

۳- امور فنی:

- ۳-۱- خلاصه مشکلات فنی که شرکت در سال گذشته با آن مواجه بوده است.
- ۳-۲- تعمیرات اساسی انجام شده در ماشین آلات، تأسیسات، ساختمان، وسایل نقلیه و غیره.
- ۳-۳- خریدهای عمده ماشین آلات، لوازم فنی و وسایل نقلیه.
- ۳-۴- نتیجه حاصل از تعمیرات و سرمایه‌گذاری به شرح بند ۲-۳ و ۳-۳ در افزایش تولید و راندمان.

۴- طرح، توسعه و تکمیل:

- ۴-۱- چنانچه شرکت در سال گذشته طرح توسعه و تکمیل در دست اجرا و اقدام داشته است، خلاصه‌ای از آن به شرح زیر توضیح داده شود.
- موضوع طرح، هدف از اجرای طرح، مستندات اجرای طرح، هزینه کل طرح بودجه تصویب شده و هزینه انجام شده تا پایان سال، تعهدات اجرای طرح مجری طرح، مهندسین مشاور، قراردادهای منعقد شده جهت اجرای طرح، تاریخ شروع و خاتمه اجرای طرح و منابع تأمین نقدینگی جهت اجرای طرح.
- ۴-۲- مختصری در مورد نتیجه حاصل از اجرای طرح در امر بهبود و پیشرفت شرکت.

۵- امور تولید:

- ۵-۱- منحنی میزان تولیدات اصلی شرکت در پنج سال گذشته و پیش‌بینی تولید سال آتی.
- ۵-۲- تجزیه و تحلیل علل انحراف تولید در سال گذشته (نسبت به ظرفیت حقیقی و اسمی و نسبت به تولید سنوات قبل).

(جدول شماره ۴)
جدول طبقه‌بندی کارکنان

شرح	مدیران و کارمندان	کارگران دایم	بازنشسته، مستعفی و اخراجی در سال	پیش‌بینی بازنشستگی	پیش‌بینی کادرموردنیاز
سن تا ۳۰ سال					
سن ۳۱ تا ۴۰ سال					
سن ۴۲ تا ۵۰ سال					
سن ۵۱ تا ۶۰ سال					
سن ۶۱ به بالا					
جمع					

۶- اموراداری و پرسنلی :

- ۶-۱- مختصری درباره مشکلات و مسایل پرسنلی که شرکت با آن روبرو بوده توضیح داده شود.
- ۶-۲- چگونگی اجرای طرح طبقه‌بندی مشاغل.
- ۶-۳- امور رفاهی انجام شده جهت کارکنان و برنامه‌های رفاهی آتی.
- ۶-۴- جدول اطلاعات مربوط به امور پرسنلی شرکت بدین شرح تنظیم شود.

۷- امور مالی :

- ۷-۱- مختصری درباره امکانات مالی شرکت و مشکلات و مسایل مالی توضیح داده شود.
- ۷-۲- توضیح درباره هر گونه وام یا اعتبارات اخذ شده از بانکها با ذکر نام بانک، مدت وام، سود تضمین شده و کارمزد، نحوه بازپرداخت، اقساط سال آتی و وثیقه.
- ۷-۳- اسناد پرداختی بلند مدت و میزان قابل پرداخت در سال آتی.
- ۷-۴- مبلغ سود تضمین شده و کارمزد و هزینه‌های بانکی پرداخت شده و پیشنهاد تقلیل آن.
- ۷-۵- میزان ارز جذب شده و ارز مورد نیاز.

۶-۷- جدول سود و زیان به شرح زیر برای سه سال گذشته تنظیم شود.

(جدول شماره ۵)

صورت حساب سود و زیان و مقایسه آن با سنوات قبل

شرح	سال	سال	سال	پیش‌بینی سال آتی
فروش				
قیمت تمام شده				
سود (زیان) ناویژه				
درصد نسبت به فروش				
هزینه‌های اداری				
هزینه‌های مالی				
هزینه‌های توزیع و فروش				
جمع هزینه‌ها				
درصد نسبت به فروش				
درآمدهای متفرقه				
سود (زیان) ویژه				
درصد نسبت به فروش				

۷-۷- تجزیه و تحلیل علل تغییرات سود (زیان) سال گذشته نسبت به سود (زیان) پیش‌بینی شده و یا نسبت به سنوات قبل.

۷-۸- پیشنهاد درباره تغییر تولیدات و نحوه فعالیت‌های شرکت جهت افزایش سود یا کاهش زیان.

۷-۹- میزان ضایعات تولید در سال قبل و پیشنهاد درباره کاهش مقدار آن.

۷-۱۰- سرمایه‌گذاری در خرید سهام و مشارکت در سایر شرکتها، خرید اوراق قرضه دولتی، پرداخت وام بلند مدت به سایر شرکتها و سپرده‌های بانکی.

۷-۱۱- اطلاعات مختصری درباره افزایش یا کاهش داراییهای ثابت.

۷-۱۲- اطلاعات مختصری درباره اسناد دریافتی و بدهکاران و مطالبات سوخت شده و مشکوک الوصول و اقدامهای انجام شده درباره وصول آنها.

۷-۱۳- بدهیهای احتمالی بابت دعاوی حقوقی علیه شرکت و اطلاعات درباره

- صدور ضمانت نامه و اسناد تضمینی دیگر به نفع اشخاص ثالث.
- ۱۴-۷- ترازنامه و صورت حساب سود و زیان و صورتهای مالی دیگر که مورد رسیدگی بازرس قانونی و حسابرس مستقل شرکت قرار گرفته، ضمیمه شود.
- ۱۵-۷- پیشنهاد درباره تقسیم سود.

