



طرح پیشنهادی:

## ابزارهای نوین مالی در بازار سرمایه

آذر ۱۳۹۷





## فهرست مطالب

بخش اول: معرفی ابزارهای نوین تأمین مالی در بازار سرمایه	۳
مدل تأمین مالی	۵
۱. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره	۵
۲. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مشارکت	۷
۳. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مرابحه	۸
۴. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق استصناع (سفارش ساخت)	۹
۵. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق رهنی	۱۰
۶. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق منفعت	۱۱
خلاصه مزیت‌ها و معایب انواع اوراق بدهی	۱۱
بخش دوم: پذیرش سهام شرکت در بازار سرمایه ایران	۱۸
پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران	۲۰
مزایای پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران	۲۱
پذیرش در فرابورس ایران	۲۲
مزایای پذیرش شرکت‌ها در فرابورس ایران	۲۲
درباره کنسرسیوم تهران ستورز - کوتوال - هیت لند	۲۴
درباره شرکت تأمین سرمایه کاردان	۲۶
خدمات کاردان	۲۷
فعالیت‌های کاردان تاکنون	۲۸
مجوزهای کاردان	۳۰

به نام خدا

### چکیده:

نحوه تامین مالی و تهیه بودجه اجرایی لازم برای انجام پروژه‌ها مانند پروژه‌های ساخت بیمارستان‌های دولتی و خصوصی و تجیز آنها در حال حاضر به عنوان یکی از مهمترین چالش‌های پیش روی بخش خصوصی و دولتی بوده که این مهم با توجه به وضعیت خاص کشور در دوران تحریم و بحران‌های مالی و اقتصادی بوجود آمده به راحتی فراهم نمی‌شود، لذا انتخاب روش تامین مالی مناسب و شناسایی منابع تامین آن در مورد این پروژه‌ها یکی از مهمترین مسائلی است که باید به آن پرداخت.

### مقدمه:

با توجه به نیاز مبرم کشور ایران به افزایش تخت‌های بیمارستانی با استاندارد بین‌المللی برای خدمات رسانی به اقشار جامعه و ورود به بازار گردشگری سلامت، طراحی و ساخت و تجهیز این بیمارستان‌ها باید از اولویت بالایی برخوردار باشد که متأسفانه به دلیل مشکلات مالی بسیاری از این پروژه‌ها در حین اجرا متوقف شده و یا در مرحله طرح باقی مانده‌اند. با توجه به عدم ثبات قیمت ارز در کشور و ریسک بالای تامین مالی از منابع خارجی به دلیل این نوسانات و عدم رغبت سرمایه‌گذاران خارجی در سرمایه‌گذاری در این حوزه، باعث می‌گردد که بهترین گزینه برای تامین مالی پروژه‌ها، تامین مالی از منابع مالی داخلی شود که یکی از بهترین و مطمئن‌ترین روش‌ها می‌باشد.

## تامین مالی از بازار سرمایه:

یکی از انواع تامین مالی داخلی، تامین مالی از بازار سرمایه می باشد. ابزارهای متداول تامین مالی در بازارهای مالی را می توان در دو طبقه کلی ابزارهای تامین مالی مبتنی بر بدهی و مبتنی بر سرمایه جای داد که در این مقاله به ابزارهای تامین مالی از بازار سرمایه و مبتنی بر بدهی اشاره خواهد شد.

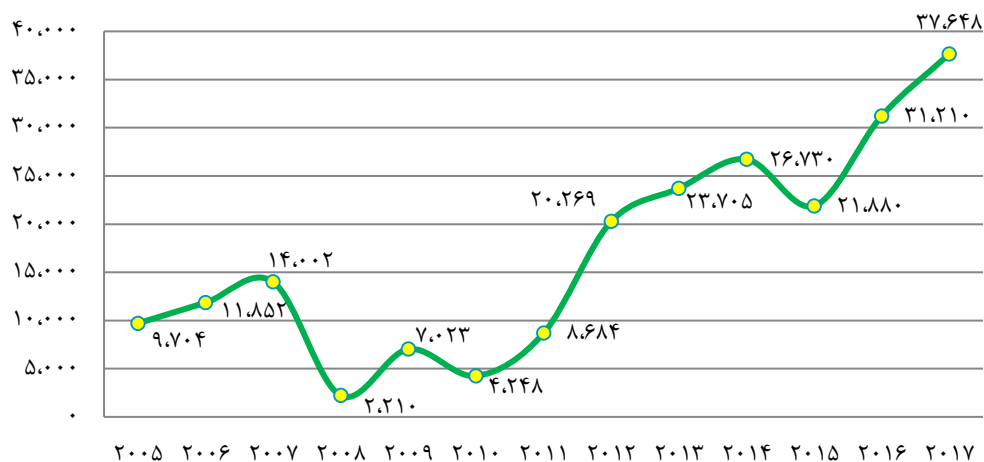
### بخش اول: معرفی ابزارهای نوین تامین مالی در بازار سرمایه

تامین مالی فرآیندی است که در آن مدیران شرکت ها برای فراهم کردن منابع مالی با استفاده از ابزارهای متنوع تامین مالی اقدام به جمع آوری منابع مالی می نمایند. شرکت های کوچک و بزرگ بسته به نیاز خود باید منابع تامین مالی مناسبی را انتخاب نمایند. چهار فاکتور اصلی انتخاب روش تامین مالی مناسب شامل ریسک، بازده، حجم سرمایه گذاری و افق زمانی سرمایه گذاری است. برای انتخاب بهترین منبع جذب سرمایه برای یک کسب و کار، ابتدا باید ویژگی و شرایط آن کسب و کار را شناخت، سپس ویژگی های منابع مختلف تامین مالی را مورد بررسی قرار داد و در نهایت با تطبیق نیازها و منابع، بهترین منابع را برای هر یک از شرایط گوناگون یک کسب و کار مشخص کرد.

ابزارهای تامین مالی بازار سرمایه در چند سال اخیر تنوع چشمگیری یافته و خوشبختانه قابل استفاده توسط طیف متنوعی از اشخاص حقوقی می باشد. تامین مالی از طریق بازار سرمایه به معنی انتشار اوراق بهادار و فروش مستقیم آن به سرمایه گذاران خرد و کلان می باشد. این شیوه تامین مالی در تمام دنیا معمولاً به دلیل حذف واسطه ها و مواجهه مستقیم با سرمایه گذاران، از نرخ بهای تمام شده کمتری برخوردار است. حجم انتشار اوراق بدهی اسلامی که در بازارهای بین المللی دنیا از ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۷ انتشار یافته است به شرح نمودار ذیل است.

ارقام برحسب میلیون دلار

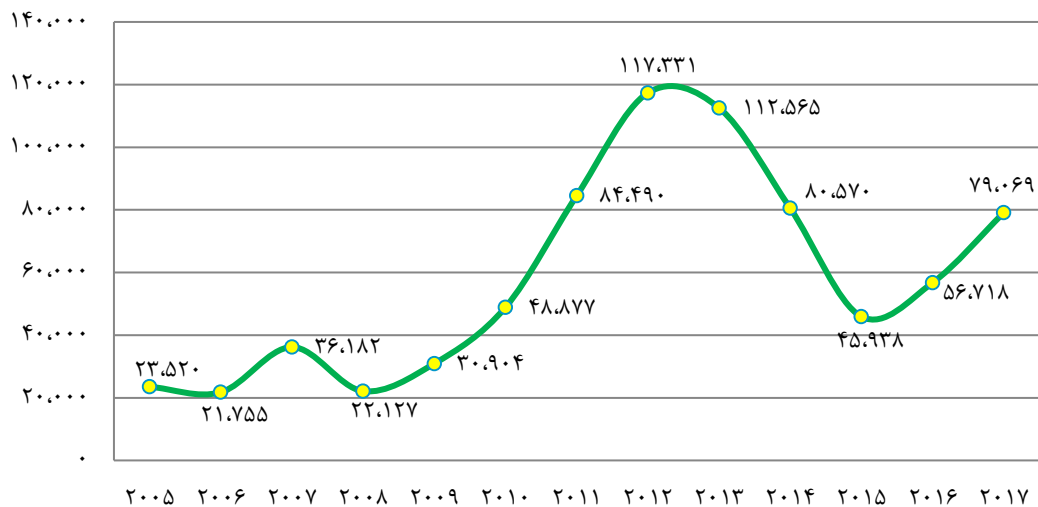
حجم انتشار اوراق بدهی اسلامی در بازارهای بین‌المللی دنیا- از ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۷



همچنین حجم انتشار اوراق بدهی اسلامی که در بازارهای داخلی و بومی در جهان از ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۷ انتشار یافته است به شرح نمودار ذیل است.

ارقام برحسب میلیون دلار

حجم انتشار اوراق بدهی اسلامی در بازارهای داخلی و بومی در جهان - از ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۷



ابزارهای تأمین مالی در شرایط امروز در بازار سرمایه کشور ما شامل انواع اوراق بدهی و سرمایه می‌باشد که در ادامه به تشریح بیشتر ابزارهای بدهی تأمین مالی در کنار رویه پذیرش شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران پرداخته می‌شود.

