

و ۱۰۰ هزار و ۲۶ میلیون ریال از این واگذاری‌ها (یعنی ۸۴ درصد از کل ارزش) از طریق بازار سرمایه واگذار شده است که این مسأله امیدهای بسیاری را در راستای توسعه بازار سرمایه و بخش خصوصی واقعی پدید می‌آورد.

### موانع را از سر راه برداریم

در کنار اقداماتی که در راستای خصوصی سازی صورت پذیرفته، وجود برخی مشکلات، موانعی را برای توسعه بخش خصوصی در کشور ایجاد کرده است. یکی از این موارد، مسأله قیمت‌گذاری سهام است که به دلیل تخصیص و زمان‌بر بودن آن، سبب شده شاهد سرعت عمل کافی در واگذاری شرکت‌های بزرگ دولتی به بخش خصوصی نباشیم. علاوه بر این، نوع و وضعیت ساختاری هر شرکت مشمول واگذاری که برای ارزش‌گذاری سهام باید مورد بررسی قرار گیرد، از دیگر مشکلات پیش روی خصوصی سازی در کشور به شمار می‌رود. علاوه بر این، برخی مشکلات در بازار سرمایه، روند خصوصی سازی را با مشکلاتی مواجه کرده که فقدان شفافیت اطلاعات یکی از آن موارد است. در عین حال، افزایش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس که ناخودآگاه به افزایش شفافیت اطلاعاتی در بازار سرمایه می‌انجامد، می‌تواند روند توسعه بازار سرمایه و خصوصی سازی را در کشور بهبود بخشد. برای این منظور، پیشنهاد می‌کنیم مشوق‌هایی برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در نظر گرفته شود تا دیگر شرکت‌ها هم به عرضه سهام خود در بورس علاقمند شوند. در این رابطه، تخصیص منابع مالی ارزان‌تر، با بهره پایین برای شرکت‌های پذیرفته شده، می‌تواند به عنوان یکی از راهکارها گزینش شود.

### عرضه‌هایی که به بورس جان بخشیدند

در خلال واگذاری‌هایی که در سال‌های گذشته صورت گرفتند، برخی از واگذاری‌ها حال و هوای خاصی را به بازار سرمایه بخشیدند. عرضه سهام شرکت حفاری شمال که پای بخش بالا دستی را به بورس باز کرد، یکی از اقدامات و عرضه‌های مهم سال ۸۸ به شمار می‌رود؛ به طوری که این شرکت با عرضه ۴۳۱ میلیون و ۱۸ هزار و ۶۵۱ سهم به ارزش ۶۷۱ هزار و ۷۲۵ میلیون ریال، نقش برجسته‌ای را در این مهم ایفا نمود. بانک‌های تجارت و صادرات که به ترتیب ۳ میلیون و ۵۳۹ هزار و ۶۹۲ میلیون ریال و ۴ میلیون و ۴۳۲ هزار و ۴۸۴ میلیون ریال ارزش داشتند، از دیگر واگذاری‌های مهم مربوط به اصل ۴۴ در بازار سرمایه، در سال گذشته به شمار می‌روند.

علاوه بر این، عرضه سهام شرکت فولاد خوزستان و خرید عمده سهم آن توسط بخش خصوصی حقیقی از دیگر اقدامات مهم سازمان خصوصی سازی بوده که البته طبق گفته مسؤلان سازمان خصوصی سازی، به دلیل عمل نکردن خریدار به تعهدهای خویش در قبال پرداخت اقساط خرید، یکی از بزرگترین معاملات سال‌های گذشته ابطال

### بازار سرمایه، خصوصی سازی و تأثیرات متقابل آنها

## "مشکلات، فرابورسی هستند"

### گفت‌وگویی «اقتصاد ایران» با دکتر حسن قالیباف اصل، مدیر عامل شرکت بورس و اوراق بهادار تهران

شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مانند اینها انجام می‌دهد.

اقتصاد ایران: اما در کشورهای دیگر، صندوق‌های بازنشستگی و موارد مشابه، برگرفته از نهادهای مردمی هستند و دولت در تعیین هیأت مدیره آنها دخالتی نمی‌کند؟



اقتصاد ایران: آقای دکتر! سهام‌داران اصلی بورس با توجه به تفکیک بخش خصوصی و شبه دولتی‌ها چه کسانی هستند؟

طبق آماری که در اواسط سال ۸۸ گرفته شده و این آمار در حال حاضر با تفاوت جدی مواجه نیست، شرکت‌های سرمایه‌گذاری با حدود ۲۵/۵ درصد، صندوق‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی ۱۶ درصد، دولت و نهادهای دولتی ۱۶/۵ درصد، بانک‌های دولتی و غیردولتی ۴ درصد، تعاونی‌ها یک درصد، اشخاص حقیقی ۲۱ درصد و سهام عدالت هم با سهمی معادل ۱۶ درصد، سهام‌داران اصلی بازار سرمایه را تشکیل می‌دهند. به عبارت دیگر، ۷۹ درصد بازار در اختیار حقوقی‌ها و ۲۱ درصد در اختیار افراد حقیقی است.