۸- برنامه و خط مشی آتی :

- ۱-۸- برنامه خرید داراییها ثابت و توجیه اقتصادی و منابع آن.
- ۲-۸- برنامه افزایش، کاهش، یا تغییر در نوع تولیدات شرکت.
- ۳-۸- برنامه افزایش یا کاهش نیروی انسانی متناسب باحجم تولید به تفکیک تخصص.
- ۴-۸- برنامه آموزش نیروی انسانی و تبدیل کادر غیر تولیدی به تولیدی.
- ۵-۸- برنامه تأمین مواد اولیه مناسب با حجم تولید.
- ۶-۸- برنامه فروش .
- ۷-۸- برنامه تأمین وجوه در صورت کمبود نقدینگی.
- ۸-۸- تنظیم جدول نقدینگی سال آتی به شرح زیر. (جدول شماره ۶)

۹- سایر امور :

- ۱-۹- توضیح درباره وقایعی که بعد از پایان سال تا تاریخ تشکیل مجمع عمومی اتفاق افتاده و در ارزیابی امور شرکت و تجزیه و تحلیل ارقام ترازنامه و سود و زیان بنحو قابل ملاحظه ای مؤثر بوده است.
- ۲-۹- مشکلات کلی و اساسی شرکت از هر نوع و پیشنهادهای هیأت مدیره جهت رفع آن.

فصل دوم

بررسی نحوه ورود شرکتهای سرمایه‌پذیر به بازار بورس

بررسی نحوه ورود شرکتهای سرمایه پذیر به بازار بورس اوراق بهادار تهران

مقدمه

بازار بورس اوراق بهادار تهران که بعنوان بازار متشکل، مستقل و کنترل شده تأمین منابع مالی شرکتهای و معاملات سهام در سال ۱۳۴۶ شکل گرفته بود، تقریباً از نیمه دوم سال ۱۳۶۸ مجدداً احیا شده است. با گسترش روز افزون عملیات این بازار سرمایه، شرکتهای سرمایه گذاری می توانند علاوه بر خرید و فروش سهام سایر شرکتهای، یا عرضه سهام شرکتهای سرمایه پذیر خود به بازار بورس، از تسهیلات و معافیت های مالیاتی جدید و دستیابی سریع به نقدینگی در مواقع مورد لزوم استفاده نمایند. به همین منظور نکات ذیل با هدف دستیابی به موارد فوق تهیه و کوشش بعمل آمده که حتی الامکان ساده استفاده باشد.

ضوابط پذیرش سهام شرکتهای در بازار بورس اوراق بهادار تهران

بخش اول :

در بورس تهران فقط اوراق بهادار و سهامی مورد معامله قرار می گیرد، که از طرف مؤسسات ایرانی صادر گردیده و مورد قبول هیأت پذیرش واقع شده باشد. شرکتهایی که می خواهند سهام آنها در بورس تهران پذیرفته شود، می بایست کلیه ضوابط پذیرش را دارا باشند. برای سهولت پذیرش سهام شرکتهای در بازار بورس تهران، در جلسات مورخ ۱۳۷۳/۸/۹ و ۷۳/۹/۷ شورای بورس، شرایط پذیرش شرکتهای به تصویب رسیده که اهم موارد آن در صفحات ۵۷ تا ۹۷ ذکر شده است. شایان توجه اینکه براساس آخرین مصوبه شورای بورس شرایط شرکتهای اثلی و شرکتهای فرعی حذف و برای کلیه

شرکتها شرایط یکسان در نظر گرفته شده است.

نکات مهم و قابل توجه شرایط مزبور به شرح زیر می باشد:

- ۱ - شرکت سهامی عام باشد.
 - ۲ - حداقل سرمایه پرداخت شده معادل ۳۰۰۰ میلیون ریال .
 - ۳ - نسبت حقوق صاحبان سهام شرکت به کل داراییها، می بایست بین ۲۰ تا ۳۰ درصد باشد.
 - ۴ - شرکت باید در دو دوره متوالی گذشته سودآور بوده و امکان سودآوری در آینده نیز وجود داشته باشد.
 - ۵ - شرکت باید دارای سهام با نام بوده و ۱۰۰ درصد بهای اسمی آن پرداخت شده باشد و هیچگونه امتیازی از نظر تعداد آراء برای تعدادی از سهام شرکت وجود نداشته باشد.
 - ۶ - حداکثر سهام سهامداران خارجی در شرکتها، طبق قوانین موجود کشور خواهد بود.
 - ۷ - سهام هیچیک از صاحبان سهام از ۵۱ درصد (بانکها و شرکتهای سرمایه گذاری) و ۴۹ درصد (دولت و وزارتخانه ها و ...) جمع سهام شرکت تجاوز ننماید و دارندگان بیش از ۵۱ و ۴۹ درصد سهام باید تعهد کنند که ظرف مدت سه سال از تاریخ پذیرش سهام شرکت در بورس، مازاد سهام خود را از طریق بورس عرضه و به فروش رسانند.
- توضیح: برای پذیرفته شدن سهام شرکت در بورس، تعهد پرداخت بدهی های مالیاتی شرکت تا تاریخ پذیرش توسط سرمایه گذار عمده شرکت، الزامی است.

نحوه قیمت گذاری سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس

بخش دوم:

قیمت گذاری اولیه سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس توسط کارشناسان کمیته قیمت گذاری سهام انجام می گیرد. این عمل پس از اعلام پذیرفته شدن شرکت در بورس و همزمان با گزارش کارشناسان آن هیأت انجام می پذیرد. اضافه می نماید که از تاریخ ۱۳۷۱/۵/۶ قیمت سهام در بورس شناور اعلام گردیده و بر مبنای عرضه و تقاضا تعیین می گردد، لیکن این کمیته کماکان کار تعیین قیمت پایه سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس را که برای اولین بار عرضه می شوند و هم چنین تعیین قیمت مجدد سهام سایر

شرکتها را پس از تشکیل مجامع عمومی عادی و فوق‌العاده آنها که منجر به تقسیم سود یا افزایش سرمایه گردیده، به عهده دارد.

