

بسمه‌تعالی

نشست پرسش و پاسخ

فرآیند پذیرش و تأمین مالی در بازار سرمایه

مدرس: آقایان مرشدی، فرازمند، قریب، غلامعلی پور و سرکار خانم اخلاقی

تاریخ برگزاری:26/9/1397

بسمه‌تعالی

وظیفه‌ی ما در معاونت علمی و فناوری این است که فعالیت شرکت‌های دانش‌بنیان در بخش خصوصی به آسانی انجام شود. دنبال بستری هستیم که معاونت در تولیدها دخیل باشد، دولتی‌ها را به شما متصل کنیم و بیشترین کاری که می‌بایست مدنظر قرار دهیم این است که دولتی‌ها را از شما دور کنیم و اجازه فعالیت به شما دهیم. در حوزه‌ی دانش‌بنیان به طور مرتب آسیب‌شناسی صورت می‌گیرد تا بدانید چه چیزی مانع فعالیت شما است. آسیب شناسی حوزه دانش بنیان دو هدف دارد:

 1) یکی از اهداف این است که شرکت‌ها به دنبال کسب مجوز نباشند؛ به این صورت که اگر در ریل مشخصی حرکت کنند بتوانند از این خدمات استفاده کنند.

2) خدماتی که دریافت می‌کنید خدماتی باشد که به صورت سهل‌تر بتوانید به آن‌ها دسترسی پیدا کنید.

**بازار سرمایه، بستر مناسب تامین مالی**

یکی از نیازهای شرکت‌ها بحث تأمین مالی است. درصد بالایی از شرکت‌ها برای تأمین مالی نیازی به تسهیلات ندارند و این تسهیلات در مراحل اولیه وجود ندارد. یکی از بسترهای پایدار تأمین مالی، بازار سرمایه است و برای شرکت های دانش بنیان، چند نوع می تواند کاربرد داشته باشد:

1) برای شرکت‌های کوچک، سرمایه‌گذاری کند مانند صندوق‌های جسورانه.

2) یک بستر شرکت‌های بزرگ‌تر باشد. شرکت هایی که مرحله تجاری‌سازی را طی کرده‌اند و در مرحله توسعه هستند و ممکن است بستر تسهیلات برای آن‌ها مناسب نباشد و می‌خواهند از طریق APO سرمایه‌گذاری کنند.

به طورکلی اگر شرکت‌ها به بالندگی رسیده باشند تأمین مالی از طریق تابلوهای بورس بهتر از تسهیلات است. کاری که معاونت در این زمینه انجام داده این است که تأمین مالی شرکت‌ها از طریق تابلو بورس باشد که باعث رشد فزاینده‌ی آن‌ها خواهد شد. زیرا شرکت‌های دانش بنیان، شرکت‌های ریسکی و مرتب در حال رشد هستند. بنابراین ریسکی بودن آن‌ها باعث می‌شود دیگران هم در این اتفاق شریک باشند و اگر با مشکلی مواجه شد، صاحبان سهام در ضرر هم شریک خواهند بود و از این بابت که این شرکت‌ها مرتب در حال رشد هستند، ارتقا پیدا می‌کنند و باعث می‌شود روی تابلوهای بورس با سایر شرکت‌ها متفاوت باشند.

یکی از دغدغه‌هایی که شرکت‌ها دارند و افراد بازار سرمایه به آن اشاره دارند، افشای اطلاعات است. شرکت‌های دانش‌بنیان در این زمینه معافیت دارند. با این حال معاونت 50% هزینه‌های اندکی که شرکت‌ها برای تکمیل پرونده پرداخت می‌کنند را بر عهده می‌گیرد. لذا شاخص را می‌توانند تغییر بدهند. در نهایت شرایط تابلوهای بازار بورس باید به گونه‌ای پیش برود که شرکت‌های سنتی از این تابلوها حذف شوند و تابلوهای بورس و یا حداقل فرابورس ایران، بورس‌های تک شود.