از نظر بازار سرمایه،

واگذاری‌های صورت گرفته منعی ندارند و کاملاً منطبق بر اصول بازار هستند. مسأله‌ای هم که شما گفتید، به سازوکار خارج از بازار سرمایه برمی‌گردد و نقص بازار سرمایه نیست. البته حرف شما را هم قبول دارم و انتظار می‌رفت بیش از این شاهد توسعه بخش خصوصی در کشور می‌بودیم. فکر می‌کنم با اصلاح ساختاری شرکت‌ها در آینده این مشکل برطرف شود.

اقتصاد ایران: با توجه به مواردی که فرمودید، مشخص می‌شود که همچنان شاهد حضور پُررنگ دولت در اقتصاد هستیم؟

البته در تمام دنیا صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بازنشستگی، تأمین اجتماعی و مانند آن همچون کشورمان در بازار سرمایه فراوان هستند. مثلاً در ژاپن، سهم سرمایه‌گذار حقوقی ۷۹ درصد بوده و مابقی را سهم سرمایه‌گذار حقیقی تشکیل می‌دهد. دلیل این امر آن است که سرمایه‌گذار حقیقی نمی‌تواند به صورت مستقیم وارد سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه شود و این کار را با بهره‌مندی از

اقتصاد ایران: آیا با واگذاری‌هایی که به سرعت طی سال‌های قبل صورت گرفته، نقش بخش خصوصی در اقتصاد پُررنگ‌تر شده یا برعکس بخش خصوصی بیشتر به حاشیه رانده شده است؟

به نظر من باید حوزه بازار سرمایه را با خارج از آن تفکیک کرد. شما مقایسه‌ای کنید بین شرکت‌هایی که در بازار سرمایه خصوصی سازی می‌شوند و آنهایی که در خارج از بازار سرمایه خصوصی می‌شوند. شرکت‌ها در بازار سرمایه، باید

اطلاعات بسیاری را برای خصوصی سازی ارایه داده و شفاف کنند. باید شرایط و قوانین بازار سرمایه را قبول کرده و خود را با آن وفق دهند. پس از طی این مراحل و به دنبال پذیرفته شدن در بورس، شاهد عرضه‌های عمده، تحت شرایط رقابتی در بازار خواهیم بود. این مسأله را عرض کردم تا ببینید که در بازار سرمایه، اصل بر رقابت سالم است و محدودیت قانونی در آن نداریم. در رابطه با اصل ۴۴ هم باید بگویم که شورای رقابت باید نظر بدهد که آیا واگذاری‌ها بر اساس افزایش رقابت صورت گرفته‌اند یا باعث انحصار شده‌اند. شخصاً به عنوان یک کارشناس معتمد آن رقابتی که مد نظر بوده شکل نگرفته، اما انحصار هم به وجود نیامده است. در کل فکر می‌کنم باید دیدی کلی به اقتصاد داشت و با توجه به شرایط اقتصادی کشور، به نظر من شرایط بهتر شده است.

**اقتصاد ایران:** چه مشکلاتی در زیرساخت بورس وجود دارد که مانع از ورود بخش خصوصی حقیقی به بازار سرمایه شده و در صورت ورود به بازار هم گریبان این بخش را رها نمی‌کند (مثل مسایل مربوط به سهام فولاد خوزستان)؟

از بُعد زیرساختی، تنها بازار سرمایه نیست که زیرساخت‌هایش مشکل دارد، بلکه بسیاری از زیرساخت‌های اقتصادی در ایران با مشکل مواجه‌اند. در رابطه با مشکلی هم که شما فرمودید، بازار سرمایه از نظر معاملاتی، برای کسی ممانعتی ایجاد نکرده و مسأله آقای جابریان هم به تعهداتی برمی‌گردد که دو طرف بدان عمل نکردند. این مسأله چون خارج از بازار سرمایه است، پس به بازار هم ربطی ندارد.

البته باز هم می‌گویم که باید بازار سرمایه را در مقایسه با بقیه اقتصاد بنگریم. قانون بازار سرمایه از به روزترین قانون‌های جهانی است که در بورس به تصویب رسیده است. ضمن آن که قانون توسعه نهادها و ابزارهای مالی جدید هم سال

گذشته تصویب شد و به لحاظ قانونی مشکلی نداریم. باید این را هم خدمتتان عرض کنم که یکی از درجات پیشرفتگی بازار، قوانین حاکم بر آن است.

**اقتصاد ایران:** در طول سال، همواره واگذاری‌هایی تحت اصل ۴۴ از طریق بورس صورت می‌پذیرند، اما بورس ما در نیمه اول سال رونق دارد. با توجه به این که توسعه بازار سرمایه و خصوصی سازی مکمل یکدیگرند، این مسأله نشانه ناکارآمدی بورس نیست؟

خیر، این مسأله نشان از ناکارآمدی بورس نیست. در نیمه اول سال همواره اخبار خوشی از شرکت‌ها به گوش می‌رسند که باعث رونق بازار سرمایه می‌شوند، اما در نیمه دوم سال شاهد چنین بحثی نیستیم. ضمن آن که در سال گذشته، هم در نیمه اول و هم در نیمه دوم سال شاهد رونق بازار سرمایه بودیم.

