

صندوق سرمایه گذاری سبحان
گزارش فعالیت هیات مدیره به مجمع عمومی عادی سالیانه
سال مالی منتهی به اسفند ۱۳۹۲

فهرست مطالب

۲	گزارش اقتصاد جهان
۸	چشم‌انداز اقتصاد ایران
۱۳	بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۹۲
۱۳	بازار بورس
۱۵	بازار فرابورس
۱۸	معرفی صندوق
۱۸	اهداف صندوق
۱۹	ارکان صندوق
۲۱	ترکیب دارایی‌های صندوق
۲۱	استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و معاملاتی صندوق
۲۲	بازدهی صندوق
۲۳	شاخص‌های رتبه‌بندی
۲۵	صورت‌های مالی

در کشورهای توسعه یافته در حال حاضر مشکل اساسی شکاف تولید نسبت به توان بالقوه اقتصاد است. هنوز علیرغم ایجاد رشد مثبت اقتصادی در اکثر کشورهای توسعه یافته تولید بالفعل از تولید بالقوه این کشورها پایین تر است و این به معنی وجود ظرفیت بیکار در سرمایه و منابع و عدم اشتغال مناسب است. هنوز اقتصاد این کشورها نتوانسته است آنچه را که با ضربه بحران مالی و سال های رکودی پس از آن از دست داده است جبران نماید. ایجاد اشتغال نیازمند ادامه سیاست های مالی انبساطی است اما وضعیت بدهی دولت در کشورهای توسعه یافته به گونه ای است که بیشتر باید به فکر تثبیت و حتی کاهش هزینه های مالی باشند.

کشورهای نوظهور نیز بر پایه بهبود شرایط در کشورهای توسعه یافته که به تدریج منجر به بهبود تقاضا صادراتی برای این کشورها می شود، به تدریج زمینه های تثبیت اقتصادی خود را ایجاد می نمایند. اما در مورد این کشورها مشکلات اقتصاد داخلی هنوز پیچیده و باعث نگرانی است. برخی از این کشورها ممکن است هنوز بتوانند تا حدی از سیاست های انبساطی برای بهبود رشد اقتصادی استفاده کنند اما باید اشاره کرد که برای بسیاری از این کشورها دیگر بازگشت به دورانی با نرخ های رشد بسیار بالا سخت خواهد بود. پیش از این حرکت باید اصلاحات ساختاری در درون اقتصاد این کشورها اجرا شود. به خصوص مشکلات در نظام مالی و اعتباری این کشورها و جریان خروج سرمایه از این کشورها می تواند شرایط رسیدن به ثبات اقتصادی را با تاخیر مواجه کند.

همچنین با وجود اینکه اقتصادهای نوظهور در سالی که گذشت عملکرد امیدوار کننده ای نداشتند، همچنان سهم ۶۷ درصدی در رشد جهانی را در اختیار دارند؛ البته انتظار می رود با بهبود شرایط در کشورهای توسعه یافته، و به تبع آن افزایش صادرات اقتصادهای نوظهور به این اقتصادها، شرایط در این کشورها بهبود یابد.

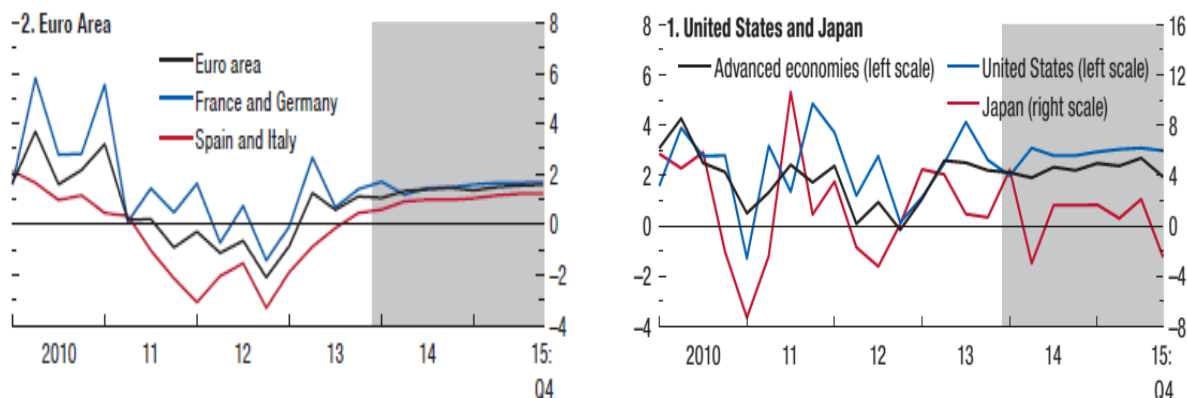
نرخ رشد جهانی در سال ۲۰۱۳ معادل ۳ درصد بوده که پیش بینی می شود برای سال ۲۰۱۴ به ۳٫۶ درصد و برای سال ۲۰۱۵ به ۳٫۹ درصد برسد. همچنین انتظار می رود که رشد اقتصادی در کشورهای پیشرفته نسبت به سال ۲۰۱۳ به ۱ درصد افزایش همراه باشد و به رقم ۲٫۲۵ درصد برسد.

صندوق بین المللی پول میزان رشد ایالات متحده آمریکا را در سال ۲۰۱۴ برابر با ۲٫۸ درصد و در سال آینده ۳ درصد پیش بینی کرد. نرخ رشد در حوزه پولی همچنان ضعیف خواهد بود و با اندکی افزایش در سال ۲۰۱۵ به ۱٫۵ درصد خواهد رسید. در حالی که احتمال می رود رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۱۵ اندکی کاهش یافته و به ۷٫۳ درصد برسد.

اقتصاد جهانی در حال پشت سر گذاشتن دوره رکود بزرگ است، هرچند رشد کلی اقتصادی همچنان بسیار آهسته و ضعیف است. فعالیت اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته نظیر آمریکا، حوزه یورو و ژاپن در حال افزایش است، اما سرعت این افزایش در نقاط مختلف متفاوت است. موانع جدید و قدیمی بسیاری در مسیر رشد قوی تر و پایدار تر جهان وجود دارند. از جمله موانع قدیمی، مشکلات بخش مالی، تداوم سطح بالای بدهی ها در بسیاری از کشورها و نرخ بالای بیکاری هستند .

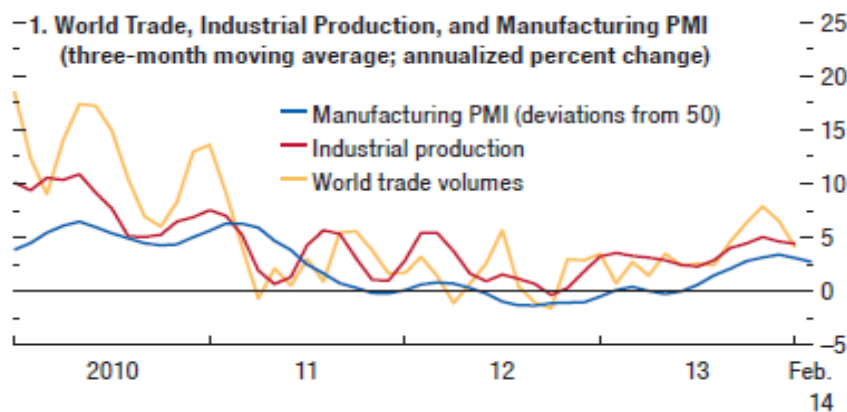
رفع معضلات اقتصاد جهانی نیازمند احتیاط در کاهش یکباره سیاست های تسهیل کننده پولی از سوی سیاستگذاران می باشد. بطور مثال در منطقه یورو بایستی همچنان سیاست های تسهیل پولی به منظور حفظ سطوح فعالیت و رسیدن به ثبات قیمتی مورد نظر بانک مرکزی اتحادیه اروپا ادامه یابد.

در سال های ۲۰۱۴-۲۰۱۵ انتظار می رود نرخ رشد یک روند مثبتی را در پی بگیرد به طوری که این نرخ در آمریکا بالای خط روند میانگین اقتصادهای پیشرفته قرار خواهد گرفت و همچنین ژاپن نرخ رشدی معادل متوسط نرخ رشد جهانی را خواهد داشت. در میان اقتصاد های نوظهور نیز برای آسیا نرخ رشد قوی و رو به رشدی انتظار می رود. نمایه ذیل حاکی از آنست که عامل اصلی در رشد جهانی وضعیت اقتصاد آمریکا بوده است به گونه ای که در نیمه دوم سال ۲۰۱۳، ۳٫۲۵ درصد رشد داشته که نسبت به رشد مورد انتظار بالاتر بوده است. بخشی از این رشد به دلیل رشد صادرات و افزایش موقت در تقاضای موجودی ها بوده است.



در کل منطقه یورو، انتظار می رود، کاهش چشمگیر سرعت سیاست های انقباضی مالی از رقم ۱٪ تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۳ به ۰٫۲۵ درصد تولید ناخالص داخلی منجر به افزایش رشد اقتصادی شود. در منطقه یورو نیز رشد اقتصادی مثبت بوده است. بطور مثال در آلمان، سیاست های حمایتی پولی، شرایط مثبت بازار کار و بهبود اعتماد منجر به افزایش تقاضای داخلی و به تبع آن افزایش مصرف و سرمایه گذاری به ویژه در بخش مسکن شد. در کل منطقه یورو، انتظار می رود، کاهش چشمگیر سرعت سیاست های انقباضی مالی از رقم ۱٪ تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۳ به ۰٫۲۵ درصد تولید ناخالص داخلی منجر به افزایش رشد اقتصادی شود.

نمودار زیر نشان دهنده قوت گرفتن تولید و تجارت جهانی در نیمه دوم سال ۲۰۱۳ می باشد، به گونه ای که رشد اقتصاد جهانی به طور متوسط به ۳٫۶۷ درصد رسید. عمده این رشد مرهون اقتصادهای پیشرفته می باشد و رشد در اقتصادهای نوظهور با شیب ملایمی افزایش داشته است. روند تجارت جهانی و تولیدات صنعتی نشان از بهبود فعالیت های اقتصادی در این سال دارد. تازه ترین داده ها نیز بیانگر این امر است که در نیمه نخست سال ۲۰۱۴ اقتصاد جهانی با شیبی ملایم رشد خواهد نمود.



-- اقتصادهای در حال توسعه -- شاخص حجم معاملات CPB -- اقتصادهای توسعه یافته

در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه انتظار می‌رود که نرخ رشد عموماً از ۴,۷ درصد در سال ۲۰۱۳ به ۵ درصد در سال ۲۰۱۴ و ۵,۲۵ درصد در سال ۲۰۱۵ برسد. نرخ رشد با افزایش تقاضای خارجی اقتصادهای پیشرفته تقویت خواهد شد. اما ثبات و استحکام شرایط مالی، رشد تقاضای داخلی را تضعیف می‌کند.