**\*مجموعه مشاور سرمایه‌ای فاین تک**

به طورکلی بازارهای مالی به دو دسته طبقه‌بندی می‌شوند: 1)بازارهای سرمایه 2)بازار پول. متولی بازار پول، بانک مرکزی و متولی بازارهای سرمایه، سازمان بورس و اوراق بهادار است. مجموعه معاونت بعد از انجام بررسی‌ها به این نتیجه رسید برای اینکه بتوانیم ارتباطی بین اکوسیستم شرکت‌های دانش‌بنیان و استارتاپ و بازار سرمایه ایجاد کنیم، یک شرکت مشتاق سرمایه‌گذاری را راه‌اندازی کنیم. از این جهت یک سری از صندوق‌های پژوهش و فناوری متولی موضوع شدند مجموعه‌ی سرمایه ای فاین تک را تاسیس کردند.

**ورود شرکت های دانش بنیان به فرابورس چه مزایایی دارد؟**

در مواجه با شرکت‌ها اولین سؤالی که با آن رو به رو می‌شویم، این است که ورود شرکت به فرابورس یا لیست شدن در شرکت‌هایی که قابلیت معامله دارند چه مزایایی را برای شرکت ایجاد خواهد کرد؟

این مزایا در چند دسته طبقه‌بندی می‌شود: بخشی از مزایا به بیس مفاهیم مالی بازمی‌گردد. مکانیزم بازار سرمایه عملاً اولین فاکتور کشف قیمت سهم و مدیریت قیمت سهام شرکت‌ها است. ورود به تابلوهای بورس و فرابورس این امکان را ایجاد می‌کند که ابتدا سهم شرکت، کشف قیمت شود سپس بتوان با پروژه‌ها یا ادبیات مالی قیمت را مدیریت کنیم. در ادبیات مالی بین دارایی نقد شونده و دارایی که نقد شونده نیست تفکیک قائل هستیم. دارایی‌هایی که نقد شونده هستند از ارزش بالاتری برخوردار هستند. ورود به بورس و فرابورس این امکان را ایجاد می‌کند که نقد شوندگی برای سهام ایجاد شود. فعالیت‌های ما نشان می‌دهد که شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بلدینگ، مجموعه‌های بزرگ تمایل به سرمایه‌گذاری در جایی دارند که 1) شفافیت در آن مجموعه وجود دارد. 2) بتوانند نحوه ورود و خرج قیمتی که وارد سهم شده‌اند را price کنند و همه‌ی این‌ها در تابلوی بورس منعکس می‌شود.

تا قبل از ورود شرکت به بورس، این سهام‌دار است که دغدغه‌ی بزرگ‌کردن مجموعه را دارد. به محض اینکه شرکت وارد بورس می‌شود ذی‌نفعان شرکت تعدد پیدا می‌کنند. هچنین سازمان بورس و فعالان بازار سرمایه دغدغه‌ی این را دارند که شرکت‌ها در حال رشد باشند؛ زیرا شاخص بورس را رشد خواهند داد. بنابراین سعی می‌کنند به شرکت‌ها کمک کنند. در نهایت شرکتی که سهام آن در بورس در حال معامله است به علت اینکه بیشتر در دید رسانه‌ ها قرار دارد، همیشه خبرنگار اقتصادی آن را دنبال می‌کنند و باعث برندسازی و رشد ارتقایی مجموعه‌ می‌شود.

از علل دیگر پذیرش شرکت‌ها در بورس بحث امکان تأمین مالی از بازارهای سرمایه است. به دلیل وجود ده‌ها نوع امکان تأمین مالی در بازار سرمایه، پذیرش در بورس، راه را برای انتشار انواع اوراقی که در بازار سرمایه تدوین‌شده است، باز می‌کند. به همین جهت اوراق مختلفی تدوین‌شده است تا بتواند نیاز تأمین مالی پروژه‌ها و شرکت‌ها را رفع کند. مانند اوراق مشارکت، اوراق سلف و غیره.

امکان دیگری که در ورود به بورس اتفاق می‌افتد بحث امکان وثیقه‌گذاری سهام شرکت است. با اینکه وثیقه‌ها نوعاً شامل دارایی و زمین کارخانه و تجهیزات می‌شود اما در بازار سرمایه این امکان به وجود آمده است که علاوه بر امکانات وثیقه‌گذاری دارایی‌ها، سهام شرکت نیز به عنوان وثیقه پذیرفته شود. شرکتی به نام سپرده‌گذاری مرکزی زیرمجموعه‌ی سازمان بورس است و زمانی که قرار است سهم‌ها قیمت‌گذاری شوند از کانال شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اتفاق می‌افتد. سهام شرکت‌های بورسی، قابل وثیقه در شرکت سپرده‌گذاری مرکزی است. این امر کمک می‌کند فایننسر اعتماد کند، از این جهت که این سهام قابل معامله نیست و در وثیقه به نفع آن است.

