

به نام خدا



سازمان بورس و اوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

پیشهاد معیارهای پذیرش اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران

تهیه کنندگان: مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

پیشنهاد معیارهای پذیرش اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران

اشاره

اوراق مشارکت گونه‌ای ابزار بدهی طراحی شده در اقتصاد ایران است که برای تأمین مالی مستقیم واحدهای اقتصادی یا فراهم آوردن منابع مالی مورد نیاز بخش دولتی در یک طرح یا به طور کلی برای یک مورد مصرف خاص منتشر و عرضه می‌شود؛ و علاوه بر آنکه یک جریان درآمد یا سود را برای دارندگان آن به همراه می‌آورد، ممکن است به یک جریان مالکیت یا تداوم فرآیند سرمایه‌گذاری نیز تبدیل‌پذیر باشد. در تحلیل نهایی، دارندگان اوراق مزبور علاوه بر جریان درآمدی، از گونه‌ای رضایت‌مندی ناشی از مشارکت در بهبود زیرساختهای اقتصاد ملی نیز بهره‌مند خواهند بود که انگیزه‌گرایش آنها برای نگهداری این اوراق را افزون می‌سازد. با وجود این، تداوم یا گسترش اقبال عمومی به این شیوه تأمین مالی در اقتصاد ملی، و نیز امکان‌پذیری بهره‌گیری مؤثر از این اوراق به عنوان گونه‌ای ابزار سیاست پولی پیش از هر چیز در گرو فراهم بودن امکان دادوستد دست دوم اوراق مزبور و تأمین قدرت مؤثر نقدشوندگی آن است. از این دیدگاه، چنین پیداست که طراحی و تدوین معیارهای پذیرش و تداوم حضور اوراق مشارکت در تالار دادوستد بورس حلقه تکمیلی مهم توفیق برنامه‌های رو به گسترش تأمین مالی بخش مهمی از طرحهای ملی و فعالیتهای اقتصادی کشور باشد که تأثیر نهایی آن در افزایش شتاب حرکت به سوی توسعه اقتصاد ملی بازتاب می‌یابد.

گزارش پیش‌رو در همین راستاست و می‌کوشد با بهره‌گیری از تجربه سایر بورسهای اوراق بهادار جهان و در نظر گرفتن اصول و ضوابط تعریف شده در چارچوب قوانین و آیین‌نامه‌های مربوط، معیارهای قابل قبولی برای پذیرش و دادوستد اوراق مشارکت در بازار دست دوم فراهم آورد.

پیشنهاد معیارهای پذیرش اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران

فهرست مطالب

۱- مقدمه	۱
۲- طرح مسأله	۲
۳- هم‌سنجی معیارهای پذیرش در بورسهای منتخب	۱۲
۱-۳ بورس اوراق بهادار استانبول	۱۴
۲-۳ بورس اوراق بهادار توکیو	۱۵
۳-۳ بورس اوراق بهادار جاکارتا	۱۷
۴-۳ بورس اوراق بهادار کره	۱۷
۵-۳ بورس اوراق بهادار هلستینکی	۱۹
۴- معیارهای پیشنهادی	۲۲
۵- پیوستها	۲۶
۱-۵ قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت	۲۷
۲-۵ آیین‌نامه اجرایی قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت	۳۰
۳-۵ شرایط پذیرش اوراق مشارکت موضوع بند ۳ تبصره ۸۵ قانون برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ج.ا.ایران	۳۶
۶- فهرست منابع	۳۷

یکی از ویژگی‌هایی که بازار اوراق بهادار را از سایر بازارها متمایز می‌سازد، لزوم احراز ضوابط و معیارهایی مشخص برای ورود و خروج اوراق بهادار به این بازار است. چنین معیارهایی با هدف حمایت از دارندگان اوراق بهادار، تضمین سلامت بازار و شرکت، تعیین عادلانه قیمت، افزایش قدرت نقدشوندگی، و ... طراحی و تدوین می‌شود. براینده اهداف فوق باعث می‌شود که زمینه مشارکت گسترده‌ای برای کلیه فعالان بازار بوجود آید و تجهیز منابع مالی در کاراترین وضع ممکن انجام شود. پذیرش اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران نیز از این امر مستثنا نیست و لزوم تعیین معیارهایی برای تحقق این هدف در بازار سرمایه ایران نیز لازم و بدیهی به نظر می‌رسد. با وجود این، باید توجه داشت که تدوین شرایط پذیرش در بازار اوراق بهادار به عنوان بخشی از اجزا بازارهای مالی باید با شرایط عمومی بازارهای مالی یک کشور هماهنگ باشد. به عبارت ساده‌تر، شرایط پذیرش اوراق بهادار با توجه به بستری که نظام مالی در آن شکل گرفته است، طراحی می‌شود. برای مثال قانون تجارت کره سقف اوراق قرضه‌ای را که هر شرکت می‌تواند منتشر کند - به میزان حداکثر چهار برابر سرمایه و ذخایر شرکت - به طور دقیق تعیین کرده است. از این رو، در بورس کره معیاری برای تناسب اوراق قرضه و سرمایه در نظر گرفته نشده است؛ حال آنکه قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت در ایران، متناسب بودن اوراق مشارکت قابل انتشار و داراییهای ناشر را کافی دانسته است. صرف نظر از تفاوت‌های قانونی و مقرراتی، وجود نهادهای مهمی نظیر سندیکای تضمین‌کنندگان فروش اوراق بهادار^(۱)، مؤسسات رتبه‌بند^(۲) و ... در بازار سرمایه کشورهای مورد اشاره در مقایسه بازار سرمایه ایران که این نهادها در آن وجود ندارد، شرایط پذیرش متفاوتی را طلب می‌کند. نکات بالا این واقعیت را مشخص می‌سازد که معیارهای پذیرش اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار باید به گونه‌ای شکل گیرد که هماهنگ با سایر اجزا نظام مالی باشد و علاوه بر این، بتواند در حد امکان، کاستیهای موجود را نیز جبران کند.

1- Underwriting Syndicate.

2- Rating Agencies

هر چند در قانون برنامه دوم توسعه به موجب بند "ب" تبصره ۸۵، معیارهایی برای پذیرش اوراق مشارکت به تصویب شورای بورس رسیده است، در شرایط کنونی، به نظر می‌رسد که معیارهای مزبور از کاربری لازم برخوردار نباشد، زیرا پس از تصویب قانون - و به دنبال آن آیین‌نامه - نحوه انتشار اوراق مشارکت و تعیین سازوکار اجرایی و نظارتی اوراق مشارکت، کلیه معیارهای پذیرش در نظر گرفته شده، در قانون لحاظ گردیده یا اینکه تعاریف و مفاهیم جدیدی برای آن ارائه شده است. به علاوه، شرایط پذیرش مزبور حتی در همان زمان نیز دارای نواقص و نارساییهای قابل توجهی بوده است. برای مثال، ضوابط پذیرش اوراق مشارکت دولتی از غیردولتی تفکیک نشده بود. به همین دلیل نیز هیأت پذیرش، اوراق مشارکت طرحهای بیمارستانی را بدون وارد شدن به ماهیت طرح و با توجه به تضمین ارائه شده توسط دولت، مورد پذیرش قرار داده است. بدین ترتیب، مجموعه نکات برشمرده بالا تدوین معیارهای جدیدی را برای انتشار اوراق مشارکت بیش از پیش نمایان می‌سازد. گزارش پیش‌رو در همین راستاست و می‌کوشد با بهره‌گیری از تجربه سایر بورسهای اوراق بهادار جهان و در نظر گرفتن اصول و ضوابط تعریف شده در چارچوب قوانین و آیین‌نامه‌های مربوط، معیارهای قابل قبولی برای پذیرش و دادوستد اوراق مشارکت در بازار دست دوم فراهم آورد.

براین اساس معیارهای پیشنهادی پذیرش اوراق مشارکت، با در نظر گرفتن قوانین تجارت و انتشار اوراق مشارکت، آیین‌نامه انتشار اوراق مشارکت، وضعیت انتشار اوراق مشارکت، ویژگیهای بازارهای مالی و به طور اخص بازار سرمایه در ایران، و تجربه سایر بورسهای اوراق بهادار در جهان تدوین شده است. پذیرش اوراق مشارکت، به دو قسمت کلی اوراق مشارکت دولت و شرکتها تفکیک شده است. پذیرش اوراق مشارکت دولتی - یعنی اوراق مشارکتی که اصل و سود متعلقه در قانون بودجه کل کشور تضمین می‌شود - با تقاضای وزیر امور اقتصادی و دارایی کافی شناخته شده است. پذیرش اوراق مشارکت شرکتها - اعم از دولتی و غیردولتی - نیز به سه بخش ضوابط کلی، ناشر، و طرح جدا گشته است. ضوابط کلی ناظر به معیارهایی نظیر مقدار انتشار اوراق مشارکت، فروش کامل در بورس، و...؛ ضوابط ناشر نیز به ساختار مالی شرکت منتشرکننده اوراق بهادار مربوط شده است. سرانجام آنکه ضوابط طرح دربرگیرنده گزارش توجیهی طرح، تعیین نسبت برای حقوق صاحبان سهام به داراییها قبل و پس از انتشار اوراق مشارکت، و مانند اینها بوده است. معیارهای فوق ضامن تحقق اهدافی نظیر حمایت از دارندگان اوراق مشارکت، تضمین سلامت بازار، تضمین سلامت شرکت، تعیین عادلانه قیمت، افزایش قدرت نقدشوندگی و تضمین تداوم معیارهای پذیرش (معیارهای حذف اوراق مشارکت) خواهد بود.

۲- طرح مساله

سابقه تدوین اولین مقررات انتشار اوراق مشارکت، به سال ۱۳۷۳ بازمی‌گردد. در این سال، بانک مرکزی مأمور تهیه مقرراتی برای نحوه انتشار اوراق مشارکت شد که در نهایت مقررات مزبور تحت عنوان "مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت" در تاریخ ۱۳۷۳/۴/۴ به تصویب شورای پول و اعتبار رسید. در واقع، این مقررات جایگزین مقررات

مربوط به انتشار اوراق قرضه بود که به دلیل تصویب قانون بانکداری بدون ربا، امکان به کارگیری آن در نظام اقتصادی کشور - بجز در مواردی خاص - وجود نداشت. به هر حال، کاستیهای ناظر بر مقررات مزبور نظیر فقدان هماهنگی با سایر قوانین، اعطای اختیارات خارج از حوزه وظیفه بانک مرکزی ج.ا.ایران، عدم وجود مقررات تبدیل اوراق مشارکت به سهام، و مانند اینها که حاصل تجربه انتشار اوراق مشارکت بود، موجب شد که مقررات مربوط به انتشار اوراق مشارکت در چارچوب یک مجموعه قانونی اصلاح شود. قانون مزبور با نام "قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت" مشتمل بر ۱۳ ماده در تاریخ ۱۳۷۶/۶/۳۱ به تصویب مجلس محترم شورای اسلامی رسید، متعاقب آن نیز آیین نامه اجرایی این قانون با پیشنهاد مشترک وزارت امور اقتصادی و دارایی، بانک مرکزی ج.ا.ایران، سازمان برنامه و بودجه، و سازمان بورس اوراق بهادار تهران - شامل ۳۸ ماده - به تصویب هیأت وزیران رسید. در مجموع، قانون و آیین نامه انتشار اوراق مشارکت با هدف تلفیق امور مربوط به انتشار اوراق مشارکت توسط بخش خصوصی، دولتی، و تعاونی؛ تعیین چارچوبی برای تضمینهای ناشر؛ تعیین مقدار مالیات؛ تعیین وظایف نهادهای مربوطه؛ تبدیل و تعویض اوراق مشارکت با سهام و... تدوین شد. محورهای اصلی قانون و آیین نامه مزبور در جدولهای ۱-۲ و ۲-۲ آورده شده است.