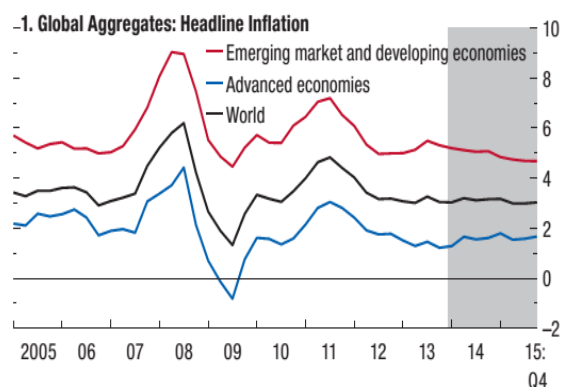
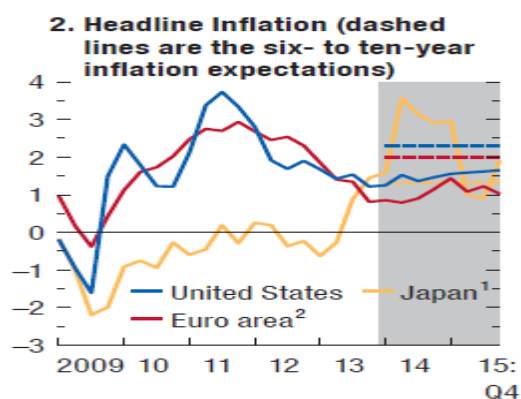


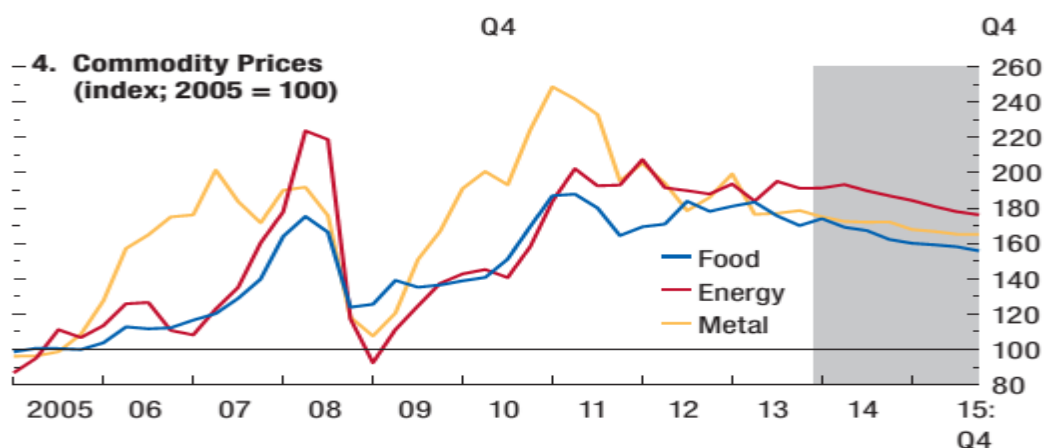
منبع : IMF

به طور کلی انتظار می‌رود تورم در سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۱۵ رام شدنی و با ثبات باشد. تورم منفی در برخی از اقتصادهای بزرگ اروپا و به طور خاص ایتالیا و فرانسه بیش از پیش محتمل به نظر می‌رسد، افزایش مالیات بر مصرف در ژاپن نیز رشد اقتصادی را حداقل در کوتاه مدت تهدید می‌کند و بهبود بازار مسکن در آمریکا نیز متوقف شده است. با توجه به نمودار زیر می‌توان انتظار داشت تورم در آمریکا و ناحیه ی یورو زیر خط میانگین خود قرار بگیرند که این موضوع به نوبه ی خود تاثیر بسزایی در نرخ بازده مورد انتظار، ریسک اوراق قرضه بلند مدت و نرخ بهره واقعی خواهد داشت. از اواخر سال ۲۰۱۱ شاهد یک نزول یکنواخت تورم در ناحیه یورو بوده ایم به طوری که در فصل چهارم سال ۲۰۱۳ شاهد کاهش ۱ درصدی تورم بوده ایم.

در آمریکا نیز شاهد پی گرفتن همین رویه بوده ایم به طوری که در سال ۲۰۱۳ نرخ تورم آمریکا به کمتر از ۱,۵ درصد رسیده است.

در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه، انتظار می‌رود که نرخ تورم تا سال ۲۰۱۵ از ۶ درصد به ۵,۲۵ درصد کاهش یابد.





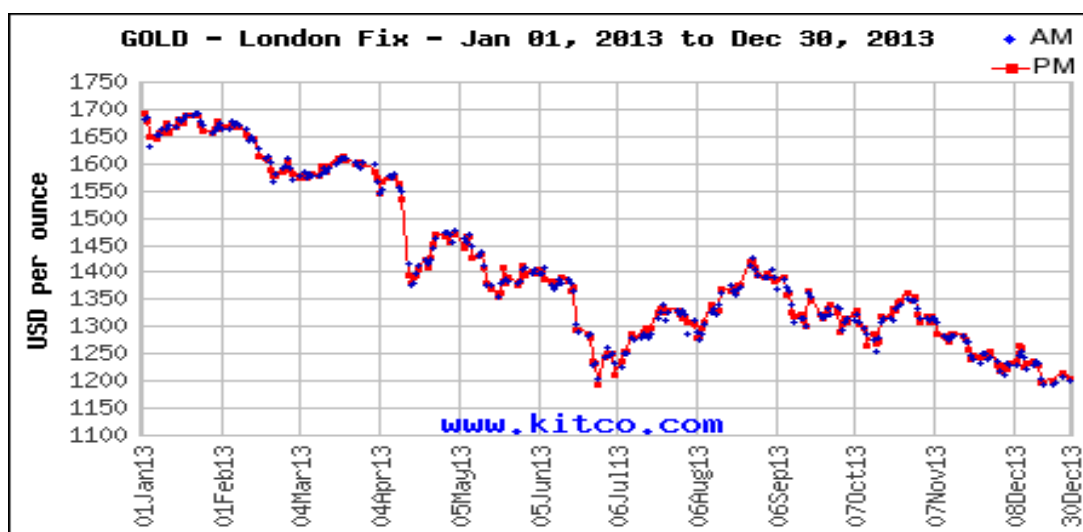
منبع : IMF

جدول زیر تغییرات شاخص سالانه بورس های مهم جهان طی دو سال اخیر را ارائه می دهد:

نام بورس و شاخص	ابتدای سال ۱۳۹۲	انتهای سال ۱۳۹۲	درصد تغییرات شاخص در سال ۹۲	درصد تغییرات شاخص در سال ۹۱
بورس نیویورک (DJI)	۱۵,۳۸۷,۶	۱۶,۵۳۳,۱	۷,۴	۱۰,۲
بورس نیویورک (S&P۵۰۰)	۱,۶۶۹,۰	۱,۸۸۸,۰	۱۳,۱	۱۰,۹
نزدک (NASDAQ)	۳,۵۰۲,۱	۴,۱۳۱,۵	۱۸,۰	۲,۵
بورس آلمان (DAX)	۸,۴۷۲,۲	۹,۶۹۷,۹	۱۴,۵	۱۳,۴
بورس پاریس (CAC۴۰)	۳,۹۸۶,۴	۴,۴۶۹,۰	۱۲,۱	۸,۵
بورس لندن (FTSE۱۰۰)	۶,۸۰۳,۹	۶,۸۲۱,۰	۰,۳	۹,۲
بورس توکیو (NIKKEI۲۲۵)	۱۵,۳۸۱,۰	۱۴,۰۴۲,۲	-۸,۷	۲۳,۶
بورس شانگهای (SSE)	۲,۳۰۵,۱	۲,۰۰۵,۲	-۱۳,۰	-۲۰,۳
بورس اوراق بهادار تهران	۳۸۶۰۲,۶	۷۹۰۱۵,۴	۱۰۷,۷	۴۶,۸

منبع : IMF

از دیگر رویدادهای مهم اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۳ می توان به سقوط شدید قیمت طلای جهانی پرداخت. اجرای سیاست های انبساطی پولی فدرال رزرو آمریکا طی سال های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱ میلادی موجب افزایش ۷۰ درصدی قیمت طلا شد و سپس نگرانی های به وجود آمده در خصوص متوقف شدن محرک پولی و افزایش نرخ بهره آمریکا تاثیر زیادی بر افت قیمت طلا داشته است. بهبود وضعیت اقتصادی آمریکا و افزایش ارزش دلار نیز فشار زیادی را بر قیمت طلا وارد کرده است. علاوه بر این کاهش تقاضای فیزیکی توسط دو دولت چین و هند پس از افزایش قیمت طلا کاهش یافت و افزایش تورم دولت هند نیز موجب کاهش تقاضای این فلز گرانبها شد و قیمت طلا را از ۱۶۰۰ دلار به کمتر از ۱۲۰۵ دلار در هر اونس در پایان سال ۲۰۱۳ رسانید.



میانگین نرخ رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۱۴ میلادی ۳,۶ درصد تخمین زده شده است. البته این به معنای رشد همگون اقتصاد جهانی نیست و شرایط کشورها و حوزه های مختلف ناهمسان خواهد بود. طبق گزارش صندوق بین المللی پول کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۱۴ نسبت به اقتصادهای توسعه یافته از نرخ رشد بالاتری برخوردار خواهند بود. در این سال کشورهای اروپایی نیز شاهد رشد اقتصادی خواهند بود و سرمایه هائی که تا پیش از این به حالت انجماد درآمده بود، بار دیگر در چرخه های اقتصادی به جریان خواهد افتاد. طبق گزارش صندوق بین المللی پول رشد اقتصادی آمریکا برای این سال ۲,۸ درصد پیش بینی می شود که انعطاف در سیاست های ریاضتی، رونق مجدد بخش مسکن و بهبود نسبی وضعیت شرکت ها، بانک ها و دیگر بنگاه های اقتصادی لازمه رسیدن به این نرخ رشد خواهد بود. همچنین بهبود شرایط فعالیت موسسات بنگاه ها و مراکز پر شمار و قدرتمند اقتصادی و مالی خصوصی بویژه بخش های مرتبط با تجارت خارجی آمریکا تاثیر مهمی بر بهبود وضعیت رشد این کشور خواهد داشت.

در جداول زیر نرخ رشد GDP در جهان و اقتصادهای توسعه یافته و در حال توسعه و همچنین برخی کشورها اشاره شده است:

پیش بینی			۲۰۱۳	۲۰۱۲	۲۰۱۱	۲۰۱۰	۲۰۰۹	۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	میانگین ۱۹۹۵-۲۰۰۴	شرح
۲۰۱۹	۲۰۱۵	۲۰۱۴										
۳,۹	۳,۹	۳,۶	۳	۳,۲	۳,۹	۵,۲	۰,۹-	۲,۷	۵,۳	۵,۲	۳,۷	جهان
۲,۱	۲,۳	۲,۲	۱,۳	۱,۴	۱,۷	۳	۳,۴-	۰,۱	۲,۷	۳	۲,۸	اقتصادهای پیشرفته
۵,۳	۵,۳	۴,۹	۴,۷	۵	۶,۳	۷,۵	۳,۱	۵,۹	۸,۷	۸,۲	۵,۲	اقتصادهای در حال پیشرفت و توسعه

جدول ذیل نرخ رشد اقتصادی کشورهای مختلف را در بازه زمانی از سال ۱۹۹۵ تا سال ۲۰۱۳ و همچنین پیش بینی سال‌های آتی را مورد مقایسه قرار می‌دهد:

شرح	میانگین ۱۹۹۵-۲۰۰۶	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	پیش بینی		
		۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۲	۲۰۱۳	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۹
آمریکا	۳,۴	۲,۷	۱,۸	-۰,۳	-۲,۸	۲,۵	۱,۸	۲,۸	۱,۹	۲,۸	۳	۲,۲
آلمان	۱,۲	۳,۹	۳,۴	۰,۸	-۵,۱	۳,۹	۳,۴	۰,۹	۰,۵	۱,۷	۱,۶	۱,۳
فرانسه	۲,۲	۲,۵	۲,۳	-۰,۱	-۳,۱	۱,۷	۲	۰	۰,۳	۱	۱,۵	۱,۹
ایتالیا	۱,۴	۲,۲	۱,۷	-۱,۲	-۵,۵	۱,۷	۰,۴	-۲,۴	-۱,۹	۰,۶	۱,۱	۰,۹
ژاپن	۱	۱,۷	۲,۲	-۱	-۵,۵	۴,۷	-۰,۵	۱,۴	۱,۵	۱,۴	۱	۱,۱
انگلستان	۳,۴	۲,۸	۳,۴	-۰,۸	-۵,۲	۱,۷	۱,۱	۰,۳	۱,۸	۲,۹	۲,۵	۲,۴
چین	۹,۲	۱۲,۷	۱۴,۲	۹,۶	۹,۲	۱۰,۴	۹,۳	۷,۷	۷,۷	۷,۵	۷,۳	۶,۵
ایران	۵,۱	۶,۲	۶,۴	۰,۶	۳,۹	۵,۹	۲,۷	-۵,۶	-۱,۷	۱,۵	۲,۳	۲,۴

منبع : IMF

چشم‌انداز اقتصاد ایران

بانک جهانی با تکرار آمار صندوق بین‌المللی پول از شاخص‌های کلان اقتصاد ایران، رشد اقتصادی ۱,۵ درصدی و تورم ۲۳ درصدی را برای اقتصاد ایران در سال ۲۰۱۴ پیش‌بینی کرد. این نهاد بین‌المللی نرخ تورم ایران برای سال ۲۰۱۴ را نیز ۲۳ درصد و نرخ بیکاری را ۱۴ درصد پیش‌بینی کرده است. بر اساس برآورد بانک جهانی رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۱۳ به منفی ۱,۷ درصد رسیده بود.