با توجه بمراتب فوق برای شرکتهای از نوع اول، سازمان بورس نرخ پایه را تعیین و به سهامدار عمده شرکت اعلام می‌نماید و در صورت قصد عمده‌فروشی سهام، به نرخى بالاتر یا پائین‌تر از قیمت تعیین شده با توافق خریدار، سازمان بورس هیچگونه ممانعتی از انجام این معامله بعمل نخواهد آورد. بدیهی است در مورد خرده‌فروشی تحت شرایط فوق، قیمت بایستی در حول و حوش قیمت پایه باشد.

در مورد سایر شرکتهای پذیرفته شده نیز که اقلام تشکیل دهنده حقوق صاحبان سهام آنها تغییر یافته، بنابه خواست برخی از کارگزاران و جهت ارائه قیمت‌های روز سهام به مقامات ذیربط، داشتن قیمت پایه روز سهام، امری الزامی است.

با توجه بمراتب فوق نحوه قیمت‌گذاری سهام هر شرکت براساس پیش‌بینی درآمد هر سهم در سال جاری و با توجه به سوابق عملکرد شرکت در چهار سال گذشته تعیین می‌گردد. به منظور تعیین درآمد هر سهم، تولید شرکت در حداکثر ظرفیت حقیقی (ظرفیت عملی)، با توجه به آخرین نرخ فروش در ۹۰ درصد فروش تولیدات در نظرگرفته شده و در محاسبه قیمت تمام شده، مواد اولیه قابل تأمین از خارج به نرخ ارز شناور یا رقابتی، (براساس بخشنامه جدید سازمان حمایت) تسعیر و هزینه‌های مواد داخلی، دستمزد و سربار، با اضافه کردن حدوداً ۲۰ درصد به هزینه‌های مشابه سال قبل مشخص، و سپس جهت محاسبه سود ویژه، نسبت سود ویژه قبل از کسر مالیات شرکتهای مشابه در محاسبات فوق اعمال و از تسهیم آن به تعداد سهام میزان درآمد هر سهم تعیین می‌گردد.

بعد از تعیین درآمد هر سهم، قیمت سهام شرکتها در بورس به یکی از دوروش زیر صورت می‌پذیرد:

(۱) روش خرده‌فروشی .

(۲) روش عمده‌فروشی .

در مورد هر یک از آنها به تفصیل در ضمیمه "ب" توضیح داده شده است. تفاوت عمده محاسبه قیمت سهام در این دوروش ناشی از متفاوت بودن اهداف سرمایه‌گذاران

از خرید سهام است. در حال حاضر در روش خرده‌فروشی، نرخ بازده مورد انتظار در سازمان بورس بین ۲۰ تا ۲۵ درصد و برای روش عمده‌فروشی بسته به نوع شرکت و صنعتی که در آن فعالیت می‌نماید و با توجه به ترکیب سهامداران آن و میزان کنترل سرمایه‌گذار بر شرکت در صورت خرید سهام آن، بین ۱۵ تا ۲۰ درصد در نظر گرفته می‌شود. بدیهی است که کنترل سرمایه‌گذار از طریق تعداد اعضای هیأت مدیره انتخاب شده توسط وی (سرمایه‌گذار) در شرکت انجام خواهد پذیرفت که بستگی به درصد سهام وی در هر شرکت دارد. (عمدتاً در بورس در تملک بالاتر از ۵۰ درصد سهام، از این روش قیمت‌گذاری استفاده می‌شود). ضمناً موارد ذیل نیز در قیمت‌گذاری سهام توسط کارشناسان سازمان بورس در هر دو روش ملحوظ نظر قرار می‌گیرد:

- ۱- در صورت وجود مانده، زیان انباشته یا اندوخته‌های آزاد، این مبلغ به نسبت هر سهم از قیمت محاسبه شده سهام کسر و یا به آن اضافه می‌گردد.
- ۲- مبلغ ۱۰ درصد سود ویژه قبل از کسر مالیات که برای سال جاری شرکت پیش بینی گردیده جهت اصلاح اشتباهات سنوات گذشته کسر می‌گردد.
- ۳- هر گونه مبلغ کاهنده سود که در بندهای گزارش حسابرس و بازرس به آن اشاره شده به نسبت هر سهم از قیمت محاسبه شده سهام، کسر می‌گردد.
- ۴- عمده‌تأ از محل کارخانه شرکت بازدید بعمل خواهد آمد تا مواردی از قبیل برآورد عمر مفید ماشین‌آلات، موقعیت کارخانه و ... مشخص گردد.
- ۵- روند تولید و فروش شرکت در سال جاری تا تاریخ پذیرش در بورس سهم بسزایی در قیمت‌گذاری سهام خواهد داشت.
- ۶- در صورتی که صنعت شرکت، دارویی باشد جدول میزان سهمیه تولید ابلاغ شده از طرف وزارت بهداشتی، ملاک محاسبه فروش بر اساس نرخهای مصوب خواهد بود و در تعیین بهای تمام شده از تسعیر ارز به بهای دولتی استفاده می‌گردد و از نرخ بازده مورد انتظار ۱۲ درصد، در قیمت‌گذاری سهام اینگونه شرکتها در روش عمده‌فروشی استفاده می‌شود.
- ۷- سایر مواردی که کارشناسان بنابه تخصص و تجربه حرفه‌ای و با توجه به تغییرات شرایط اقتصادی و سیاسی و وضعیت عمومی بازار و بنابه تشخیص خودشان اعمال

خواهد شد.

- موارد ذکر شده، اهم مواردی بود که در حال حاضر، در سازمان بورس جهت قیمت‌گذاری سهام مدنظر قرار می‌گیرد.

جدول کلی برای انتخاب شرکتهای سرمایه‌پذیر شرکتهای سرمایه‌گذار جهت ارائه به بازار بورس تهران

بخش سوم:

همانطور که توضیح داده شد، در حال حاضر به دلیل شرایط خاص حاکم بر بازار بورس تهران، مقررات مربوط به پذیرش شرکت‌ها جهت ارائه سهام آنها در بورس، در حال تغییر و تحول می‌باشد.