پس از تصویب مقررات "ناظر بر انتشار اوراق مشارکت"، شهرداری تهران - به عنوان ناشر - اولین اوراق مشارکت را برای تأمین مالی طرح نواب - احداث راه و ساختمان - در اول مهر ماه ۱۳۷۳ برای فروش عمومی به مردم از طریق بانک ملی، عرضه نمود. تا قبل از تصویب "قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت"، ۵ طرح دیگر نیز مجوز انتشار خود را از بانک مرکزی دریافت کردند. در مجموع، از میان ۶ طرح مزبور فقط بازپرداخت اصل و سود متعلقه ۲ طرح توسط سازمان مدیریت و برنامه ریزی تضمین شده بود.

بعد از تصویب قانون و تعیین سازوکار اجرایی و نظارتی اوراق مشارکت در نیمه سال ۱۳۷۶، انتشار اوراق مشارکت سرعت بیشتری به خود گرفت. به نحوی که از تاریخ ۱۳۷۶/۹/۱۵ الی ۱۳۷۹/۹/۱۵، ۱۶ طرح مجوز انتشار اوراق مشارکت دریافت نمودند. ویژگی بارزی که انتشار اوراق مشارکت در این دوره را از دوره قبل متمایز می ساخت، گرایش بیشتر به انتشار اوراق با تضمین دولت بوده، به ترتیبی که از مجموع ۱۶ طرح مورد اشاره، اوراق مشارکت ۱۱ طرح با تضمین دولت منتشر شده است.

در یک نگاه کلی به وضعیت انتشار اوراق مشارکت از بدو انتشار تا ۱۳۷۹/۹/۱۵، ۲۲ طرح با مبلغ ۱۵،۴۵۶/۱ میلیارد ریال مجوز انتشار اوراق مشارکت را دریافت کرده اند. جزئیات و خلاصه وضعیت انتشار اوراق مزبور در جدولهای ۳-۲ و ۴-۲ ارائه شده است.

جدول ۲-۱ قانون انتشار اوراق مشارکت

ردیف	موضوع	شرح
۱	موضوع انتشار	طرحهای عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کل کشور و طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی.
۲	ناشر	دولت، شرکتهای دولتی، شهرداریها، مؤسسه‌ها و نهادهای عمومی غیردولتی، مؤسسه‌های عام‌المنفعه، شرکتهای وابسته به دستگاههای مذکور، شرکتهای سهامی خاص، و شرکتهای تعاونی تولیدی.
۳	میزان تأمین مالی طرح	قسمتی از منابع مالی مورد نیاز برای اجرای طرحهای مندرج در بند یک (موضوع انتشار) و نیز تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحدهای تولیدی.
۴	نوع عرضه	عرضه عمومی.
۵	تشخیص انتفاعی بودن طرحها	برای طرحهای عمرانی دولت به عهده هیأتی مرکب از نمایندگان وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه، و بانک مرکزی ج.ا.ا. و سایر طرحها بر عهده بانک مرکزی ج.ا.ا. است.
۶	نوع انتشار	با نام یا بی نام، به قیمت اسمی مشخص، و مدت معین.
۷	سود	دارندگان این اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح شریک هستند.
۸	تضمین بازپرداخت اصل و سود متعلق در سررسیدهای مقرر در اوراق	اوراق مشارکت منتشر شده از طرف دولت توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی تضمین می‌شود. شرکتهای دولتی، شهرداریها و مؤسسه‌ها و شرکتهای غیردولتی، در صورت انتشار اوراق مشارکت، خود مکلف به تضمین هستند.
۹	میزان انتشار اوراق مشارکت غیردولتی	حداکثر میزان اوراق مشارکت قابل انتشار در هر سال، توسط شورای پول و اعتبار مشخص می‌شود. میزان اوراق مشارکت قابل انتشار در مورد هر یک از متقاضیان باید متناسب با خالص داراییهای وی باشد.
۱۰	قابلیت تبدیل اوراق مشارکت به سهام	شرکتهای سهامی عام می‌توانند اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام منتشر کنند.
۱۱	مالیات	مبالغ پرداختی بابت سود متعلق به اوراق مشارکت مشمول مالیات مقطوع به نرخ ۵ درصد است.
۱۲	مصرف وجوه	در غیر از موضوع انتشار طرح، در حکم تصرف غیرقانونی در وجوه و اموال عمومی محسوب خواهد شد.
۱۳	محل تأمین مالی در صورت عدم ایفای تعهدات در سررسیدهای مقرر	از محل تضمین‌هایی که توسط ناشر به بانک عامل ارائه شده است.

جدول ۲-۲ آیین نامه انتشار اوراق مشارکت

ردیف	موضوع	شرح
۱	سهم دارندگان اوراق مشارکت از طرح	دارندگان اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در نتیجه منابع مالی حاصل از اجرای طرح سهمیم خواهند بود.
۲	زمان صدور مجوز انتشار طرحهای غیردولتی	بانک مرکزی مجوز انتشار را ظرف مدت یک ماه از تاریخ دریافت گزارش در صورت تایید گزارش توجیهی فنی - اقتصادی و مالی طرح، صادر می کند - که قبل از ارسال به بانک مرکزی باید مورد بررسی و تایید عامل قرار گیرد.
۳	زمان صدور مجوز انتشار طرحهای دولتی	سازمان برنامه و بودجه، گزارش توجیهی فنی - اقتصادی و مالی ارائه شده را ظرف مدت یک ماه بررسی و به هیأت تشخیص (مربک از نمایندگان وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه و بانک مرکزی) ارائه می کند. هیأت مزبور نیز ظرف یک ماه نظر قطعی خود را در مورد انتفاعی بودن اعلام می کند.
۴	حداقل سهم الشرکه ناشر و میزان اوراق مشارکت قابل انتشار	توسط بانک مرکزی تعیین می شود - به استثنای طرحهای عمرانی دولت.
۵	تاریخ، شرایط، و محل انتشار	به پیشنهاد ناشر و موافقت بانک مرکزی تعیین می شود.
۶	فروش و پرداخت سود	توسط عامل انجام می شود.
۷	عدم فروش کامل اوراق مشارکت	بانک مرکزی باید از طریق تمدید مهلت فروش یا طرق دیگر، چگونگی تأمین کسری منابع مورد نیاز طرح را توسط ناشر تعیین نماید.
۸	زمان پرداخت سود قطعی	پس از خاتمه اجرای طرح، ظرف مدت پنج ماه پس از سررسید توسط امین محاسبه و به تایید بانک مرکزی خواهد رسید.
۹	وجه لازم برای باز خرید قبل از سررسید	ناشر موظف است وجوه لازم برای باز خرید اوراق - حتی در صورت پذیرش در بورس اوراق بهادار - را طبق قرارداد عاملیت در اختیار عامل قرار دهد.
۱۰	امین	شخصی است که از طرف بانک مرکزی به منظور حفظ منافع دارندگان اوراق مشارکت و نظارت مستمر بر طرح و... انتخاب می شود.
۱۱	حق الزحمه انجام خدمات امین	ناشر موظف است حق الزحمه مزبور را به ترتیب مقرر در قرارداد منعقد بین بانک مرکزی و امین پرداخت کند - طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت از این مورد مستثنی است.
۱۲	اعطای هرگونه امتیاز به دارندگان اوراق مشارکت	منوط به موافقت بانک مرکزی و اخذ تصمیمات لازم توسط عامل است.
۱۳	انتشار اوراق مشارکت قابل تبدیل یا تعویض توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس	تایید سازمان بورس اوراق بهادار تهران برای انتشار، لازم است.

ردیف	موضوع	شرح
۱۴	اوراق مشارکت قابل تعویض با سهام	توسط شرکتهای سهامی عام منتشر و در سررسید نهایی با سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تعویض می‌شود. ناشر موظف است به میزان اوراق مشارکت قابل تعویض، موجودی سهام شرکتهای مذکور را تا سررسید نهایی اوراق مشارکت نگهداری نماید.
۱۵	اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام	توسط شرکتهای سهامی عام منتشر و در سررسید نهایی به سهام شرکتهای موضوع طرح اوراق مشارکت تبدیل می‌شود. مجمع عمومی فوق‌العاده بنا به پیشنهاد هیأت مدیره و گزارش خاص بازرس یا بازرسان شرکت، اجازه انتشار اوراق مشارکت مزبور را می‌دهد.
۱۶	شیوه اطلاع‌رسانی	ناشر موظف است، اول اینکه پس از اخذ مجوز لازم، مراتب انتشار را از طریق رسانه‌های جمعی به اطلاع عموم برساند (متن اطلاعیه مزبور باید قبلاً به تایید عامل برسد)؛ دوم اینکه، اطلاعیه حاوی گزارش وضعیت مالی و عملکرد اجرایی طرح را همراه اظهار نظر امین (پس از کسب مجوز انتشار اطلاعیه از بانک مرکزی)، حداقل هر شش ماه یکبار یا در مقاطعی که توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود، از طریق یکی از روزنامه‌های کثیرالانتشار منتشر نماید.

