



فرآیند پذیرش در بورس

➤ ذینفعان پذیرش

پذیرش اوراق بهادار در بورس ایران، مزایایی به شرح زیر برای ذی‌نفعان به‌دنبال دارد:

الف) برای ناشر اوراق بهادار و شرکت پذیرفته شده

ب) برای سهامداران

ج) برای کل اقتصاد و جامعه

➤ مزایا برای ناشر اوراق بهادار و شرکت پذیرفته شده

- ❖ برخورداری از مشوق‌های دولت و بورس مانند معافیت مالیاتی
- ❖ سهولت تأمین مالی از سامانه‌ی بانکی در مقایسه با شرکت‌های غیربورسی
- ❖ سهولت تأمین مالی شرکت‌ها از طریق بورس
- ❖ تقویت برند شرکت و تبلیغات
- ❖ امکان نقل و انتقال سهام با سهولت بیشتر و مالیات کمتر
- ❖ افزایش نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه
- ❖ تعیین قیمت سهام و اوراق بهادار شرکت
- ❖ افزایش اعتبار داخلی و بین‌المللی
- ❖ آشنایی جامعه با واحدهای اقتصادی و ابزار بازاریابی محصولات شرکت
- ❖ ارزیابی مناسب‌تر از عملکرد مدیریت شرکت
- ❖ ارتقاء سیستم‌های اطلاعات حسابداری و کنترل‌های داخلی شرکت به‌تبع استقرار نظام راهبری شرکتی
- ❖ استفاده از معیاری مناسب جهت مقایسه شرکت با سایر شرکت‌ها در صنعت مشابه
- ❖ ایجاد انگیزه در کارکنان از طریق طرح‌های واگذاری اوراق بهادار
- ❖ افزایش قدرت چانه‌زنی شرکت‌ها

➤ برخورداری از معافیت مالیاتی

- شرکتهای پذیرفته شده در بازار فرابورس به استناد قانون مالیتهای مستقیم از ۵٪ تخفیف مالیاتی برخوردار می‌باشند، به نحوی که نرخ مالیات شرکت در صورت عرضه ۱۰ درصد از سهام خود در بازار فرابورس از ۲۵٪



درصد به ۲۳.۷۵٪ تقلیل می یابد، همچنین در صورت رساندن سهام شناور آزاد به دو برابر میزان قانونی

یعنی ۲۰ درصد، این تخفیف مالیاتی به ۱۰٪ افزایش می یابد و معادل ۲۲.۵٪ می گردد.

- سهام شناور آزاد یا Free Float به تعداد یا درصدی از سهام شرکت های بورسی اطلاق می شود که در تملک مالکان اصلی و عمده شرکت ها نبوده و انتظار معامله آن در آینده ای نزدیک وجود دارد. به عبارتی دیگر میزانی از سهام است که در دستان افراد مختلفی از سرمایه گذاران بوده که به طور روزانه یا هفتگی داد و ستد می شود.

➤ سهولت تأمین مالی از سامانه های بانکی در مقایسه با شرکت های غیربورسی

- سهامداران شرکت های پذیرش شده در بازار سرمایه این امکان را دارند که سهام خود را در سیستم بانکی جهت اخذ تسهیلات به وثیقه بگذارند، این در حالیست که این امکان برای سهامداران و مالکین شرکت های سهامی خاص به جهت عدم نقدشوندگی مناسب سهام و عدم وجود قیمت بازار عموماً امکان پذیر نیست.