**مراحل پذیرش شرکت ها در بورس و فرابورس**

معمولاً 8 مرحله، برای شرکت‌هایی که تمایل به ورود به تابلوهای بوریس و فرابورس وجود دارد:

1) آماده‌سازی شرکت‌ها، در این بخش باید اساس‌نامه، برگه‌های سهام و چک‌لیست شرکت با استاندارهای بورس و فرابورس منطبق باشد.

2) ارزش‌گذاری سهام، شرکت سهامی که قرار است در بورس عرضه شود باید از قبل ارزش‌گذاری شود.

3) جذب سرمایه‌گذار(این بخش اختیاری است)، شرکت‌هایی که کوچک هستند معمولاً با ورود یک سرمایه‌گذار قوی‌تر پیش از عرضه، سهمشان جذاب‌تر می‌شود.

4) پذیرش در فرابورس که کمیته فرابورس باید مستندات شرکت‌ها را تائید کند.

5) بازاریابی تخصصی فروش سهام که در حوزه سهام مارکتینگ باید اتفاق بیافتد.

6) درج یک نماد از شرکت در بورس که قابل معامله شود.

7) عرضه‌ی سهام

8) بازار گردانی، که معمولاً به واسطه‌ی یک نهاد مالی اتفاق می‌افتد. این کار باعث می شود که نقدشوندگی سهم تضمین شود.

**تسهیل ورود شرکت ماداکتور استیل کورد به فرابورس**

شرکت ماداکتور استیل کورد سیم‌های فولادی لاستیک خودرو را تولید می‌کند و دانش‌بنیان است. ظرفیت سالانه کارخانه 10 هزار تن و آورده سهام‌داران 15 میلیارد است. در سال گذشته تأمین مالی شرکت را شروع کردیم و در فاز اول یک سرمایه‌گذار خصوصی را در کنار مجموعه قرار دادیم. در این مرحله به واسطه سرمایه‌گذار، 8 میلیارد تومان تأمین مالی صورت گرفت و در آن زمان پیشرفت فیزیکی کارخانه بیشتر از 50% نبود. اسفند سال 96، پذیرش شرکت در فرابورس انجام و عرضه‌ی 10% سهام شرکت صورت گرفت. در زمان عرضه پیشرفت فیزیکی پروژه، به 90% رسید و مبلغی که به واسطه‌ی عرضه‌ی اولیه سهام اتفاق افتاد، 5 میلیارد تومان برای سهام‌دار عمده بود. تا شهریور و مهر 97 که نیاز مجموعه بابت سرمایه در گردش مشخص شد، فاز بعدی تأمین مالی شرکت آغاز گشت. در این مرحله فروش سهم را با مکانیزمی که شبیه اوراق تبعی است انجام دادیم. در این مرحله 18 میلیارد تومان نیاز تأمین مالی مجموعه بابت سرمایه در گردش رفع شد. در پاییز راه‌اندازی کارخانه اتفاق افتاد و در زمستان افزایش سرمایه از 15 میلیارد تومان به 45 میلیارد تومان را در پیش خواهیم داشت. برآورد این است که تا پایان سال شرکت سودآور خواهد شد و در شهریور سال آینده در بازار دوم فرابورس تأمین مالی‌های بهتر ورود سرمایه‌گذاران خرد را داشته باشیم.

برای پذیرش شرکت‌ها الزاماتی که وجود دارد به این صورت است که 1)حداقل یک‌سال از تأسیس شرکت گذشته باشد.2)حسابدار شرکت معتمد بورس باشد.3)اظهارنظر حساب‌رس، باید یک اظهار نظر مقبولی باشد4)بحث عدم محکومیت در محاکم قضایی

همان‌طور که ادبیات بحث‌های فنی در دهه‌های اخیر به شدت متحول شده است، ادبیات تأمین سرمایه و تأمین مالی هم به همین نحو تغییر کرده است. امروزه ادبیاتی به نام تأمین مالی خرد ایجاد شده است که تا 2 میلیارد تأمین سرمایه می‌کند، ادبیاتی به نام انتشار اوراق متوسط ایجاد شده است تا بتواند اوراق بین 10 تا 50 میلیارد تومان را برای شرکت‌های دانش‌بنیان رقم بزند.