بر اساس پیش‌بینی بانک جهانی، رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۱۵ به ۲,۳ درصد، تورم به ۲۲ درصد و بیکاری به ۱۴,۶ درصد خواهد رسید.

همچنین بر اساس گزارش بانک جهانی ایران در سال ۲۰۱۲ دومین اقتصاد بزرگ منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا از نظر میزان تولید ناخالص داخلی (۴۸۴ میلیارد دلاری پس از عربستان) و از نظر جمعیت (۷۸ میلیون نفری پس از مصر) است. از مشخصه‌های اقتصاد ایران دارا بودن یک بخش هیدروکربنی عظیم، یک بخش کشاورزی و خدمات خصوصی کوچک و یک حضور قابل توجه دولتی در تولید و خدمات مالی است. در سال ۲۰۱۰، بخش خدمات (شامل خدمات دولتی) ۵۵ درصد تولید ناخالص داخلی را به خود اختصاص داد. پس از آن بخش تولید با ۲۲ درصد، بخش کشاورزی با ۱۴ درصد و بخش نفت و گاز با ۹ درصد تولید ناخالص داخلی در رده‌های دوم، سوم و چهارم قرار داشتند. ایران از نظر دارا بودن ذخایر گازی و نفتی، به ترتیب رتبه‌های دوم و سوم جهان را در اختیار دارد. تولید ناخالص داخلی و درآمدهای دولتی همچنان تا حد زیادی به درآمدهای نفتی وابسته است و بنابراین فی‌نفسه حالت آسیب‌پذیری را داراست. به رغم وجود صندوق تثبیت قیمت نفت و صندوق توسعه ملی، تولید ناخالص داخلی و درآمدهای دولت ایران با تغییر قیمت‌های بین‌المللی این کالاها بالا و پایین می‌شود.

مقامات دولت ایران یک استراتژی جامع را برای انجام اصلاحات بازار محور اتخاذ کرده‌اند که در سند چشم‌انداز ۲۰ ساله کشور و برنامه پنجم توسعه پنج‌ساله ایران نیز منعکس شده است. اما دولت ایران به دلیل دارا بودن بنگاه‌های اقتصادی دولتی و نیمه دولتی که تا حدی بر بخش تولید و بازرگانی تسلط دارند، همچنان نقشی کلیدی را در اقتصاد این کشور ایفا می‌کند. بخش خدمات مالی نیز در تسلط بانک‌های دولتی قرار دارد. به علاوه، ایران از نظر فضای کسب و کار در سال ۲۰۱۴، رتبه پایینی را در بین کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا به خود اختصاص داده است و در بین همه کشورهای جهان مقام ۱۵۲ را دارد. تنها کشورهای الجزایر و لیبی و جیبوتی در این منطقه رتبه‌ای پایین‌تر از ایران را دارند.

دولت اصلاحات قابل توجهی را در سیستم اختصاص یارانه‌ها شروع کرده است که می‌تواند بهره‌وری و فعالیت‌های اقتصادی را در کشور به میزان قابل توجهی ارتقا دهد. رقم یارانه‌های اختصاص یافته، بر اساس برآوردها، معادل ۲۷ درصد تولید ناخالص داخلی کشور در سال ۲۰۰۷/۲۰۰۸ (حدود ۷۷,۲ میلیارد دلار) بوده است. دولت تصمیم گرفته است برنامه پرداخت یارانه‌های نقدی را در پیش بگیرد، در حالی که قیمت فرآورده‌های نفتی، آب، برق، نان و تعداد دیگری از کالاها باید افزایش بیابد. مرحله دوم این طرح در اواسط سال ۲۰۱۴ اجرا می‌شود و پرداخت یارانه‌ها را تنها منحصر به گروه‌های کم درآمد جامعه می‌کند.

تولید ناخالص داخلی واقعی ایران در سال ۲۰۱۲/۱۳، ۵,۶ درصد و در سه ماهه ابتدایی سال ۲۰۱۳ (آخرین دوره‌ای که آمارهای آن در دسترس است) ۴,۹ درصد کاهش یافته است. جدیدترین ارزیابی‌ها نشان از کوچکتر شدن ۳ درصدی اقتصاد ایران در سال ۲۰۱۳/۱۴ دارد. این در حالی است که تحریم‌های بین‌المللی که موجب محدود شدن

صادرات نفت ایران، بلوکه شدن درآمدهای نفتی این کشور در بانک های بین المللی و فشارهای تورمی شده، میزان مصرف بخش خصوصی را پایین آورده است. صادرات نفت که قبلا به ۲,۲ میلیون بشکه در روز می رسید و ۸۰ درصد درآمدهای خارجی کشور را در سال ۲۰۱۱ به خود اختصاص داده بود، در اواسط سال ۲۰۱۲ به دلیل تحریم ها به نصف کاهش یافت.

توافق موقت هسته ای منجر به افزایش تدریجی صادرات نفت این کشور در ماه های اخیر شده است. صادرات نفت ایران در ژانویه ۲۰۱۴ به ۱,۳۲ میلیون بشکه در روز رسید. فشارهای تورمی بر اقتصاد نیز در نتیجه کاهش اعتبارات اختصاص یافته از سوی بانک مرکزی، افزایش ارزش ریال و پایین آمدن قیمت جهانی کالاهای اساسی، از جولای ۲۰۱۳ به این سو کاهش یافته است. بانک مرکزی ایران، نرخ دلار را در شروع جولای ۲۰۱۳ در حد ۲۵ هزار ریال حفظ کرده و تفاوت قیمت بین نرخ رسمی و نرخ بازار آزاد از طریق افزایش اعتماد به دولت جدید و توافق هسته ای ژنو کاهش یافته است.

در پاییز ۲۰۱۳، نرخ کلی بیکاری و همچنین نرخ بیکاری در بین جوانان به ترتیب ۱۰,۳ و ۲۴,۳ درصد ارزیابی شده بود. اما منابع غیررسمی نرخ کلی بیکاری را ۲۰ درصد و یا حتی بیشتر ارزیابی می کنند. تنها ۳۶,۷ درصد جمعیت کشور از نظر اقتصادی فعال هستند. چشم انداز نسبتا ضعیف برای ایجاد فرصت های شغلی جدید در کنار افزایش تعداد ورودی های جدید به بازار کار، ناشی از افزایش نرخ مشارکت زنان و تعداد بالای جوانان وارده شده به بازار کار، نشان می دهد که وضعیت بازار کار در ایران در دوره قابل پیش بینی همچنان کساد باقی خواهد ماند. نرخ مشارکت زنان در بازار کار در فاصله سال های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۱ از ۱۴ به ۱۶ درصد افزایش یافته است. این روند مطابق با مشخصات اقتصادی اجتماعی کشور است که به نحو فزاینده ای شاهد افزایش سطح دسترسی زنان به آموزش نسبت به مردان است. (از سال ۲۰۰۶، زنان بیش از نیمی از دانشجویان کشور و ۷۰ درصد دانش آموختگان رشته های علوم طبیعی و مهندسی را تشکیل می دهند) همچنین این موضوع ناشی از نرخ نسبتا پایین تشکیل خانواده به دلیل افزایش هزینه های زندگی است.

بیش از ۶۰ درصد جمعیت ۷۳ میلیون نفری ایران زیر ۳۰ سال هستند. در نتیجه حدود ۷۵۰ هزار نفر جوان ایرانی سالانه وارد بازار کار می شوند که بخش عمده ای از آنها از کار بیکار می شوند و یا از جستجو برای یافتن کار ناامید می شوند و به خیل جمعیت غیرفعال از نظر اقتصادی می پیوندند. بر اساس ارزیابی ها، سالانه حدود ۱۵۰ هزار جوان ایرانی در جستجو برای یافتن وضعیت اقتصادی بهتر به کشورهای دیگر مهاجرت می کنند که این روند می تواند منجر به کاهش قابل توجه نیروی کار ماهر در میان مدت شود.

در حالی که نرخ فقر پایه ای در ایران پایین است، اما بخش عمده ای از مردم در سطح نزدیک به خط فقر زندگی می کنند. بر اساس آمارهای بانک جهانی در سال ۲۰۱۰، تنها ۰,۷ درصد مردم ایران (یعنی نیم میلیون نفر) زیر خط فقر یعنی با درآمد روزانه ۱,۲۵ دلار در روز زندگی می کرده اند. اما تعداد افراد با سطح زندگی آسیب پذیر که در نزدیکی خط فقر قرار دارند در حال افزایش است، زیرا خط فقر به اندکی بالاتر از درآمد روزانه ۱,۲۵ دلار افزایش یافته است. هرچند حذف یارانه مواد غذایی و سوخت در سال ۲۰۱۲ و جایگزینی آن با یارانه های نقدی به حدود ۸۰ درصد جمعیت کشور، توزیع درآمد را بهبود بخشیده (و ضریب جینی را اندکی کاهش داده است)، اما تعداد زیادی از مردم همچنان در وضعیت آسیب پذیر زندگی می کنند. افزایش نیم دلاری خط فقر (از ۲ به ۲,۵ دلار و از ۳ به ۳,۵ دلار) می تواند ۴ تا ۶ درصد جمعیت کشور یعنی بیش از ۴,۵ میلیون نفر را گرفتار فقر سازد. این بدان معناست که بسیاری از شهروندان ایرانی در برابر شوک های خارجی یا تغییر در وضعیت شخصی آسیب پذیر هستند. افزایش

بیکاری و بالا رفتن نرخ تورم و تاثیرات فوری آنها بر وضعیت زندگی مردم عوامل مهمی هستند که به همراه عوامل دیگر موجب تشدید وضعیت فقر در ایران می‌شوند.

با توجه به چشم انداز بهبود وضعیت اقتصاد ایران، دولت چند اقدام را در پیش گرفته است. این اقدامات عبارتند از اعطای استقلال بیشتر به بانک مرکزی، اصلاح نظام مالیاتی کشور، تثبیت نرخ ارز، احیای سازمان مدیریت و برنامه ریزی، باز کردن درهای بخش نفت به روی شرکت های خارجی برای سرمایه گذاری و دریافت کمک های فنی. در حقیقت، چشم انداز اقتصادی ایران در ماه های اخیر بهبود یافته است. دولت تعهد خود به کاهش تحریم ها را اعلام کرده و موجب کاهش فشارهای تورمی بر اقتصاد و همچنین افزایش شفافیت فعالیت های اقتصادی شده است. این اقدامات در نهایت پتانسیل صادرات کشور را افزایش می دهد و قدرت خرید مصرف کنندگان را بالا می برد و موجب حمایت از سرمایه گذاری از طریق بهبود اعتماد مصرف کنندگان و فعالان اقتصادی می‌شود.