با توجه بمراتب فوق و ضوابط و روشهای توضیح داده شده در بخشهای اول و دوم این مجموعه، جدول ذیل به منظور تطبیق وضعیت شرکتهای سرمایه‌پذیر شرکتهای سرمایه‌گذار جهت ارائه سهام آنها به بازار بورس تهران تهیه گردیده است. اطلاعات مندرج در جدول بایستی توسط کارشناسان مربوطه تکمیل و بعد از تجزیه و تحلیل لازم، نتیجه امر جهت تصویب نهایی به بورس ارائه گردد.

ضمیمه «الف»

ردیف	شرح	مثبت	منفی	اقدامات قابل انجام
۱-	آیا شرکت در ایران به ثبت رسیده و تابعیت ایران را دارد؟			
۲-	آیا شرکت سهامی عام است؟			
۳-	آیا میزان سهم سهامداران خارجی طبق قوانین موجود کشور است؟			
۴-	آیا شرکت دارای مدیریت مطلوب بوده و فعالیت آن از نظر اقتصادی مفید است؟			
۵-	آیا تعداد سهامداران از یک هزار نفر بیشتر است؟			
۱-۵-	شرکت می تواند مطابق قانون تجارت سهامدار داشته باشد، مشروط بر اینکه تعداد سهامداران ظرف یکسال از تاریخ پذیرش حداقل به یکصد نفر برسد.			
۶-	آیا سرمایه شرکت از ۳ هزار میلیون ریال بیشتر است؟			
۷-	آیا نسبت حقوق صاحبان سهام به کل دارایی ها، بیشتر از ۳۰ درصد است؟			
۱-۷-	آیا نسبت حقوق صاحبان سهام به کل دارایی ها بیشتر از ۲۰ درصد است؟			
۸-	آیا دفاتر شرکت بر اساس اصول حسابداری نگهداری و تنظیم می شود؟			
۹-	آیا شرکت از سیستم حسابداری مطلوب قیمت تمام شده برای بهای تولید خود استفاده می نماید؟			
۱۰-	آیا شرکت در سه دوره متوالی گذشته سودآور بوده است و امکان سودآوری آن در آینده نیز وجود دارد؟			
۱-۱۰-	آیا شرکت در آخرین دوره مالی گذشته سودآور بوده و امکان سودآوری آن در آینده نیز وجود دارد؟			

<u>ردیف</u>	<u>شرح</u>	<u>مثبت</u>	<u>منفی</u>	<u>اقدامات قابل انجام</u>
۱۱-	آیا سهام شرکت با نام بوده و ۱۰۰ درصد بهای اسمی آن پرداخت شده است؟			
۱-۱۱-	آیا سهام شرکت با نام بوده و ۳/۴ بهای اسمی آن پرداخت شده است؟			
۱۲-	آیا امتیازی از نظر تعداد آراء در سهام شرکت وجود دارد؟			
۱۳-	آیا در اساسنامه حقوق سهامداران جزء محفوظ شده است؟			
۱۴-	آیا حداقل سه سال از تاریخ بهره‌برداری شرکت گذشته است؟			
۱-۱۴-	آیا حداقل یکسال از تاریخ بهره‌برداری شرکت گذشته است؟			
۱۵-	آیا تصمیمات مجامع شرکت در جهت حفظ منافع عموم سهامداران است؟			
۱۶-	آیا میزان سهام هر یک از صاحبان سهام کمتر از ۵۱ درصد جمع سهام شرکت است؟			
۱-۱۶-	آیا میزان سهام هر یک از صاحبان سهام کمتر از ۴۹ درصد جمع سهام شرکت است؟			
	تبصره: دارندگان بیش از ۴۹ و ۵۱ درصد سهام می‌بایست تمهید کنند که ظرف سه سال از تاریخ پذیرش، مازاد سهام خود را از طریق بورس به فروش رسانند؟			

توضیح:

در صورت تطابق وضعیت شرکت‌های سرمایه‌پذیر و یا قابلیت تطابق آن با ضوابط پذیرش شرکتها که مفاد آن در جلسات مورخ ۷۳/۸/۹ و ۷۳/۹/۷ به تصویب شورای بورس رسیده است (مفاد پذیرش در صفحات ۵۷ تا ۶۱ این مجموعه منعکس می‌باشد) و با در نظر گرفتن سایر شروط ذیل شرکتهای سرمایه‌پذیر می‌توانند سهام شرکتهای سرمایه‌پذیر خود را جهت استفاده از مزایای بازار بورس به این بازار سرمایه و با در نظر گرفتن موارد مهم ذیل، عرضه نمایند:

توانائی انجامشرحردیف

- ۱- تسویه بدهی های قطعی شده مالیاتی سنوات قبل از تاریخ پذیرش .
- ۲- پرداخت مبلغ حق رسیدگی به تقاضای پذیرش شرکت در بورس .
- ۳- ارائه گزارشهای حسابرسی سه سال قبل از تقاضای پذیرش.
- ۴- ارائه صورت جلسات مجامع عمومی عادی و فوق العاده.
- ۵- ارائه گزارشهای مالی شش ماهه به دبیرخانه بورس.
- ۶- ارائه گزارش هیأت مدیره به مجامع عمومی عادی و فوق العاده.
- ۷- ارائه دفاتر و اسناد و مدارک مورد درخواست هیأت پذیرش.
- ۸- مورد تأیید بودن حسابرس شرکت توسط هیأت پذیرش.
- ۹- دعوت نماینده هیأت پذیرش در جلسات مجامع عمومی.
- ۱۰- تهیه صورتهای مالی تلفیقی به انضمام گزارش حسابرسی آنها برای شرکتی که بیشتر از ۵۰ درصد سهام شرکت های تابعه را داراست.
- ۱۱- رعایت اصول متعارف تجاری در کلیه قراردادهای و معاملات عمده تجاری و ملحوظ قرار دادن منافع شرکت در آنها.
- ۱۲- پرداخت حق درج نام شرکت در فهرست نرخهای بورس .
- ۱۳- بهبود و روند عملکرد شرکت نسبت به سال پذیرش .
- ۱۴-