**معافیت های مالیاتی برای شرکت های پذیرفته شده در بورس و فرابورس**

در بحث مالیات و سرمایه‌گذاری، دولت یک سری امتیازات و مشوق‌هایی را در نظر گرفته است. هنگام سرمایه‌گذاری، سودی که از شرکت‌ها کسب می‌کنید کاملاً معاف است. در این خصوص اولین ماده‌، موضوع ماده 143 است؛ شرکت‌هایی که در بورس یا فرابورس پذیرفته شده‌اند برای آن‌ها 10% مالیات بر درآمد حاصل (سود خالصی که مشمول مالیات می‌شود) معاف است. اگر سهام شناور داشته باشید 20% معاف می‌شوید.

تحقیقاتی که در خصوص شرکت‌های بورسی و غیر بورسی انجام شده است، نشان می‌دهد که شرکت‌های بورسی میزان ابرازی مالیات تشخیصی آن‌ها به نسبت مالیات قطعی آن‌ها بسیار پایین است؛ یعنی شرکت‌ها به دلیل شفافیت سازی در گزارش‌ها نسبت به گزارش مأمور مالیاتی در خصوص مالیات قطعی آن‌ها بسیار پایین است. مواردی که قانون‌گذار برای شرکت‌های بورسی در نظر گرفته است مانند در بخشنامه‌ای، شرکت‌ها را به انتقال سهام از 5% به 0.1% ترغیب کرده است. دولت برای شرکت‌های بورسی امتیازات خاصی قرار داده است. موضوع ماده 138 مکرر می‌گوید اگر شخصی برای تأمین پروژه‌ی مالی آورده‌ی مکرر بیاورد، سودی را که در قالب عقود مشارکتی طرف مقابل پرداخت کند، هم هزینه قابل قبول و هم سود و یا درآمد طرف مقابل، معاف از مالیات می‌شود.

موضوع دیگر در بحث سرمایه‌گذاری، ماده 132 است که می‌گوید اگر شرکتی سرمایه‌گذاری جدیدی انجام داد و به اندازه سرمایه‌اش درآمد مشمول مالیات داشته باشد، 50% از درآمد مشمول مالیات به نرخ صفر محاسبه می‌شود و اگر در منطقه کمتر توسعه‌یافته سرمایه‌گذاری کند مالیات 100% از میزان سرمایه‌اش به نرخ صفر محاسبه می‌شود و تمام معافیت‌های قبل را نیز اعطا می‌کند.

همچنین سازمان مالیاتی در موضوع ماده 169 مکرر امکاناتی قرار داده است که اطلاعات مربوط به اظهارنامه به سازمان بورس انتقال پیدا کند. سازمان مالیاتی در بخشنامه‌ای گفته است که تنها درآمد مشمول مالیاتی که از طریق استانداردهای حسابداری ایران می باشد، مشمول مالیات است و سایر موارد و استاندارهایی که وجود دارد در خصوص مسائل مالیاتی موضوعیتی ندارد. مسائل دیگر نمونه‌هایی از تأیید گواهی بورس است. سازمان مالیاتی تأیید گواهی بورس، موضوع ماده 143 را به عنوان یک بخشنامه به کل بخش‌های ادارات امور مالیاتی خود اعلام می‌کند. به طور کلی هر شرکتی که می‌خواهد از معافیت‌ها و مشوق‌های مالیاتی استفاده کند باید در شفافیت گزارش‌ها دقیق‌تر باشد و نسبت به شناخت قوانین مالیاتی دقیق‌تر باشد.