جدیدترین پیش بینی ها در مورد عملکرد اقتصاد ایران در سال ۱۴/۱۵ حکایت از رشد ۱,۵ درصدی دارد و پیش بینی می شود که نرخ تورم در این کشور به ۱۵ تا ۲۰ درصد کاهش یابد. بر اساس این پیش بینی، میانگین صادرات نفت ایران در دوره مورد پیش بینی به ۱,۲ میلیون بشکه در روز خواهد رسید.

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۲ که سال حماسه سیاسی و حماسه اقتصادی نامیده شد؛ سومین سال از اجرای برنامه پنجم توسعه اقتصادی را تجربه کرد.

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۱ و در ابتدای سال ۱۳۹۲ تا قبل از شروع به کار دولت تدبیر و امید با فضای کسب و کاری روبرو گردید که عوامل متعددی چون تحریم های بین المللی بانک مرکزی ، نفتی ، محصولات پتروشیمی و فلزات اساسی از سوی آمریکا و دولتهای غربی، جهش ناگهانی و قابل توجه ارز ، سقوط ارزش پول ملی، حاکمیت نظام چندنرخ ارز، کاهش بیش از دو سوم درآمدهای نفتی ، افزایش نرخ تورم به بیش از ۳۰ درصد ، رکود تورمی را برای اقتصاد ایران ایجاد کرده بود. جمله عوامل فوق منجر به کاهش رشد اقتصادی ایران و حتی رشد اقتصادی منفی ۵,۸ در سال ۱۳۹۱ شد. سیاست های انبساطی و عدم انضباط مالی دولت قبل منجر به کاهش رشد اقتصادی ، افزایش تورم و کاهش رشد اقتصادی گردیده بود.



در حالی که طبق برنامه چهارم و پنجم توسعه رشد اقتصادی به طور متوسط باید به هشت درصد می‌رسید در سال ۹۰ این رشد سه درصد، در سال ۹۱ منفی پنج و هشت درصد و در شش ماهه اول ۱۳۹۲ منفی دو درصد بوده است.

در اولین گام ، دولت تدبیر و امید ، تشخیص داد که برای بهبود شرایط اقتصادی کشور می بایستی در عرصه سیاست خارجی، پرونده هسته ایران را که محل مناقشه بین ایران و گروه ۱+۵ است را حل نماید و بعد سایر امور را مدیریت نماید. در این راستا دولت تاکنون اقدامات لازم و اثربخشی را بعمل آورده است که نتایج آن تسهیل و بهبود شرایط فضای کسب و کار اقتصادی ، بهبود دیپلماسی خارجی و افزایش جذابیت بازار های ایران برای پیمانکاران خارجی و بازگشت برخی از آنها و تسهیل واردات لوازم و ماشین آلات بوده است.

در دومین گام ، دولت تدبیر و امید ، سعی بر آن نمود که با اتخاذ مدیریت انضباط مالی و عدم انتشار پول بدون پشتوانه و مدیریت و نظارت بر بنگاه های اقتصادی ، ارائه بودجه اصلاحی سال ۹۲ با رقم ۱۵۰ هزار میلیارد تومان به جای بودجه ۲۱۰ هزار میلیارد تومانی ارائه شده توسط دولت قبل استراتژی های کاهش تورم و هدایت نقدینگی از بازار های غیر مولد به بازارهای مولد را دنبال نماید. لذا در این سال ، از جذابیت بازارهای موازی بازار سرمایه کشور از جمله ارز ، طلا و سکه کاسته شده و بازار سرمایه به عنوان بازار جایگزین جهت تأمین مالی شرکتها مورد استقبال سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی قرار گرفت .

لیکن ، علیرغم رشد ۱۰۵ درصدی بازار سرمایه کشور و ناموفق بودن بازار سرمایه در تأمین منابع و به رقمی حدود ۷۳۰۰ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۲ و مقایسه آن در برابر افزایش ارزش بازار سرمایه کشور در انتهای سال ۹۲ نسبت به ابتدای سال به میزان ۲۱۵۸ هزار میلیارد ریال ، و همگام شدن با انتشار اوراق مشارکت بانک مرکزی با نرخ ۲۳ درصد و افزایش نرخ سود سپرده ها توسط بانکهای دولتی و خصوصی ، جریان خروج نقدینگی از بازار سرمایه کشور شکل گرفت.

از اواسط سال ۱۳۹۲ ، همراه با بهبود شرایط کسب و کار که با کاهش ریسک و بازگشت اعتماد فعالان اقتصادی همراه گردید ، چشم انداز تازه ای بر بهبود کلان اقتصاد در ایران حاکم گردید. تلاش تیم اقتصادی دولت ، در نیمه دوم سال جاری و حال حاضر ، کاهش نرخ تورم بوده است . بطوریکه نرخ تورم ۱۲ ماهه که در ادامه روند افزایشی خود تا مهرماه سال ۹۲ به عدد ۴۰,۴ درصد رسیده بود؛ با شروع روند کاهشی، در بهمن ماه این سال به عدد ۳۴,۷ درصد تقلیل یافت. همچنین نرخ بیکاری نیز از عدد ۱۲,۲ درصد در پایان سال ۹۱ به عدد ۱۰,۴ درصد در پایان بهمن ماه ۹۲ کاهش یافت.

از دیگر نکات حائز اهمیت در سال ۹۲ ، می توان به رشد ۲۴,۸ درصدی میزان نقدینگی در کشور در ۱۱ ماهه سال ۹۲ نسبت به سال ۹۱ و همچنین کاهش میزان بدهی دولت به سیستم بانکی که برای اولین بار ظرف ۶ سال گذشته رخ داده است؛ اشاره نمود.

لیکن بدهی بانکهای تجاری و تخصصی به بانک مرکزی در سال ۹۲ ، حدود ۱۳۰ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است و به مبلغ ۵۹۰ هزار میلیارد ریال رسیده است که نسبت به پایان سال ۱۳۸۸ ، حدود ۳۲۹ درصد افزایش نشان می دهد ، لذا تلاشهای دولت در زمینه نظارت دقیق بر فعالیتهای بانکداری را مستلزم می داند تا با بهبود شرایط صنعت بانکداری کشور بتواند ، زمینه پیدایش رشد صنعت را فراهم سازد.

همچنین در سال ۹۲ میزان صادرات نفتی کشور تا پایان آذرماه، به عدد ۴۶,۵ میلیارد دلار رسیده و درآمدهای مالیاتی دولت اعم از مستقیم و غیر مستقیم، با رشد ۲,۸ درصدی تا پایان بهمن ماه ۹۲ به عدد ۴۰۶ هزار میلیارد ریال بالغ گردیده است.

امید می رود که با تلاش های دولت تدبیر و امید ، مدیریت انضباط مالی ، نظارت دقیق بر دستگاه های اجرایی ، کاهش تورم و کنترل نقدینگی همراه با اجرای مرحله دوم هدفمند نمودن حاملهای انرژی و دستیابی به توافق جامع

هسته ای و رفع جامع تحریم های نفتی ،بانکی و سایر امور،شرایط کلان اقتصاد در سال جاری و آتی بهتر از دولت قبل باشد و رشد مثبت اقتصادی ایران به وقوع بپیوندد.

شاخص های مهم اقتصادی کشور					
شرح	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۹ ماهه ۱۳۹۲
متغیرهای پولی و اعتباری					
نقدینگی	۲,۳۵۵,۸۸۹,۰۰	۲,۹۴۸,۸۷۴,۲۰	۳,۵۴۲,۵۵۱,۹۰	۴,۶۰۶,۹۳۵,۹۰	۵,۵۰۷,۶۹۲,۸۰
رشد نقدینگی - درصد	۲۳,۹	۲۵,۲	۲۰,۱	۳۰	-
بدهی دولت به بانک مرکزی (میلیارد ریال)	۹۲,۲۲۷,۵۰	۱۷۳,۰۳۲,۲۰	۹۳,۸۶۸,۰۰	۱۳۱,۶۱۴,۷۰	۱۶۷,۵۳۹
بدهی بانکهای تجاری و تخصصی به بانک مرکزی (میلیارد ریال)	۱۶۸,۹۳۲,۷۰	۳۲۹,۷۲۵,۶۰	۴۱۸,۳۰۳,۴۰	۴۸۸,۳۱۳,۸۰	۵۶۵,۴۳۱,۹۰
تراز پرداختها (میلیون دلار)- امار سال ۹۲ نه ماهه می باشد					
صادرات نفتی	۶۹,۹۵۷	۹۰,۱۹۱	۱۱۸,۲۳۲	۶۸,۱۳۵	۴۶,۵۳۲
صادرات غیر نفتی	۱۸,۳۶۹	۲۲,۵۹۶	۲۶,۶۴۲	۲۹,۸۹۹	۲۰,۵۹۴
کل صادرات (نفت و گاز و غیر نفتی)	۸۸,۳۲۶	۱۱۲,۷۸۷	۱۴۴,۸۷۴	۹۸,۰۳۴	۶۷,۱۲۶
(FOB) واردات کالا	۶۹,۲۴۷	۷۵,۴۵۸	۷۷,۸۰۵	۶۷,۰۵۸	۴۱,۷۵۸
تراز بازرگانی	۱۹,۰۸۰	۳۷,۳۳۰	۶۷,۷۸۹	۳۰,۹۷۵	۲۵,۳۶۸
بدهی خارجی	۲۱,۵۲۶	۲۲,۸۱۴	۱۷,۳۴۰	۷,۶۸۲	۵,۷۴۷
وضعیت بازرگانی کشور (میلیون دلار)					
صادرات غیر نفتی	۲۱,۸۹۱	۲۶,۵۵۱	۳۳,۸۱۹	۳۲,۵۶۷	۲۳,۱۲۸
(CIF) واردات	۵۵,۲۸۷	۶۴,۴۵۰	۶۱,۸۰۸	۵۳,۴۵۱	۳۳,۲۹۱
وضع مالی دولت (میلیارد ریال)					
درآمد مالیاتی (مستقیم و غیر مستقیم)	۳۰۰,۰۳۵,۵۰	۲۸۴,۵۲۷,۹۰	۳۵۹,۴۵۱,۴۰	۳۹۵,۱۶۶,۷۰	۳۱۴,۹۰۴,۱۰
سایر درآمدها	۱۶۶,۵۱۰,۶۰	۹۹,۷۶۰,۱۰	۱۸۵,۰۱۸,۹۰	۱۷۳,۰۳۶,۵۰	۱۳۳,۷۶۱,۲۰
جمع درآمدهای دولت	۴۶۶,۵۴۶,۱۰	۳۸۴,۲۸۸,۰۰	۵۴۴,۴۷۰,۳۰	۵۶۸,۲۰۳,۲۰	۴۴۸,۶۶۵,۳۰
حسابهای ملی (به قیمت جاری)					
تولید ناخالص داخلی به قیمت بازار (هزار میلیارد ریال)	۳۹۳۶	۴۷۹۷	۶۲۸۵	۷۱۵۰	۶,۹۹۶
رشد اقتصادی- با نفت (درصد)	۳	۵,۸	۴	-۵,۸	
سایر شاخصهای اقتصادی					
نرخ تورم - درصد	۱۰,۸	۱۲,۴	۲۱,۵	۳۰,۵	۳۴,۷
نرخ بیکاری - درصد	۱۱,۹	۱۳,۵	۱۲,۳	۱۲,۲	۱۰,۴ یکساله ۹۲

بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۹۲

بازار سرمایه کشور در سال ۱۳۹۲ سالی متفاوت از سالهای دولت قبل را تجربه نمود بطوریکه با انتخاب دولت تدبیر و امید و بهبود فضای سیاسی داخل و بهبود فضای دیپلماسی خارجی و دستیابی توافقی مقدماتی و رفع برخی از تحریم ها از جمله رفع بخشی از تحریم های نفتی و پتروشیمی و تسهیل برخی از مبادلات بانکی ، و بازگشت اعتماد سرمایه گذاران به فضای کسب و کار ، ریسک سیاسی و اقتصادی را با سیر نزولی همراه ساخت و به مدد آن بازار سرمایه شرایط متفاوتی را نسبت به سالهای قبل تجربه نمود.