(واحد: میلیاردریال)

جدول ۲-۳ وضعیت انتشار لوراق مشارکت از ۱۳۷۳/۷/۱ تا ۱۳۷۹/۹/۱۵

ردیف	نام اوراق	ناشر	مبلغ مصوب	مبلغ منتشر شده	مبلغ فروش رفته	مدت اوراق (سال)	سررسید اوراق	مبلغ و تاریخ نوبتهای انتشار				مقالم پرداخت سود	سود علی الحساب (درصد)	بانک عامل	امین	تضمین	توضیحات
								اول	دوم	سوم	چهارم						
۱	طرح نواب	شهرداری تهران	۲۵۰	۲۵۰	۲۵۰	۴	مهر ۱۳۷۷	۷۳/۷/۱ ۷۵	۷۴/۱/۱ ۷۵	۷۴/۶/۱ ۵۰	۷۵/۱/۱۵ ۵۰	۶ماه	۲۰	ملی	سازمان حسابرسی	بانک ملی	کلیه اوراق مشارکت طرح نواب سررسید شده‌اند.
۲	طرح سالم‌سازی حرم حضرت عبدالعظیم	شهرداری تهران	۷۰	۷۰	۷۰	۲/۵	اردیبهشت ۱۳۷۷	۷۴/۸/۱۵ ۷۰				۶ماه	۲۰ ۱۰ درصد کمک سود دولت	ملی	=	بانک ملی	کلیه اوراق مشارکت شهر سالم سررسید شده‌اند.
۳	طرح‌های بیمارستانی	وزارت مسکن	۳۰	۳۰	۱۸/۲	۵	بهمن ۱۳۷۹	۷۴/۱۱/۱ ۱۸/۴				۶ماه	۲۰	ملت	=	سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی	
۴	ثامن	شرکت مسکن سازان خراسان	۸۰	۸۰	۸۰	۵	مرداد ۱۳۸۰	۷۵/۵/۲۷ ۲۵	۷۶/۴/۱ ۲۵	۷۷/۳/۲ ۳۰		۶ماه	۲۰	صادرات	=	بانک صادرات	
۵	طرح پیکان جدید	ایران خودرو	۵۸۵/۸	۵۱۳/۱	۵۱۳/۱	۴ ۳/۵	دی ۱۳۷۹	۷۵/۱۰/۱ ۳۲۵	۷۶/۷/۱۵ ۱۸۷/۵			۶ماه	۲۴ درصد مرحله اول ۲۰ درصد مرحله دوم	ملی	=	بانک ملی	مرحله سوم اوراق ایران خودرو به دلیل احتساب مضاعف یکی از طرح‌ها حذف گردید.
۶	شهرک‌های جدید اندیشه و پرند	شرکت عمران شهرهای جدید	۱۱۰/۳	۳۵	۳۵	۳	اردیبهشت ۱۳۷۹	۷۶/۲/۲۰ ۳۵				۶ماه	۲۰	ملی	=	سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی	
۷	بازار تبریز	شرکت عمران و توسعه آذربایجان	۱۰۰	۵۰	۵۰	۴	آذر ۱۳۸۰	۷۶/۹/۱۵ ۵۰				۶ماه	۲۰	ملی	=	بانک ملی	
۸	عمرانی دولت تبصره ۱۶ (دولت) بند الف تبصره ۴۸	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۲۲۵۰	۲۲۵۰	۲۱۷۴	۳	اسفند ۱۳۷۹	۷۶/۱۲/۱ ۲۱۷۵				۳ماه	۲۰	ملی		سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور	۷۶ میلیاردریال امضا گردید تعیین امین با مسئولیت سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور است.
۹	اوراق مشارکت وزارت نیرو	وزارت نیرو بند ب (تبصره ۴۸)	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳	آبان ۱۳۸۰	۷۷/۸/۳ ۳۰۰				۳ماه	۲۰	تجارت	سازمان حسابرسی	سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور	مالیات ندارد.
۱۰	طرح متانول خارک	شرکت پتروشیمی	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲/۵	اردیبهشت ۱۳۸۰	۷۷/۹/۱۵ ۲۰۰				۶ماه	۲۰	ملی	=	بانک ملی	۱۰ درصد تخفیف نقدی.

ردیف	نام اوراق	ناشر	مبلغ مصوب	مبلغ منتشر شده	مبلغ فروش رفته	مدت اوراق (سال)	سررسید اوراق	مبلغ و تاریخ نوبتهای انتشار				مقاوم پرداخت سود	سود (علی الحساب درصد)	بانک عامل	امین	تضمین	توضیحات
								اول	دوم	سوم	چهارم						
۱۱	شرکت داروسازی زکریای تبریز	شرکت داروسازی زکریای تبریز	۵۰	۳۰	۳۰	۲/۵	خرداد ۱۳۸۰	۷۷/۹/۱۵ ۳۰				۶ماه	۲۰	ملی	سازمان حسابرسی	بانک ملی	قابل تبدیل به سهام با جایزه معادل ۷/۵٪ ارزش اسمی اوراق.
۱۲	عمرانی دولت مشارکت ملی (دولت)	وزارت امور اقتصادی و دارایی بند الف تبصره ۴۸	۲۵۰۰	۲۵۰۰	۲۵۰۰	۳	آذر ۱۳۸۰	۷۷/۹/۱۵ ۱۵۰۰				۳ماه	۲۰	ملی		سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	تعیین امین با مسئولیت سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور است.
۱۳	وزارت معادن و فلزات	شرکت فولاد میبد یزد	۱۰۰	۷۰		۴	اسفند ۱۳۸۱	۷۷/۱۲/۱ ۷۰				۶ماه	۲۰	ملی	سازمان حسابرسی	بانک ملی	قابل تبدیل به سهام شرکت با برخورداری از ۱۰٪ تخفیف در سررسید.
۱۴	شرکت پلی اکریل ایران	شرکت پلی اکریل ایران	۱۳۰	۱۳۰	۱۳۰	۴	اردیبهشت ۱۳۸۳ و ۸۲	۷۸/۲/۱۸ ۵۰	۷۹/۷/۹ ۸۰			۶ماه	۲۰	ملی	=	بانک ملی	۱۶٪ تخفیف نقدی در خرید محصولات.
۱۵	عمرانی دولت مشارکت ملی (دولت)	وزارت امور اقتصادی و دارایی (سال ۷۸) بند الف تبصره ۴۸	۲۰۰۰	۲۰۰۰	۱۹۲۷/۲	۴	شهریور ۱۳۸۲ مهر ۱۳۸۲ دی ۱۳۸۲	۷۸/۶/۱ ۵۰۰	۷۸/۷/۱۵ ۷۵۰	۷۸/۱۰/۱۵ ۷۵۰	استمرار فروش	۳ماه	۱۹	بانکهای تجاری		سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	تعیین امین با مسئولیت سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور می باشد و اوراق مزبور از پرداخت مالیات معاف می باشند.
۱۶	اوراق مشارکت وزارت نیرو	وزارت نیرو بند ب تبصره ۴۸ (سد کرخه)	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۴	آبان ۱۳۸۲	۷۸/۸/۱۶ ۱۵۰				۳ماه	۱۹	سپه	سازمان حسابرسی	سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	معافیت مالیاتی دارد.
۱۷	شرکت سهامی شیلات ایران	شرکت سهامی شیلات ایران بند د تبصره ۴۸	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۳	بهمن ۱۳۸۱	۷۸/۱۱/۱۰ ۱۰۰				۳ماه	۱۹	کشاورزی	=	سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	معافیت مالیاتی دارد.
۱۸	اوراق مشارکت وزارت نیرو	وزارت نیرو بند ب تبصره ۴۸	۱۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۳	بهمن ۱۳۸۱	۷۸/۱۱/۲۵ ۱۵۰				۳ماه	۱۹	تجارت	=	سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	معافیت مالیاتی دارد.

...ادله جدول ۲-۳

(واحد: میلیاردریال)

ردیف	نام اوراق	ناشر	مبلغ مصوب	مبلغ منتشر شده	مبلغ فروش رفته	مدت اوراق (سال)	سررسید اوراق	مبلغ و تاریخ نوبتهای انتشار				مقاصد پرداخت سود	سود	بانک عامل	امین	تضمین	توضیحات
								اول	دوم	سوم	چهارم						
۱۹	عمرانی دولت مشارکت ملی (دولت) مرحله اول	وزارت امور اقتصادی و دارایی (سال ۱۳۷۹) بند الف تبصره ۴۸	۲۰۰۰	۷۰۰	۷۰۰	۴	مرداد ۱۳۸۳	۷۹/۵/۱۵ ۷۰۰				۳ماه	۱۹	تجاری و تخصصی (کشاورزی)		سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	تعیین امین با مسئولیت سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور و اوراق مزبور از پرداخت مالیات معاف می باشند.
۲۰	عمرانی دولت مشارکت ملی (دولت) مرحله دوم	وزارت امور اقتصادی و دارایی (سال ۱۳۷۹) بند الف تبصره ۴۸	۲۰۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۴	مهر ۱۳۸۳	۷۹/۷/۱۶ ۶۰۰				۳ماه	۱۹	تجاری و تخصصی (کشاورزی)		سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	تعیین امین با مسئولیت سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور و اوراق مزبور از پرداخت مالیات معاف می باشند.
۲۱	اوراق مشارکت وزارت نیرو	وزارت نیرو بند ب تبصره ۴۸ (سال ۱۳۷۹)	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳	آبان ۱۳۸۲	۷۹/۸/۲۸ ۳۰۰				۳ماه	۱۹	تجاری و کشاورزی	سازمان حسابرسی	سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	معافیت مالیاتی دارد.
۲۲	عمرانی دولت مشارکت ملی (دولت) مرحله سوم	وزارت امور اقتصادی و دارایی (سال ۱۳۷۹) بند الف تبصره ۴۸	۲۰۰۰	۷۰۰		۴	آذر ۱۳۸۳	۷۹/۹/۱۵ ۷۰۰				۳ماه	۱۹	تجاری و کشاورزی		سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور	تعیین امین با مسئولیت سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور و اوراق مزبور از پرداخت مالیات معاف می باشند.
					۱۰.۲۷۷/۵	۱۱.۲۰۸/۱	۱۵.۴۵۶/۱										
								جمع کل									

مأخذ: اداره اعتبارات بانک مرکزی ج.ا.ایران

جدول ۲-۴ خلاصه وضعیت انتشار اوراق مشارکت

ردیف	موضوع	واحد	حداقل	حداکثر
۱	مبلغ اوراق (مصوب)	میلیارد ریال	۳۰	۲۲۵۰
۲	مدت اوراق	سال	۲/۵	۵
۳	تعداد انتشار	نوبت	۱	۴
۴	مقاطع پرداخت سود	ماه	۳	۶
۵	سود علی الحساب	درصد	۱۹	۲۴
۶	نسبت مبلغ منتشر شده به مبلغ مصوب	درصد	۳۰	۱۰۰
۷	نسبت مبلغ فروش رفته به مبلغ منتشر شده	درصد	۶۰/۷	۱۰۰
۸	تعداد کل طرحها (مصوب)		۲۲	
۹	مبلغ کل طرحها (مصوب)	میلیارد ریال	۱۵،۴۵۶/۱	
۱۰	مبلغ طرحهای منتشر شده	میلیارد ریال	۱۱،۲۰۸/۱	
۱۱	مبلغ طرحهای فروش رفته	میلیارد ریال	۱۰،۲۷۷/۵	
۱۲	نسبت تعداد طرحهایی که اوراق مشارکت آن به طور کامل منتشر شده به کل تعداد طرحهای مصوب	درصد	۶۳/۶	
۱۳	نسبت تعداد طرحهایی که اوراق مشارکت آن به طور کامل فروش رفته به کل تعداد طرحهای مصوب	درصد	۸۶/۴	
۱۴	نسبت تعداد طرحهای با ضمانت دولت به کل تعداد طرحهای مصوب	درصد	۵۹/۱	
۱۵	نسبت مبلغ طرحهای با ضمانت دولت به کل مبلغ طرحهای مصوب	درصد	۸۹/۹	

مأخذ: جدول ۶

از سوی دیگر، پذیرش اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار، ریشه در قانون برنامه دوم توسعه اقتصادی دارد. در این باره، برپایه بند "الف" تبصره ۸۵ قانون مزبور، به وزارت مسکن و شهرسازی اجازه داده شد که برای تجهیز در بخش مسکن، از طریق بانک مسکن نسبت به انتشار و فروش اوراق مشارکت مسکن اقدام نماید و وزارت امور اقتصادی و دارایی نیز به نمایندگی از جانب دولت باز خرید اصل و سود متعلقه را تضمین کند. در بند "ب" همین تبصره نیز خرید و فروش اوراق مشارکت از طریق بورس اوراق بهادار مجاز اعلام شد.