**شرکت فرابورس ایران تاسیس شد؟**

اقتصاد از نظر مالی به سه قسمت بازار سرمایه، بازار پول و بخش بیمه طبقه‌بندی می‌شود. بازار سرمایه بالاترین رکن شورای عالی سرمایه و سازمان بورس و اوراق بهادار که به عنوان نهاد نظارتی بر کانون‌ها و نهادهای مالی، مرکز مالی، مدیریت دارایی مرکزی، سپرده‌گذاری مرکزی و چهار بورس کشور(بورس انرژی، بورس کالا، بورس اوراق بهادار تهران، فرابورس ایران) است. علت شکل‌گیری فرابورس ایران به این علت بود که شرایط وارد شدن به بورس تهران بسیار سخت و حداقل سرمایه برای ورود به بورس 20 میلیارد تومان است، ولی در بازار فرابورس با حداقل 100 میلیون تومان هم می‌توان وارد شد. بحث دیگر کاهش وابستگی به اخذ تسهیلات از شبکه بانکی بود؛ یعنی تنها راه تأمین مالی اخذ وام از بانک نباشد و بتوان سهم را در بازار سرمایه عرضه کرد و تأمین مالی انجام شود. سرمایه شرکت 100 میلیارد تومان است و 9 بازار داریم. در این 10 سال فعالیتی که فرابورس در بازار داشته است 23 شرکت APO شده‌اند، 82 شرکت در بازار دوم، 3 شرکت در بازار شرکت‌های کوچک و متوسط، 15 شرکت از بازار فرابورس به بازار بورس تهران انتقال پیدا کردند و 175 شرکت در بازار پایه وجود دارند.

**منظور از پذیرش یک شرکت در بورس یا فرابورس چیست؟**

منظور از پذیرش یعنی شرکت باید برای احراز شرایط، به هیئت پذیرش برود. این هیئت متشکل از 5 یا 3 نفر است که صورت‌های مالی و ریسک سند را بررسی می‌کنند و مهر تأیید به شما می‌زنند تا بتوانید سهام خود را به عموم عرضه کنید. بازارهایی که نیاز به پذیرش دارند بازار اول، بازار دوم، بازار شرکت‌های کوچک و متوسط، بازارهای الف و بازار ابزارهای نوین مالی است. بازارهایی که به این امر احتیاج ندارند بازارهای ب، ج، بازار سوم و بازار مشتق است. تعداد شرکت‌هایی که به فرابورس درخواست داده‌اند 654 شرکت بوده است. از این تعداد 365 شرکت در هیئت پذیرش مطرح شده‌اند. از تعداد 364 شرکت، 226 شرکت پذیرش شدند و از 226 شرکت 166 شرکت موفق به درج نماد شدند. درج نماد یعنی بعد از پذیرش شرایطی برای شرکت به وجود می آید. برای مثال اگر سهام شرکت خاص است باید به عام تبدیل شود. زمانی که این شرایط را انجام می‌دهید پذیرش قطعی صورت می‌گیرد و آن هنگام به صورت رسمی در بازار لیست می‌شوید. در نهایت از 166 شرکت،120 شرکت APO شدند. شرکت این آمار را آسیب‌شناسی کرد و برای بهره‌مندی بیشتر شرکت‌ها بازار SME را راه‌اندازی کرد. لزوم ایجاد این بازار به این دلیل بود که یک سوم ارزش‌افزوده کل کشور، بیش از 40% اشتغال و بیش از 99% تعداد شرکت‌های ثبت شده، شرکت‌های کوچک و متوسط هستند. این بازار در کشورهای دیگر بررسی شده است. مطالعات به دست آمده نشان داد که روش تأمین مالی مبنی بر سرمایه کاربرد بیشتری نسبت به بدهی داشت؛ یعنی در کشورهای دیگر تأمین مالی بر اساس عرضه سهام است.

 قواعد پذیرش نیز بسیار آسان است؛ به دلیل اینکه شرکت‌های کوچک و متوسط ریسک بالایی دارند از سرمایه‌گذاران حرفه‌ای استفاده می‌کردند، مشاوران پذیرش و حسابرسان بسیار حائز اهمیت بودند و بحث بازارگردان باعث افزایش نقد شوندگی می‌شوند.

مزایای پذیرش در بازارهای سرمایه به این صورت است: 1)سهولت و سرعت پذیرش در بورس تهران، در سال، 5 یا 6 شرکت APO می شوند اما در فرابورس ممکن است این عدد به 25 شرکت برسد.2) امکان تأمین مالی آسان و ارزان 3) افزایش نقد شوندگی سهام 4) برخورداری از معافیت مالیاتی عملکرد حداکثر تا 10% 5) افزایش اعتبار داخلی شرکت 6) افزایش اعتبار بین‌المللی 7)کشف عادلانه قیمت سهام 8) امکان توسیع سهام جهت اخذ تسهیلات 9)سهولت تأمین مالی از طریق شبکه بانکی و غیره.