## مدل تأمین مالی

مدل تأمین مالی مبتنی بر ابزارهای بازار سرمایه از تنوع بالایی برخوردار است که هر کدام از این مدل‌ها امکانات منحصر به فردی را به متقاضیان تأمین مالی ارائه می‌دهند. از جمله این امکانات می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. کاهش هزینه تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار نسبت به اخذ تسهیلات بانکی؛
۲. بهره‌گیری از معافیت‌های مالیاتی مطابق ماده ۷، ۱۱ و ۱۲ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید؛
۳. وجود شفافیت اطلاعات در خصوص تمامی مراحل تأمین مالی و نظارت توسط سازمان بورس و اوراق بهادار؛
۴. امکان سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران با سرمایه‌های اندک و خرد.

از جمله امکانات منحصر به فردی دیگری که تأمین سرمایه‌گذاران در حوزه تأمین مالی قادر به ارائه آن می‌باشد، می‌توان به نقش بانک‌های سهامدار تأمین سرمایه‌گذاران به عنوان تکمیل‌کننده مراحل تأمین مالی اشاره کرد.

با توجه به ماهیت پروژه‌های مورد نظر بانک، ابزارهای مختلف تأمین مالی در بازار سرمایه ایران قابل تصور است که براساس مستندات و مدارک و ویژگی‌های پروژه یکی از این مدل‌ها، عملیاتی خواهد شد.

علی‌رغم اینکه هر یک از مدل‌های مالی مذکور دارای رویه اجرایی انتشار مشابهی می‌باشند، اما هر کدام دارای ویژگی‌ها و شرایط مختص به خود بوده که به فراخور مشخصات پروژه و حجم تأمین مالی مورد نیاز شرکت، مدل مناسب انتخاب می‌گردد. که در ادامه شرح مختصری از اوراق بهادار ارائه گردیده است.

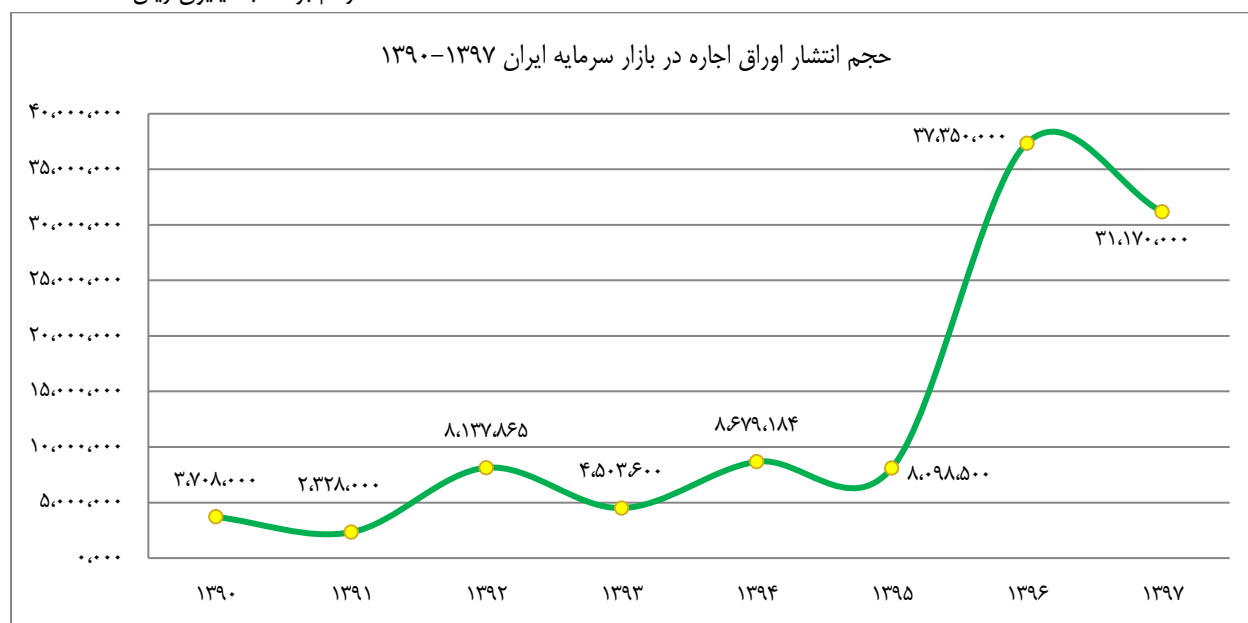
### ۱. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره

صکوک اجاره به ویژه اجاره به شرط تملیک به جهت تأمین مالی و گاهی تأمین نقدینگی منتشر می‌شوند که این تأمین نقدینگی می‌تواند در هر زمینه‌ای باشد. شیوه تأمین مالی با استفاده از صکوک اجاره، به طور اجمالی به این صورت می‌باشد که ابتدا شرکتی که احتیاج به نقدینگی دارد (بانی)، بخشی از دارایی‌های خود که برای اجاره مناسب هستند را انتخاب می‌کند. سپس یک شرکت واسطه مالی (ناشر) که از لحاظ قانونی دارای یک شخصیت کاملاً مستقل است دارایی‌های منتخب را به صورت یک سبد دارایی می‌خرد، با این توافق که شرکت ناشر پس از خرید دارایی‌ها مجدداً آنها را در قالب قرارداد اجاره در اختیار بانی قرار دهد. مدت اجاره و همچنین مبلغ اجاره‌بها با توافق طرفین تعیین می‌شود. در مرحله بعد

شرکت ناشر از طریق انتشار اوراق صکوک، دارایی‌های خود را به اوراق بهادار (صکوک) تبدیل می‌کند. بانی به موجب قرارداد اجاره باید مبلغ اجاره‌بها را طبق شرایطی که در قرارداد ذکر شده در اختیار شرکت ناشر قرار دهد. ناشر نیز باید اجاره‌بها را بین دارندگان صکوک تقسیم کند. هنگامی که مدت زمان اجاره به پایان می‌رسد، جریان نقدی حاصل از اجاره‌بها نیز متوقف می‌شود و مالکیت دارایی‌های مورد اجاره نیز در اختیار بانی قرار می‌گیرد.

حجم انتشار اوراق اجاره در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران به شرح نمودار ذیل است.

ارقام برحسب میلیون ریال



بانک مرکزی ج.ا.ا. تصریح کرده است، در صورتی که اخذ مجوز انتشار توسط آن نهاد ناظر صادر شود، علاوه بر ارکان موجود نیازمند عامل فروش و امین نیز خواهد بود. همچنین اظهارنامه ثبت شرکت‌ها مبنی بر ترکیب سهامداران یا مالکان؛ مشخصات مدیران شامل هویت کامل و سوابق؛ اعلام رتبه اعتباری صکوک اجاره در صورت وجود و گزارش تحلیل ریسک‌های مرتبط با موضوع فعالیت بانی از دیگر مستندات مازاد، نسبت به اخذ مجوز از سازمان بورس اوراق بهادار خواهد بود.

در نوع جدیدی که برای انتشار اوراق اجاره بر مبنای دارایی مطرح شده است، برخی از انواع دارایی‌های مالی همچون سهام نیز می‌تواند مبنای انتشار اوراق اجاره قرار گیرد. در الگوی رایج انتشار اوراق اجاره، دارایی‌های واقعی مبنای انتشار اوراق اجاره قرار می‌گیرند، در الگوی جدید انتشار اوراق اجاره، برخی از دارایی‌های مالی همچون سهام نیز از نظر فقهی می‌تواند مبنای انتشار اوراق اجاره قرار گیرد. این الگوی جدید انتشار اوراق اجاره، می‌تواند زمینه را برای توسعه ابزارهای تأمین مالی چه در بخش دولتی و چه در بخش خصوصی فراهم سازد.

اوراق اجاره سهام به جهت تأمین مالی و گاهی تأمین نقدینگی منتشر می‌شوند که این تأمین نقدینگی می‌تواند در هر زمینه‌ای باشد. شیوه تأمین مالی با استفاده از این اوراق، به طور اجمالی به این صورت می‌باشد که ابتدا بانی، یک سری از سهام‌های خود که برای اجاره مناسب هستند را انتخاب می‌کند. سپس ناشر که از لحاظ قانونی دارای یک شخصیت کاملاً مستقل است سهام‌های منتخب را خریداری می‌نماید، با این توافق که ناشر پس از خرید دارایی‌ها مجدداً آن‌ها را در قالب قرارداد اجاره در اختیار بانی قرار دهد. مدت اجاره و همچنین مبلغ اجاره‌بها با توافق طرفین تعیین می‌شود. مراحل بعدی انتشار این اوراق همانند اوراق اجاره دیگر دارایی‌ها خواهد بود. در پایان سرسید اوراق بانی با پرداخت مبلغ اصل اوراق مالک سهام‌های خود خواهد شد.