در همین راستا و در اولین سال اجرای برنامه دوم توسعه، به موجب تبصره ۶۸ قانون بودجه سال ۱۳۷۴ به وزارت

مسکن اجازه داده شد که به منظور تأمین منابع مالی مورد نیاز پروژه‌های بیمارستانی ناتمام، مبادرت به انتشار اوراق مشارکت نماید. در همین تبصره نیز اشاره شده بود که اوراق مزبور به صورت دست دوم در بورس اوراق بهادار قابل معامله است. به منظور تحقق بند "ب" تبصره ۸۵ قانون برنامه دوم توسعه و به دنبال آن تبصره ۶۸ قانون بودجه سال ۱۳۷۴ مبنی بر دادوستدپذیری اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار، شورای بورس شرایط پذیرش اوراق مشارکت را در تاریخ ۱۳۷۴/۵/۱۶ به تصویب رساند. شرایطی نظیر اخذ مجوز از بانک مرکزی ج.ا.ایران، توجیه اقتصادی طرح، تعیین بانک کارگزار، تأمین وثیقه لازم برای بازپرداخت اصل و سود تضمین شده، نظارت بر مصرف منابع مالی حاصل از انتشار اوراق مشارکت توسط شخص منتخب بانک مرکزی، و تعیین نسبت حداقل منابع مجری طرح با منابع حاصل از محل انتشار اوراق مشارکت، از جمله ویژگیهای مهم مصوبه مزبور است.

بدین ترتیب، وزارت مسکن و شهرسازی در اول بهمن ماه ۱۳۷۴ مجوز انتشار ۳۰ میلیاردریال اوراق مشارکت با سررسید ۵ ساله و سود ۲۰ درصد، دریافت نمود. پس از انتشار ۳۰ میلیاردریال اوراق مشارکت از طریق عرضه عمومی، فقط ۱۸/۲ میلیاردریال (۷/۶۰ درصد) به فروش رسید. پیرو انتشار اوراق مزبور، ناشر درخواست پذیرش آن را به هیأت پذیرش بورس اوراق بهادار ارسال نمود. هیأت پذیرش نیز در جلسه مورخ ۱۳۷۴/۱۲/۲۱، با در نظر گرفتن مفاد قانون بودجه و آیین‌نامه اجرایی آن مبنی بر تضمین اصل و سود سپرده اوراق مشارکت توسط دولت، بدون نیاز به رسیدگی ماهوی، طرح را مورد قبول قرار داد.

چنانکه از جدول ۲-۵ ملاحظه می‌شود، دادوستد اوراق مشارکت در بورس در طی سالهای ۱۳۷۵ الی ۱۳۷۸، از ۶۳۸/۷ به ۳۷/۵ میلیون ریال کاهش یافته است. بر روی هم، مجموع دادوستد اوراق مشارکت در طی سالهای مورد اشاره از ۱۴۲۷ میلیون ریال فراتر نرفته و در مقایسه با مبلغ کل اوراق مشارکت فروش رسید سهم ناچیز ۷/۷ درصد را به خود اختصاص داده است. دادوستد اوراق مشارکت در بورس، محدود و منحصر به اوراق مشارکت بیمارستانی بوده و تاکنون اوراق مشارکت دیگری در بورس پذیرفته و درج نشده است.

جدول ۲-۵ دادوستد اوراق مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران

سال	تعداد	ارزش (میلیون ریال)
۱۳۷۵	۲۷۸۶	۶۳۸/۷
۱۳۷۶	۱۹۵۸	۴۴۱/۴
۱۳۷۷	۱۵۷۳	۳۰۹/۴
۱۳۷۸	۲۸۶	۳۷/۵
جمع	۶۶۰۳	۱۴۲۷

مأخذ: سالنامه‌های بورس

برپایه آنچه ملاحظه شد، حتی بدون در نظر گرفتن برنامه‌های آتی انتشار و عرضه اوراق جدید مشارکت در طی سال جاری، نابرخورداری اوراق منتشر شده قبلی - به میزان بیش از ۱۰,۰۰۰ میلیارد ریال - از امکان پذیرش و دادوستد در بورس اوراق تهران به نفع هیچیک از دو گروه ناشران و دارندگان اوراق مزبور نخواهد بود. در واقع، فراهم بودن امکان دادوستد دست دوم اوراق مشارکت در بورس به سبب آنکه میزان نقدشوندگی و بازدهی اوراق مزبور را افزایش می‌دهد، متضمن تداوم یا گسترش اقبال عمومی به این شیوه تأمین مالی در اقتصاد ملی است؛ ضمن آنکه امکان بهره‌گیری مؤثر از اینگونه ابزارهای بدهی به عنوان گونه‌ای ابزار اعمال سیاست پولی را در اقتصاد ایران فراهم می‌آورد. وانگهی، در نبود یک بازار مؤثر دست دوم برای اوراق مشارکت منتشر شده تاکنون، با ناگزیر ساختن شبکه بانکی برای نگهداری درصدی از اوراق فروش نرفته، به مسدود شدن بخشی از منابع آنها نیز انجامیده است که خواه ناخواه بر ماهیت عملکرد آن تأثیر می‌گذارد. از سوی دیگر، پذیرش اوراق مشارکت در بورس بر اثر گوناگون‌سازی ترکیب ریسک و بازدهی، تنوع ابزارهای دادوستدپذیر، هموارسازی روند نوسان قیمتها، و گرایش سرمایه‌گذاران خطرگریز به این بازار، رونق بیش از پیش فعالیتها و بهبود نقش و جایگاه بازار سرمایه را در اقتصاد ملی به دنبال خواهد داشت.

از این دیدگاه، چنین پیداست که طراحی و تدوین معیارهای پذیرش و تداوم حضور اوراق مشارکت در تالار دادوستد بورس حلقه تکمیلی مهم توفیق برنامه‌های گسترده تأمین مالی بخش مهمی از طرحهای ملی و فعالیتهای اقتصادی کشور باشد که تأثیر نهایی آن در افزایش شتاب حرکت به سوی توسعه اقتصاد ملی بازتاب می‌یابد.

۳- هم‌سنجی معیارهای پذیرش در بورسهای منتخب

در این بخش، معیارهای پذیرش و حذف اوراق قرضه - به دلیل همانندی با اوراق مشارکت - در برخی بورسهای اوراق بهادار منتخب جهان به طور جداگانه بررسی شده است. با وجود این، به منظور فراهم آوردن امکان یک ارزیابی مقایسه‌ای از مهمترین اصول نهفته در پس معیارهای مزبور، موارد بررسی شده در بورسهای مورد نظر، در چارچوب جدول زیر با یکدیگر هم‌سنجی شده است.

چنانکه از جدول ۳-۱ پیداست، بخش قابل توجهی از معیارهای پذیرش اوراق قرضه در بورسهای بررسی شده در برگیرنده شروطی است که در نهایت سلامت وضعیت مالی ناشر را تضمین می‌کند؛ ضمن آنکه در تمامی موارد بررسی شده، ضوابطی برای تنظیم فعالیت دادوستد در بازارهای مربوط به چشم می‌خورد.

جدول ۳-۱ بررسی مقایسه‌ای معیارهای پذیرش لوراق قرضه در برخی بورسهای لوراق بهادار

ردیف	معیار	استانبول	هلستکی	کره	جاکارنا	توکیو
۱	تعیین ارزش اسمی لوراق قرضه	×	×	×	×	×
۲	انتشار کامل لوراق قرضه	×	×	×		
۳	مدت زمان تشکیل شرکت قبل از پذیرش	×			×	
۴	حسابرسی صورتهای مالی	×			×	
۵	سودآوری شرکت قبل از پذیرش	×			×	
۶	حقوق صاحبان سهام	×				
۷	توانایی در بازپرداخت تعهدات	×	×			
۸	تبعیت از معیارهای بورس	×				
۹	سادگی نقل و انتقال		×			
۱۰	تعیین مقدار غیرقابل باز خرید			×		
۱۱	یکسان بودن شکل لوراق			×		
۱۲	تعیین فاصله زمانی میان انتشار لوراق و تقاضای پذیرش			×	×	×
۱۳	تعیین سرمایه شرکت			×		
۱۴	ارائه اظهارنامه ثبت				×	
۱۵	تعیین زمانی برای حداقل سررسید				×	
۱۶	حسن سابقه مدیران				×	
۱۷	پذیرش شرکت در بورس					×
۱۸	انتظار خرید لوراق قرضه توسط تعدادی معین					×
۱۹	طراحی لوراق با توجه به معیارهای بورس					×

الف) پذیرش

- ۱- درخواست پذیرش باید در قالب یک مجموعه کامل فرستاده شود.
- ۲- ارزش اسمی اوراق نباید از میزانی که توسط هیأت اجرایی تعیین می‌شود، کمتر باشد.
- ۳- میزان انتشار اوراق قرضه برای عرضه عمومی باید به طور دقیق پیشنهاد و مشخص شود.
- ۴- ناشر اوراق باید شرایط زیر را احراز کند:
 - الف) حداقل سه سال از تاریخ تشکیل شرکت، سپری شده باشد. چنانچه حداقل ۲۵ یا ۴۰ درصد سرمایه به عموم عرضه شده باشد، مدت مزبور به ترتیب به دو یا یک سال کاهش می‌یابد.
 - ب) آخرین صورتهای مالی باید به صورت مستقل حسابرسی شده باشد.
 - پ) سود قبل از مالیات شرکت باید در طی دو سال متوالی پیش از درخواست پذیرش، مثبت باشد - اگر میزان اوراق شناور حداقل ۲۵ درصد باشد، دوران مزبور به یک سال تقلیل می‌یابد.
 - ت) حقوق صاحبان سهام در آخرین ترازنامه‌ای که توسط مجمع تصویب و به صورت مستقلی حسابرسی شده، نباید از مقداری که هیأت اجرایی تعیین کرده است، کمتر باشد.
 - ث) بورس اوراق بهادار باید وضعیت مالی شرکت را به منظور تعیین سطح توانایی‌هایش در انجام فعالیتها، مورد تایید قرار دهد.
 - ج) اوراق بهادار مورد نظر باید از معیارهایی که از پیش توسط بورس تعیین شده است، تبعیت کند.