**شرایط عمومی پذیرش بازار سرمایه**

1)شرکت باید سهامی عام و سهم نزد سازمان بورس و اوراق بهادار باشد. اکثر شرکت‌هایی که مراجعه می‌کنند در وهله‌ی اول سهامی خاص هستند. بعد از پذیرش 6 ماه فرصت وجود دارد تا شرکت‌ها از سهامی خاص به عام تبدیل شوند.

2)اظهار نظر حسابرس باید مقبول و یا مشروط باشد.

3)برخورداری از سیستم اطلاعات حسابداری مطلوب و متناسب

4)عدم محدودیت قانونی مؤثر برای نقل و انتقالات سهام شرکت

5)نداشتن محکومیت قطعی کیفری و یا تخلفات مؤثر اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل شرکت

**شرایط اختصاصی پذیرش به تفکیک بازارها (شرایطی که برای بازارهای کوچک و متوسط است آسان‌تر از شرایط بازارهای اول و دوم است)**

1) سهام برای بازار اول و دوم با نام، عادی است و بهای اسمی آن باید پرداخت شده باشد ولی برای بازار شرکت‌های کوچک و متوسط می‌تواند سهام ممتاز باشد و بهای اسمی آن کامل پرداخت نشده باشد.

2)در خصوص سهام شناور برای بازار اول حداقل 10% ، در بازار دوم حداقل 20% و در بازار شرکت‌های کوچک و متوسط حداقل 10% باید سهام شناور داشته باشید. اکثر شرکت‌ها در ابتدا سهام شناور ندارند با عرضه‌ی سهام به عموم مردم، سهام شناور ایجاد می‌شود.

3)در خصوص فعالیت و تأسیس در بازار اول حداقل 2 سال، در بازار دوم حداقل 1 سال و در بازار SME حداقل 1 سال از فعالیت گذشته باشد.

4)در خصوص سرمایه، بازار اول و دوم حداقل سرمایه 20میلیارد تومان و بازار SME حقوق صاحبان سهام حداقل 100 میلیون تومان باشد.

5)حسابرس شرکت برای بازار اول و دوم حتماً باید معتمد سازمان بورس باشد اما برای بازار SME در مرحله اول نیازی نیست.

6) دعاوی دارای اثر بااهمیت بر صورت‌های مالی بازار اول و دوم، نداشته باشد اما در بازارSME مشکلی ندارد.

7)در خصوص زیان انباشته، در بازار اول نداشته باشد اما در بازار دوم می‌تواند داشته باشد. در بازار SME ماده 141 هست که می‌تواند باشد.

8)نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی‌ها برای بازار اول حداقل 15% باشد ولی برای بازار دوم و SME محدودیتی وجود ندارد.

**مزیت فرابورس نسبت به بورس چیست؟**

مزیتی که فرابورس ایران نسبت به بورس تهران دارد این است که معافیت مالیات فرابورس 2 برابر است.

**چه مدارکی برای پذیرش در بورس و فرابورس نیاز است؟**

از تمامی مدارک وقت‌گیرترین مدارک، امیدنامه است. مابقی سریع آماده می‌شوند. برای درخواست لازم نیست تمامی مدارک را ارسال کنید فقط صورت مالی و نامه‌ی درخواست کفایت می‌کند. نکاتی که هیئت پذیرش بیشتر به آن توجه می‌کنند شامل این موارد می‌شود: بحث‌های بندهای گزارش حسابرس، دعاوی حقوقی بااهمیت، برنامه شرکت در خصوص وصول مطالبات، تسویه بدهی‌ها، دوره‌ی وصول مطالبات، وابستگی شرکت در خرید ماد ه اولیه یا فروش محصول،تامین‌کنندگی،مشتری خاص، بحث تداوم فعالیت و سودآوری شرکت، وضعیت مالکیت زمین و ساختمان و غیره.