➤ سهولت تأمین مالی شرکت ها از طریق بورس

- شرکت های پذیرش شده در بازار سرمایه هم از طریق ابزار حقوق صاحبان سهام (افزایش سرمایه) و هم از طریق ابزارهای بدهی (انتشار اوراق مشارکت و صکوک اسلامی) امکان تأمین مالی دارند.
- در خصوص افزایش سرمایه با توجه به اینکه حق تقدم ناشی از افزایش سرمایه امکان معامله در بازار سرمایه را دارد، این قابلیت وجود دارد که در صورت جذاب بودن طرح افزایش سرمایه بخشی از حق تقدم های سهامداران فعلی توسط بازار خریداری و پذیره نویسی شود و عملاً نقدینگی از مسیری به غیر از سهامداران فعلی وارد شرکت گردد، بالتبع این فرآیند می تواند با کنترل لازم به منظور حفظ درصد سهام مناسب سهامداران فعلی در جهت حفظ مدیریت شرکت و عدم واگذاری کرسی هیات مدیره به غیر صورت گیرد.
- همچنین انتشار اوراق مشارکت و صکوک اسلامی نیز ابزار است که از آن می توان در جهت تأمین مالی از طریق بازار سرمایه اقدام نمود که ماهیتاً مشابه اخذ وام از سیستم بانکی می باشد، با این تفاوت که از مسیر بازار سرمایه جذب منابع صورت می گیرد. در خصوص ابزارهای بدهی بایستی به این نکته اشاره نمود که این امکان معمولاً پس از حضور موفق شرکتها در بازار سرمایه و حفظ روند رو به رشد سودآوری امکان پذیر می باشد.

➤ تقویت برند شرکت و تبلیغات

- پذیرش شرکتها در بازار سرمایه باعث حضور پررنگ تر و بیش از پیش آنها در عرصه اقتصاد کشور و بر سرزبان افتادن بیشتر نام آنها در بین فعالان اقتصادی، به ویژه فعالان بازار سرمایه می گردد. با توجه به حضور نزدیک به سه میلیون سهامدار حقیقی در بازار سرمایه، حضور در این بازار به خودی خود تبلیغاتی جهت پررنگ تر نمودن تصویر ذهنی فعالان اقتصادی، که خود از مصرف کنندگان نهایی محصولات شرکتها هستند، از نام تجاری شرکت می باشد.



- ضمن اینکه رسانه های بسیاری اعم از روزنامه های کثیرالانتشار و رسانه صمعی و بصری اخبار بازار سرمایه را به عموم مردم انعکاس میدهند و اسم برده شدن از نام و نماد شرکت علی الخصوص اینکه محصولات شرکت با عموم مردم ارتباط پیدا میکند به معنی تبلیغی رایگان برای برند شرکت میباشد.
- بسیاری از مطبوعات ، نشریه های اقتصادی وسایت به صورت مستمر مطالب و گزارش های تحلیلی در خصوص عملکرد شرکت و ارزیابی سودآوری آن منتشر می نمایند، علاوه براین مصاحبه مدیران شرکت به سهولت در کلیه سایت های بورسی منتشر میگردد که همه اینها به معنی بر زبان افتادن نام شرکت مابین فعالین اقتصادی می باشد.

➤ امکان نقل و انتقال سهام با سهولت بیشتر و مالیات کمتر

- در بازار سرمایه به دلیل مهیا بودن بستر معاملاتی الکترونیک امکان معامله خرد و بلوکی سهام شرکت ها در کسری از ثانیه وجود دارد همچنین درحال حاضر مالیات نقل و انتقال سهام در بازار سرمایه نیم درصد ارزش تابلوی سهم میباشد که از فروشنده اخذ میگردد، این درحالیست که مالیات نقل و انتقال سهام در خارج از بازار ۴٪ ارزش اسمی سهام میباشد.
- برای مثال اگر قیمت هر سهم شرکت ۴۰۰ تومان در بازار سرمایه تعیین گردد، مالیات نقل و انتقال هربرگه سهم معادل ۲۰ ریال خواهد بود در حالیکه مالیات نقل و انتقال آن در بازار خارج از بورس معادل ۴٪ ارزش اسمی معادل ۴۰ ریال خواهد بود.