بطوریکه تا تاریخ ۱۵ دی ماه ۱۳۹۲ شاهد رشد چشمگیر شاخص کل به عدد ۸۹,۵۰۰ واحد و ۱۳۵ درصد رشد بودیم . بخشی از این رشد مرهون افزایش دلار در نیمه اول سال و به تبع آن افزایش قیمت کالاهای مرتبط با تسعیر ارز، افزایش فروش صادرات شرکت های صادراتی بالاخص شرکت های پتروشیمی و بخش قابل توجه آن ورود نقدینگی قابل توجه به بازار سرمایه پس از کسب توافقی مقدماتی هسته ای بود. این امر منجر گردید که متوسط P/E بازار سرمایه کشور از ابتدای سال از رقم ۵,۵ به ۸,۶ مرتبه در تاریخ ۱۵ دی ماه برسد.

اما رشد شتابان قیمت ها و گاهی بیش از ارزش ذاتی شرکت ها و ارائه گزارشات پیش بینی درآمد هر سهم شرکت ها برای سال ۱۳۹۳ با تعدیل های منفی نسبت به بودجه سال ۱۳۹۲ و عدم توجه سرمایه گذاران به شرایط بنیادین سهام ، و سیاست های انقباضی دولت با تصحیح بودجه سال ۱۳۹۲ به کمتر از ۱۵۰ هزار میلیارد تومان و معطوف شدن نگاه های فعالان اقتصادی به برنامه های دولت در راستای کاهش تورم و مقابله با افزایش قیمت ها برای صنایع مختلف ، زمینه نزول قیمت ها و افت شاخص را بهمراه ساخت بطوریکه شاخص کل بورس در پایان سال به رقم ۷۹,۰۱۵ واحد رسید و نتیجتاً بازدهی ۱۰۷ درصدی را برای سرمایه گذاران رقم زد.

سیاست های انقباضی دولت در راستای کنترل قیمت ها و بودجه انقباضی دستگاه های دولتی ، موجب گردیده است که در سال جاری شاهد خروج نقدینگی توسط شرکت های زیر مجموعه این نهادهای دولتی بوده و بر خلاف سالهای قبل شاهد ورود نقدینگی جدید از سوی آنها نباشیم. لذا حجم گسترده ریالی فروش حقوقی ها و سلب اعتماد سرمایه گذاران حقیقی با فروش حقوقی ها و مفید نبودن سازو کارهای کنترلی سازمان بورس در جهت جلوگیری از افت شاخص موجب گردیده است که نزول شاخص در سال جاری ادامه دار باشد و P/E بازار سرمایه به ۵,۸۶ مرتبه در انتهای خرداد ماه برسد. اما می توان انتظار داشت که افت P/E بازار و جذاب شدن قیمت ها به دلیل ارزش ذاتی بالاتر از قیمت تابلو در برخی از نمادهای مهم بازار ، و جذاب نبودن بازارهای موازی بازار سرمایه و بهبود شرایط اقتصادی در صورت استحصال توافق جامع هسته ای در نیمه دوم سال میتواند همچنان بازده بازار سرمایه را بیش از بازارهای موازی خود سازد.

بازار بورس

سال ۱۳۹۲، یکی از طلائی ترین سالهایی بود که فعالان بازار سرمایه کشور، در سالهای اخیر با آن روبرو گردیده بودند. در این سال، شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران از ۳۸,۰۴۱ واحد در انتهای سال ۹۱ به ۷۹,۰۱۵ واحد در پایان سال رسید؛ که بیانگر رشد ۱۰۷,۷ درصدی این شاخص می باشد. رشد شاخص مالی نیز ۱۵۹ درصد بوده است. رشد ۶۷,۸ درصدی ارزش بازار، رشد ۲۲۰ درصدی ارزش معاملات خرد و بلوک ، رشد ۲۶۹ درصدی متوسط ارزش روزانه معاملات؛ نشان از حرکت جهشی بازار سرمایه در سال مورد گزارش می باشد. متوسط P/E بازار سرمایه از ۵,۵ مرتبه در سال ۱۳۹۱ به ۷,۲ مرتبه در سال ۱۳۹۲ افزایش یافت.

از دیگر وقایع مهم بازار سرمایه کشور، ورود صندوقهای سرمایه گذاری قابل معامله در بورس (ETF)، حذف امکان خرید گروهی (معاملات ددد) و افزایش نیم ساعته ساعت معاملات روزانه می باشد.

شرح	درصد رشد ۹۲ به ۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹
شاخص کل بورس	۱۰۷,۷	۷۹,۰۱۵	۳۸,۰۴۱	۲۵,۹۰۵	۲۳,۲۹۵
شاخص شناور آزاد	۱۰۳,۹	۹۰,۹۷۸	۴۴,۶۲۰	۳۲,۹۴۶	۲۹,۱۷۸
شاخص مالی	۱۵۹,۲	۱۵۷,۶۲۸	۶۰,۸۱۲	۶۰,۱۹۲	۵۹,۸۳۹
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۶۷,۸	۳,۸۶۵,۹۷۰	۱,۷۰۷,۴۹۸	۱,۲۸۲,۵۰۷	۱,۱۵۶,۶۳۶
ارزش کل معاملات بازار اول و دوم (میلیارد ریال)	۲۶۹,۱	۹۷۵,۷۱۵	۲۶۴,۳۳۴	۲۲۶,۴۴۸	۲۱۸,۰۵۵
ارزش معاملات خرد و بلوک (میلیارد ریال)	۲۱۹,۶	۷۰۱,۸۴۶	۲۱۹,۶۱۵	۱۷۱,۵۱۹	۱۲۷,۵۸۳
متوسط ارزش روزانه معاملات (میلیارد ریال)	۲۶۳,۰	۴,۰۱۵	۱,۱۰۶	۹۴۰	۸۹۷
حجم سهام و حق تقدم معامله شده (میلیون سهم)	۱۳۶,۷	۱۸۹,۷۸۰	۸۰,۱۶۳	۷۳,۱۸۹	۱۰۱,۹۱۳
متوسط حجم روزانه (میلیون سهم)	۱۳۳,۱	۷۸۱	۳۳۵	۳۰۴	۴۱۲
دفعات معامله (هزار)	۲۲۷,۱	۱۷,۱۴۲	۵,۲۴۱	۴,۵۳۷	۳,۳۹۸
متوسط دفعات روزانه معاملات	۲۳۰,۱	۷۱,۰۰۰	۲۱,۵۰۶	۱۸,۸۲۶	۱۳,۹۶۸
ارزش اسمی (میلیارد ریال)	۴۳,۳	۷۲۵,۸۱۰	۵۰۶,۴۹۸	۴۴۰,۰۱۴	۳۳۰,۸۰۴
ارزش بازار به ارزش اسمی (مرتبه)	۱۷,۱	۳,۹	۳,۴	۲,۹	۳,۴
نسبت P/E	۳۲,۷	۷,۱۰	۵,۳۵	۶,۰۵	۷,۷۰
تعداد شرکتهای پذیرفته شده	-۱,۶	۳۱۷	۳۲۲	۳۴۳	۳۴۲
تعداد روزهای معاملاتی	۱,۷	۲۴۳	۲۳۹	۲۴۱	۲۴۴
میانگین بازدهی سالانه (درصد)	-	۱۰,۸	۴۷	۱۱	۸۶
صدور کدهای معاملاتی	۳۲,۵	۲۲۹,۴۳۸	۱۷۳,۱۳۱	۱۷۰,۷۷۷	۱۰۴,۶۲۸

ارزش معاملات بازار اول و دوم در بورس اوراق بهادار تهران طی ۲۴۳ روز کاری به بیش از ۹۷۵,۷۱۵ میلیارد ریال رسید که نسبت به سال پیش ۲۶۹ درصد بیشتر است. از جمع کل معاملات صورت گرفته در سال ۱۳۹۲، مبلغ ۷۰۱,۸۴۶ میلیارد ریال مربوط به معاملات خرد و بلوک است که ۷۲ درصد از کل معاملات را تشکیل می دهد.

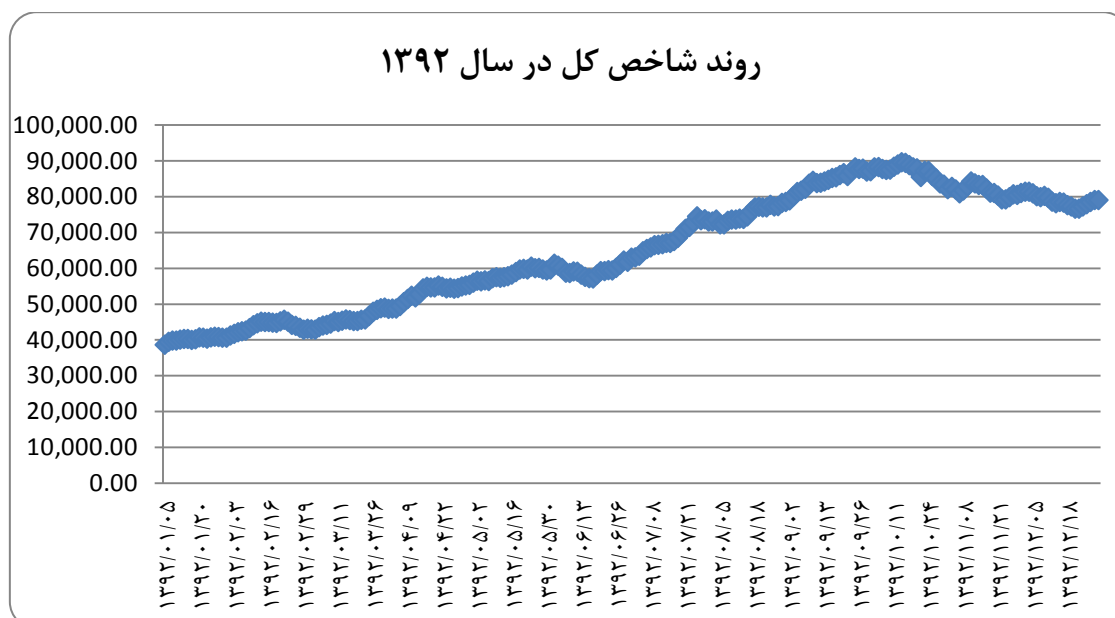
مجموع سهام فروش رفته در عرضه های اولیه سال ۱۳۹۲، بالغ بر ۳,۰۵۳ میلیون سهم به رازش ۱۷,۵۴۶ میلیارد ریال است، که شامل ارزش سهام عرضه شده در عرضه اولیه شرکتهای صنایع پتروشیمی هلدینگ خلیج فارس، سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین، سرمایه گذاری دارویی تامین و گروه صنعتی پاکشو بود. همچنین انتقال سهام شرکت ارتباطات سیار ایران، سرمایه گذاری صندوق بازنشتگی کارکنان بانکها و لیزینگ ایرانیان به بازار بورس در سال ۱۳۹۲ صورت گرفت. مجموعاً در سال ۹۲، تعداد ۴ شرکت جدید در بورس پذیرفته شده و ۳ شرکت با احراز پذیرش، از فرابورس به بورس منتقل گردیدند.