**معاملات در بازارهای بورس و فرابورس چه تفاوت های دارند؟**

در خصوص انجام معاملات تفاوتی بین بازار اول و دوم و بازار SME وجود دارد. در بازار اول و دوم وقتی سهام را عرضه می‌کنید، عموم مردم می‌توانند سهم شما را خریداری کنند. اما در بازارSME چون ریسک شرکت بالا است فقط اشخاص حقوقی و سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند سهام را خریداری نمایند. از لحاظ دامنه نوسان، نوسان بازار اول و دوم 10% است و بازار SME نوسان ندارد. تابلوهای بازار SME رشد و دانش‌بنیان است. اگر شرکت رد شود، 10 روز فرصت اعتراض دارید. بعد از پذیرش شرکت حداکثر 6 ماه فرصت درج شدن دارید و بعد از اتمام این زمان شرکت لغو می‌شود و باید از ابتدا شروع کنید. بعد از درج شدن حداکثر 4 ماه فرصت عرضه دارید. اگر در این 4 ماه عرضه نداشته باشید باید بعد از1 سال فاصله، دوباره بازگردید.

**\*‌پرسش و پاسخ**

**1)علت عدم حضور شرکت‌ها در بازار SME چیست؟**

 پاسخ: معمولاً شرکت‌های کوچک آسیب‌پذیرتر هستند. برای این بازار سرمایه‌گذاران آگاه و کف خرید قرار می‌دهند. به این دلیل که پس‌انداز اندک مردم وارد این بازار نشود و بیشتر به سمت سرمایه‌گذاران آگاه برویم. نکته‌ی دیگر در کشورهای خارجی شرکت‌های مشاوری مدت زمان زیادی در کنار شرکت حضور دارند اما در کشور ما این مفهوم رشد نکرده است. در شرکت‌های SME بلوغ وجود ندارد و شرکت در مرحله رشد است ضمن اینکه شرکت‌های دانش‌بنیان پرریسک‌تر هستند. در سایر شرکت‌های کوچک و متوسط عدم شفافیت صورت‌های مالی است.

**2) آیا مزایای پذیرش در بازارهای مختلف برای شرکت‌ها متفاوت است؟**

 پاسخ: دو مفهوم وجود دارد 1)پذیرش 2)درج در خصوص بازار پایه توسعه پذیرش وجود ندارد. از سال 90 الزامی گذاشته شده است مبنی بر اینکه هر شرکت سهامی عامی که به نوعی مردم درگیر معاملات آن هستند باید نزد سازمان بورس ثبت شود. و معاملات سهام شرکت‌های سهامی عام حتماً باید از طریق بورس تهران یا فرابورس ایران باشد. این شرکت‌ها ممکن است در یکی از شهرها پذیره‌نویسی کرده باشد.این شرکت‌ها حائز شرایط پذیرش نیستند و قانون تکلیف کرده است معاملات این شرکت‌ها حتماً در بازار سرمایه انجام گیرد. برای پاسخگویی به این نیاز و ایجاد بستری برای معاملات سهام شرکت‌هایی که روزی در بورس تهران یا فرابورس پذیرفته شده بودند اما شرایط را از دست دادند و عملاً لغو پذیرش شدند، بازار پایه تشکیل شد. در بازار پایه استاندارهای پذیرش معنایی ندارد. در بین سه باز اصلی اول و دوم SME معافیت‌ها و مزایا یکسان است.

**3)در خصوص بازار دارایی فکری توضیحاتی ارائه دهید.**

 پاسخ: بازار سرمایه مکلف به ایجاد بستری برای معاملات طرح‌های صنعتی شد که در قانون به نام بورس ایده نام‌گذاری شد. این بازار در سال 93 راه افتاد.کارکرد این بازار این است که صاحبان ایده که یک پتنت ثبت‌شده در مالکیت صنعتی دارند به ما مراجعه می‌کنند و بعد از یک بازاریابی مختصر، پتنت عرضه می‌شود. شورای عالی بورس پتنت را به عنوان اوراق بهادار قابل معامله در بازار تصویب کردند. عملاً یک عرضه و حراج شفاف در این بازار اتفاق می‌افتد. در کنار این موضوع عرضه پتنت‌ها وجود دارد. بستر دیگر صندوق‌های جسورانه است. درکنار این بازارها، بازارهای ابزار نوین مالی هم وجود دارد که در آن انواع صندوق‌ها، اوراق و مسکوکات معامله می‌شود.