**اقتصاد ایران:** چرا بازار سرمایه کشور که تأثیر زیادی در توسعه بخش خصوصی دارد، از شفافیت لازم برخوردار نیست؟

در این خصوص یک دستورالعمل انتشار اطلاعاتی و یک آیین نامه انضباطی داریم. آیین نامه انضباطی ناشران، عمدتاً ناظر بر انتشار همین اطلاعات در بازار سرمایه است؛ اطلاعاتی که در شرکت‌ها تولید می‌شوند و در بازار انتشار می‌یابند. وقتی اطلاعات تولید نمی‌شوند، طبیعتاً منتشر هم نمی‌شوند. این مسأله از نظر بازار سرمایه نه تنها تخلف که حتی جرم محسوب می‌شود. این عدم شفافیت اطلاعات از بخش واقعی به بازار سرمایه منتقل می‌شود. اگر بخش واقعی شفاف باشد، بازار سرمایه همچون آینه آن را منعکس می‌کند و بالعکس. من از خود شما سؤال می‌کنم: شرکتی که در بازار سرمایه حضور ندارد شفاف‌تر عمل می‌کند یا شرکتی که در بازار پذیرفته شده است؟ طبیعتاً پذیرفته شدن در بورس، شفافیت را افزایش می‌دهد.

مثلاً شرکت مخابرات که بسیاری به نحوه شفافیت آن انتقاد داشتند، الان در قیاس با گذشته شفافیت بیشتری دارد.

**اقتصاد ایران:** چرا مشکلاتی که در حوزه قوانین مربوط به سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و خارجی در کشور وجود دارند حل نمی‌شوند؟

در خصوص حضور سرمایه‌گذار خارجی، طی سال‌های اخیر اقدامات مناسبی صورت گرفته است. مثلاً مسأله ۱۰ درصد تملک سهام توسط سرمایه‌گذار خارجی، به ۲۰ درصد افزایش یافته است. همچنین مشکلی که سرمایه‌گذار نمی‌توانست تا ۳ سال سرمایه خود را از کشور خارج کند، الان دیگر وجود ندارد. ضمن این که باید به این مسأله هم توجه کنیم که در کشور ما به طور کلی سرمایه‌گذار خارجی حضور پُرننگی ندارد و قطعاً اگر میل به سرمایه‌گذاری در کشور داشته باشد، اولین جایی که به آن وارد می‌شود بازار سرمایه است.

**اقتصاد ایران:** به نظر شما بهترین محل هزینه کردن درآمدهای ناشی از واگذاری کجاست؟

پاسخ این سؤال در حوزه اطلاعات و وظایف وزیر اقتصاد است، ولی به طور کلی جوهری که از طریق این واگذاری‌ها دریافت می‌شوند، باید در حساب خزانه ریخته شوند و نحوه مصرف آنها در بودجه تخصیص داده شود. طبیعتاً این وجوه نباید در هزینه‌های جاری کشور خرج شوند و باید در موارد عمرانی و توسعه اقتصادی هزینه گردند.

**اقتصاد ایران:** خصوصی سازی چه تأثیری بر بازار سرمایه داشته است؟

اجرای اصل ۴۴ تأثیر شگرفی در توسعه بازار سرمایه داشته است. عرضه‌های بزرگی در بازار سرمایه اتفاق افتاده‌اند. الان ۴۰ درصد ارزش بازار در دست شرکت‌هایی است که از طریق اصل ۴۴ واگذار شده‌اند. عرضه پالایشگاه‌ها و درصدی از سهام بلوکی خودرو سازی‌های سایپا و ایران خودرو، نمونه‌هایی از آنها هستند.

**اقتصاد ایران:** متشکریم. ■



منبع: ماهنامه «اقتصاد ایران» از yalibnan.com

**ارزش سهام واگذار شده در راستای خصوصی سازی**

میلیارد ریال

بخش مربوطه	۸۵	۸۶	۸۷	۸۸	پایان خرداد ۸۹
خصوصی	۳,۶۵۵	۴۵,۰۱۸	۴۰,۷۶۳	۱۱۹,۸۱۹	۷,۲۶۴
عمومی (رد دیون)	۰	۲۷,۴۲۲	۳۱,۲۴۰	۶۰,۵۰۰	۰
تعاونی (سهام عدالت)	۲۱,۷۳۵	۱۷۷,۴۳۷	۱۴۲,۹۳۶	۰	۰
ترجیحی	۳۴	۲,۱۷۷	۴,۰۶۳	۲,۸۸۳	۱,۰۶۱

استخراج: واحد تحقیقات «اقتصاد ایران» از سازمان خصوصی سازی