➤ سایر منافع های پذیرش

- ❖ افزایش نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه
- ❖ تعیین قیمت سهام و اوراق بهادار شرکت
- ❖ افزایش اعتبار داخلی و بین المللی
- ❖ آشنایی جامعه با واحدهای اقتصادی و ابزار بازاریابی محصولات شرکت
- ❖ ارزیابی مناسب تر از عملکرد مدیریت شرکت
- ❖ ارتقاء سیستم های اطلاعات حسابداری و کنترل های داخلی شرکت به تبع استقرار نظام راهبری شرکتی
- ❖ استفاده از معیاری مناسب جهت مقایسه شرکت با سایر شرکت ها در صنعت مشابه
- ❖ ایجاد انگیزه در کارکنان از طریق طرح های واگذاری اوراق بهادار
- ❖ افزایش قدرت چانه زنی شرکت ها

➤ مزایا برای سهامداران

- ❖ تعیین قیمت منصفانه دارایی ها
- ❖ کاهش ریسک سرمایه گذاری به دلیل شفافیت اطلاعات
- ❖ نقدشوندگی بالا به دلیل وجود بازاری منسجم برای اوراق بهادار
- ❖ انتخاب متنوع اوراق بهادار با ریسک و بازده متفاوت و توزیع و انتقال ریسک
- ❖ نظارت بر فعالیت شرکت ها در قالب قواعد، روش ها و قوانین و مقررات بازار سرمایه
- ❖ پاسخگویی بیشتر مدیران شرکت ها
- ❖



➤ برای کل اقتصاد و جامعه

- ❖ جمع آوری سرمایه های جزئی و پراکنده و انباشت آن برای تجهیز منابع مالی شرکتها
- ❖ بکارگیری پس اندازهای راکد در امر تولید و تأمین مالی دولت و مؤسسات
- ❖ کنترل حجم پول، نقدینگی و تورم از طریق انتشار سهام و اوراق قرضه (مشارکت)
- ❖ رشد تولید ناخالص ملی ، اشتغال و کمک به حفظ تعادل اقتصادی کشور
- ❖ فراهم نمودن توزیع عادلانه ثروت از طریق گسترش مالکیت عمومی و ایجاد احساس مشارکت عمومی
- ❖ افزایش درجه نقدینگی ثروت افراد

➤ شرایط عمومی پذیرش در بورس اوراق بهادار

بازار دوم	بازار اول		شرط	ردیف
	تابلو فرعی	تابلو اصلی		
✓			نزد سازمان ثبت شده باشد. (۱)	۱
✓			محدودیت قانونی موثر برای نقل و انتقال آن یا اعمال حق رای توسط صاحبان آن وجود نداشته باشد. (۲)	۲
✓			سهام با نام و دارای حق رأی باشد. (۳)	۳
		سهامی عام	تمام بهای اسمی آن پرداخت شده باشد.	۴