**4)راهکاری برای شرکت‌هایی با مسئولیت محدود وجود دارد که چگونه وارد بازار بورس و سرمایه بشوند؟**

 پاسخ: باید سهامی خاص باشید و مسئولیت محدود را قبول نمی‌کنند. یک بحثی با اداره ثبت شرکت‌ها وجود دارد در مورد اینکه یک شرکت مسئولیت محدود را به صورت سهامی خاص تأسیس کنید و شرکت مسئولیت محدود سهام‌دار آن شرکت شود.

**5)گرید بندی که در بازار اتفاق افتاده است به نوعی ضدتبلیغ است و تأمین‌کننده هدفی که به دنبال آن هستیم، نیست. در این خصوص چه نظری دارید؟**

 پاسخ: دقیقاً همان مزایایی که در بازار اول هست، در این قسمت نیز وجود دارد فقط تنها تفاوت آن شکل معاملات است سهام‌داران خرد نمی‌توانند انجام دهند. وقتی شرکتی را می‌خواهیم بین تابلوها جابجا کنیم چند سال شرکت تحت نظارت بوده است. پذیرش این شرکت به‌مراتب ساده‌تر است. این تابلو فقط یک دسته‌بندی است از این جهت که مقررات معاملاتی در این تابلو متفاوت است.

**6)میزان دخالت خریدار سهام که حداقل 10% به شرکت است ، چقدر می‌تواند باشد؟ اگر رقیبی این سهم را بخرد چه اتفاقی می‌افتد؟**

 پاسخ: برای بحث عرضه اولیه چون قانون سازمان بورس این است که سهم به صورت خرد بین سرمایه‌گذاران تقسیم شود به این دلیل یک سقف خرید اعلام می‌کند؛ بنابراین هیچ کدی نمی‌تواند در آن 10% اولیه 1% خریداری کند. علت این است که می‌خواهد این سهم به صورت شناور بین تمام سهام‌داران تقسیم شود و در بازار معاملات انجام شود. شما هر روز می‌توانید سهام خود را رصد کنید مگر اینکه تمام سهام‌داران خرد فروشنده بشوند و یک فرد آن بازار را خریداری کند. وقتی سایت معاملات بورس را مشاهده می‌کنید متوجه می‌شوید که تمام سهم‌ها ردیف است.

**7)چقدر امکان موفقیت برای ورود به SME در بورس وجود دارد؟**

 پاسخ: در بازار SME به سودآور بودن در مرحله اول توجهی نمی‌شود؛ زیرا افرادی که این سهام را خریداری می‌کنند افراد معمولی نیستند. در بحث پذیرش این بازار یک خط قرمز وجود دارد و آن شفافیت است.

**8)یکی از نکاتی که باعث شده شرکت‌ها سمت بازار سرمایه نروند از شیوه ارزش‌گذاری اولیه هراس دارند. در خصوص روش‌های ارزش‌گذاری می‌توان اطلاعاتی کسب کرد؟**

 پاسخ: در معاونت موضوعی در دستور کار است که در مورد استاندارد کردن ارزش‌ها و گزارش‌های ارزش‌گذاری است. اگر طرحی وجود داشته باشد که سرمایه‌گذار داشته باشد، دفتر ما مراجعه کنید شما را به کارگزاران این کار معرفی می‌کنیم و قسمتی از آن پایلوت می‌شوید. هدف ما این است که خروجی این گزارش‌ها و پایلوت‌ها را استاندار کنیم. وقتی سراغ کانون کارشناس رسمی سازمان بورس و دیگر مکان‌ها می‌رویم، بحث استاندارد داریم. در ارزش‌گذاری شاخص‌ها مشخص می‌شود. روش کار به این صورت است که کارگروه شرکت‌هایی که در این زمینه کارکردند ارائه می‌دهد و مابقی نظر می‌دهند. وقتی به جمع‌بندی برسند چارچوب استاندارد آن مشخص می‌شود.در کتب مدیریتی روش‌های ارزش‌گذاری متعددی وجود دارد اما در نهایت باید در بازار به این ارزش دست پیدا کرد.