بازار فرابورس

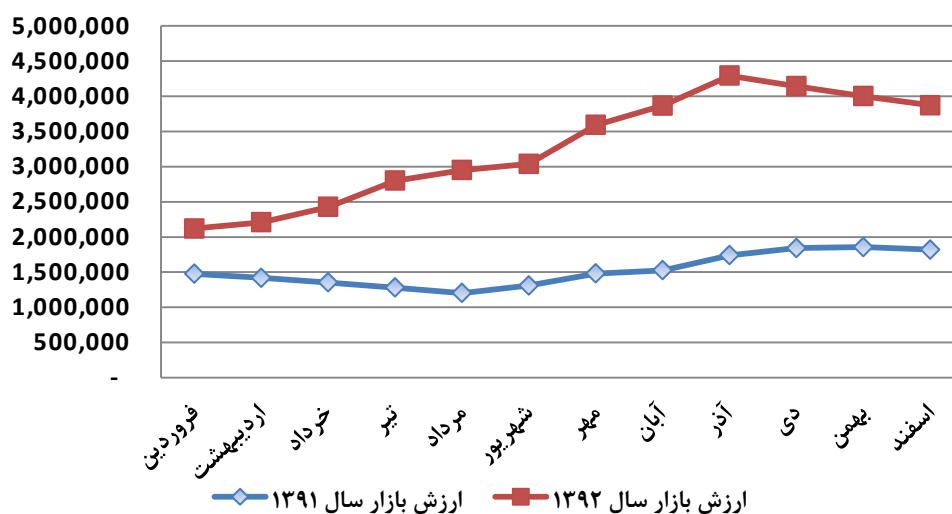
ارزش کل بازارهای فرابورس ایران شامل بازار اول ، بازار دوم ، بازار پایه و بازار ابزارهای نوین مالی (شامل اوراق با درآمد ، اوراق گواهی استفاده از تسهیلات مسکن ، صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله ETF) ، با رشد ۹۴ درصدی نسبت به سال قبل ، بالغ بر ۹۵۴ هزار میلیارد ریال گردید. ارزش معاملات در سال ۱۳۹۲ بیش از ۲۹۱ هزار میلیارد ریال بوده که در مقایسه با سال ۱۳۹۱ ، معادل ۹۸ درصد رشد را تجربه کرده است. در این سال حجم معاملات نیز بالغ بر ۳۹,۶ میلیارد ریال برگه بوده که نسبت به سال قبل ، به میزان ۲۳ درصد افزایش یافته است. تعداد دفعات معاملات به بیش از ۵,۲ میلیون نوبت رسیده است که نسبت به دوره قبل رشد ۹۰ درصدی را نشان می دهد. تعداد نمادهای مورد معامله در این بازار از تعداد ۲۰۱ نماد در سال ۱۳۹۱ ، به تعداد ۲۵۲ نماد در سال ۱۳۹۲ افزایش یافته است.

شرح	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	درصد رشد ۹۲ به ۹۱
ارزش بازار - میلیارد ریال	۹۵۴,۳۰۴	۴۹۲,۰۰۵	۳۳۳,۷۴۴	۱۱۹,۶۱۷	۹۴
ارزش معاملات - میلیارد ریال	۲۹۱,۲۴۸	۱۴۷,۱۶۲	۸۶,۸۳۶	۶۱,۵۶۴	۹۸
حجم معاملات - میلیون سهم	۳۹,۶۳۱	۳۲,۳۲۳	۱۸,۸۰۶	۱۷,۰۳۵	۲۳
تعداد دفعات معاملات	۵,۲۴۱,۶۶۰	۲,۷۵۶,۴۶۸	۱,۷۱۳,۶۶۵	۴۵۷,۸۷۴	۹۰
تعداد خریداران	۱,۷۷۳,۷۷۰	۱,۲۱۸,۱۱۴	۴۴۸,۴۰۲	۲۰۸,۹۱۰	۴۶
تعداد نمادهای مورد معامله	۲۵۲	۲۰۱	۱۰۹	۲۰	۲۵

روند شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران:

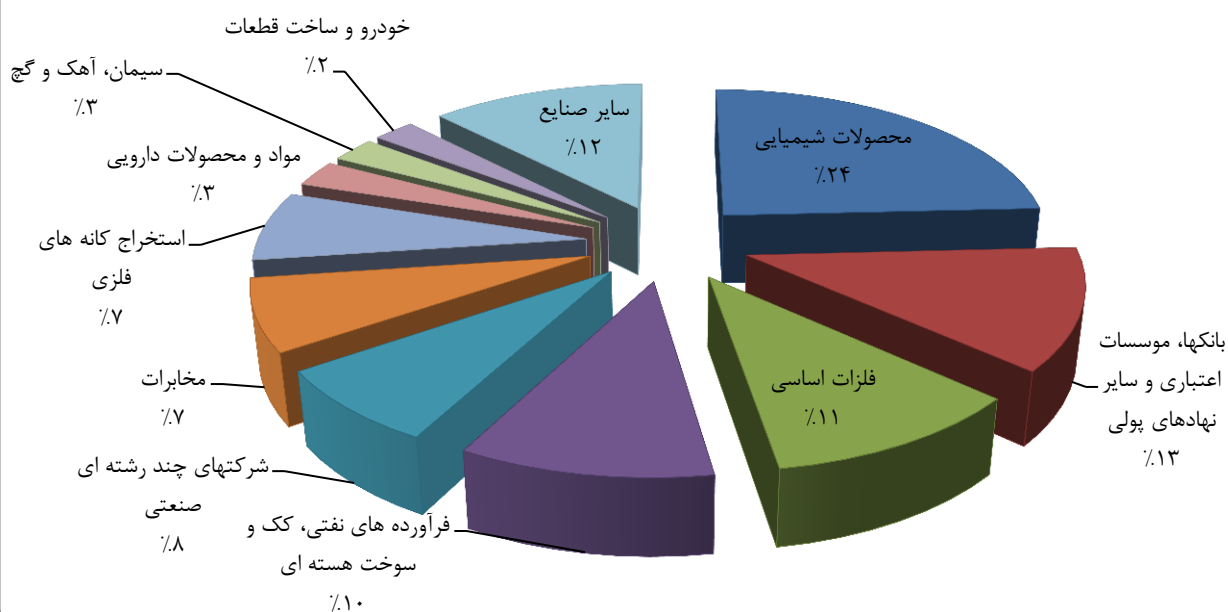


مقایسه ارزش بازار بورس اوراق بهادار سالهای ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲

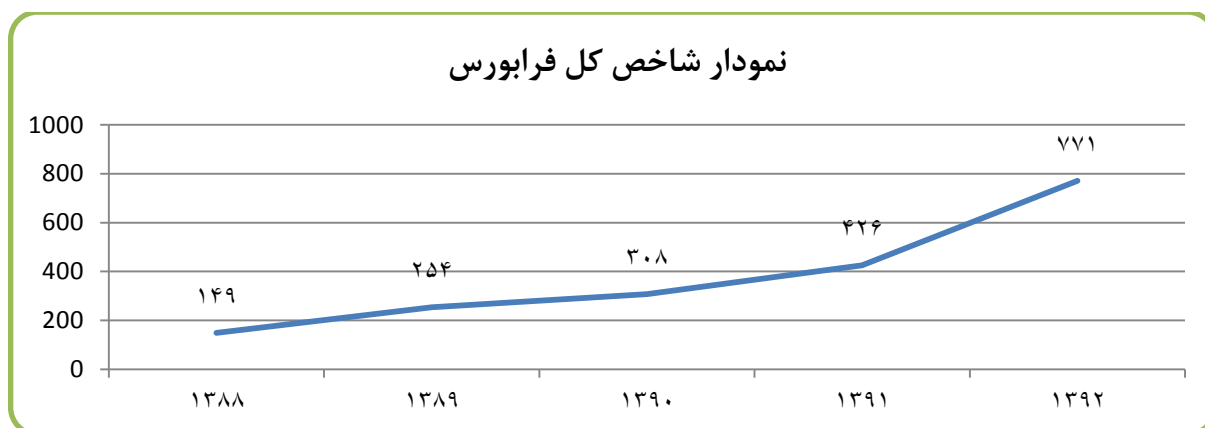


سهم صنایع از ارزش کل بازار در پایان سال ۱۳۹۲:

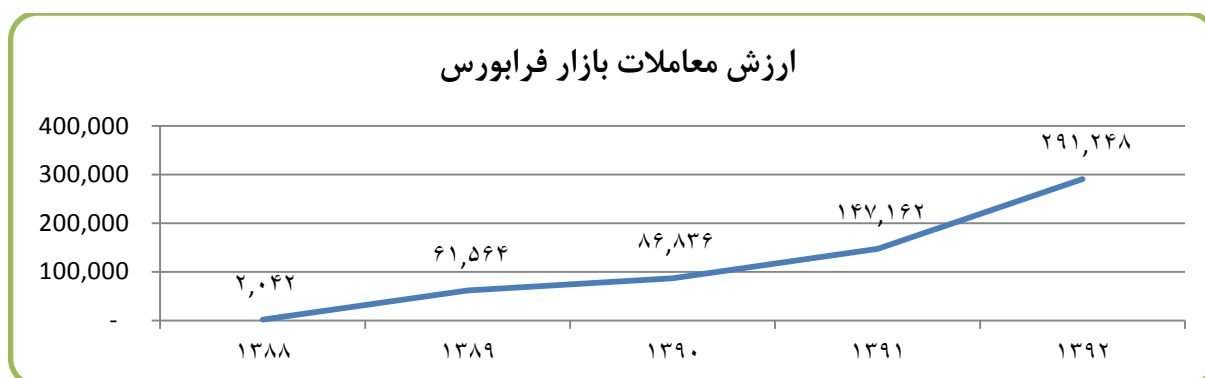
ارزش بازار صنایع در بورس اوراق بهادار تهران - سال ۱۳۹۲



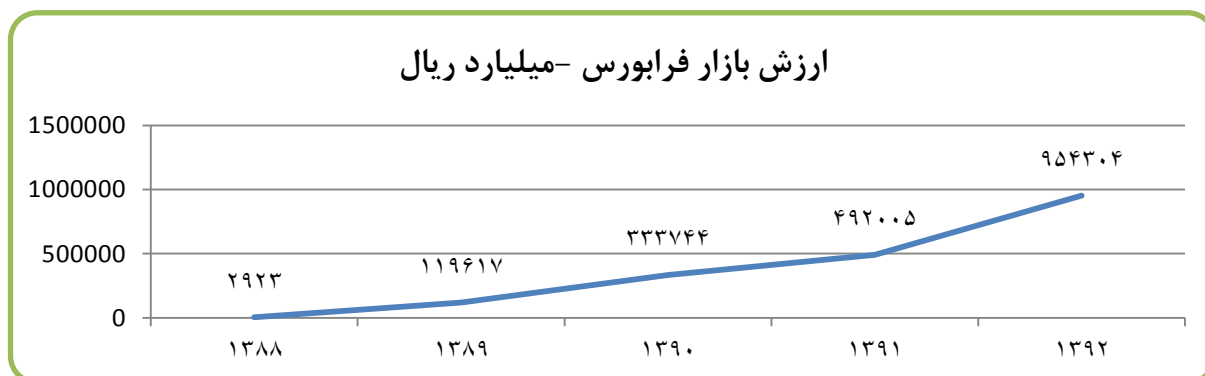
نمودار شاخص کل فرابورس:



ارزش معاملات فرابورس:



ارزش بازار فرابورس:



معرفی صندوق

صندوق سبحان در تاریخ ۱۳۹۲/۰۱/۰۶ با دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا) به عنوان صندوق سرمایه‌گذاری موضوع بند ۲۰ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ماه سال ۱۳۸۴، فعالیت خود را آغاز کرد. این صندوق با شماره ۱۱۱۴۹ نزد سبا به ثبت رسیده است. عملکرد این صندوق بر اساس مفاد اساسنامه و امیدنامه و در چارچوب قوانین و مقررات مربوطه است. فعالیت این صندوق تحت نظارت سبا انجام شده و متولی صندوق نیز به طور مستمر فعالیت آن را زیر نظر دارد. مدیریت دارایی‌های صندوق که عمدتاً شامل سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌شود، توسط مدیر سرمایه‌گذاری صندوق صورت می‌گیرد. سرمایه‌گذاران در ازای سرمایه‌گذاری در این صندوق گواهی سرمایه‌گذاری دریافت می‌کنند. صدور واحد سرمایه‌گذاری و ابطال آن‌ها بر اساس ارزش خالص دارایی‌های روز بعد از ارایه درخواست صورت می‌گیرد. ضامن صندوق پرداخت وجوه سرمایه‌گذاران حداکثر ۷ روز پس از ارایه درخواست ابطال را ضمانت کرده است.