ضمیمه «ب»

”نحوه قیمت گذاری اولیه سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس“

پس از اعلام موافقت هیأت پذیرش مبنی بر پذیرفته شدن سهام شرکت در بورس تهران، کمیته قیمت گذاری سهام شرکتهای جهت تعیین قیمت اولیه سهام شرکت، وضعیت مالی و سودآوری شرکت را در سه سال گذشته و عملکرد سال جاری تا تاریخ پذیرش را مورد رسیدگی قرار می دهد.

ابتدا گزارشهای مالی هیأت مدیره به مجمع، به همراه گزارشهای حسابرسی آنها و صورت جلسات تصویب صورتهای مالی سه سال مزبور و صورتجلسه هریک از مجامع فوق العاده را که طی سه سال مذکور تشکیل شده (عمدتاً بخاطر تغییرات سرمایه شرکت) را گرفته و مورد بررسی اولیه قرار می دهد.

اساس و پایه اصلی قیمت گذاری سهام شرکتهای، طبق اظهارات مسئولین و کارشناسان سازمان بورس تهران درآمد هر سهم آنها می باشد. این کمیته جهت قیمت گذاری سهام شرکتهای از دو روش خرده فروشی و عمده فروشی استفاده می نماید. بنظر کمیته مزبور هدف سرمایه گذاران از خرید سهام جزء (کمتر از ۵۰ درصد) و سهام کل (بالاتر از ۵۰ درصد) متفاوت می باشند و هدف از خرید عمده سهام یک شرکت را عمدتاً، اعمال نفوذ و کنترل بر شرکت سرمایه پذیر می داند، لذا جهت سنجش در روش عمده فروشی، از نرخ بازده مورد انتظار کمتری نسبت به روش خرده فروشی استفاده می شود. بهر حال براساس شواهد موجود، مراحل ذیل در قیمت گذاری سهام شرکتهای توسط این هیأت مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد:

الف - روش خرده فروشی

در این روش کارشناسان بورس ابتدا وابستگی ارزی محصولات شرکت را مورد

بررسی قرار می‌دهند. برای محصولات شرکت دو حالت ذیل وجود دارد:

- ۱- محصول وابستگی ارزی دارد.
- ۲- محصول وابستگی ارزی ندارد.

۱- محصول وابستگی ارزی دارد :

۱-۱- نوسانات نرخ و نوع ارز جذب شده شرکت در سه سال مورد بررسی قرار می‌گیرد و میزان موفقیت شرکت در جذب ارز تخصیص یافته در هر یک از سالهای فوق تعیین می‌شود و با این اطلاعات، کل ارز مورد نیاز شرکت برای تولید در حداکثر ظرفیت تولیدی حقیقی (عملی) آن، با در نظر گرفتن ارزیابی یک واحد تولیدی مشخص می‌شود [نتیجه‌ای که کارشناسان بورس از این بررسی بدست خواهند آورد، یافتن سالهای فعالیت غیر عادی شرکت است (سال رکود و سال طلائی) تا در تعیین میزان ارز مورد نیاز، آنها را تأثیر ندهند]

۱-۲- ارز مورد نیاز شرکت که در مرحله اول و در حداکثر ظرفیت تولیدی حقیقی تعیین شده است برای تسعیر در نرخ ارز شناور و یا رقابتی (طبق بخشنامه شهریور ماه سازمان حمایت مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان) ضرب می‌شود.

۱-۳- با افزایش حدود ۲۰ درصد به هزینه‌های مواد داخلی، دستمزد و سربار تولید یک واحد محصول در آخرین سال مالی قبل به منظور پوشش تورم و ضرب آن در تعداد تولید عنوان شده در مرحله قبل، کل هزینه‌های مواد داخلی، دستمزد و سربار برای سال جاری پیش‌بینی می‌شود که اگر با ارزش ریالی مواد پیش‌بینی شده در تولید به شرح بند ۱-۲ جمع شود کل بهای تولید مشخص می‌گردد.

۱-۴- کارشناسان بورس با تجزیه و تحلیل کشش تقاضا در بازار ایران، فرض می‌گیرند که ۹۰ درصد محصولات تولیدی شرکت بفروش خواهد رسید. بنابراین با اعمال نرخهای فروش مصوب و فروش آزاد محصولات که سهمیه هر یک برای کارشناسان توسط مراکز و ارگانهای دولتی مشخص گردیده است، مبلغ فروش کل مشخص می‌شود که پس از کسریهای تمام شده کالای فروش رفته از آن سود ناویژه عملیاتی مشخص می‌شود.

۵-۱- در این مرحله با اعمال نسبت سود ویژه قبل از کسر مالیات شرکتهای مشابه در صنعت مورد فعالیت شرکت می‌توان رقم سود ویژه قبل از کسر مالیات شرکت را محاسبه نمود که پس از تقسیم آن بر تعداد سهام شرکت، درآمد هر سهم محاسبه می‌شود.

توضیح: علت استفاده از سود ویژه قبل از کسر مالیات برای محاسبه درآمد هر سهم این است که طبق قانون مالیاتهای مستقیم مصوب اسفند ۱۳۶۶، از درآمد مشمول مالیات شرکتهای سه نوع مالیات گرفته می‌شود.

الف - ۱۰ درصد مالیات مقطوع

ب - ۳ درصد سهم شهرداری

ج - ۳ درصد هزار سهم اتاق بازرگانی

د - مابقی سود نسبت به تعداد سهام هر یک از سهامداران.

