۱۷ <sup>(۱)</sup>	۱۴۹۹/۴	۷۰۷۷/۶
۱۳۸۲	۱۱	۱۱	۳۲۷۸۹/۲	۲۹۲۸۹/۲	۲۸۴۴۵/۷	۱۷	۰/۰	۱۱۷۹۶/۱
۱۳۸۳	۱۵	۱۵	۵۰۳۴۹/۶	۴۱۳۴۹/۶	۳۸۸۴۰/۳	۱۷	۲۰۲۵۰/۳	۱۸۵۹۰/۰
۱۳۸۴	۱۷	۱۷	۳۸۷۰۰/۰	۳۴۸۰۰/۰	۲۸۷۶۸/۳	۱۵-۱۹ <sup>(۲)</sup>	۰/۰	۲۸۷۶۸/۳
جمع کل از ابتدای انتشار (سال ۱۳۷۴)	۹۲	۹۹	۱۸۴۶۴۶/۹	۱۷۱۹۴۶/۹	۱۶۱۱۳۵/۲		۷۹۴۷۲/۴	۷۱۷۳۱/۰

۱- شامل اوراق مشارکت دولتی - بودجه‌ای که نرخ سود علی‌الحساب آنها ۱۵ درصد بود نمی‌باشد.

۲- نرخ سود علی‌الحساب ۱۹ درصد مربوط به اوراق مشارکت ایران خودرو می‌باشد.

از مجموع اوراق مشارکت فروش رفته در سال مورد بررسی، ۱۱۷۰۰ میلیارد ریال (۴۰/۷ درصد) توسط دولت در قالب بند (الف) تبصره (۱) و بند (د) تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۸۴ کل کشور، ۱۰۷۶۸/۳ میلیارد ریال (۳۷/۴ درصد) توسط بانک مرکزی در قالب ماده (۱۰) قانون برنامه چهارم توسعه و ۵۳۰۰ میلیارد ریال (۱۸/۴ درصد) توسط شرکت رایان سایپا، شرکت ملی صنایع پتروشیمی، بانک کشاورزی، بانک صنعت و معدن و شهرداری مشهد منتشر شد. به علاوه شرکت ایران خودرو براساس ماده (۱۷) قانون تسهیل و نوسازی صنایع اقدام به انتشار ۱۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت سه ساله نمود. اوراق مذکور اولین اوراق مشارکت منتشر شده براساس ساز و کار آیین‌نامه اجرایی ماده قانونی فوق می‌باشد.

براساس جزء (۱) بند (الف) تبصره (۱) قانون بودجه سال ۱۳۸۴ کل کشور، به هیئت وزیران اجازه داده شد تا به منظور تسریع در اجرای عملیات طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مندرج در پیوست شماره (۱) قانون بودجه تا مبلغ ۷۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر نماید. بر این اساس در اواسط مهر ماه سال مورد بررسی، دولت اقدام به انتشار ۷۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت ۵ ساله با سود علی‌الحساب ۱۵/۵ درصد نمود که تمام آن به فروش رسید. به علاوه در اجرای بند (د) ماده (۱۷) قانون برنامه چهارم و بند (د) تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۸۴، مبلغ ۱۵۰۰ میلیارد ریال جهت اجرای طرح‌های آبی مرزی و بهره‌برداری سریع از حق‌آبه جمهوری

اسلامی ایران از محل فروش اوراق مشارکت در اختیار وزارت نیرو قرار گرفت. این اوراق که در اواسط مهر ماه منتشر شد سه ساله و با سود علی‌الحساب ۱۷ درصد بود.