اهداف صندوق

هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تشکیل سبدی از دارایی‌ها و مدیریت این سبد است. با توجه به پذیرش ریسک موردقبول، تلاش می‌شود، بیشترین بازدهی ممکن نصیب سرمایه‌گذاران گردد. انباشته‌شدن سرمایه در صندوق، مزیت‌های متعددی نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی سرمایه‌گذاران به شرح زیر دارد.

- ۱) هزینه بکارگیری نیروهای متخصص، گردآوری و تحلیل اطلاعات و گزینش سبد بهینه اوراق بهادار بین همه سرمایه‌گذاران تقسیم شده و سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد.
- ۲) صندوق از جانب سرمایه‌گذاران، کلیه حقوق اجرایی مربوط به صندوق از قبیل دریافت سود سهام و کوپن اوراق بهادار را انجام داده و در نتیجه سرانه هزینه هر سرمایه‌گذار برای انجام سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.
- ۳) امکان سرمایه‌گذاری مناسب و متنوع‌تر دارایی‌ها فراهم شده و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

این صندوق از نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام بوده و اکثر وجوه خود را به شرح جدول زیر صرف خرید سهام و حق تقدم خرید سهام می‌نماید. همچنین در طول عمر صندوق حد نصاب‌های زیر بر اساس ارزش روز دارایی‌های صندوق رعایت می‌گردد:

شرح	نسبت از کل دارایی‌های صندوق
سرمایه‌گذاری در سهام پذیرفته شده در بورس یا بازار اول فرابورس	حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از دارایی‌های صندوق
سهام و حق تقدم منتشر شده از طرف یک ناشر*	حداکثر ۱۰٪ از دارایی‌های صندوق
۱-۲ پذیرفته شده در فرابورس ایران	حداکثر ۵٪ از دارایی‌های صندوق
۲- سهام و حقتقدم طبقه بندی شده در یک صنعت	حداکثر ۳۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۳- سهام و حق تقدم پذیرفته شده در بازار اول فرابورس	حداکثر ۱۰٪ از کل دارایی‌های صندوق
۴- سهام و حق تقدم منتشره از طرف یک ناشر	حداکثر ۵٪ از کل سهام و حق تقدم منتشره ناشر
سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت، گواهی سپرده بانکی و اوراق بهادار با	حداقل ۴۰٪ و حداکثر ۶۰٪ از دارایی‌های صندوق

* فقط یک سهم منتشره از سوی یک ناشر میتواند بدون رعایت نصاب بند ۱ جدول فوق تا ۱۵٪ از کل دارایی صندوق را تشکیل دهد.

متولی صندوق: شرکت تامین سرمایه نوین

تاریخچه شرکت

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری تأمین سرمایه نوین (سهامی خاص) به عنوان یکی از اولین شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری ایران با سرمایه ۸۰۰۰ میلیون ریال تماماً پرداخت شده، در تاریخ ۱۳۸۹/۱۲/۲۲ به شماره ثبت ۳۹۸۵۱۳ تأسیس گردیده است.

مشاور سرمایه‌گذاری تأمین سرمایه نوین (سهامی خاص) با دریافت مجوزهای عرضه، پذیرش، سبدگردانی و مشاوره سرمایه‌گذاری، مشتریان و ذی‌نفعان خود را از مجموعه کاملی از خدمات مالی برخوردار می‌نماید.

مدیر صندوق: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی در چهارم اسفندماه سال ۱۳۸۹ با همت و مشارکت جمعی از فعالان بازار سرمایه و پس از دریافت مجوز تأسیس از سازمان بورس اوراق بهادار با سرمایه ۳ میلیارد ریالی طی شماره ۳۹۷۶۳۲ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. این شرکت تحت شماره ۱۰۸۳۶ در تاریخ ۱۳۹۰/۰۱/۲۳ در سازمان بورس اوراق بهادار ثبت گردیده و از این سازمان مجوز فعالیت دریافت نموده است.

ضامن نقدشوندگی: شرکت سرمایه‌گذاری سبحان

شرکت سرمایه‌گذاری سبحان (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۶۲/۰۷/۱۹ تحت شماره ۴۹۴۸۳ نزد اداره ثبت شرکت‌های استان تهران به ثبت رسید. موضوع فعالیت شرکت شامل سرمایه‌گذاری و مشارکت در شرکت‌ها و طرح‌ها و واحدهای تولیدی، صنعتی، بازرگانی، خدماتی و نیز مبادرت به هر گونه عملیات مالی، پولی، بازرگانی و نیز خرید و فروش کالا و سهام در داخل و خارج از کشور عنوان شده است.

حسابرس: موسسه حسابرسی بهراد مشار

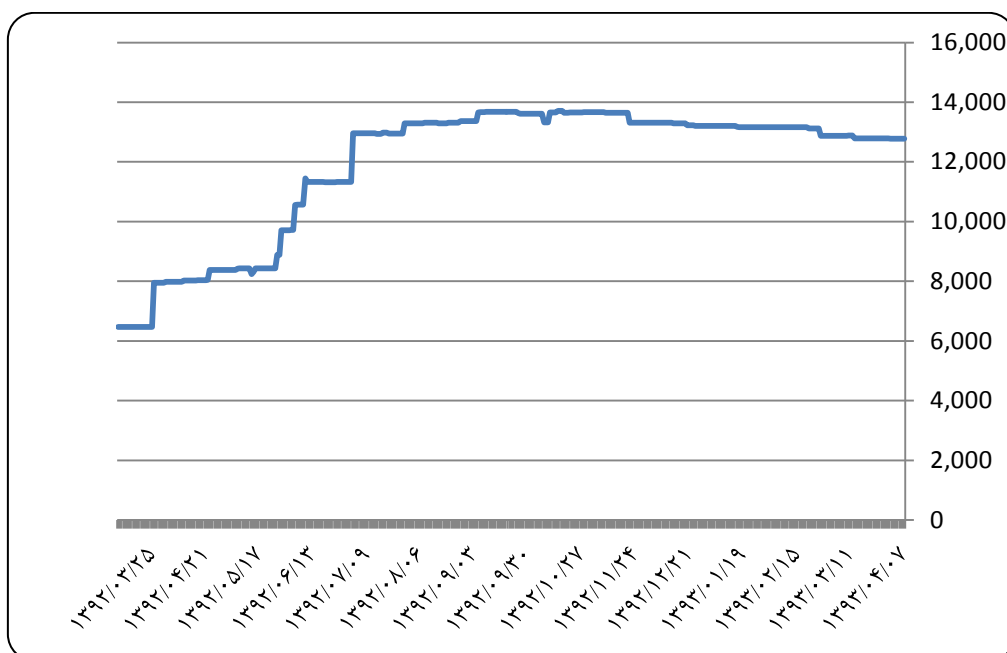
این موسسه در تاریخ ۱۳۷۷/۰۳/۰۶ تحت شماره ۱۳۸۹۸ نزد اداره ثبت شرکت‌های استان تهران به ثبت رسیده است. مرکز اصلی موسسه در تهران - خیابان مطهری - خیابان فجر - شماره ۲۷ واقع شده است. موضوع فعالیت موسسه عبارت است از خدمات حسابرسی شامل انواع حسابرسی، بازرسی قانونی، مشاور مدیریت، طراحی و پیاده‌سازی سیستم مالی، خدمات مالی و حسابداری و مالیاتی، نظارت بر امور تصفیه و خدماتی که توسط دادگاه‌ها و مراجع قضایی در چارچوب موارد بالا ارجاع و توسط حسابدار رسمی پذیرفته می‌شود.

کارگزار: شرکت کارگزاری سهم آشنا

شرکت کارگزاری سهم آشنا (سهامی خاص) به استناد مصوبه مورخ ۷۱/۰۴/۱۴ هیأت مدیره محترم سازمان بورس اوراق بهادار تهران و مجوز شماره ۶۷۵ مورخ ۷۲/۱۱/۲۴ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در تاریخ ۷۴/۱۱/۱۰ طی شماره ۱۹۳۳۲ در اداره ثبت شرکت‌های تهران با مدیریت آقای شهرام شهمیری تأسیس و از آن تاریخ تا بحال رسماً مشغول به فعالیت می‌باشد.

تعداد واحدهای صندوق

تعداد واحدهای منتشر شده صندوق سبحان از ابتدای پذیرهنویسی تا تاریخ ۷ تیرماه ۱۳۹۳ در نمودار زیر ارائه شده است. در آخرین روز دوره فوق کل تعداد واحدهای صادره معادل ۱۲۷۷ عدد بوده است.



واحدهای ممتاز و دارندگان

از کل واحدهای صادره ۱۰۰۰ واحد به عنوان واحدهای ممتاز انتشار یافته که ۵۵۰ واحد در اختیار شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی و ۴۵۰ واحد در اختیار شرکت سرمایه‌گذاری سبحان است.

ترکیب دارایی‌های صندوق

ترکیب دارایی‌های صندوق در دوره‌های زمانی مختلف مطابق جدول زیر ارائه می‌گردد. پس از افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی همواره بخشی از منابع نقدی صندوق در حساب کوتاه مدت با سود روزشمار ۲۲٪ سپرده‌گذاری شده است.

۹۲/۱۲/۲۹		میانگین روزانه ۳۰ روزه منتهی به ۹۲/۱۲/۲۹		میانگین روزانه دوره ۹۰ روزه منتهی به ۹۲/۱۲/۲۹		میانگین روزانه از ابتدای تأسیس صندوق تا ۹۲/۱۲/۲۹		شرح
نسبت از کل دارایی	مبلغ (*)	نسبت از کل دارایی	مبلغ (*)	نسبت از کل دارایی	مبلغ (*)	نسبت از کل دارایی	مبلغ (*)	
۷۱,۹۶٪	۱۴,۳۸۳	۶۸,۸۳٪	۱۳,۷۴۱	۷۴,۶۹٪	۱۶,۰۴۲	۷۸,۸۳٪	۱۱,۰۱۵	سهام
۶,۸۴٪	۱,۳۶۹	۶,۸۳٪	۱,۳۶۴	۳,۵۶٪	۷۶۴	۲,۲٪	۳۰۸	اوراق مشارکت
۱۷,۷۷٪	۳,۵۵۳	۱۷,۶۸٪	۳,۵۲۹	۱۳,۳۲٪	۲,۸۶۱	۱۱,۶۳٪	۱,۶۲۵	وجه نقد
۳,۴٪	۶۸۰	۲,۹۳٪	۵۸۶	۵,۷۷٪	۱,۲۴۰	۵,۰۶٪	۷۰۷	سایر دارایی‌ها
۳۷,۳۵٪	۷,۴۶۵	۳۸,۵۹٪	۷,۷۰۵	۴۰,۳۵٪	۸,۶۶۷	۴۲,۳٪	۵,۹۱۰	میزان ۵ سهم با بیشترین وزن