شرکتهای پذیرفته شده در بورس از بند اول معاف هستند. همچنین ۳ درصد سهم شهرداری و ۳ درصد هزار سهم اتاق بازرگانی نیز ناچیز است و مالیات بند چهارم نیز متعلق به صاحب سهم است و بدهیهای مالیاتی سالهای قبل از پذیرش در بورس نیز بعهده سرمایه‌گذار عمده شرکت خواهد بود و ربطی به مالیات درآمد هر سهم سال جاری پیدا نمی‌کند.

۶-۱- با تقسیم درآمد هر سهم محاسبه شده بر ۲۰ درصد (نرخ بازده مورد استفاده در حال حاضر در بورس که احتمال افزایش آن تا ۲۵ درصد نیز وجود دارد) قیمت سهام شرکت در پایان سال جاری بدست می‌آید.

توضیح: قبل از شناور شدن قیمت سهام در بازار بورس تهران، قیمت پایه سهام شرکتهای در این مرحله، به صورت ذیل تعدیل می‌گردید: با توجه به اینکه قیمت‌گذاری سهام بشرح فوق بر مبنای آخرین صورتهای مالی مصوب مجمع عمومی شرکت صورت پذیرفته و از طرف دیگر طبق این روش قیمت پایه سهام در مقطع مجمع عمومی بعدی که ۱۱ ماه بعد تشکیل خواهد گردید (فرض بر این است که در ماه اول بعد از مجمع، سهام شرکت قیمت‌گذاری می‌شود)، تعیین می‌شود، لذا جهت دستیابی به قیمت سهام در تاریخ انجام محاسبات، کارشناسان بورس معادل ۳۰ درصد قیمت پایه را برای رشد

قیمت سهام در یازده ماده آتی در نظر میگیرند و لذا با اعمال ضریب $\frac{1}{130}$ در قیمت تعیین شده سهام، قیمت آنرا در مقطع انجام محاسبه تعیین و به کارگزاران اجازه افزایش قیمت سهام را در هر ماه به میزان $\frac{1}{11}$ مابه‌التفاوت فوق الذکر می‌دهند. ضمناً در هر ماه پس از دریافت آمار تولید و فروش شرکت، اگر ارقام پیش‌بینی شده در محاسبات احتیاج به اصلاح داشت، رقم مذکور تعدیل خواهد شد.

۲ - اگر تولید وابستگی ارزی نداشته باشد

در این صورت نیز همانند حالت اول پس از مشخص کردن میزان حداکثر ظرفیت تولید حقیقی شرکت و با فرض ۹۰ درصد فروش آن با نرخهای فروش مصوب و آزاد، مبلغ فروش تعیین می‌گردد و فقط یک افزایش حدود ۲۰ درصد در بهای تمام‌شده تولید واحد محصول در سال قبل (مواد، دستمزد و سربار) داده می‌شود که با ضرب آن در تعداد محصولات فروش رفته، بهای تمام‌شده کالای فروش رفته و به تبع آن سود ناویژه عملیاتی قابل محاسبه خواهد بود.

سپس طبق حالت قبل، با استفاده از نسبت سود ویژه قبل از کسر مالیات شرکتهای مشابه در بورس، مبلغ سود ویژه قبل از کسر مالیات شرکت محاسبه و بقیه موارد مطابق با حالت قبل خواهد بود.

ب - روش عمده فروشی

مراحل محاسبه قیمت سهام در این روش، مشابه روش خرده‌فروشی است، با این تفاوت که اولاً: نرخ بازده مورد انتظار، کمتر از روش خرده‌فروشی و بین ۱۰ تا ۱۵ درصد است. ثانیاً: ترکیب سهامداران در این روش نقش مهمی دارد. به این معنا که چه میزان از سرمایه‌گذاری در شرکت، خواهد توانست تعداد اعضای هیأت مدیره بیشتری را نسبت به سایر سهامداران تعیین نماید. یعنی هر چه تعداد نمایندگان سرمایه‌گذار در هیأت مدیره شرکت از اکثریت بیشتری برخوردار باشد، نرخ بازده مورد انتظار متصور کمتری اعمال خواهد شد.

ثالثاً: سایر موارد از قبیل عمر مفید باقی مانده ماشین‌آلات و ارزش آنها طبق نظریه

کارشناس رسمی، گزارش هیأت قیمت‌گذاری از بازدید کارخانه، دعاوی مطروحه علیه شرکت در دیوان لاهه و الجزایر و تأثیر بسزائی در قیمت‌گذاری سهام در این روش خواهد شد.

فصل سوم

نحوه واگذاری سهام دولتی

تصویب نامه در مورد سیاست واگذاری سهام متعلق به دولت و سازمانها و شرکتهای دولتی

روزنامه رسمی شماره ۱۳۹۷۳ - ۱۳۷۱/۱۱/۷
شماره ۵۱۰۲۱/ت. ۴۹۰ هـ

- هیأت وزیران در جلسه مورخ ۱۳۷۱/۱۰/۶ در مورد «سیاست واگذاری سهام متعلق به دولت و سازمانها و شرکتهای دولتی» تصویب نمود:
- ۱- سیاست گذاری، برنامه ریزی و اتخاذ سایر تدابیر لازم برای پیشبرد اهداف واگذاری سهام به عهده شورای اقتصاد است. این موضوعات حداقل هر ماه یک بار در دستور جلسه شورای مزبور قرار می گیرد.
 - ۲- وزیران مسوول دستگاههای واگذارنده، مسوولیت حسن اجرای واگذاری واحدهای ذیربط در چهارچوب مقررات مربوط و دستورالعملهای موضوع این تصویب نامه را رأساً به عهده خواهند داشت.
 - ۳- دستگاههای واگذارنده موظفند، اطلاعات مورد نیاز دبیرخانه موضوع بند (۶) این مصوبه را از هر قبیل، بطور کامل و در اسرع وقت در اختیار دبیرخانه قرار دهند.
 - ۴- دستگاههای واگذارنده موظفند در موارد استفاده از روشهای مذاکره و مزایده قبل از واگذاری، اطلاعات کامل و آگهی های عمومی مربوط به هر شرکت را طبق دستورالعملهای مصوب شورای اقتصاد به اطلاع عموم برسانند و همزمان دبیرخانه موضوع بند (۶) را در جریان امر قرار دهند.
 - ۵- کلیه دستگاههای واگذارنده موظفند، حداکثر ظرف دو ماه از تاریخ این تصویبنامه، فهرست کلیه شرکتهایی را که به صورت بی واسطه یا با واسطه و به هر میزان در آنها دارای سهم می باشند به انضمام برنامه واگذاری شرکتها، به دبیرخانه یاد شده ارائه نمایند.
 - ۶- به منظور تدوین برنامه ها، ایجاد هماهنگی بین دستگاههای واگذارنده و نظارت بر فرآیند واگذاری، در چهار چوب سیاستهای مصوب شورای اقتصاد، دبیرخانه