## ۲. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مشارکت

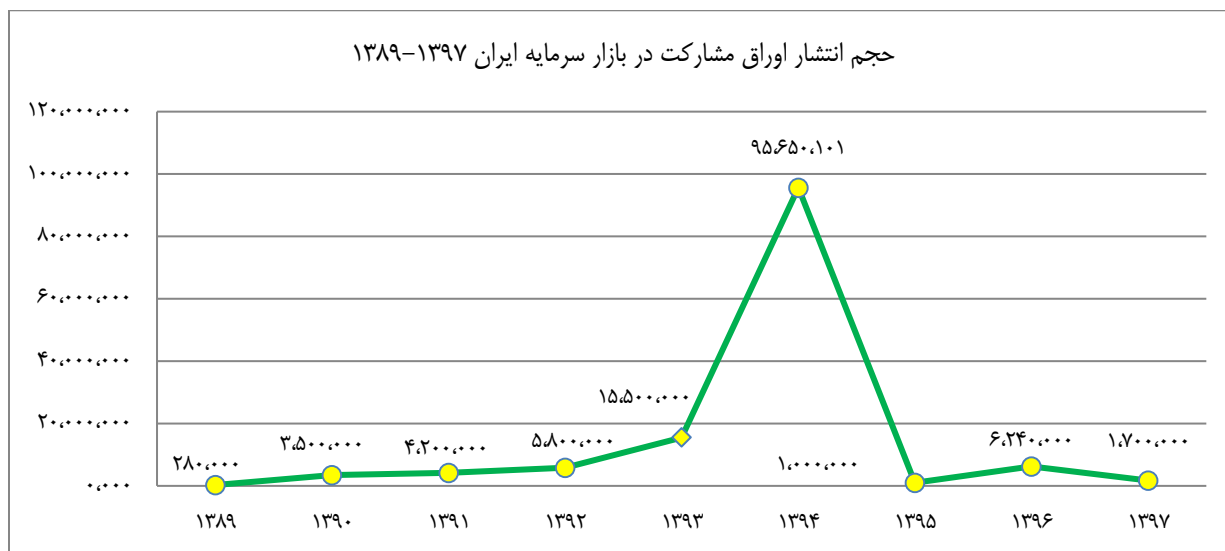
یکی دیگر از ابزارهای مالی قابل استفاده شرکت‌ها در بازار سرمایه، اوراق بهادار مشارکت است که براساس قرارداد شراکت منتشر می‌شود. به منظور مشارکت عموم در اجرای طرح‌های عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کل کشور و طرح‌های سودآور تولیدی و ساختمانی و خدماتی، به دولت و شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها و مؤسسه‌ها و نهادهای عمومی غیردولتی و مؤسسه‌های عام‌المنفعه و شرکت‌های وابسته به دستگاه‌های مذکور و همچنین شرکت‌های سهامی عام و خاص و شرکت‌های تعاونی تولیدی اجازه داده می‌شود طبق مقررات این قانون، قسمتی از منابع مالی مورد نیاز برای اجرای طرح‌های مذکور شامل منابع مالی لازم برای تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحدهای تولیدی را از طریق انتشار و عرضه عمومی اوراق مشارکت تأمین نمایند.

اوراق مشارکت سندی است گویای مالکیت دارنده آن، نسبت به بخشی از یک دارایی حقیقی است و تا سررسید اوراق، هر نوع تغییر قیمت دارایی متوجه صاحب اوراق مشارکت است. طبق تعریف قانون انتشار اوراق مشارکت در ایران اوراق مشارکت، اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های موضوع انتشار اوراق را دارند واگذار می‌گردد.



حجم انتشار اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران به شرح نمودار ذیل است.

ارقام برحسب میلیون ریال



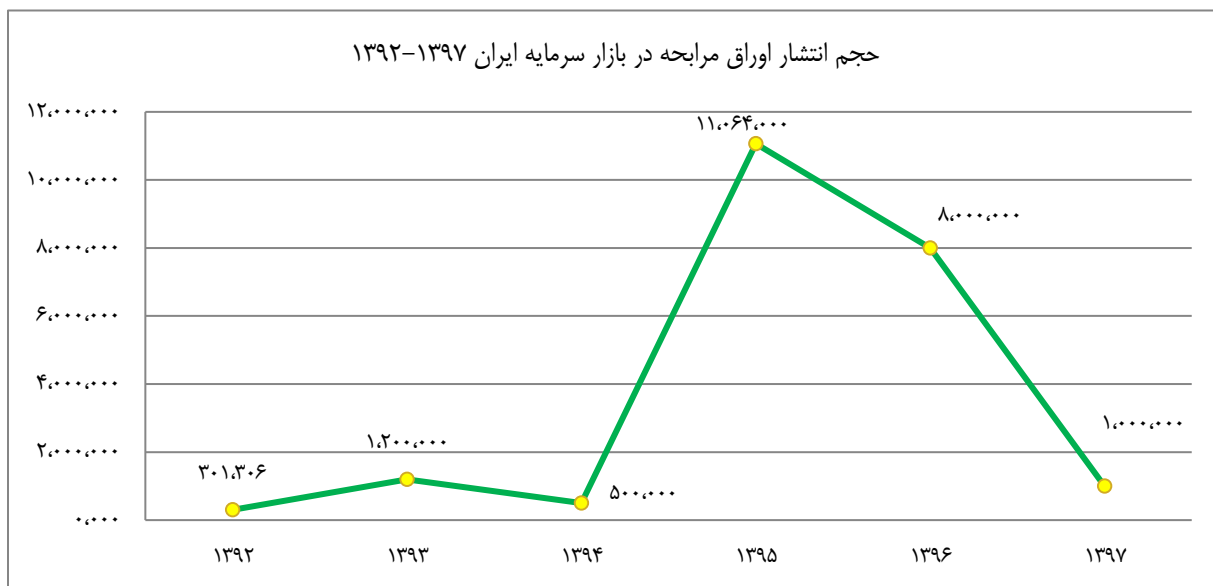
### ۳. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مرابحه

انتشار این نوع از صکوک می‌تواند به شرکت‌های متقاضی تأمین مالی (بانی) جهت خرید زمین، ساختمان، تأسیسات، ماشین‌آلات، وسایل حمل و نقل و مواد و کالا کمک نماید. در این مدل تأمین مالی لازم است که کالای مورد معامله در مرزهای کشور بوده و فروشنده ایرانی باشد. لازم به ذکر است که منابع مالی تأمین شده از این روش مستقیماً به حساب فروشنده در ازای دریافت کالا واریز خواهد شد و منابع مالی در اختیار متقاضی تأمین مالی قرار نخواهد گرفت.

برای تأمین مالی از این طریق، مشاور عرضه اقدام به فروش صکوک مرابحه که توسط نهاد واسط منتشر گردیده، می‌کند، سپس نهاد واسط وجوه سرمایه‌گذاران مالی (عموم مردم) را جمع‌آوری کرده و به وکالت از طرف آنان کالای مورد نظر بانی را از تولیدکننده (فروشنده) به صورت نقد خریداری و به صورت بیع مرابحه نسبی به بانی می‌فروشد. بانی متعهد می‌شود که در سررسید مشخص، قیمت نسبی کالا را از طریق نهاد واسط به دارندگان اوراق برساند.

حجم انتشار اوراق مرابحه در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران به شرح نمودار ذیل است.

ارقام برحسب میلیون ریال



#### ۴. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق استصناع (سفارش ساخت)

عقد استصناع (سفارش ساخت) عقدی است بین دو شخص اعم از حقیقی و حقوقی مبنی بر تولید کالایی خاص یا اجرای پروژه‌ای با ویژگی‌های مشخص در آینده که سفارش گیرنده (پیمانکار) در ازای گرفتن مبالغی معین در زمان‌های توافق شده (بخشی از مبلغ مورد توافق می‌تواند به صورت نقد و بخشی از آن به صورت اقساط به تناسب پیشرفت فیزیکی کار یا حتی مستقل از آن پرداخت شود)، طبق زمان‌بندی کوتاه‌مدت یا بلندمدت متعهد می‌شود کالا یا پروژه مورد نظر را ساخته و به سفارش‌دهنده تحویل دهد.

همچنین اوراق استصناع اوراق بهاداری هستند که دارندگان آن به صورت مشاع مالک دارایی مالی هستند که براساس عقد استصناع حاصل شده است. این اوراق قابل مبادله در بازار ثانویه بوده و دارای بازده معین است.

اوراق استصناع با هدف ایجاد ابزاری جدید در زمینه تأمین مالی شرکت‌ها و به ویژه تأمین مالی پروژه‌ها طراحی شده است. یعنی طراحی اوراق استصناع در راستای تأمین مالی پیمانکاری و تأمین مالی پروژه‌محور شکل می‌گیرد. وزارتخانه‌ها، شهرداری‌ها، شرکت‌های دولتی و بخش خصوصی برای تأمین مالی طرح‌های عمرانی و توسعه‌ای می‌توانند از طریق انتشار اوراق استصناع اقدام کنند.

تنها اوراق استصناع منتشر شده در بازار سرمایه مربوط به شرکت صنعتی و معدنی توسعه ملی (سهامی خاص) است. حجم این اوراق بالغ بر ۱۶۲۹ میلیارد ریال بوده و با نرخ سود ۲۳ درصد سالانه به صورت روزشمار انتشار یافته است. این اوراق ۳ ساله و با مواعد پرداخت ۳ ماهه است.