کلیه مبالغ به میلیون ریال

استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و معاملاتی صندوق

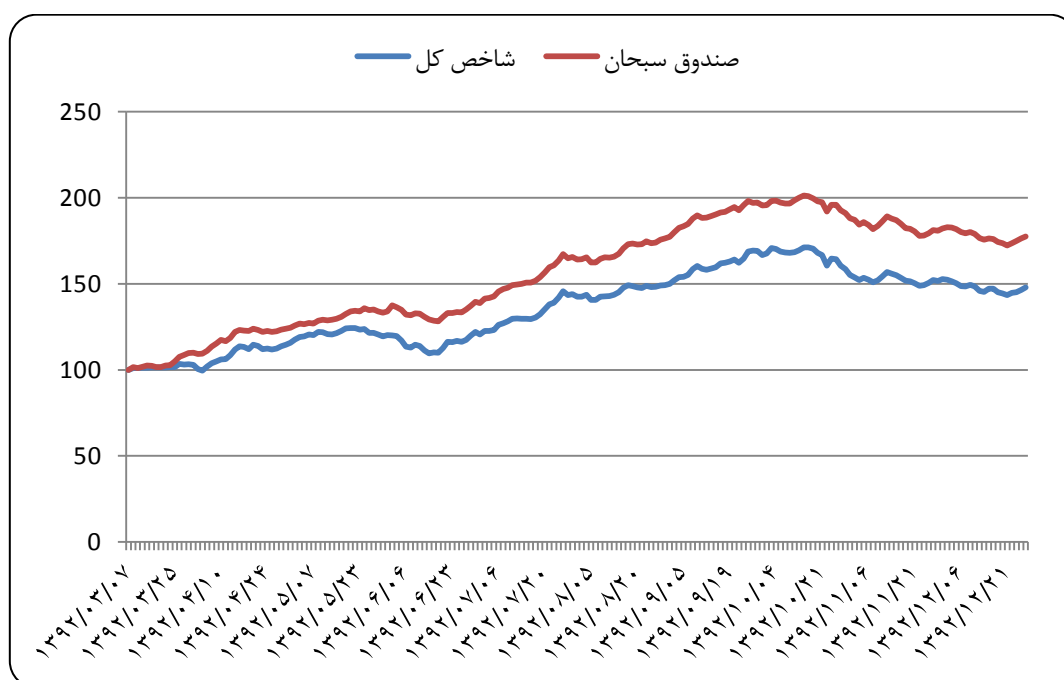
با توجه به ماهیت پویای محیط اقتصادی و انعکاس سریع اتفاقات جاری و آتی در وضعیت کلی بازار سرمایه و قیمت سهام، تدوین استراتژی سرمایه‌گذاری و پایش و بهینه‌سازی استراتژی‌های عملیاتی از ضروری‌ترین اقدامات صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود. تحلیل اقتصاد جهانی، بررسی فضای اقتصاد کلان کشور و مطالعه بازارهای مختلف پیوسته در دستور کار شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی قرار دارد. در همین راستا استراتژی سرمایه‌گذاری در کمیته سرمایه‌گذاری متشکل از مدیران ارشد شرکت و خبرگان بازار سرمایه کشور تدوین شده و جهت اجرا به مدیریت صندوق ابلاغ می‌گردد. سرمایه‌گذاری در صنایع برتر بورسی با افق زمانی میان‌مدت و بلندمدت، توجه ویژه به وضعیت بنیادی شرکت‌ها، مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری، تنوع بخشی مناسب به سبد بورسی، توجه به نقدشوندگی بالای سهام و رعایت نسبت مناسب دارایی‌های با درآمد ثابت و سهام در بازه مجاز از جمله مهمترین محورهای استراتژیک مدیریت صندوق به شمار می‌روند.

بازدهی صندوق

بازدهی صندوق سبحان در دوره‌های زمانی مختلف به شرح جدول زیر بوده است.

توضیحات	از تاریخ	تا تاریخ	بازده صندوق	بازده بازار
۷ روز گذشته	۹۲/۱۲/۲۲	۹۲/۱۲/۲۹	۳,۳۱۷٪	۳,۱۱۵٪
۳۰ روز گذشته	۹۲/۱۱/۲۹	۹۲/۱۲/۲۹	٪(۲,۱۷۶)	٪(۲,۰۲۸)
۹۰ روز گذشته	۹۲/۰۹/۲۹	۹۲/۱۲/۲۹	٪(۱۱,۹۴۳)	٪(۹,۹۰۱)
۱۸۰ روز گذشته	۹۲/۰۶/۲۹	۹۲/۱۲/۲۹	۲۱,۹۴۱٪	۲۹,۵۳۲٪
۳۶۵ روز گذشته	۹۱/۱۲/۳۰	۹۲/۱۲/۲۹	۰٪	۰٪
از ابتدای تأسیس تا پایان دوره	۹۲/۰۳/۰۸	۹۲/۱۲/۲۹	۴۵,۱۴۴٪	۷۶,۸۶٪
حداکثر بازده هفتگی از تاریخ تأسیس			۵۹۸۰٪	۴۴۷۳٪
حداقل بازده هفتگی از تاریخ تأسیس			٪(۵,۱۵)	٪(۵,۱)

نمودار تغییرات NAV صندوق نیز به صورت نرمال شده و در مقایسه با شاخص کل به شکل زیر بوده است. همانطور که ملاحظه می‌گردد همبستگی بالایی بین تغییرات ارزش واحدهای صندوق و شاخص کل بازار وجود داشته است.



شاخص‌های رتبه‌بندی

جدول ذیل به مقایسه شاخص شارپ و ترینر محاسبه شده برای صندوق سبحان در مقایسه با اقلام محاسباتی شاخص می‌پردازد. هر پرتفویی که دارای شاخص بالاتری باشد، از عملکرد بهتری نسبت به سایر پرتفوی‌ها برخوردار است.

شاخص شارپ: این معیار به نسبت پاداش به تغییرپذیری معروف است و بر پایه ی تئوری بازار سرمایه استوار می‌باشد.

$$RVAR = \frac{TR_p - R_f}{SD_p} = \frac{\text{Excess Return}}{\text{Risk}}$$

این نسبت بازدهی مازاد صندوق را به ازای هر یک واحد ریسک اندازه‌گیری می‌کند و پرواضح است که هرچه این نسبت بیشتر باشد، عملکرد صندوق به همان نسبت بهتر خواهد بود
معیار ترینر: این نسبت نشان دهنده ی نسبت پاداش به نوسان پذیری است.

$$RVOR = \frac{TR_p - R_f}{\beta_p}$$

بتای سهم نشان دهنده ی ریسک سیستماتیک صندوق بوده و بیان کننده ی این مطلب می‌باشد که در ازای یک واحد از ریسک سیستماتیک چه مقدار از بازده عاید سرمایه گذار می‌گردد.

در جدول زیر معیارهای فوق از ابتدای تاسیس تا پایان سال ۹۲ محاسبه شده است.

	صندوق سبحان	بازار
Cov(MF, TI)	۹,۹۴۱۰E-۰۵	
Var(TI)	۰,۰۰۰۰۹۸	۰,۰۰۰۰۹۸
Beta	۰,۹۸۳	۱
STD	۰,۰۱۲	۰,۰۱۰
Beta-R-Sqr		
Return	۰,۳۸	۰,۵۷
R(F)(۱۰ ماه)	۰,۱۷	۰,۱۷
RM	۰,۵۷	۰,۵۷
Jensen	-۰,۱۹	۰
Treynor	۰,۲۲	۰,۴۱
Sharpe	۱۸,۴۷	۴۱,۲۹

همچنین ضرایب ریسک و بازدهی صندوق برای بازه ابتدای مهرماه تا انتهای سال ۹۲ مورد محاسبه قرار گرفته است.

	صندوق سبحان	بازار
Cov(MF, TI)	۹,۹E-۰۵	
Var(TI)	۰,۰۰۰۰۹	۰,۰۰۰۰۹
Beta	۰,۹۲	۱
STD	۰,۰۱۱	۰,۰۱۰
Beta-R-Sqr		
Return	۰,۲۰	۰,۲۳
R(F) (۶ ماهه)	۰,۱۰	۰,۱۰
RM	۰,۲۳	۰,۲۳
Jensen	-۰,۰۲	۰
Treynor	۰,۱۰	۰,۱۳
Sharpe	۸,۶۸	۱۳,۳۹

نتایج بدست آمده نشان دهنده نزدیکی عملکرد صندوق سبحان در عین داشتن ریسک پایین به ویژه در نیمه دوم سال است.

همچنین مقایسه بازدهی صندوق و شاخص در دوره ریزشی ۱۵ دی ماه تا انتهای سال حاکی از عملکرد نزدیک به شاخص کل است که منجر به صعود قابل توجه رتبه عملکرد صندوق سبحان در مقایسه با سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک گردید.

میزان بازدهی	مقدار در ۹۲/۱۲/۲۸	مقدار در تاریخ ۹۲/۰۹/۱۵	
۱۱,۷-	۷۹۰۱۵	۸۹۵۰۰	شاخص کل
۱۳,۴-	۱۴۸۲۶۱۶	۱۷۱۲۳۳۰	صندوق سبحان (NAV صدور) - ریال

صندوق سرمایه گذاری مشترک سبحان

صورت های مالی

دوره مالی نه ماهه و ۲۵ روزه منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲

صندوق سرمایه گذاری مشترک سبحان

صورت خالص دارایی ها

در تاریخ ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲

یادداشت	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	
	ریال	
دارایی ها:		
سرمایه گذاری در سهام و حق تقدم	۵	۱۴,۳۸۳,۵۱۸,۶۴۸
سرمایه گذاری در سپرده های بانکی	۶	۳,۵۱۹,۲۶۳,۳۳۵
سرمایه گذاری در سایر اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب	۷	۱,۳۶۹,۰۰۵,۷۷۴
حسابهای دریافتنی	۸	۶۲۸,۳۵۵,۴۱۰
سایر دارایی ها	۹	۵۲,۳۷۲,۵۷۶
موجودی نقد	۱۰	۳۴,۲۸۹,۴۵۵
جمع دارایی ها		۱۹,۹۸۶,۸۰۵,۱۹۸
بدهی ها:		
پرداختنی به ارکان صندوق	۱۱	۵۱۰,۹۸۸,۷۲۰
جاری کارگزاران	۱۲	۱۰۱,۲۸۹,۸۸۸
سایر حساب های پرداختنی و ذخایر	۱۳	۲۳,۶۶۹,۸۸۹
جمع بدهی ها		۶۳۵,۹۴۸,۴۹۷)
خالص دارایی ها		۱۹,۳۵۰,۸۵۶,۷۰۱
خالص دارایی های هر واحد سرمایه گذاری		۱,۴۶۵,۸۶۳

صندوق سرمایه گذاری مشترک سبحان
صورت سود و زیان و گردش خالص دارایی‌ها
برای دوره مالی نه ماهه و ۲۵ روزه منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲

دوره مالی نه ماه و ۲۵ روزه منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۳۹۲		یادداشت	درآمدها:
ریال			
۳,۷۷۵,۸۱۲,۷۳۰	۱۵	سود فروش اوراق بهادار	
۷۴۰,۸۸۴,۳۷۳	۱۶	سود تحقق نیافته نگهداری اوراق بهادار	
۹۲۱,۷۵۱,۶۶۶	۱۷	سود سهام	
۵۶,۹۵۲,۷۵۷	۱۸	سود اوراق بهادار با درآمد ثابت یا علی الحساب	
۳۰۹,۲۰۴,۵۹۳	۱۹	سود سپرده و گواهی بانکی	
۵,۸۰۴,۶۰۶,۱۱۹			
			هزینه‌ها:
(۶۷۷,۶۹۷,۶۳۹)	۲۰	هزینه کارمزد ارکان	
(۱۲۷,۵۵۸,۱۷۹)	۲۱	سایر هزینه‌ها	
(۸۰۵,۲۵۵,۸۱۸)		جمع هزینه‌ها	
۴,۹۹۹,۳۵۰,۳۰۱		سود خالص	
٪۳۸,۱۲		بازده میانگین سرمایه‌گذاری ^۱	
٪۲۵,۸۳		بازده سرمایه‌گذاری پایان سال ^۲	

^۱ بازده میانگین = $\frac{\text{سود خالص}}{\text{میانگین موزون (ریال) وجوه استفاده شده}}$

^۲ بازده سرمایه‌گذاری پایان سال = $\frac{\text{تعدیلات ناشی از تفاوت قیمت صدور و ابطال} \pm \text{سود (زیان) خالص}}{\text{خالص دارایی‌های پایان سال}}$