همچنین مطابق جزء (۳) بند (الف) تبصره (۱)، به هیئت وزیران اجازه داده شد تا برای تکمیل عملیات اجرایی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای تا مبلغ ۳۲۰۰ میلیارد ریال از سرمایه‌های مردم از طریق فروش اوراق مشارکت استفاده نماید. بر این اساس، وزارت نیرو در اوایل مهر ماه ۱۳۸۴ اقدام به انتشار ۲۶۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت چهار ساله و وزارت راه و ترابری در اواخر آذر ماه اقدام به انتشار ۶۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت چهار ساله جهت تامین مالی طرح‌های بخش برق و ساخت و توسعه حمل و نقل نمودند که همه این اوراق به فروش رسید. اصل و سود این اوراق از محل منابع داخلی شرکت‌های استفاده‌کننده تامین و پرداخت خواهد شد.

در سال ۱۳۸۴، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در اجرای سیاست‌های پولی موضوع ماده (۱۰) قانون برنامه چهارم توسعه اقدام به انتشار ۱۶۸۰۰ میلیارد ریال اوراق یک ساله نمود که ۱۰۷۶۸/۳ میلیارد ریال آن به فروش رسید. اوراق مذکور در سه مرحله (هفته سوم آذر و دی و هفته اول اسفند به ترتیب به میزان ۷۵۰۰، ۶۰۰۰ و ۳۳۰۰ میلیارد ریال) منتشر شد و به ترتیب ۵۰۸۶/۶، ۳۴۵۵/۶ و ۲۲۲۶ میلیارد ریال آن به فروش رسید.

علاوه بر اوراق مشارکت دولت و بانک مرکزی، شرکت رایان سایپا جهت مشارکت در تولید و فروش پراید، شرکت ملی صنایع پتروشیمی جهت اجرای طرح‌های پتروشیمی، بانک کشاورزی جهت اجرای طرح‌های بخش کشاورزی، بانک صنعت و معدن جهت تامین سرمایه در گردش و شهرداری مشهد جهت نوسازی بافت فرسوده براساس ساز و کار پیش‌بینی شده در ماده (۴) قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت (مصوب ۱۳۷۶) به ترتیب مبلغ ۳۰۰، ۲۸۰۰، ۱۰۰۰، ۱۰۰۰ و ۲۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر نمودند که کلیه اوراق مزبور به فروش رسید. کلیه این اوراق ۳ ساله بود و سود علی‌الحساب اوراقی که پس از آذر ماه منتشر شد از ۱۷ درصد به ۱۵/۵ درصد کاهش یافت. شورای پول و اعتبار سقف مشارکت قابل انتشار از طریق این ساز و کار در سال ۱۳۸۴ را ۷۰۰۰ میلیارد ریال تعیین نموده بود که در مجموع ۵۳۰۰ میلیارد ریال آن منتشر شد.

با تصویب قانون تنظیم بخشی از مقررات تسهیل نوسازی صنایع کشور توسط مجلس شورای اسلامی در بهمن ماه ۱۳۸۲، آیین‌نامه اجرایی ماده (۱۷) قانون مذکور در تیر ماه ۱۳۸۳ توسط هیئت وزیران تصویب شد. براساس این آیین‌نامه، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس مجاز شدند جهت تامین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح‌های توسعه و نوسازی خود اوراق مشارکت با نام، با مجوز بورس اوراق بهادار به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین منتشر کنند. سقف انتشار اوراق مشارکت مذکور برای سال ۱۳۸۴ مبلغ ۵۰۰۰ میلیارد ریال تعیین شد. در اواسط مرداد ماه، شرکت ایران خودرو مبلغ ۱۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت سه ساله با سود علی‌الحساب ۱۹ درصد منتشر نمود که همه آن به فروش رسید. در پی پذیرش اوراق مشارکت ایران خودرو به عنوان اولین اوراق مشارکت شرکتی موضوع ماده (۱۷) قانون تسهیل نوسازی صنایع، داد و ستد این اوراق در بورس آغاز شد و تا پایان سال ۱۳۸۴، تعداد ۲۳۳/۸ میلیون اوراق مشارکت به ارزش ۲۳۳۷/۵ میلیارد ریال در بورس اوراق بهادار مورد داد و ستد قرار گرفت.