## ۵. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق رهنی

اوراق رهنی اوراق بهادار با نامی است که به منظور خرید مطالبات رهنی توسط ناشر منتشر می‌شود. مطالبات رهنی مطالبات مدت‌دار اشخاص حقوقی ناشی از قراردادهای مبادله‌ای از قبیل فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و جعاله (به استثنای سلف) است که دارای وثیقه رهنی می‌باشد. در این نوع اوراق، بانی با ارائه درخواست یا طرح توجیهی خواستار جمع‌آوری منابع مالی از سرمایه‌گذاران توسط شرکت واسط مالی می‌شود. شرکت واسط مالی پس از جمع‌آوری منابع مالی از سرمایه‌گذاران و به وکالت از طرف آن‌ها دارایی‌های تسهیلاتی شرکت بانی را خریداری کرده و بر اساس این دسته از دارایی‌های خریداری شده، اوراق منتشر می‌نماید. این دارایی‌ها تسهیلاتی هستند که بانی به نهادها و خانوارها اعطا کرده است. از آنجایی که این دارایی‌ها (تسهیلات) در رهن بانی می‌باشد، دارایی‌های رهنی و اوراقی که به پشتوانه آن منتشر می‌شود اوراق رهنی نام دارند. انتشار اوراق رهنی مستلزم وجود نه رکن شامل ناشر (نهاد واسط)، بانی، ضامن، متعهدپذیره‌نویسی، بازارگردان، امین، عامل وصول، عامل فروش و عامل پرداخت است. در عمل برای انتشار اوراق مذکور بانی می‌تواند نقش عامل وصول را نیز بر عهده گیرد که در این صورت تعداد آن‌ها به هشت رکن تقلیل می‌یابد.

به طور معمول هر نوع دارایی با جریانات نقدی آتی قابل پیش‌بینی را می‌توان به اوراق بهادار تبدیل نمود. معمولاً این قبیل دارایی‌ها از ویژگی‌های زیر برخوردار هستند:

۱. **همگن بودن:** یعنی به طور استاندارد بتوان آن‌ها را با هم ادغام نمود. برای مثال تسهیلاتی که طی عقود اجاره به شرط تملیک و یا فروش اقساطی پرداخت می‌شوند به راحتی در این دسته‌بندی جای می‌گیرند.
۲. **قابلیت تعیین رتبه اعتباری:** رتبه اعتباری آن‌ها را بتوان به راحتی تشخیص داده و تفکیک کرد.
۳. **قابلیت تعیین درجه ریسک:** درجه ریسک تسهیلات پرداخت شده نیز باید مشخص باشد که با توجه به رتبه اعتباری وام‌گیرنده، ضامنین، رهن‌کنندگان و وجود بیمه‌نامه می‌توان آن‌را بررسی کرد.
۴. **قابلیت افزایش رتبه اعتباری:** به منظور افزایش پذیرش و استقبال عمومی می‌توان درجه اعتبار این دارایی‌ها را افزایش داد. برای مثال بوسیله یک بانک، خطر نکول بدهی‌ها را از طرف وام‌گیرنده کاهش داد.

۵. **قابلیت ارائه اطلاعات:** قابلیت ایجاد بانک اطلاعاتی در خصوص آمارهای لازم به ویژه در زمینه انجام پیش‌بینی در مورد احتمال نکول تسهیلات اعطا شده برای این دارایی‌ها وجود دارد.

بانک مسکن در تیر ماه ۱۳۹۵ با انتشار اوراق رهنی به مبلغ ۳۰۰۰ میلیارد ریال، اولین اوراق رهنی را در بازار سرمایه منتشر کرده است. این اوراق با نرخ اسمی ۱۸٫۵ درصد سالیانه و طول مدت ۲ سال منتشر شده است.

### ۶. مدل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق منفعت

ورق منفعت سند مالی بهاداری است که بیانگر مالکیت دارنده آن بر مقدار معین خدمات یا منافع آینده از یک دارایی بادوام است که در ازای پرداخت مبلغ معینی به وی منتقل شده است. اوراق بهادار منفعت در دو بخش واگذاری منافع آینده دارایی‌های بادوام و واگذاری خدمات آینده می‌تواند به کار گرفته شود.

در واگذاری منافع آینده دارایی‌های بادوام، صاحبان دارایی‌های بادوام گاهی به نقدینگی احتیاج دارند و حاضرند برای تأمین آن، بخشی از منافع حاصل از آن دارایی‌ها را از پیش واگذار کنند. در این موارد اگر صاحبان دارایی در جست‌وجوی استفاده‌کننده نهایی باشند، احتمال موفقیت خیلی پایین و در حد صفر است. برای حل این مشکل می‌توان از اوراق منفعت استفاده کرد. یعنی صاحبان دارایی برای بخشی از منافع دارایی، اوراق منفعت منتشر و سپس آن‌ها را در مقابل مبلغ معینی به متقاضیان واگذار می‌کنند. دارندگان اوراق می‌توانند صبر کنند و در زمان معین از آن منافع بهره ببرند؛ یا می‌توانند قبل از فرارسیدن مدت آن را به دیگران واگذار کنند.

همچنین در واگذاری خدمات آینده، همانند صاحبان دارایی‌های بادوام، شرکت‌ها و مؤسسه‌های خدماتی نیز گاهی برای تأمین سرمایه در گردش یا توسعه فعالیت‌های اقتصادی، نیازمند پول می‌شوند و حاضرند بخشی از خدمات آینده خود را از پیش واگذار کنند. در این موارد نیز اگر شرکت‌های خدماتی به دنبال مشتری نهایی باشند، احتمال موفقیت در سطح پایین و نزدیک به صفر است، در حالی که استفاده از اوراق بهادار منفعت می‌تواند این مشکل را به آسانی حل کند.

تنها اوراق منفعت انتشار یافته توسط دولت به حجم ۳۰ هزار میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ بوده است.

### خلاصه مزیت‌ها و معایب انواع اوراق بدهی

در جدول ذیل خلاصه معایب و مزایای تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار گردآوری شده است.



نوع اوراق	محل مصرف منابع مالی	مزایا	معایب
اجاره	آزاد	<ul style="list-style-type: none"> <li>• پرداخت یکجا وجوه جمع‌آوری شده،</li> <li>• سهولت پذیرش رکن ضمانت توسط ضامن،</li> <li>• مبتنی بر دارایی موجود،</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• حداکثر تأمین مالی در حد دارایی‌های شرکت و نه در حد پروژه،</li> </ul>
مشارکت	در طرح ارائه شده	<ul style="list-style-type: none"> <li>• تأمین مالی به پشتوانه طرح،</li> <li>• قابل تبدیل به سهام،</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• وجود رکن امین و مصارف وجوه براساس پیشرفت پروژه تنها براساس تأیید امین،</li> <li>• نیاز به آورده نقدی از سوی ناشر،</li> <li>• حجم کل تأمین مالی نسبتی از حقوق صاحبان سهام،</li> <li>• کنترل کامل بر طرح توسط ناشر و الزام به مالکیت طرح توسط ناشر،</li> <li>• محاسبه و پرداخت سود قطعی پس از سررسید،</li> </ul>
مرابحه	جهت خرید کالا از فروشنده	<ul style="list-style-type: none"> <li>• به پشتوانه برنامه خرید</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• محدودیت تأمین مالی در خصوص خرید کالای خارجی،</li> <li>• پرداخت به فروشنده،</li> </ul>
استصناع	در طرح ارائه شده	<ul style="list-style-type: none"> <li>• تأمین مالی ۱۰۰٪ طرح</li> <li>• عدم نیاز به آورده نقدی بانی</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• مصرف وجوه و پرداخت به بانی بر اساس پیشرفت پروژه،</li> <li>• بهای تمام شده بالاتر،</li> <li>• عدم سهولت پذیرش رکن ضمانت توسط ضامن اوراق،</li> </ul>
رهنی	آزاد	<ul style="list-style-type: none"> <li>• پرداخت یکجا وجوه جمع‌آوری شده،</li> <li>• افزایش نقدینگی شرکت متقاضی،</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• حداکثر تأمین مالی در حد میزان مطالبات شرکت،</li> </ul>
منفعت	آزاد	<ul style="list-style-type: none"> <li>• پرداخت یکجا وجوه جمع‌آوری شده،</li> <li>• مبتنی بر دارایی موجود،</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• حداکثر تأمین مالی در حد میزان منابع حاصله از دارایی بادوام،</li> </ul>

انتخاب صحیح ابزار مالی می‌تواند سبب افزایش ارزش افزوده (ثروت) سهامداران شرکت می‌شود. به عبارت دیگر شرایط ابزار مالی و وجوه حاصل از انتشار می‌تواند صرف سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی مثبت و رعایت بازده مورد انتظار ذینفعان گردد. به عبارت دیگر می‌توان وجوه حاصله را به طرح‌هایی با سودآوری بیشتر تخصیص داده و ثروت سهامداران را بهبود یابد.