ب) حذف

- بورس اوراق بهادار می‌تواند قبل از تصمیم‌گیری درباره خروج اوراق قرضه از فهرست پذیرش، یک برنامه زمانی برای تصحیح مشکلات به وجود آمده، تعیین کند. معیارهایی که با توجه به آنها اوراق مزبور از فهرست خارج می‌شود. به شرح زیر است:
- ۱- اگر ارزش اسمی اوراق پذیرفته شده در بورس استانبول، برابر با سرمایه پرداختی شرکت نباشد.
 - ۲- اگر زیان سال جاری و زیان انباشته از حقوق صاحبان سهام بیشتر باشد.
 - ۳- پیروی نکردن از هرگونه بخشنامه‌ای که توسط سازمان بورس صادر شود.
 - ۴- عدم کوشش در پیروی از تعهدات یا ارائه نکردن کلیه اطلاعات از طریق سریعترین مسیر ارتباطی، که به صورت بالقوه در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران عمومی مؤثر است.
 - ۵- از قوانین و مقررات بورس استانبول پیروی نشود.
 - ۶- ورشکستگی یا توقف تولید بیشتر از سه ماه، مگر اینکه دلایل آن توسط بورس استانبول مورد قبول واقع شود.

- ۷- شرکت به منظور تصفیه یا خاتمه‌دادن به فعالیت شرکت منحل شود.
- ۸- چنانچه یک درخواست حمایت^(۱) از جانب شرکا، برای طلبکاران (اعتباردهندگان) درخواست شود.
- ۹- عدم پرداخت کارمزدها.
- ۱۰- چنانچه وثیقه‌ها، اوراق بهادار یا تضمین داراییها از مقداری که بورس اوراق بهادار تعیین کرده است، بیشتر شود.
- ۱۱- هرگونه مجوز، گواهی یا توافقنامه‌ای که برای عملیات شرکت بسیار مهم و حیاتی باشد، باطل گردد. هر نوع دادخواهی^(۲) که تأثیر منفی بر عملیات شرکت داشته باشد.
- ۱۲- تخطی از مفاد موافقتنامه‌هایی رسمی یا غیررسمی که مربوط به پذیرش است.
- ۱۳- از دست دادن دو سوم سرمایه شرکت.
- ۱۴- در صورت وجود اظهارنظر منفی بر روی صورتهای مالی که طی دو سال گذشته به طور مستقلی حسابرسی شده است.
- ۱۵- هرگونه سانحه‌ای از قبیل آتش‌سوزی، جنگ و... که موجب شود دو سوم ظرفیت تولیدی شرکت از بین برود.
- ۱۶- عدم پرداخت نرخ بهره و اصل اوراق قرضه پذیرفته شده در بورس.
- ۱۷- اگر ارزش جاری اوراق قرضه کمتر از ارزش اسمی آن باشد، تعداد دادوستد آن کمتر از متوسط بازار باشد، یا دادوستد اوراق مزبور انجام نشود.
- ۱۸- عدم ارسال یا ارسال ناقص و مخدوش اطلاعات یا گزارشهایی که از جانب بورس درخواست شود.

۳-۲ بورس اوراق بهادار توکیو

الف) اوراق قرضه شرکتها

■ پذیرش

- شرکت انتشاردهنده اوراق قرضه، قبلاً در بورس پذیرفته شده باشد و
- ۱- ارزش اسمی اوراق قرضه ۱ میلیارد ین یا بیشتر باشد.
- ۲- ۱۰ درصد یا بیشتر، از کل ارزش اوراق قرضه به صورت گواهی منتشر شده یا منتشر خواهد شد.
- ۳- انتظار خرید اوراق قرضه حداقل برای ۱۰۰۰ نفر در زمان پذیرش وجود داشته باشد.
- ۴- از زمان انتشار اوراق قرضه، ۳ سال یا کمتر گذشته باشد.
- ۵- گواهی اوراق قرضه باید مطابق با معیارهای بورس توکیو طراحی شود.

1- Protection.

2- Lawsuits.

■ حذف

- ۱- ارزش اسمی اوراق قرضه موجود:
الف) کمتر از ۳۰۰ میلیون ین باشد یا
ب) کمتر از ۲۰ درصد ارزش اسمی اوراق مزبور در تاریخ اولیه پذیرش باشد.
- ۲- کمتر از یک سال از سررسید اوراق باقی مانده باشد.
- ۳- دوره سررسید اوراق کوتاهتر شود.

ب) اوراق قرضه دولتی

■ پذیرش

همانند شرایط پذیرش اوراق قرضه شرکتهاست با این تفاوت که معیار "پذیرش شرکت" برای اوراق مزبور مصداق ندارد.

■ حذف

- ۱- ارزش اسمی اوراق قرضه موجود:
الف) کمتر از ۳۰ میلیون ین باشد یا
ب) کمتر از ۲۰ درصد ارزش اوراق مزبور در تاریخ اولیه پذیرش باشد.
- ۲- دوره سررسید اوراق کوتاهتر شود.

پ) اوراق قرضه قابل تبدیل و اوراق قرضه همراه با حق خرید اضافی

■ پذیرش

- شرکت انتشاردهنده اوراق قرضه، قبلاً در بورس پذیرفته شده باشد و
- ۱- ارزش اسمی اوراق قرضه ۲ میلیارد ین یا بیشتر باشد.
 - ۲- انتظار خرید اوراق قرضه حداقل برای ۱،۰۰۰، ۲،۰۰۰ و ۳،۰۰۰ نفر - با توجه به مقدار کل ارزش اسمی اوراق قرضه انتشار یافته - در زمان پذیرش وجود داشته باشد.
 - ۳- گواهی اوراق قرضه باید مطابق با معیارهای بورس توکیو طراحی شود.

■ حذف

- ۱- ارزش اسمی کل اوراق قرضه پذیرفته شده، کمتر از ۳۰۰ میلیون ین باشد.
 - ۲- مدت اعمال حق خرید یا فروش، منقضی شده باشد.
 - ۳- مقدار دادوستد متوسط ماهانه، کمتر از یک میلیون ین باشد.
 - ۴- دوره سررسید اوراق کوتاهتر شود.
- پذیرش و حذف سایر اوراق قرضه در بورس اوراق بهادار توکیو همانند شروط برشمرده بالاست.

۳-۳ بورس اوراق بهادار جاگارتا

الف) پذیرش

به منظور پذیرش اوراق قرضه در بورس اوراق بهادار، باید معیارهای زیر توسط ناشران اوراق مزبور احراز شود:

- ۱- اظهارنامه ثبت باید به آژانس اجرایی بازار سرمایه ارائه شود.
 - ۲- گزارشهای مالی شرکت توسط حسابرسان معتمد آژانس اجرایی بازار سرمایه حسابرسی، و برای آخرین سال مالی اظهارنظر غیر مشروط دریافت شده باشد.
 - ۳- ارزش اسمی اوراق قرضه پذیرفته شده، حداقل ۲۵ میلیارد روپیه باشد.
 - ۴- دوره زمانی بین تاریخ اعلام شده در اظهارنامه ثبت و تقاضای پذیرش، نباید از شش ماه بیشتر شود و سررسید اوراق نیز باید حداقل ۴ سال باشد.
 - ۵- شرکت تأسیس شده باشد و حداقل سه سال از بهره‌برداری آن گذشته باشد.
 - ۶- شرکت در طی دو سال گذشته سود عملیاتی نشان داده باشد و در آخرین صورت مالی ارائه شده نیز زیان نداشته باشد.
 - ۷- هر یک از اعضای هیأت مدیره یا دیگر اعضای عالیرتبه شرکت باید از حسن سابقه برخوردار باشند.
- اوراق قرضه دولت مرکزی، استانی، یا اوراق قرضه دیگری که بنا به درخواست وزیر دارایی پذیرش شوند، از بند سوم شروط بالا معاف هستند.

ب) حق پذیرش سالانه

- ۱- حق پذیرش سالانه برای اوراق قرضه ۵/۰ درصد ارزش اسمی اوراق است. حداقل و حداکثر آن برای هر بار انتشار به ترتیب ۱۰ و ۵ میلیون روپیه است.
- ۲- حق پذیرش سالانه از سال دوم به بعد دریافت می‌شود. تاریخ دریافت اولین حق درج، حداکثر ۵ روز پس از تاریخ پذیرش اوراق قرضه است.

۳-۴ بورس اوراق بهادار کره

در یک تقسیم‌بندی کلی، اوراق قرضه انتشار یافته در کره به دو بخش اوراق قرضه عمومی و شرکتها تفکیک می‌شود. اوراق قرضه عمومی، اوراق دولتی، شهرداریها، و اوراق ویژه را شامل می‌شود. اوراق قرضه شرکتها نیز در دو بخش اوراق قرضه بدون تضمین و با تضمین طبقه‌بندی می‌شود. از این رو، انواع اوراق قرضه قابل انتشار در کره

عبارتند از:

- ۱- اوراق قرضه ملی: اوراق قرضه ملی، اوراق قرضه ارزی، اوراق قرضه مسکن.
 - ۲- اوراق قرضه شهرداری: اوراق قرضه مترو سئول، اوراق قرضه توسعه شهری.
 - ۳- اوراق قرضه ویژه: اوراق قرضه منتشر شده توسط مؤسسات دولتی یا عمومی خاص.
 - ۴- اوراق قرضه مؤسسات مالی: اوراق قرضه منتشر شده توسط مؤسسات مالی.
 - ۵- اوراق قرضه شرکتها: اوراق قرضه با تضمین و بدون تضمین.
- بر پایه قانون تجارت کره، شرکتها می‌توانند حداکثر تا چهار برابر سرمایه پرداخت شده به اضافه ذخایر شرکت، اوراق قرضه شرکتی منتشر کنند. اوراق قرضه شرکتها از طریق عرضه عمومی منتشر می‌شود. اوراق مزبور توسط یک سندیکای متشکل از شرکتهای اوراق بهادار، بانکها، شرکتهای سرمایه‌گذاری و دیگر نهادهای مالی، پذیرهنویسی می‌شود. شرکتهای منتشرکننده اوراق قرضه معمولاً یک شرکت اوراق بهادار را به منظور راهبری امور مربوط به انتشار اوراق تعیین می‌کنند. شرکت مزبور متعهد می‌شود که انجام کلیه امور مربوط مانند توزیع عمومی و فروش را بر عهده گیرد.
- اکثر اوراق قرضه‌ای که شرکتها در قالب اوراق بدهی با درآمد ثابت منتشر می‌کنند، توسط نهادهای مالی تضمین می‌شود. در طی سالهای اخیر انتشار اوراق قرضه‌ای که حقوق صاحبان سهام را نیز شامل می‌شود - نظیر اوراق قرضه قابل تبدیل^(۱) - بسیار متداول شده است.
- پرداخت اصل و بهره اوراق قرضه‌ای که تضمین شده است، توسط نهادهای مالی (به عنوان یک نهاد ثالث) بیمه یا حمایت می‌شوند، در حالی که، اوراق قرضه رهنی^(۲) با توجه به داراییهای واقعی یا دیگر امکانات ناشر تضمین می‌شوند.

الف) پذیرش

۱ - ارائه درخواست پذیرش همراه با مدارک مربوط شامل:

- نمونه‌هایی از کلیه اوراق قرضه مورد نظر.
- اساسنامه.
- قراردادهای رهنی، تعهدات شرکت و قراردادهای فروش.
- گزارش عرضه عمومی اوراق قرضه.
- صورتهای مالی شش ماهه و سالانه.
- گزارش حسابرسی شده صورتهای مالی در آخرین سال مالی.
- سایر گزارشهایی که از جانب بورس لازم به نظر می‌رسد.