➤ شرایط خاص پذیرش سهام عادی در تابلوها



ردیف	شرط	بازار اول		بازار دوم
		تابلو اصلی	تابلو فرعی	
۱	سهامی عام بوده و سرمایه ثبت شده آن از ... <u>میلیارد ریال</u> کمتر نباشد. (۱)	۱۰۰۰	۵۰۰	۲۰۰
۲	تمام سرمایه آن منقسم به سهام عادی بوده و امتیاز خاصی برای بعضی سهامداران در نظر گرفته نشده باشد.	✓		
۳	حداقل ... از <u>سهام ثبت شده</u> آن شناور بوده و تعداد سهامداران آن حداقل ... نفر باشد.	۲۰ درصد - ۱۰۰۰	۱۵ درصد - ۷۵۰	۱۰ درصد - ۲۵۰
۴	حداقل باید ... سال سابقه فعالیت در صنعت مربوط داشته و طی این مدت موضوع فعالیت آن تغییر نکرده باشد. همچنین از مدت مأموریت حداقل دو نفر از مدیران فعلی آن، حداقل شش ماه سپری شده باشد.	۳	۳	۲
۵	در ... دوره مالی متوالی منتهی به پذیرش که حداقل دو دوره آن سال مالی کامل باشد، سودآور بوده و همچنین چشم‌انداز روشنی از تداوم سودآوری و فعالیت شرکت در صنعت مربوط وجود داشته باشد.	۳	۲	۱
۶	زیان انباشته نداشته باشد.	✓		
۷	براساس آخرین صورتهای مالی سالانه حسابرسی شده، نسبت حقوق صاحبان سهام به کل داراییها، حداقل باشد.	۳۰ درصد	۲۰ درصد	۱۵ درصد
۸	اساسنامه متقاضی باید منطبق با اساسنامه نمونه مصوب هیئت مدیره سازمان و الزامات و شرایط تعیین شده توسط سازمان و سایر مراجع ذیصلاح، تدوین شده باشد.	✓		
۹	سود عملیاتی شرکت در دو دوره مالی منتهی به پذیرش از کیفیت بالایی برخوردار بوده و مجموع جریان خالص وجه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی آن طی این دوره‌ها مثبت باشد.	✓		
۱۰	گزارش حسابرس در مورد صورتهای مالی دو دوره مالی منتهی به پذیرش، عدم اظهارنظر یا اظهارنظر مردود نباشد. در صورت اظهارنظر مشروط حسابرس، بندهای شرط ناشی از عدم انجام تعدیلات قابل توجه در درآمدها، هزینه‌ها، سود، زیان، بدهی‌ها و تعهدات متقاضی نباشد. (۲)	✓		
۱۱	دعای حقوقی له یا علیه شرکت، دارای اثر با اهمیت بر صورتهای مالی، وجود نداشته باشد.	✓		
۱۲	به تأیید حسابرس، از سیستم اطلاعات حسابداری (از جمله حسابداری مالی و حسابداری بهای تمام شده) مطلوب و متناسب با فعالیت خود و شرایط پذیرش در	✓		



بازار دوم	بازار اول		شرط	ردیف
	تابلو اصلی	تابلو فرعی		
			بورس (از جمله توانایی تهیه و افشای اطلاعات مالی به موقع و قابل اتکاء) برخوردار باشد.	
	✓		اعضاء هیئت مدیره و مدیرعامل متقاضی دارای سابقه محکومیت قطعی کیفری یا تخلفاتی مؤثر طبق قوانین و مقررات حاکم بر بازار اوراق بهادار یا سوء شهرت حرفه‌ای نباشند.	۱ ۳
	✓		چنانچه تأسیس و فعالیت متقاضی مشمول رعایت ضوابط خاص یا اخذ مجوزهای قانونی باشد، متقاضی موظف است علاوه بر رعایت مفاد این دستورالعمل، موارد یادشده را نیز رعایت نماید.	۱ ۴
	✓		هرگونه انتقال، به استثنای انتقالات قهری، نسبت به بیش از ۵۰ درصد سهام متعلق به سهامداران عمده، منوط به اظهارنظر کتبی بورس و موافقت هیئت پذیرش خواهد بود.	۱ ۵