واگذاری زیر نظر وزیر امور اقتصادی و دارایی تشکیل می شود و عهده دار وظایف و اختیارات زیر است:

الف - بررسی، تدوین و پیگیری پیش نویس تصویبنامه ها، لوایح و دستورالعملهای مورد نیاز.

ب - پیشنهاد روشهای واگذاری، اعم از بورس، مزایده یا مذاکره مستقیم با متقاضیان خرید و تعیین قیمت به شورای اقتصاد جهت تصویب.

تبصره - در روش مذاکره مستقیم با متقاضیان خرید، در شرایط مساوی، اولویت با تعاونیهای تخصصی صنفی است.

ج - برقراری سیستم مناسب اطلاع گیری و اطلاع دهی و اگذار سهام و همکاری دستگاههای ذیربط.

د - بررسی نحوه عمل دستگاههای واگذارنده و حصول اطمینان از اجرای روشهای مصوب و در صورت لزوم کمک به استقرار سازمان مناسب در آنها.

ه - ایجاد هماهنگی بین دستگاههای واگذارنده و بازار سرمایه، جهت تنظیم بازار مناسب و رقابتی.

و - تهیه طرح زمان بندی ادامه و اجرای سیاست واگذاری و ارائه آن به شورای اقتصاد جهت تصویب.

ز - تصویب برنامه زمان بندی دستگاههای واگذارنده برای واگذاری سهام در چهارچوب سیاستهای مصوب.

ح - انجام بررسیهای کارشناسی در خصوص نحوه حمایت از حقوق سهامداران جزء که از طریق بورس اوراق بهادار نسبت به خرید سهام اقدام می نمایند و تقدیم پیشنهاد به مراجع ذیصلاح.

ط - مطالعه و تدوین سیاستهای مربوط به فضا سازی و ایجاد انگیزه های لازم برای مشارکت مردم در امر واگذاری و پیشنهاد سیاستهای لازم برای دوره پس از واگذاری.

ی - بررسی مشکلات دستگاههای واگذارنده در امر واگذاری و ارائه پیشنهادها لازم.

ک - تهیه گزارش تحلیلی ماهانه متضمن اطلاعات به هنگام و کامل از کم و کیف روند واگذاری که تا آن تاریخ دریافت گردیده همراه با پیشنهادها و درخواست رهنمود از شورای اقتصاد.

دبیرخانه واگذاری باید ترتیبی اتخاذ نماید که حداکثر تا یک ماه پس از تشکیل، با همکاری دستگاههای واگذارنده و سازمان بورس، اطلاعات مورد نیاز نظیر: کل حجم سهام قابل واگذاری، مقدار سهام واگذار شده تا کنون، وضعیت شرکتهای مندرج در پیوستهای (۱) (۲) مصوبه شماره ۵۲۸۳/ت/۱۰۹ هـ مورخ ۱۳۷۰/۳/۲۹ و نیز مصوبات شماره ۴۳۷۲۴/ت/۲۶۶ هـ مورخ ۱۳۷۰/۶/۲۷، ۷۰۲۹۸/ت/۴۴۶ هـ مورخ ۱۳۷۱/۲/۱، ۱۳۷۱/۲/۱، ۶۱۱۶۴/ت/۴۶۶ هـ مورخ ۱۳۷۰/۱۱/۲۰، ۱۲۱۳/ت/۱۸ هـ مورخ ۱۳۷۱/۲/۱، ۸۴۵۶/ت/۸۷ هـ مورخ ۱۳۷۱/۲/۲۲، ۱۵۱۰۷/ت/۱۴۹ هـ مورخ ۱۳۷۱/۴/۱۳، ۲۱۵۵۴/ت/۲۲۱ هـ مورخ ۱۳۷۱/۵/۲۵، ۲۲۲۷۲/ت/۲۸۳ هـ مورخ ۱۳۷۱/۶/۲۵، ۲۶۲۹/ت/۳۸۰ هـ ۱۳۷۱/۸/۱۷ و همچنین عملکرد بورس را تهیه و به شورای اقتصاد و هیأت دولت ارائه نماید.

۷ - دبیرخانه برای ایفای وظایف خود مکلف است به تشکیل کمیسیونهای تخصصی، مرکب از نمایندگان دستگاههای واگذارنده و سایر دستگاههای ذیربط اقدام کند.

۸ - دبیرخانه می تواند، از طریق عقد قرارداد از خدمات متخصصان و کارشناسان مورد نیاز استفاده نماید.

۹ - واگذاری سهام متعلق به دولت و سازمانها و شرکتهای دولتی که قبلاً در بورس پذیرفته شده اند، مطابق مقررات بورس همچنان قابل ادامه خواهد بود.