### لیست صکوک منتشره

مدت اوراق	مبلغ اوراق	نوع اوراق	بانی	سال انتشار	ردیف
۴ ساله	۵,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	توسعه اعتماد مبین	۱۳۹۷	۱
۲ ساله	۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مرابحه	پدیده شیمی قرن	۱۳۹۷	۲
۵ ساله	۱,۰۵۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	تجهیزات ناوگان ریلی البرز نیرو	۱۳۹۷	۳
۴ ساله	۳۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	ریل سیرکوثر	۱۳۹۷	۴
۴ ساله	۳,۹۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت سایپا	۱۳۹۷	۵
۲ سال	۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مرابحه	صنعت غذایی کورش	۱۳۹۷	۶
۳ سال	۱۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت سرمایه گذاری تأمین اجتماعی	۱۳۹۷	۷
۴ سال	۸,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت مخابرات ایران	۱۳۹۷	۸
۴ سال	۹۲۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت مهندسی و ساختمانی صبا نفت	۱۳۹۷	۹
۳ سال	۲۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی	۱۳۹۶	۱۰
۳ سال و نیم	۲۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	منفعت	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۱۳۹۶	۱۱
۱ سال	۱۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی	۱۳۹۶	۱۲

مدت اوراق	مبلغ اوراق	نوع اوراق	بانی	سال انتشار	ردیف
۳ سال و نیم	۳۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	منفعت	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۱۳۹۶	۱۳
۴ سال	۷,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	ایران خودرو	۱۳۹۶	۱۴
۴ سال	۳,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت معدنی و صنعتی گل گهر	۱۳۹۶	۱۵
۴ سال	۱۷,۳۸۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۱۳۹۶	۱۶
۲ سال	۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	کرمان موتور	۱۳۹۶	۱۷
۴ ساله	۲۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۱۳۹۶	۱۸
۴ ساله	۸۵۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	سایپا یدک	۱۳۹۶	۱۹
۴ ساله	۳,۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	سایپا	۱۳۹۶	۲۰
۴ ساله	۴,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	وزارت علوم	۱۳۹۵	۲۱
۴ ساله	۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	بنا گستر کرانه	۱۳۹۵	۲۲
۴ ساله	۱۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی	۱۳۹۵	۲۳
۴ ساله	۲۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۱۳۹۵	۲۴
۴ ساله	۵,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	سایپا	۱۳۹۵	۲۵

مدت اوراق	مبلغ اوراق	نوع اوراق	بانی	سال انتشار	ردیف
۲ ساله	۱۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	شرکت مادر تخصصی بازرگانی دولتی ایران	۱۳۹۵	۲۶
۴ ساله	۴۸۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	لوتوس پارسیان	۱۳۹۵	۲۷
۲ ساله	۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	فولاد مبارکه اصفهان	۱۳۹۵	۲۸
۲ ساله	۳,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	رهنی	بانک مسکن	۱۳۹۵	۲۹
۴ ساله	۲,۱۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	هوایمایی ماهان	۱۳۹۵	۳۰
۴ ساله	۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	خدمات ارتباطی رایتل	۱۳۹۵	۳۱
۴ ساله	۵۱۸,۵۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت جویبار	۱۳۹۵	۳۲
۴ ساله	۶۴,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	سیمان شرق	۱۳۹۵	۳۳
۴ ساله	۵,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۱۳۹۴	۳۴
۳ ساله	۱,۶۲۹,۳۱۴ میلیون ریال	سفارش ساخت	شرکت صنعتی و معدنی توسعه ملی	۱۳۹۴	۳۵
۴ ساله	۴,۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت مخابرات ایران	۱۳۹۴	۳۶
۲ ساله	۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	بنا گستر کرانه	۱۳۹۴	۳۷
۴ ساله	۳,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	خدمات ارتباطی رایتل	۱۳۹۴	۳۸



مدت اوراق	مبلغ اوراق	نوع اوراق	بانی	سال انتشار	ردیف
۴ ساله	۶۵۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	دانا پتروریگ کیش	۱۳۹۴	۳۹
۲ ساله	۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	شرکت تولیدی موتور، گیربکس و اکسل سایپا	۱۳۹۳	۴۰
۴ ساله	۵۲۹,۱۸۴ میلیون ریال	اجاره	شرکت پترو امید آسیا	۱۳۹۳	۴۱
۴ ساله	۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	فولاد کاوه جنوب کیش	۱۳۹۳	۴۲
۴ ساله	۳۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	کاشی و سنگ پرسپولیس یزد	۱۳۹۳	۴۳
۴ ساله	۹۲۸,۶۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت بوتان	۱۳۹۳	۴۴
۴ ساله	۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت قائد بصیر	۱۳۹۳	۴۵
۴ ساله	۷۷۵,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	دانا پتروریگ کیش	۱۳۹۲	۴۶
۲ ساله	۲۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	مراجعه	شرکت گلوکوزان	۱۳۹۲	۴۷
۴ ساله	۳,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	خدمات ارتباطی رایتل	۱۳۹۲	۴۸
۲.۵ ساله	۴۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	سپهر صادرات	۱۳۹۲	۴۹
۴ ساله	۱,۹۷۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت مینا	۱۳۹۲	۵۰
۴ ساله	۱,۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت چادرملو	۱۳۹۲	۵۱

مدت اوراق	مبلغ اوراق	نوع اوراق	بانی	سال انتشار	ردیف
۴ ساله	۱,۰۴۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	نفت پارس	۱۳۹۲	۵۲
۴ ساله	۲۲۷,۸۹۲ میلیون ریال	اجاره	لیزینگ رایان سایپا	۱۳۹۲	۵۳
۲ ساله	۳۰۱,۷۰۳ میلیون ریال	مراجعه	شرکت صنعتی بوتان	۱۳۹۱	۵۴
۴ ساله	۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت مینا	۱۳۹۱	۵۵
۴ ساله	۱۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت لیزینگ جامع سینا	۱۳۹۱	۵۶
۴ ساله	۲۳۸,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	گروه سرمایه گذاری مسکن	۱۳۹۱	۵۷
۴ ساله	۴۱۵,۲۵۰ میلیون ریال	اجاره	شرکت جوپار	۱۳۹۰	۵۸
۴ ساله	۹۱۴,۲۵۰ میلیون ریال	اجاره	هوایمایی ماهان	۱۳۹۰	۵۹
۴ ساله	۱,۰۸۷,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	سرمایه گذاری امید	۱۳۹۰	۶۰
۴ ساله	۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	اجاره	بانک سامان	۱۳۹۰	۶۱
۴ ساله	۲۹۱,۵۰۰ میلیون ریال	اجاره	هوایمایی ماهان	۱۳۸۹	۶۲

منبع: شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه ( آدرس سایت: [www.sukuk.ir](http://www.sukuk.ir) )

به پیوست بیانیه ثبت اوراق اجاره شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی و گروه صنعتی بوتان و شرکت هوایمایی ماهان ارائه می گردد.

## بخش دوم: پذیرش سهام شرکت در بازار سرمایه ایران

بازار سرمایه به عنوان یکی از ارکان اقتصاد کشور نقش مهمی در جذب پس‌اندازها و منابع مالی کوچک مردم و تخصیص آنها در جهت تأمین مالی طرح‌های بزرگ اقتصادی دارد. تردیدی نیست که رشد اقتصادی، توسعه رفاه و عدالت اجتماعی و گسترش‌ساز و کارهای تأمین مالی در گرو رشد بازار سرمایه به تناسب سایر اجزای سیستم اقتصادی است. ورود شرکت‌ها به بورس ضمن کمک به رشد بازار سرمایه به تعالی و رشد آنها در فضای رقابتی و شفاف منجر شده و نام و اعتبار آنها را در جامعه ترقی می‌بخشد.

شرکت بورس اوراق بهادار تهران به همراه شرکت فرابورس ایران به عنوان ارکان مهم اجرایی بازار سرمایه همواره کوشیده‌اند با اتخاذ رویه‌هایی که در سریع‌ترین زمان ممکن به پذیرش شرکت‌ها بیانجامد و نیز به کارگیری حداکثر مساعی و همکاری در فرآیند پذیرش، زمینه حضور شرکت‌های بیشتر و پربارتر شرکت‌ها در بازار سرمایه و برخورداری آنها از مزیت‌های بورسی شدن را فراهم آورند. لذا، علیرغم بالاتر بودن سطح الزامات پذیرش در بورس در مقایسه با فرابورس، تشریک مساعی و همت پرسنل واحد پذیرش و همکاری تنگاتنگ مدیران ارشد مجموعه بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، راه‌گشای پذیرش شرکت‌ها در بازه‌ای معقول است.

## پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران

### معرفی بورس اوراق بهادار تهران

بورس اوراق بهادار به معنی بازاری متشکل و رسمی سرمایه است که در آن خرید و فروش سهام شرکت‌ها یا اوراق قرضه دولتی یا موسسات معتبر خصوصی، تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاصی صورت می‌گیرد. وظیفه اصلی بورس اوراق بهادار، فراهم آوردن بازاری شفاف و منصفانه برای داد و ستد اوراق بهادار پذیرفته شده و نیز سیستمی مناسب برای نظارت بر جریان داد و ستد، عملیات بازار و اعضای آن است. علیرغم سابقه نزدیک به نیم قرن از حضور بازار سرمایه در اقتصاد کشور، بورس اوراق بهادار تهران به شکل جدید و به صورت شرکت سهامی عام انتفاعی، بر پایه قانون جدید بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۱۳۸۴، تشکیل شد و عملیات اجرایی را (از ۱۳۸۵/۱۰/۰۱) بر عهده گرفت. اداره بورس اوراق بهادار تهران بر عهده هیئت مدیره است که از هفت عضو تشکیل می‌شود. اعضای هیئت مدیره منتخب مجمع عمومی شرکت هستند و برای دو سال انتخاب می‌شوند. اداره امور اجرایی شرکت هم به عهده مدیر عامل شرکت است که توسط هیئت مدیره انتخاب می‌شود.