➤ مدارک و اطلاعات مورد نیاز

۱. پرسشنامه پذیرش
۲. امیدنامه
۳. رسید پرداخت حق پذیرش
۴. صورت های مالی سالانه مربوط به حداقل سه دوره مالی منتهی به تاریخ پذیرش که حداقل دو دوره آن برابر یک سال باشد، به همراه گزارش حسابرس و بازرس قانونی به تشخیص بورس
۵. ارائه آخرین صورت های مالی میان دوره ای شامل صورت های مالی شش ماهه حسابرسی شده و صورت های مالی سه ماهه
۶. گزارش پیش بینی عملکرد سال مالی جاری و آتی حسابرسی شده به همراه اظهارنظر مقبول یا بدون بندهای شرط اساسی حسابرس در خصوص اطلاعات مزبور
۷. گزارش هیئت مدیره به مجامع عمومی عادی و فوق العاده حداقل برای دو دوره مالی اخیر
۸. صورتجلسات مجامع عمومی برای حداقل دو سال اخیر و روزنامه های رسمی مربوط به آگهی آنها در صورت وجود الزام قانونی
۹. برنامه کسب و کار، مصوب هیئت مدیره شرکت، برای حداقل سه سال آینده و براساس فرم های بورس
۱۰. آخرین اساسنامه ثبت شده منطبق با اساسنامه نمونه شرکتهای پذیرفته شده در بورس، مصوب هیئت مدیره سازمان، که کلیه تغییرات قبلی مصوب مجامع عمومی فوق العاده در آن اعمال شده باشد.
۱۱. هر گونه تغییرات در اساسنامه طی دو سال مالی اخیر مندرج در روزنامه رسمی و آگهی های مربوط به تاسیس و ثبت شرکت
۱۲. فهرست و مشخصات دارندگان اطلاعات نهانی شرکت، موضوع تبصره یک ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار براساس فرم های سازمان
۱۳. یک نسخه از آخرین مفصلا حساب مالیاتی و برگه های تشخیص مالیات پنج سال گذشته
۱۴. مصوبه مجمع عمومی عادی صاحبان سهام مبنی بر موافقت با پذیرش اوراق بهادار در بورس
۱۵. تاییدیه حسابرس در خصوص کفایت سیستم کنترل های داخلی شرکت به نحوی که این سیستم متضمن حفظ و رعایت حقوق و منافع سهامداران به صورت یکسان باشد.
۱۶. آخرین نمودار سازمانی مصوب به همراه شرح مختصری از ساختار نیروی انسانی
۱۷. تصویر آخرین پروانه فعالیت/ بهره برداری



۱۸. سیاست تقسیم سود پیشنهادی هیئت مدیره برای سال مالی جاری و اتی

۱۹. سایر اطاعات مهم به تشخیص ناشر یا درخواست هیئت پذیرش

➤ فرآیند پذیرش اوراق بهادار



➤ هزینه‌های پذیرش در بازار سرمایه

- **حق پذیرش شرکت در بورس:** که این رقم معادل ۲ در هزار آخرین مبلغ سرمایه ثبتی شرکت تا سقف ۵۰۰ میلیون ریال برای شرکت‌هایی با سرمایه معادل یا کمتر از ۲۵۰ میلیارد ریال و هزار میلیون ریال برای شرکت‌هایی با سرمایه بیش از ۲۵۰ میلیارد ریال می‌باشد. ۵۰٪ از مبلغ کل حق پذیرش، همزمان با دریافت مدارک و مستندات اولیه از متقاضی پذیرش دریافت می‌شود. این بخش از حق پذیرش غیرقابل استرداد است. همزمان با درج نام شرکت در فهرست نرخ‌های بورس اوراق بهادار تهران، ۵۰٪ باقیمانده از شرکت دریافت می‌شود.
- **هزینه حق درج سالانه:** که این رقم معادل ۲ در هزار آخرین مبلغ سرمایه ثبتی شرکت تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال می‌باشد که به صورت سالانه از طریق شرکت بورس ایران اخذ می‌گردد.
- **هزینه مشاور پذیرش:** این رقم نیز به صورت توافقی مابین مشاور پذیرش و ناشر تعیین می‌گردد.