1- Convertible Bonds.

2- Mortgage Bonds.

۲- سرمایه سهامی شرکت: (۱) ۵۰۰ میلیون ون یا بیشتر - بدون در نظر گرفتن ارزش اوراق قرضه رهنی و تضمینی.

۳- عرضه عمومی: انتشار اوراق قرضه از طریق عرضه عمومی.

۴- کل مقدار انتشار: ۳۰۰ میلیون ون یا بیشتر بر حسب ارزش اسمی و ۵۰ میلیون ون یا بیشتر برای اوراق قرضه رهنی یا تضمینی.

۵- تاریخ انتشار: فاصله زمان انتشار اوراق قرضه و پذیرش آن در بورس، کمتر از یکسال باشد.

۶- مقدار غیرقابل بازخرید: ۳۰۰ میلیون ون یا بیشتر بر حسب ارزش اسمی و ۵۰ میلیون ون برای اوراق قرضه تضمینی و رهنی.

۷- متحدالشکل بودن گواهی اوراق قرضه: گواهیهای اوراق قرضه منتشره باید متحدالشکل و با مقررات حذف اوراق از فهرست سازگار باشند.

ب) حذف

۱- سهام سرمایه: ۵۰۰ میلیون ون یا کمتر.

۲- مقدار غیرقابل بازخرید: ۳۰۰ میلیون ون یا کمتر؛ برای اوراق قرضه رهنی و یا تضمینی ۵۰ میلیون ون.

۳- زمان باقیمانده تا سررسید: ۲ ماه یا کمتر.

۴- بازپرداخت پیش از سررسید: هنگامی که کل اوراق در زمان سررسید یا پیش از موعد سررسید بازخرید شود.

۵- اعمال حق خرید و تعویض یا تبدیل: موقعی که کل تعداد اوراق تبدیل یا تعویض به سهام شود - از طریق اعمال حقوق مرتبط با اوراق.

۶- سایر: هنگامی که یک شرکت با توجه به معیارهای در نظر گرفته شده برای حذف شرکت، از فهرست پذیرش خارج شود.

۳-۵ بورس اوراق بهادار هلستینکی

۳-۵-۱ فعالیت در تالار اصلی (۲)

الف) پذیرش

۱- کلیه اوراق قرضه مربوط به هر عرضه، باید در برگ درخواست قید شود.

1- Capital Stock.

2- Main List.

۲- حداقل مقدار اوراق قرضه برابر با سه میلیون و پانصد هزار (۳،۵۰۰،۰۰۰) یورو باشد.

۳- اوراق قرضه به سادگی قابل نقل و انتقال باشد.

۴- ناشر این اوراق از توانایی کافی برای پرداخت تعهد برخوردار باشد.

۵- اوراق قرضه یا سایر گواهیهای سپرده که به پول خارجی و توسط شرکتهای خارج از منطقه اقتصادی اروپا انتشار یابند به شرطی پذیرفته می‌شوند که به صورت عمومی در بورس اوراق بهادار دادوستد شوند یا مطابق با نظام معاملاتی مشابهی به وسیله مقامهای کشور خارجی اداره شوند.

۶- ارائه درخواست کتبی که باید موارد زیر را دربرگیرد:

- گزیده‌ای از گزارش ثبت تجاری شرکت ناشر، اساسنامه، و سایر گزارشهای لازم، در صورتی که ناشر از شرکتهای پذیرفته در بورس نباشد، اما به ثبت رسیده باشد.
- در صورت امکان، گواهی ثبت از سوی اداره نظارت مالی.
- تعهد به امضای یک قرارداد کتبی با بورس اوراق بهادار^(۱).
- گزیده‌ای از صورتجلسه هیأت مدیره شرکت یا سایر مقامات اجرایی دیگر که تصمیم درخواست پذیرش در آن قبول شده باشد.
- دریافت تاییدیه اداره نظارت مالی
- یک گواهی از هزینه وجه ارسالی.

ب) هزینه‌های پذیرش

۱- ناشر باید پیش از تسلیم درخواست پذیرش، هزینه ثبت را به بورس اوراق بهادار بپردازد. این هزینه قابل استرداد نخواهد بود.

۲- ناشری که اوراق بهادار آن پذیرفته شده است، باید سالانه مبلغی را به بورس اوراق بهادار بپردازد.

۱- ناشر باید قراردادی را درباره دادوستد اوراق قرضه‌ای که مایل است در معرض خرید و فروش عموم قرار گیرد، با بورس اوراق بهادار به امضا برساند و متعهد شود که کلیه قوانین فهرست رسمی و رهنمودهای مربوط به این موضوع و تعهدات خود در قبال بورس اوراق بهادار را رعایت نماید. در صورتی که رعایت قوانین مزبور منجر به وضعیتی شود که به موجب آن ناشری که اوراق قرضه آن در بورس پذیرفته شده و متعلق به کشورهای عضو ناحیه اقتصادی اروپا یا کشور دیگری است، مجبور شود برخلاف قوانین کشور مبدأ عمل کند، هیأت مدیره می‌تواند بنا به دلایلی برخی از مفاد این قانون را مورد استثنا قرار دهد. به هر حال، این گونه استثناها نباید اختلالی در روند امور کار بازارهای اوراق بهادار فنلاند ایجاد کند. در صورتی که چنین استثنایی پذیرفته شود، ناشر باید متعهد شود که از اصولی که در بازارهای اوراق بهادار فنلاند وجود دارد و با رویه‌های بازار اوراق بهادار کشور مبدأ مطابقت می‌کند، پیروی نماید و مجوز هیأت مدیره را نیز انتشار دهد.

الف) پذیرش

- اوراق قرضه در صورتی وارد تالار فرعی می‌شود که علاوه بر احراز شرایط زیر، از میزان عرضه و تقاضای کافی برخوردار باشد و انتظار تعیین قیمتی مناسب برای آن وجود داشته باشد:
- ۱- کلیه اوراق قرضه مربوط به هر عرضه، باید در برگ درخواست قید شده باشد.
 - ۲- حداقل میزان اوراق قرضه برابر با یک میلیون (۱,۰۰۰,۰۰۰) یورو یا معادل آن به پول خارجی دیگر باشد.
 - ۳- اوراق قرضه به سادگی قابل نقل و انتقال باشد.
 - ۴- ناشر این اوراق از توانایی کافی برای پرداخت تعهد آن برخوردار باشد.
 - ۵- ناشری که تابع کشوری خارج از منطقه اقتصادی اروپاست و اوراق آن در یکی از کشورهای منطقه اقتصادی اروپا قابلیت دادوستد عمومی ندارد، قراردادی را با هدف پذیرش در تالار فرعی با یک یا چند عضو بورس به امضا رسانده باشد.
 - ۶- ارائه درخواست کتبی به انضمام موارد زیر:
 - گواهی پرداخت هزینه پذیرش.
 - گزیده‌ای از گزارش ثبت تجاری شرکت ناشر، اساسنامه و سایر گزارشهای لازم، در صورتی که ناشر از شرکتهای پذیرفته شده در بورس نباشد اما به ثبت رسیده باشد.
 - در صورت امکان، گواهی ثبت تایید شده از سوی اداره نظارت مالی.
 - تعهد امضای قرارداد با بورس اوراق بهادار^(۲).
 - گزیده‌ای از صورتجلسه هیأت مدیره شرکت یا تشکیلاتی در همین سطح که تصمیم درخواست پذیرش در آن قبول شده باشد.
 - آگهی پذیرهنویسی یا جزییات پذیرش.
 - گزارشی از قرارداد احتمالی بازاریابی شرکت.

ب) پیشنهاد پذیرش توسط اعضای بورس

- پیشنهاد کتبی پذیرش اوراق قرضه در بورس از سوی یک عضو بورس، باید موارد مندرج در شماره‌های ۱ تا ۴ و ۸ از "قسمت سوم" را مورد توجه قرار دهد.

1- I List

۲- ناشر باید قراردادی را درباره دادوستد اوراق قرضه‌ای که مایل است در معرض خرید و فروش عموم قرار گیرد، با بورس اوراق بهادار به امضا برساند و متعهد شود که کلیه مقررات پذیرش در بازار جدید، رهنمودهای مربوط به این موضوع و تعهدات خود در قبال بورس اوراق بهادار را رعایت نماید.

پ) هزینه‌های پذیرش

هزینه پذیرش باید پیش از تسلیم درخواست پذیرش به بورس اوراق بهادار پرداخت شود. این هزینه قابل استرداد نخواهد بود.

ناشری که اوراق بهادار آن وارد تالار فرعی فهرست بازار جدید یا فهرست مقدماتی شده باشد باید سالانه مبلغی را به بورس اوراق بهادار بپردازد.

ت) حذف

در مورد حذف اوراق از تالار فرعی فهرست بازار جدید یا فهرست مقدماتی، بنا به درخواست شرکت انتشاردهنده یا بنا به پیشنهاد بورس اوراق بهادار، مدیر عامل بورس می‌تواند تصمیم بگیرد که دادوستد اوراق متوقف شود. این تصمیم در صورتی اتخاذ می‌شود که مشاهده شود شرایط و ضوابط پیوستن به بورس، رعایت نمی‌شود یا اینکه دادوستد عادی و معمولی اوراق، دیگر قابل انجام نیست. بورس اوراق بهادار، شرایط توقف دادوستد اوراق را تعیین می‌کند.

۴- معیارهای پیشنهادی

در صورت تحقق کلیه شرایط زیر، اوراق مشارکت در فهرست تابلو بورس اوراق بهادار پذیرش می‌شوند:

قسمت یکم، اوراق مشارکت دولتی

برای پذیرش اوراق مشارکت منتشره از طرف دولت، شرکت‌های دولتی یا شهرداریها برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت اجرای طرح‌های عمرانی انتفاعی دولت به میزانی که در قوانین بودجه سالانه کل کشور پیش‌بینی می‌شود، تقاضای وزیر امور اقتصادی و دارایی کافی است. بانک عامل کلیه امور مربوط به طراحی (شکل، محتوی، مبلغ)، سپرده‌گذاری، پایاپای، و... اوراق مشارکت را براساس نظر سازمان بورس اوراق بهادار انجام می‌دهد.

قسمت دوم، اوراق مشارکت شرکتها

بخش یکم، شرایط کلی

- ۱- مصوبه مجمع عمومی برای انتشار اوراق مشارکت یا اعطای هرگونه امتیاز نظیر اختیار تعویض یا تبدیل اوراق مشارکت، برای شرکت‌های سهامی الزامی است.
- ۲- ارزش اسمی اوراق مشارکت منتشره در هر نوبت، کمتر از پنج میلیارد (۵,۰۰۰,۰۰۰) ریال نباشد.
- ۳- کلیه اوراق مشارکت منتشره پس از پذیرش، فقط در بورس قابل دادوستد باشد.