بورس اوراق بهادار تهران هم اکنون عضو فدراسیون جهانی بورس اوراق بهادار<sup>۱</sup> و نیز فدراسیون منطقه‌ای بورس‌های آسیایی-اروپای<sup>۲</sup> بوده و در صحنه جهانی جزو بورس‌های نام‌آشناست.

## مزایای پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران

بدون تردید پذیرش شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار، علاوه بر اینکه به گسترش بازار سرمایه و تقویت تأمین مالی شرکت‌ها می‌انجامد، دارای مزایای متعددی برای ناشر متقاضی پذیرش، سهامداران آن و نیز کل اقتصاد و جامعه است، که در زیر به برخی از آنها اشاره شده است:

### مزایای مرتبط با ناشر متقاضی

- سهولت تأمین مالی شرکت‌ها از طریق بورس،
- افزایش نقدشوندگی سهام و کاهش هزینه سرمایه،
- برخورداری از مشوق‌های دولت و بورس مانند معافیت مالیاتی،
- تعیین قیمت سهام و اوراق بهادار شرکت،
- سهولت در تغییر ترکیب سهامداران و انتقال‌پذیری مالکیت،
- افزایش اعتبار داخلی و بین‌المللی،
- آشنایی جامعه با واحدهای اقتصادی و ابزار بازاریابی محصولات شرکت،
- تسهیل وثیقه‌گذاری سهام توسط سهامداران،
- سهولت تأمین مالی از سامانه بانکی در مقایسه با شرکت‌های غیربورسی،
- ارزیابی بهتر عملکرد مدیریت شرکت،
- ارتقاء سیستم‌های اطلاعات حسابداری و کنترل‌های داخلی شرکت به تبع استقرار نظام راهبری شرکتی،
- امکان استفاده از مشارکت عمومی در توسعه شرکت،
- استفاده از معیاری مناسب برای مقایسه شرکت با سایر شرکت‌ها در صنعت مشابه و نیز در مقایسه با وضعیت کل صنایع در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس،
- بهبود ساختار مالی و اقتصادی شرکت در نتیجه رعایت الزامات پذیرش اوراق بهادار،
- ایجاد انگیزه در کارکنان از طریق طرح‌های واگذاری اوراق بهادار،
- بهبود سلامت شرکت با رعایت مقررات بورس و حسابرسی مستقل،
- افزایش قدرت چانه‌زنی شرکت‌ها.

<sup>۱</sup> . WFE.

<sup>۲</sup> . FEAS.

## مزایای مرتبط با سهامداران

- تعیین قیمت منصفانه دارایی‌ها،
- کسب بازده مناسب و پوشش نسبی در مقابل تورم،
- کاهش ریسک سرمایه‌گذاری به دلیل ارتقاء شفافیت،
- نقدشوندگی بالا به دلیل وجود بازار منسجم،
- معافیت‌های مالیاتی،
- انتخاب متنوع اوراق بهادار با ریسک و بازده متفاوت و توزیع و انتقال ریسک،
- نظارت بر فعالیت شرکت‌ها در قالب قواعد، روش‌ها و قوانین بازار سرمایه،
- پاسخگویی بیشتر مدیران شرکت‌ها.

## مزایای مرتبط با کل اقتصاد

- تجهیز پس‌اندازها و منابع مالی کوچک مردم برای انجام طرح‌های بزرگ،
- رشد و توسعه اقتصادی کشور،
- تخصیص بهینه سرمایه،
- افزایش ثروت و رفاه اقتصادی جامعه،
- کنترل حجم نقدینگی اقتصاد و آثار ضد تورمی،
- رشد تولید ناخالص ملی و افزایش اشتغال،
- گسترش عدالت اجتماعی از طریق فراهم نمودن توزیع عادلانه ثروت،
- مردم‌سالاری اقتصادی از طریق گسترش مالکیت و ایجاد احساس مشارکت مردمی،
- نظارت عمومی بر شرکت‌ها،
- گسترش اقتصاد بازار محور،
- کمک به افزایش آهنگ رشد پس‌انداز و سرمایه‌گذاری.

## پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران

پذیرش در بورس به مفهوم تطبیق وضعیت و شرایط اوراق بهادار و ناشر آن با شرایط مندرج در دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران (مصوب ۱۳۸۶/۱۰/۰۱ اصلاحیه مصوب ۱۳۹۰/۰۲/۲۴)، به منظور فراهم شدن امکان معامله اوراق بهادار در بورس است. براساس مقررات بازار سرمایه، شرکت‌هایی که متقاضی پذیرش اوراق بهادار خود در بورس هستند، تمام یا بخشی از وظایف خود در فرآیند پذیرش را از طریق مشاوران پذیرش که دارای مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار هستند، انجام می‌دهند. به عبارت دیگر، مشاوران پذیرش، به عنوان رابط میان ناشران اوراق بهادار متقاضی پذیرش و بورس‌ها عمل می‌کنند.

پذیرش سهام عادی در بورس، صرفاً در یکی از تابلوهای بازار اول یا در بازار دوم صورت می‌پذیرد. متقاضی در صورت دارا بودن شرایط عمومی پذیرش سهام عادی، با توجه به شرایط خاص پذیرش سهام در هر یک از این بازارها، بایستی تقاضای پذیرش خود در تابلوی اصلی یا فرعی بازار اول یا در بازار دوم را به بورس ارائه نماید.

### شرایط عمومی پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران

بازار دوم	بازار اول		شروط عمومی پذیرش	ردیف
	تابلو اصلی	تابلو فرعی		
*	*	*	ثبت نزد سازمان (۱)	۱
*	*	*	نبود محدودیت قانونی موثر برای نقل و انتقال یا اعمال حق رای توسط صاحبان سهام (۲)	۲
*	*	*	سهام با نام و دارای حق رأی باشد و تمام بهای اسمی آن پرداخت شده باشد (۳)	۳
ایرانی			تابعیت شرکت	۴
سهامی عام			شخصیت حقوقی شرکت (۴)	۵

- (۱) براساس ضوابط سازمان بورس و اوراق بهادار، ثبت کلیه شرکت‌های سهامی عام یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه بیش از ۱۰ میلیارد ریال نزد آن سازمان الزامی است. همچنین عدم ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار مانع از قبول درخواست پذیرش و بررسی آن نیست، ولی درج در فهرست نرخ‌های بورس مستلزم ثبت نزد سازمان است.
- (۲) در صورتی که بخش عمده‌ای از سهام شرکت به دلایلی مثل وثیقه بودن نزد بانک‌ها، بازداشت به دلیل حکم مراجع قضایی به علی مثل بدهی مالیاتی و یا سایر موارد، از محدودیت در نقل و انتقال برخوردار باشد، پذیرش در بورس ممکن نیست.
- (۳) طبق مواد ۴۴ تا ۴۶ قانون تجارت، در صورتی که سهام شرکت بی‌نام باشد، مراتب در قالب سه نوبت آگهی با فاصله ۵ روزه در روزنامه کثیرالانتشار که آگهی‌های شرکت در آن درج می‌شود به اطلاع عموم می‌رسد و طی آن در مهلتی که کمتر از شش ماه نیست از صاحبان سهام خواسته می‌شود تا برای تبدیل سهام خود به مراکز شرکت مراجعه نمایند. در آگهی تصریح می‌شود که پس از انقضای مهلت مقرر کلیه سهام بی‌نام شرکت باطل شده تلقی می‌گردد.
- (۴) در صورتی که شخصیت حقوقی شرکت متقاضی پذیرش، سهامی خاص باشد، تغییر شخصیت حقوقی به سهامی عامل قبل از درج نام شرکت در فهرست نرخ‌های بورس اوراق بهادار الزامی است. به عبارتی سهامی خاص بودن شخصیت حقوقی شرکت مانع از ارائه درخواست پذیرش نیست و می‌توان تغییر شخصیت را به موازات فرآیند پذیرش پیش برد.

## پذیرش در فرابورس ایران

### معرفی شرکت فرابورس ایران

تأسیس و راه اندازی بازارهای خارج از بورس در قانون بازار اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۴/۹/۱) پیش بینی شده است و بر اساس بند ۸ از ماده یک قانون بازار اوراق بهادار، بازار خارج از بورس، بازاری در قالب شبکه ارتباط الکترونیک یا غیر الکترونیک برای معاملات اوراق بهادار بر پایه مذاکره، معرفی شده است. طبق ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار صدور، تعلیق و لغو فعالیت‌های بازارهای خارج از بورس بر عهده شورای عالی بورس نهاده شده است و در ماده ۲۸ این قانون نیز تأسیس بازارهای خارج از بورس همانند تأسیس بورس‌ها و نهادهای مالی منوط به ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار است و فعالیت آن‌ها تحت نظارت سازمان انجام شود. بدین ترتیب، به موجب دستورالعمل فعالیت بازارهای خارج از بورس، مصوب ۱۳۸۶/۶/۱۲ شورای عالی بورس و در اجرای بند ۵ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذرماه ۱۳۸۴ و مجوز شماره ۱۲۱/۵۲۹۴۶ مورخ ۱۳۸۷/۸/۱۹ سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت فرابورس ایران در تاریخ ۱۳۸۷/۸/۲۲ تحت شماره ۳۳۲۴۸۳ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسید و فعالیت خود را آغاز کرد. پس از تدوین و تصویب دستورالعمل‌های مورد نیاز جهت پذیرش و دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات فرابورس و ایجاد زیر ساخت‌های لازم، بازار فرابورس ایران در تاریخ ۶ مهرماه ۱۳۸۸ به طور رسمی فعالیت خود را آغاز کرد.