➤ روزمه پذیرش شرکت کارگزار حافظ



نام شرکت	تاریخ عرضه	سرمایه (میلیارد ریال)
بانگ الکترونیکی آراین	۹۰/۰۱/۳۰	۲۰۰
پتروشیمی لردگان	۹۰/۰۶/۰۸	۷۵۲
پتروشیمی ممسنی	۹۰/۰۷/۸۸	۵۰۰
پتروشیمی گازرون	۹۰/۰۷/۳۴	۴۵۶
گروه پتروشیمی سرمایه‌گذاری ایرانیان	۹۰/۸/۰۹	۱۰۰
پتروشیمی دهدشت	۹۰/۸/۱۶	۳۸۸
تامین مواد اولیه فولاد صبانور	۹۱/۰۱/۲۸	۲۴۰
پالایش نفت لاوان	۹۱/۸/۱۶	۱۱۴۳
پتروشیمی گلستان	۹۲/۰۹/۰۹	۴۷۳
بیمه حافظ	۱۳۹۳/۰۵/۱۲	۶۰
پتروشیمی کرمانشاه	۱۳۹۰/۰۸/۲۲	۸۳۲
اهن و فولاد ارفع	۱۳۹۲/۱۲/۲۸	۱۹۹۵
درج نماد در بازار اول فرابورس ۱۳۹۴		۱۴۳۰
کشتیرانی والفجر		۱۶۶۰
درج نماد در بازار اول فرابورس ۱۳۹۴		۳۰۰
کشتیرانی جنوب - خط ایران		۳۸۰
آتیه داده پرداز	پذیرش شده ۱۳۹۴	
تولید برق ماه تاب کهنوج	پذیرش شده ۱۳۹۴	

➤ قیمت گذاری سهام شرکت

- اصولاً در متون مالی روش‌های مختلفی در جهت ارزشگذاری شرکتها و تعیین قیمت سهام آنها وجود دارد که از جمله آنها می‌توان به ارزش جایگزینی، ارزش دفتری، روش تنزیل سودهای نقدی آتی سهام، تنزیل جریانات نقدی آتی و ... اشاره کرد. که هر یک از روش‌های فوق مناسب گروهی از خریداران بالقوه سهام شرکت‌ها از جمله سهامداران خرد و یا سهامداران نهادی میباشد.
- آنچه که بیش از پیش مورد توجه سهامداران خرد قرار می‌گیرد و موتور محرکه قیمت سهام می‌باشد، سود آوری و علی‌الخصوص رشد سودآوری در سالهای آتی می‌باشد. سهامداران خرد و مسئولان متولی در بازار سرمایه ایران در مکانیزم کشف قیمت عرضه اولیه بیشتر به سود اعلام شده از سوی شرکت توجه دارند و کشف قیمت متناسب با سود آوری شرکت را مدنظر قرار میدهند. چه بسیار شرکت‌هایی که علی‌الرغم برخورداری از دارایی‌ها و املاک و مستغلات با ارزش به دلیل نشان ندادن و یا پایین بودن سود هر سهم از قیمت نازلی برخوردار شده‌اند.
- استفاده از روش P/E روش معمول و رایجی بین سهامداران فعال بازار سرمایه میباشد، بدین صورت که هر صنعتی متناسب با انتظارات رشد سودآوری آتی و فاکتورهای مختص آن شرکت و صنعت از P/E خاص خود بهره‌مند میگردد، برای مثال P/E شرکتهای سیمانی حدود ۵ می‌باشد، بدین معنی که ارزش بازار این شرکتها به صورت متوسط ۵ برابر سود اعلامی آنها می‌باشد. این نسبت در حال حاضر در خصوص صنایع غذایی تقریباً برابر با ۷ است، حال اگر شرکتی بتواند با توجه به عمده مناسب این ذهنیت را در بین فعالان بازار سرمایه ایجاد نماید که در سال‌های آتی با رشد سودآوری مواجه است، این نسبت قابلیت افزایش خواهد داشت.

➤ جمع بندی

- باتوجه به جمیع مطالب بیان شده در خصوص مزایای بازار سرمایه و زمانبندی و هزینه‌های مرتبط با پذیرش در بورس و همچنین الزامات پیش رو در خصوص افشای اطلاعات مالی بدیهی است هرگونه تصمیم‌گیری در خصوص ورود به بازار سرمایه در اختیار سهامداران محترم شرکت می‌باشد.