تبصره - شرکتهای موضوع بند (۱) تصویبنامه «سیاست واگذاری سهام متعلق به دولت و سازمانها و شرکتهای دولتی»، به شماره ۵۲۸۳/ت/۱۰۹ هـ مورخ ۱۳۷۰/۳/۲۹ که به روش قسمت (الف) بند مزبور واگذار می شوند و نیز سازمان بورس مکلف به همه گونه همکاری با یکدیگر می باشند.

- تصویبنامه شماره ۱۲۱۳/ت/۱۸ هـ مورخ ۱۳۷۱/۲/۱ و بند (۲) تصویبنامه شماره ۵۲۸۳/ت/۱۰۹ هـ مورخ ۱۳۷۰/۳/۲۹ لغو می شود.

آیین نامه نحوه تعیین قیمت پایه سهام شرکتهای قابل واگذاری متعلق به سازمانها و شرکتهای دولتی

در اجرای جزء "ب" بند ۶ تصویبنامه شماره ۵۱۰۲/ت/۴۹۰هـ مورخ ۱۳۷۱/۱۰/۲۶ هیأت محترم وزیران، نظر به اینکه تداوم فعالیت شرکت و تعهد خریداران به این تداوم مورد نظر است، قیمت پایه سهام شرکتهای قابل واگذاری متعلق به دولت، سازمانها و شرکتهای دولتی مطابق مفاد این آیین نامه برای عرضه تعیین می گردد.

ماده ۱ - قیمت پایه سهام شرکتهای تولیدی سودده (به استثنای شرکتهای موضوع ماده ۵ این آیین نامه) از حاصل تقسیم سود خالص قبل از مالیات به نرخ بازده سرمایه گذاری و با توجه به عوامل مؤثر در تعدیل سود شرکت و همچنین تأثیر عوامل جانبی که قیمت پایه سهام شرکت را تعدیل می نماید به شرح مواد ۲ و ۳ آیین نامه، تعیین می گردد.

تبصره: نرخ بازده سرمایه گذاری معادل نرخ مؤثر سود علی الحساب سپرده های سرمایه گذاری بلند مدت پنجساله بانکی، به اضافه ۵ درصد تعیین می گردد.

ماده ۲ - مبنای تعیین سود خالص قبل از مالیات، میانگین سود سه سال آخر شرکت با توجه به عوامل مؤثر در تعدیل آن به شرح زیر خواهد بود:

الف - درآمدها و هزینه های استثنایی و نیز درآمدهای حاصل از فروش داراییهای اسقاط و یا موجودیهای ناباب و امثالهم در محاسبه سود خالص قبل از مالیات منظور نمی گردد.

ب - چنانچه متوسط تولید سالهایی که مبنای محاسبه سود خالص قبل از مالیات قرار گرفته است، کمتر از ۷۰ درصد بالاترین تولید هر یک از سالهای پنجساله اخیر شرکت باشد، قیمت پایه سهام ظرف یکماه به تشخیص مجمع عمومی دستگاه واگذارنده تعیین خواهد شد.

ماده ۳ - عوامل جانبی موضوع ماده ۱، که باعث تعدیل قیمت پایه سهام شرکت می گردد به شرح زیر است:

الف - در صورتیکه سرمایه شرکت در سال واگذاری سهام و یا سال ماقبل آن، از

محل آورده نقدی افزایش یافته باشد، ۱۰۰ درصد مبلغ افزایش سرمایه به ارزش کل شرکت افزوده می‌گردد. همچنین مبالغ نگهداری شده در شرکت از محل سود سال قبل از واگذاری، تحت هر عنوان به قیمت پایه شرکت اضافه می‌شود.

ب - در مواردی که مالیات بردرآمد شرکت از طریق رسیدگی به دفاتر و برگشت هزینه به روال عادی تعیین گردیده و قطعی نشده است، مالیاتهای قطعی نشده مزبور به نسبت تفاوت میانگین مالیاتهای قطعی شده و محاسبه شده در آخرین سه سالی که مالیاتهای شرکت به روال مذکور قطعی گردیده، محاسبه و تفاوت بین مالیاتهای مزبور و ذخایر مربوط از قیمت پایه سهام کسر می‌گردد و یا اینکه پرداخت مابه‌التفاوت مالیاتهای قطعی شده و ذخایر مربوطه به سالهای قبل از واگذاری توسط واگذارنده تعهد می‌گردد.

ج - تفاوت بین قیمت دفتری و ارزش روز داراییهای غیرمنقولی که برای عملیات شرکت ضروری نمی‌باشد، به تشخیص وزیر مسئول مربوطه به قیمت پایه سهام اضافه خواهد شد.

ه - قیمت تمام شده طرحهای توسعه و تکمیل، طرحهای نیمه تمام یا آماده بهره‌برداری که کمتر از یکسال از شروع بهره‌برداری آن گذشته باشد با تعدیل هزینه ارزی به قیمت جاری ارز و تعدیل هزینه‌های ریالی با شاخص عمده فروشی اعلام شده توسط بانک مرکزی و یا کارشناسی تجدید محاسبه و پس از تایید مجمع عمومی تفاوت حاصله به قیمت پایه سهام اضافه می‌شود.

و - تفاوت بین قیمت دفتری و ارزش روز سهام و سرمایه‌گذاریهای انجام شده در سایر شرکتهای حسب مورد، به قیمت معامله شده بورس و یا ارزیابی آن به روش ارزیابی انجام شده در شرکت سرمایه‌گذار مطابق این آیین‌نامه، اضافه و یا از آن کسر می‌گردد. در مواردیکه سود این قبیل سرمایه‌گذاریها در حسابها عمل شده باشد، سود منظور شده می‌بایست از سود خالص قبل از مالیات کسر گردد.

ز - دستگاه واگذارنده مکلف است قبل از انتقال سهام، بدهیهای مربوط به وجوه دریافتی از خزانه بابت طرحهای عمرانی را پرداخت و یا ترتیب پرداخت آن را با خزانه توافق نماید.

ماده ۴ - قیمت پایه طرحهایی که امکان اداره آنها مستقلاً و بصورت شرکت وجود