### مزایای پذیرش شرکت‌ها در فرابورس ایران

- تأمین مالی آسان و ارزان،
- افزایش نقد شوندگی سهام،
- بهره‌مندی از معافیت مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در فرابورس،
- نقل و انتقال سهام به صورت آسان، سریع و کم هزینه،
- شفافیت و اعتبار قیمت سهام به واسطه مبادله در فرابورس،
- اطلاع‌رسانی هماهنگ و عادلانه به سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه،
- بهره‌گیری از امکان وثیقه‌گذاری سهام و اخذ ساده‌تر تسهیلات بانکی،
- معرفی شرکت و محصولات به طیف وسیعی از اقشار جامعه و افزایش اعتبار شرکت،
- صدور اوراق مشارکت و گواهی سپرده،
- پیش‌بینی فرایند ساده خروج از فرابورس.

## شرایط عمومی پذیرش سهام شرکتها در فرابورس

- اعضای هیئت مدیره و مدیر عامل شرکت دارای سابقه محکومیت قطعی کیفری یا تخلفاتی موثر طبق قوانین و مقررات حاکم بر بازار اوراق بهادار یا سوء شهرت حرفه‌ای نباشند.
- مطابق اظهار نظر حسابرسی، از سیستم اطلاعات حسابداری (از جمله حسابداری مالی و حسابداری بهای تمام شده) مطلوب و تناسب با فعالیت خود و شرایط پذیرش در فرابورس، جهت افشاء مناسب اطلاعات برخوردار باشد.
- شرکت می‌بایست نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده باشد.
- سهام شرکت باید «با نام» باشد.
- محدودیت قانونی موثر برای نقل و انتقال سهام شرکت وجود نداشته باشد.
- دعاوی دارای اثر با اهمیت بر صورت‌های مالی له یا علیه شرکت وجود نداشته باش.
- آخرین صورت‌های مالی شرکت می‌بایست مطابق مقررات قانونی، استانداردهای حسابداری و گزارش‌گری مالی و آئین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی ابلاغ شده توسط سازمان تهیه شده باشد.



## درباره کنسرسیوم تهران ستورز - کوتوال - هیت لند

با پیشرفت چشمگیر تکنولوژی در دنیا، تجهیزات پزشکی، بیمارستان ها و مراکز درمانی نیز دستخوش تغییرات و پیشرفت های زیادی گردیده اند که صنعت درمان را در دنیا دگرگون کرده اند.

کشور ایران با سابقه ای در حدود ۱۰۰۰ سال در مبحث طب سنتی و بالغ بر ۱۵۰ سال سابقه در درمان و آموزش پزشکی یکی از قطب های درمانی دنیا محسوب میشود که مناسفانه به دلایل متعدد از جمله سوء مدیریت و کمبود نقدینگی از کشورهای پیشرفته، عقب مانده و فقط به دلیل عدم داشتن بیمارستان و مراکز درمانی استاندارد در سطح بین المللی امکان خدمات رسانی مناسب را به شهروندان درون مرزی و برون مرزی از دست داده است.

این موضوع نه تنها درمان استاندارد را در کشور دچار اختلال کرده بلکه بازار جهانی توریسم سلامت را هم از دست داده است.

یکی از توانمندی های بسیار مهم کشور ایران در مباحث پزشکی و درمانی وجود پزشکان و کادر درمانی بسیار متبحر در سطح بین المللی بوده که عدم وجود بیمارستان ها و مراکز درمانی با استاندارد و رتبه بندی جهانی موجب خارج شدن کشور ایران از بازار جهانی توریسم سلامت علیرغم وجود پتانسیل بالای درمانی شده است.

نبود مراکز درمانی با استاندارد به روز جهانی در ایران و کمبود بیش از یکصد و ده هزار تخت بیمارستانی در کشور و لزوم بازسازی بیمارستان ها و مراکز درمانی فرسوده و ناکارآمد، مدیران شرکت های تهران ستورز تاسیس ۱۳۴۷ - شرکت ساختمانی هیت لند تاسیس ۱۳۵۵ و مهندسی مشاور کوتوال تاسیس ۱۳۵۶ را که در زمینه طراحی، ساخت بیمارستان، تهیه لوازم و تجهیزات پزشکی سابقه درخشانی دارند بر آن داشت تا با ایجاد یک کنسرسیوم، گام های جدی و موثری در راه از میان برداشتن فاصله سطح کیفی بیمارستان ها و مراکز درمانی در سطح کشور با استانداردهای جهانی است، بردارند.

این کنسرسیوم با بهره گیری از مشاوران و شرکت های پیمانکار بین المللی علاوه بر بالا بردن توانمندی های خود در زمینه طراحی و یا بازبینی طرح های بیمارستانی مطابق با استانداردهای جهانی مانند AIA و JCI و FGI، امکان اجرای پروژه با سرعت و کیفیت بسیار بالا را فراهم آورده که موجب پایین آمدن هزینه های تامین سرمایه و افزایش حاشیه سود خواهد شد.

### شرح خدمات:

به جهت اینکه طرح احداث بیمارستان های با استاندارد بین المللی توجیه پذیر باشد، این کنسرسیوم خدمات کاملی برای تکمیل زنجیره اجرای پروژه به شرح زیر ارائه می نماید.

- ۱- تهیه طرح توجیهی تخصصی
- ۲- مشاوره و تامین سرمایه از منابع داخلی و خارجی
- ۳- طراحی تخصصی فضاهای درمانی با توجه به استاندارد های روز دنیا مانند AIA و JCI و FGI با همکاری شرکت HCP کشور لبنان
- ۴- طراحی تخصصی ساختمان و تاسیسات بیمارستان بر اساس اصول پزشکی روز دنیا
- ۵- ساخت بیمارستان با همکاری شرکت های بین المللی در کمترین زمان ممکن با بهره گیری از F.B.M.
- ۶- استعلام تهیه اسناد و برگزاری مناقصات تامین تجهیزات و ملزومات پزشکی بیمارستان
- ۷- مشاوره تخصصی در فروش سهام بیمارستان با تکیه بر اعمال شرایط محیطی
- ۸- تامین کادر پزشکی و آموزش پرسنل درمانی جهت امکان اخذ گواهینامه های بین المللی و کسب رتبه بندی جهانی
- ۹- اعتبار سنجی و اخذ گواهینامه های تخصصی بین المللی
- ۱۰- مشاوره در راهبری بیمارستان



## درباره شرکت تأمین سرمایه کاردان

شرکت تأمین سرمایه کاردان، با سرمایه دو هزار میلیارد ریالی توسط دو بانک تجارت و سامان با سهم برابر، در سال ۱۳۹۲ مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس اوراق بهادار کسب نموده است.

شرکت تأمین سرمایه کاردان با برخورداری از نیروهای متخصص و مجرب در بازار سرمایه کشور، نوآوری و پویایی خود را در اجرای پروژه‌های متعدد قبلی به اثبات رسانده است به طوری که علی‌رغم سابقه کمتر در بین سایر شرکت‌های تأمین سرمایه، توانسته است در تمامی رشته‌های تخصصی این صنعت به عنوان یکی از شرکت‌های پیشرو شناخته شود و در این راستا ضمن جلب رضایت کامل مشتریان، در تأمین منافع حداکثری آن‌ها با در نظر گرفتن انصاف و اخلاق حرفه‌ای گام بردارد. برخی از ابزارهای مالی کاردان که سرآمد ابزارهای بازار سهام و بدهی هستند شامل اوراق اجاره گروه صنعتی بوتان، صندوق درآمد ثابت کاردان، صندوق شاخصی کاردان و بازارگردانی اوراق مشارکت شهرداری مشهد ۹۶۱۲ و مشهد ۹۹۵، اوراق اجاره آموزش و پرورش، اوراق مرابحه بیمه سلامت در دو مرحله، اوراق اجاره لوتوس پارسین، اوراق سلف موازی استاندارد تیرآهن ۱۴ شرکت ذوب‌آهن اصفهان، اوراق مشارکت لیزینگ رایان سایپا، اوراق اجاره سهام تأمین اجتماعی و اوراق سلف موازی مرغ و تخم مرغ بهرپرور می‌باشد.

## اعضای هیئت مدیره

اعضای هیئت مدیره	سمت	موظف/ غیرموظف
مصطفی امیدقائم	رئیس هیئت مدیره	غیرموظف
ولی ضرابیه	نایب رئیس هیئت مدیره	غیرموظف
محمد ابراهیم مقدم نودهی	عضو هیئت مدیره	غیرموظف
پرویز عقیلی کرمانی	عضو هیئت مدیره	غیرموظف
امیرمسعود رزازان	عضو هیئت مدیره	غیرموظف
مجید زمانی	عضو هیئت مدیره	غیرموظف
یوسف علی شریفی	مدیرعامل و عضو هیئت مدیره	موظف

## خدمات کاردان

شرکت تأمین سرمایه کاردان در حوزه‌های متنوعی فعال بوده و مجموعه جامعی از خدمات مالی را به صاحبان کسب و کار ارائه می‌نماید. این خدمات در پنج حوزه زیر دسته‌بندی و معرفی می‌شوند.