- ۴- فاصله زمانی میان اولین انتشار اوراق مشارکت و تقاضای پذیرش، از یک سال بیشتر نباشد.
- ۵- صد در صد اوراق مشارکت انتشار یافته، باید بفروش رفته باشد.
- ۶- سررسید اوراق مشارکت، از دو سال کمتر نباشد.
- ۷- ناشر، بانک عامل، و امین ملزم به ارائه اطلاعات و گزارشهای درخواستی - با توجه به سیاست اطلاع‌رسانی سازمان بورس اوراق بهادار - به سازمان بورس اوراق بهادار هستند.
- ۸- ناشر مکلف است وجوه لازم را به منظور جلوگیری از نوسانهای احتمالی یا تنظیم قیمت اوراق مشارکت - که تشخیص آن بر عهده سازمان بورس اوراق بهادار است - در اختیار بانک عامل قرار دهد.
- ۹- بانک عامل مکلف است کلیه امور مربوط به طراحی (شکل، محتوی، مبلغ)، سپرده‌گذاری، پایاپای، و... اوراق مشارکت را براساس نظر سازمان بورس اوراق بهادار انجام دهد.
- ۱۰- ناشر ملزم به ارائه تعهد مبنی بر پذیرش و رعایت مفاد مندرج در قانون و آیین‌نامه نحوه انتشار اوراق مشارکت، و قانون و آیین‌نامه‌های بورس اوراق بهادار است.

بخش دوم، ناشر

- ۱۱- شرکت باید در ایران ثبت شده و دارای تابعیت ایرانی باشد.
- ۱۲- شرکت باید سهامی عام باشد.
- ۱۳- شرکت باید به تشخیص هیأت پذیرش، دارای مدیریت مطلوب بوده و فعالیت آن از نظر اقتصادی مفید باشد.
- ۱۴- حداکثر سهام سهامداران خارجی شرکت طبق قوانین موجود کشور باشد.
- ۱۵- سرمایه پرداخت شده شرکت از سه میلیارد (۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال، کمتر نباشد.
- ۱۶- شرکت باید دارای نظام حسابداری مطلوب باشد و به تشخیص هیأت پذیرش، در مورد شرکتهای تولیدی، روش حسابداری قیمت تمام شده (حسابداری صنعتی) استقرار داشته باشد. به علاوه، دفاتر و حسابهای شرکت باید براساس اصول و موازین حسابداری نگهداری شود.
- ۱۷- شرکت باید در سه دوره پیش از تقاضای پذیرش اوراق مشارکت سودآور بوده و امکان سودآوری آن در آینده وجود داشته باشد و زیان انباشته نداشته باشد.
- ۱۸- صورتهای مالی شرکت در طی سه دوره پیش از تقاضای پذیرش اوراق مشارکت باید به تصویب مجمع عمومی رسیده باشد.
- ۱۹- شرکت باید دارای سهام بانام باشد و صد در صد بهای اسمی آن پرداخت شده باشد.
- ۲۰- حداقل، سه سال از تاریخ بهره‌برداری شرکت گذشته باشد.
- ۲۱- شرکت باید حداقل گزارشهای حسابرسی سه دوره مالی پیش از تقاضای پذیرش اوراق مشارکت را ارائه نماید.

بخش سوم، طرح

۲۲- ناشر موظف به ارائه گزارش توجیهی فنی، اقتصادی و مالی طرح همراه با گزارش بانک عامل مبنی بر توجیه پذیر بودن طرح و مجوز بانک مرکزی ج.ا.ا است. سایر مدارک مورد نیاز موضوع این ماده از جمله فهرست وثایق لازم جهت بازپرداخت اصل و سود اوراق مشارکت، بنابه تشخیص هیأت پذیرش توسط ناشر ارائه خواهد شد.

۲۳- حداقل سهم الشرکه ناشر در طرح (اعم از آورده نقد و غیرنقدی) به تشخیص هیأت پذیرش، از حد مطلوب برخوردار باشد و حداقل از ۳۵ درصد کمتر نباشد.

۲۴- نسبت حقوق صاحبان سهام شرکت به کل داراییها، به تشخیص هیأت پذیرش، از حد مطلوب برخوردار باشد و طی سه سال قبل از تقاضای پذیرش اوراق مشارکت و پس از انتشار اوراق مشارکت از ۳۰ درصد کمتر نباشد. در صورتی که نسبت مذکور از حداقل تعیین شده در این ماده کمتر باشد، لیکن به تشخیص هیأت پذیرش از حد مطلوب برخوردار باشد، باید نسبت حقوق صاحبان سهام به داراییهای ثابت - به قیمت تمام شده - طی سه سال قبل از پذیرش اوراق مشارکت و پس از انتشار اوراق مشارکت حداقل از ۵۰ درصد کمتر نباشد.

۲۵- نسبت هزینههای استقراض (سود اوراق مشارکت، سود تسهیلات بانکی و...) به سود خالص قبل از مالیات و هزینههای استقراض ناشر، نباید طی سه سال قبل از تقاضای پذیرش و پس از انتشار اوراق مشارکت از ۳۰ درصد بیشتر باشد.

تبصره: آن بخش از هزینههای استقراض که براساس اصول حسابداری، به بهای تمام شده داراییها منظور می شود نیز به منزله هزینه استقراض - مندرج در ماده فوق - تلقی می شود.

۲۶- چنانکه بانک عامل، نقدشوندگی اصل و سود اوراق مشارکت را در سررسیدهای مقرر تعهد و تضمین نماید، رعایت معیارهای ۱۲، ۱۳، و ۱۵ الی ۲۵ ضروری نیست. برای ارایه تعهد و تضمین مزبور به هیأت پذیرش، اخذ مجوز جداگانه از بانک مرکزی ج.ا.ا ضروری است.

معیارهای حذف اوراق مشارکت

در صورت تحقق هر یک از شرایط زیر، اوراق مشارکت از فهرست تابلو بورس اوراق بهادار حذف می شوند. ناشر می تواند حداکثر شش ماه پس از حذف اوراق مشارکت - در صورت احراز مجدد شرایط - درخواست ورود به تابلو را به سازمان بورس اوراق بهادار ارائه نماید.

قسمت یکم، اوراق مشارکت دولتی

۱- یک هفته قبل از سررسید اوراق مشارکت.

- ۲- زمان سررسید مقرر در اوراق مشارکت تمدید شود.
- ۳- ارزش جاری اوراق مشارکت به کمتر از ۴۰ درصد ارزش اسمی آن تقلیل یابد.

قسمت دوم، اوراق مشارکت شرکتها

- ۱- حجم دادوستد و گردش اوراق مشارکت طی هر دوره مالی به تشخیص سازمان بورس اوراق بهادار تهران، در حد مطلوبی نباشد.
- ۲- ناشر، بانک عامل، و امین ضوابط مربوط به سیاست اطلاع رسانی را - براساس اعلام نظر سازمان بورس اوراق بهادار - رعایت نکنند.
- ۳- چنانکه هر یک از شرایط پذیرش اوراق مشارکت نقض شود.
- ۴- یک ماه قبل از سررسید مقرر در اوراق مشارکت.
- ۵- زمان سررسید مقرر در اوراق مشارکت تمدید شود.
- ۶- ارزش جاری اوراق مشارکت به کمتر از ۵۰ درصد ارزش اسمی آن تقلیل یابد.
- ۷- اصل و سود متعلق در سررسیدهای مقرر در اوراق مشارکت، پرداخت نشود.
- ۸- ورشکستگی، ادغام، انحلال ناشر، بانک عامل یا در صورت تشخیص سازمان بورس اوراق بهادار، به منظور حفظ منافع دارندگان اوراق مشارکت و سلامت دادوستد اوراق مشارکت در بازار.

۵- پیوستها

۱-۵ قانون نمونه انتشار اوراق مشارکت

۲-۵ آیین نامه اجرایی قانون نمونه انتشار اوراق مشارکت

۳-۵ شرایط پذیرش اوراق مشارکت موضوع بند "ب" تبصره ۸۵ قانون

برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ج.ا.ایران

۵-۱ قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت

ماده ۱. به منظور مشارکت عموم در اجرای طرحهای عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کل کشور و طرحهای سودآوری 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.

تبصره - تشخیص انتفاعی بودن طرحهای عمرانی دولتی موضوع این ماده با رعایت تعریف قانونی "طرح انتفاعی" به عهده هیأتی مرکب از نمایندگان وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران می‌باشد. این قبیل طرحها در پیوست طرحهای عمرانی لوایح بودجه سالانه کل کشور با علامت مشخص درج خواهد شد.

ماده ۲. اوراق مشارکت، اوراق بهادار بانامی یا بی‌نامی است که به موجب این قانون به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرحهای موضوع ماده ۱ را دارند واگذار می‌گردد. دارندگان این اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت، در سود حاصل از اجرای طرح مربوط شریک خواهند بود. خرید و فروش این اوراق مستقیماً و یا از طریق بورس اوراق بهادار مجاز می‌باشد.

ماده ۳. انتشار اوراق مشارکت از طرف دولت صرفاً برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت اجرای طرحهای عمرانی انتفاعی دولت موضوع ماده ۱ به میزانی که در قوانین بودجه سالانه کل کشور پیش‌بینی می‌شود مجاز خواهد بود. تضمین بازپرداخت اصل و سود علی‌الحساب و سود تحقق‌یافته این قبیل اوراق توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی از محل اعتبارات ردیفهای خاصی که توسط سازمان برنامه و بودجه به همین منظور در قوانین بودجه سالانه کل کشور پیش‌بینی می‌شود به عمل خواهد آمد.

تبصره - انتشار اوراق مشارکت به منظور تأمین منابع مالی لازم برای اجرای طرحهای عمرانی انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کل کشور که مجری آنها شرکتهای دولتی و یا شهرداریها می‌باشند، نیز مشمول حکم این ماده می‌باشد.

ماده ۴. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، طرحهای مشمول این قانون به استثنای طرح عمرانی انتفاعی دولت موضوع ماده ۳، را که توسط شرکتهای دولتی، شهرداریها و مؤسسه‌ها و شرکتهای غیردولتی موضوع ماده ۱ ارائه می‌شود، بررسی نموده و در صورتی که دارای توجیهات کامل اقتصادی، فنی و مالی باشد، پس از ارائه تضمین کافی توسط مؤسسه و یا شرکت متقاضی به بانک عامل، مجوز انتشار اوراق مشارکت به میزان لازم صادر خواهد بود.

تبصره ۱- درخواست انتشار اوراق مشارکت توسط شرکتهای دولتی قبل از ارائه به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، باید به تصویب مجمع عمومی و یا شورای عالی شرکتهای مربوطه رسیده باشد.

تبصره ۲- حداکثر میزان (سقف) اوراق مشارکت قابل انتشار برای طرحهای موضوع این ماده در هر سال با توجه به سیاستهای پولی و مالی کشور توسط شورای پول و اعتبار تعیین و اعلام می‌گردد.

تبصره ۳- میزان (سقف) اوراق مشارکت قابل انتشار برای طرحهای موضوع این ماده در مورد هر یک از متقاضیان باید متناسب با خالص داراییهای وی (مجموع داراییها منهای مجموع بدهیها) باشد.