- تأمین مالی شرکت‌ها از طریق پذیرش سهام در بورس و فرابورس؛
  - تأمین مالی از طریق طراحی معاملات و ابزارهای ساخت‌یافته؛
  - تأمین مالی پروژه‌های ساختمانی از طریق تاسیس صندوق زمین و ساختمان؛
  - تأمین مالی پروژه‌های صنعتی از طریق تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری پروژه‌محور؛
  - تأمین مالی خارج از بورس از طریق تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی.
- تأمین مالی**
- بازارگردانی اوراق بدهی مبتنی بر مذاکره یا حراج؛
  - بازارگردانی سهام یا گواهی سرمایه‌گذاری انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛
  - تعهد خرید، بازخرید یا تعهد پذیرهنویسی انواع اوراق بهادار؛
  - ضمانت نقدشوندگی انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛
  - ضمانت حداقل سود اوراق بهادار.
- ضمانت و بازارگردانی**
- مدیریت سرمایه‌های تجمیع شده از طریق تاسیس و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک؛
  - مدیریت و متولی‌گری صندوق‌های زمین و ساختمان، صندوق پروژه و صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی؛
  - تاسیس و مدیریت صندوق‌های کارکنان؛
  - تشکیل سبد اختصاصی و مدیریت آن برای انواع سرمایه‌گذاران.
- مدیریت دارایی**
- ارزشیابی سهام و حق تقدم شرکت‌ها؛
  - ارزشیابی انواع اوراق بدهی مبتنی بر نرخ موثر تأمین مالی؛
  - ارزشیابی انواع دارایی‌های مندرج در ترازنامه از جمله پروژه‌های در جریان تکمیل.
- ارزش‌گذاری**
- انجام مطالعات جامع راستی‌آزمایی؛
  - مشاوره در طراحی ساختار سرمایه برای دستیابی به بالاترین ارزش؛
  - مدیریت و اصلاح سبد دارایی‌ها و بدهی‌ها؛
  - تنظیم Term sheet و تعیین حقوق متقابل شرکای معامله؛
  - مدیریت و نظارت بر فرآیند یکپارچه‌سازی.
- ادغام و تملیک**

## فعالیت‌های کاردان تاکنون

شرکت تأمین سرمایه کاردان تاکنون در پروژه‌های متعدد **تأمین مالی** مبتنی بر بدهی نظیر بازارگردانی اوراق مشارکت شهرداری مشهد ۱۳۹۲ به مبلغ ۱،۰۰۰ میلیارد ریال، انتشار اوراق اجاره گروه صنعتی بوتان به مبلغ ۹۲۸،۶ میلیارد ریال، اوراق مشارکت شهرداری مشهد ۱۳۹۹ به مبلغ ۲،۰۰۰ میلیارد ریال، اوراق اجاره شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسین به مبلغ ۴۸۰ میلیارد ریال، اوراق مرابحه سازمان بیمه سلامت ایران طی دو مرحله به مبلغ ۵،۰۰۰ میلیارد ریال، اوراق اجاره وزارت آموزش و پرورش به مبلغ ۱،۰۰۰ میلیارد ریال، اوراق سلف موازی استاندارد تیرآهن ۱۴ شرکت ذوب‌آهن اصفهان به مبلغ ۱،۰۰۰ میلیارد ریال و اوراق مشارکت لیزینگ رایان سایپا به مبلغ ۱،۵۰۰ میلیارد ریال به عنوان متعهدپذیره‌نویسی و بازارگردان ایفای نقش نموده است. همچنین، در پروژه‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه نظیر افزایش سرمایه بانک سامان به مبلغ ۱،۴۱۲ میلیارد ریال و افزایش سرمایه بانک خاورمیانه به مبلغ ۱،۰۰۰ میلیارد ریال و بانک حکمت به مبلغ ۲،۰۰۰ میلیارد ریال به عنوان متعهد پذیره‌نویسی فعالیت نموده است. متعهد خرید در عرضه اولیه شرکت داده گستر عصر نوین (های وب) و شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش در بازار سرمایه از دیگر فعالیت‌های تأمین سرمایه کاردان است. این شرکت در حال حاضر تأمین مالی شرکت‌های متعدد در طیف وسیعی از صنایع کشور از جمله پتروشیمی و بانکی را از طریق اوراق بهادار مبتنی بر بدهی بر عهده دارد.

همچنین این شرکت در حوزه بازارگردانی، نقش بازارگردان صندوق سرمایه‌گذاری هستی‌بخش آگاه، صندوق ETF آرمان آتیه درخشان مس، صندوق ETF شرکت تأمین سرمایه کاردان را به عهده دارد.

فعالیت **بازارگردانی** اوراق بدهی در تأمین سرمایه کاردان به شیوه متفاوتی انجام می‌گردد. این شرکت برای اولین بار در ایران، تجربه بازارگردانی با نرخ شناور را برای اوراق مشارکت شهرداری مشهد اجرایی نمود. در این شیوه بازارگردانی که قیمت‌ها بر اساس عرضه و تقاضای بازار مشخص می‌گردند، به دلیل شفافیت قیمت‌ها، ایجاد رقابت در قیمت‌گذاری و حذف اثر مالیات، بهای تمام شده ناشر به حداقل رسیده و بازده سرمایه‌گذار به حداکثر می‌رسد. فعالیت بازارگردانی با نرخ شناور مطابق با دستورالعمل بازارگردانی مبتنی بر حراج از طریق نرم‌افزار TEMIX57 در سامانه معاملات فرابورس ایران انجام می‌شود.

در حوزه **مدیریت دارایی** می‌توان از یک سو به مدیریت سه صندوق سرمایه‌گذاری از نوع درآمد ثابت، سهام، و شاخصی قابل معامله (ETF) و از سوی دیگر به مدیریت وجوه تجمع یافته از طریق سبدگردانی اختصاصی برای ۲۷ سبد اختصاصی و همچنین مشاور سبدگردانی صندوق کارگزاری تجارت اشاره نمود.

تأمین سرمایه کاردان در حوزه **ارزش‌گذاری** شرکت‌ها از تجربیات متنوعی برخوردار بوده است. این تجربیات صنایع مختلفی را مانند صنعت فولاد برای ارزش‌گذاری شرکت فولاد اکسین، صنعت سیمان برای ارزش‌گذاری شرکت سیمان خوزستان، شرکت سیمان قائن و شرکت سیمان مازندران، صنعت سرمایه‌گذاری برای ارزش‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری صنعت و معدن و شرکت سرمایه‌گذاری آتیه دماوند، صنعت شیمیایی برای ارزش‌گذاری شرکت صنایع شیمیایی ایران، صنعت لیزینگ برای ارزش‌گذاری شرکت لیزینگ صنعت و معدن و سایر صنایع مطرح در کشور پوشش داده است. علاوه بر این، مطالعات صنعت در این شرکت به طور گسترده در صنایع مطرح کشور از جمله مخابرات به طور مستمر انجام می‌گیرد.

در حوزه **ادغام و تملک** شرکت‌ها نیز با تشکیل صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی، اقدامات مهمی با همکاری سازمان بورس و اوراق بهادار و شرکت فرابورس ایران جهت تدوین اساسنامه و امیدنامه این نوع صندوق‌ها صورت گرفته که بر اساس مطالعات کارشناسی و تجربه عملی این شرکت در تملک شرکت‌های مطرح در صنعت تجارت الکترونیک و دستیابی به ارزش افزوده انجام شده است. همچنین شرکت کاردان در صناعی همچون دارو، هتل‌داری، بیمه و حوزه فناوری اطلاعات با شرکت‌های متعددی در خصوص ادغام تملیک همکاری نموده که برخی از این پروژه‌ها همچنان در دست انجام می‌باشد.

سایر **خدمات مشاوره** این شرکت در حوزه اصلاح ساختار، تحلیل کسب و کار شرکت‌ها و راستی‌آزمایی بوده است که از این بین می‌توان به مشاوره جهت تاسیس کسب و کار تولید شرکت دارویی کوشان فارمد و اصلاح ساختار گروه نرم‌افزاری ورائگر اشاره نمود.

## مجوزهای کاردان



مجوز فعالیت  
سیدگردانی



مجوز فعالیت  
مشاور عرضه



مجوز فعالیت  
مشاور پذیرش اوراق بهادار



مجوز فعالیت  
شرکت تأمین سرمایه



مجوز تأسیس و فعالیت صندوق سرمایه گذاری  
تجارت شخصی کاردان



مجوز تأسیس و فعالیت صندوق سرمایه گذاری سهام بزرگ کاردان



مجوز تأسیس و فعالیت صندوق سرمایه گذاری با درآمد ثابت کاردان



مجوز فعالیت  
مشاور سرمایه گذاری



مجوز فعالیت مشاور پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس انرژی



مجوز فعالیت مشاور پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالا



ارائه دهندگان  
شاپور فخری، شهرام شنطیا  
کنسرسیوم  
تهران ستورز - کوتوال - هییت لند