ماده ۵. شرکتهای دولتی، شهرداریها و مؤسسه‌ها و شرکتهای غیردولتی موضوع ماده ۱، در صورت انتشار اوراق مشارکت مکلفاند بازپرداخت اصل و سود متعلق را در سررسیدهای مقرر در اوراق مذکور، تعهد و تضمین نمایند. در صورت عدم ایفای تعهدات مزبور در سررسیدهای مقرر، بانک عامل مکلف است از محل تضمین مذکور در ماده ۴ راساً اقدام نماید.

تبصره - پرداخت سود علی‌الحساب به ترتیبی که در اوراق مشارکت قید می‌شود مجاز می‌باشد.

ماده ۶. شرکتهای سهامی عام می‌توانند طبق این قانون اوراق مشارکت قابل تبدیل یا تعویض با سهام منتشر کنند. شرایط و نحوه تبدیل و تعویض این قبیل اوراق طبق آیین‌نامه اجرایی این قانون خواهد بود.

ماده ۷. مبالغ پرداختی و یا تخصیصی بابت سود متعلق به اوراق مشارکت مشمول مالیات مقطوع به نرخ ۵ درصد می‌باشد و به سود اوراق مشارکت و معاملات اوراق مذکور هیچ‌گونه مالیات دیگری تعلق نمی‌گیرد. پرداخت‌کنندگان سود اوراق مشارکت اعم از علی‌الحساب و قطعی مکلفند، در هر پرداخت یا تخصیص، مالیات متعلق را به نرخ مذکور کسر و ظرف مدت ده روز از تاریخ پرداخت یا تخصیص به حسابی که توسط خزانه‌داری کل تعیین می‌شود، واریز و رسید آن را ظرف سی روز از تاریخ واریز همراه با فهرستی متضمن میزان سود پرداختی به حوزه مالیاتی مربوط تسلیم نمایند. پرداخت‌کنندگان سود اوراق مشارکت و در صورت تخلف از انجام تکالیف مذکور مشمول مقررات متن ماده ۱۹۹ قانون مالیاتهای مستقیم مصوب اسفندماه ۱۳۶۶، خواهند بود.

تبصره - پرداخت مالیات سود پرداختی و یا تخصیصی به اوراق مشارکتی که قبل از تاریخ اجرای این قانون منتشر شده است با نرخ مقرر در این ماده بر عهده دستگاههای منتشرکننده اوراق مذکور می‌باشد.

ماده ۸. در صورتی که شرکتهای سهامی خاص وابسته به دستگاههای مذکور در ماده ۱ این قانون به سهامی عام تبدیل شوند، دارندگان اوراق مشارکت شرکتهای مزبور در خرید سهام از اولویت برخوردار می‌باشند.

ماده ۹. سود پرداختی به دارندگان اوراق مشارکت جزو هزینه‌های قابل قبول در حساب مالیاتی موضوع ماده ۱۴۸ قانون مالیاتهای مستقیم محسوب می‌گردد.

ماده ۱۰. مصرف وجوه حاصل از واگذاری اوراق مشارکت در غیر اجرای طرحهای مربوط، در حکم تصرف غیرقانونی در وجوه و اموال عمومی محسوب خواهد شد.

ماده ۱۱. مقررات مواد ۱۰، ۹، ۸، ۷، ۵، ۴ و ۱۲ این قانون و تبصره‌های ذیل مواد مذکور شامل اوراق مشارکتی که تا قبل از اجرای آن منتشر شده‌اند نیز می‌گردد.

ماده ۱۲. آیین‌نامه اجرایی این قانون متضمن مشخصات طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی، شرایط و میزان و نحوه انتشار و عرضه اوراق مشارکت و چگونگی تبدیل و تعویض اوراق مذکور با سهام شرکت‌های سهامی عام و همچنین نحوه اعمال نظارت بر اجرای صحیح این قانون با پیشنهاد مشترک وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سازمان بورس اوراق بهادار ظرف مدت شش ماه به تصویب هیأت وزیران خواهد رسید.

ماده ۱۳. وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مکلفند، گزارشی متضمن میزان و انواع اوراق مشارکت منتشره طی هر سال را همراه با اظهارنظر در خصوص آثار اقتصادی انتشار اوراق مذکور برای اطلاع کمیسیونهای برنامه و بودجه، امور اقتصادی و دارایی و تعاون و دیوان محاسبات و بودجه مجلس شورای اسلامی ارسال نمایند.

قانون فوق مشتمل بر سیزده ماده و هفت تبصره، در جلسه علنی روز یکشنبه مورخ سی‌ام شهریور ماده ۱۳۷۶ مجلس شورای اسلامی تصویب و در تاریخ ۱۳۷۶/۷/۲ به تایید شورای نگهبان رسیده است.

۵-۲ آیین‌نامه اجرایی قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت

ماده ۱. در این آیین‌نامه اصطلاحات زیر در معانی مشروح به کار رفته است:

- طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت: منظور طرحی است که در مدت معقولی پس از شروع بهره‌برداری علاوه بر تأمین هزینه‌های جاری و استهلاک سرمایه سود متناسبی به تبعیت از سیاست دولت را نیز عاید نماید. منظور از انتفاع، انتفاع مالی است، به نحوی که فایده‌های ناشی از بهره‌برداری طرح قابل فروش و قابل تقویم به پول باشد.

- اوراق مشارکت: اوراق بهادار بانام یا بی‌نامی است که به موجب قانون یا مجوز بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین و برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کشور یا برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شامل منابع مالی لازم برای تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحدهای تولیدی توسط دولت، شرکتهای دولتی، شهرداریها و مؤسسه‌ها و نهادهای عمومی غیردولتی و مؤسسه‌های عام‌المنفعه و شرکتهای وابسته به دستگاههای مذکور، شرکتهای سهامی عام و خاص و شرکتهای تعاونی تولید منتشر می‌شود و سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرحهای یادشده را دارند از طریق عرضه عمومی واگذار می‌گردد.

- اوراق مشارکت قابل تعویض با سهام: اوراقی است که توسط شرکتهای سهامی عام منتشر و در سررسید نهایی با سهام سایر شرکتهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تعویض می‌شود.

- اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام: اوراقی است که توسط شرکتهای سهامی عامی منتشر و در سررسید نهایی یا زمان تحقق افزایش سرمایه به سهام شرکتهای موضوع طرح اوراق مشارکت، تبدیل می‌گردد.

- ناشر: دستگاه دولتی یا غیردولتی است که به موجب ماده ۱ قانون اجازه انتشار اوراق مشارکت را دارد.

- عامل: بانکی است که از طرف ناشر نسبت به عرضه اوراق برای فروش، پرداخت سود علی‌الحساب و قطعی، بازپرداخت اصل مبلغ اوراق مشارکت در سررسید یا بازخرید آن قبل از سررسید، کسر و پرداخت مالیات موضوع ماده ۷، قانون و انجام سایر امور مرتبط، طبق قرارداد عاملیت مبادرت می‌ورزد.

- امید: شخص حقیقی یا حقوقی است که از طرف بانک مرکزی انتخاب می‌شود و به منظور حفظ منافع دارندگان اوراق مشارکت و حصول اطمینان از صحت عملیات ناشر در طرح، نسبت به مصرف وجوه، نحوه نگهداری حسابها و صورتهای مالی و عملکرد اجرایی ناشر به موجب قرارداد منعقد شده، مستمراً رسیدگی و اظهارنظر می‌نماید. وظایف امین در مورد طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت به مسئولیت سازمان برنامه و بودجه انجام

خواهد شد.

- بانک مرکزی: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

- هیأت تشخیص: هیأتی است مرکب از نمایندگان وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه و بانک مرکزی که انتفاعی بودن طرحهای عمرانی دولت را مورد تایید قرار می‌دهد.

ماده ۲. دارندگان اوراق مشارکت که به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در نتیجه مالی حاصل از اجرای طرحهای مربوط سهمیم خواهند بود.

ماده ۳. هر ورقه مشارکت نشان‌دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در مشارکت است. با فروش اوراق مشارکت رابطه وکیل و موکل بین "ناشر" و خریدار اوراق محقق می‌شود. "ناشر" به وکالت از طرف خریداران اوراق می‌تواند نسبت به مصرف وجوه حاصل از فروش اوراق جهت اجرای طرح و خرید و فروش هر گونه کالا، خدمت و دارایی مربوط به طرح اقدام نماید. انتقال اوراق به اختیار تفویضی تحت عنوان وکالت خدشه وارد نمی‌نماید و این رابطه تا سررسید اوراق بین ناشر و دارندگان اوراق نافذ و معتبر است.

ماده ۴. مصرف وجوه حاصل از واگذاری اوراق مشارکت در غیر اجرای طرحهای مربوط، در حکم تصرف غیرقانونی در وجوه و اموال عمومی محسوب خواهد شد.

ماده ۵. بانک مرکزی در صورت تایید گزارش توجیهی فنی - اقتصادی و مالی طرحهای مشمول قانون که از طرف متقاضیان با تایید عامل ارائه می‌شود، با در نظر داشتن شرایط انتشار اوراق مشارکت، مجوز لازم را ظرف مدت یک ماه از تاریخ دریافت گزارش در چارچوب این آیین‌نامه صادر می‌نماید.

تبصره ۱- گزارش توجیهی - فنی اقتصادی و مالی طرحهای غیردولتی مذکور باید قبل از ارسال به بانک مرکزی مورد بررسی و تایید عامل قرار گیرد. مدت رسیدگی بانک عامل حداکثر یک ماه خواهد بود.

تبصره ۲- در مورد طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت، مطابق ماده ۷، این آیین‌نامه عمل خواهد شد.

ماده ۶. حداکثر میزان (سقف) اوراق مشارکت قابل انتشار برای طرحهای موضوع ماده ۴، قانون در هر سال با توجه به سیاستهای پولی و مالی کشور توسط شورای پول و اعتبار تعیین و اعلام می‌گردد.

ماده ۷. گزارش توجیه فنی - اقتصادی و مالی طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت باید به سازمان برنامه و بودجه ارائه شود. سازمان برنامه و بودجه گزارش مزبور را همراه با نظرات کارشناسی خود ظرف یک ماه در هیأت تشخیص انتفاعی بودن طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت مذکور در ماده ۱، این آیین‌نامه مطرح و هیأت تشخیص حداکثر ظرف یک ماه نظر قطعی خود را در مورد انتفاعی بودن از طریق سازمان برنامه و بودجه به دستگاههای اجرایی

اعلام می‌نماید. طرحهای عمرانی - انتفاعی دولتی که به تایید هیأت تشخیص رسیده باشد توسط سازمان برنامه و بودجه در لایحه بودجه سال آینده با علامت مشخص درج خواهد شد.

تضمین بازپرداخت اصل و سود علی‌الحساب و سود تخصیص یافته اوراق مشارکت عمرانی دولت طبق ماده ۳، قانون خواهد بود.

ماده ۸. حداقل سهم‌الشرکه ناشر در هر طرح (اعم از آورده نقدی و غیرنقدی) و میزان (سقف فردی) اوراق مشارکت قابل انتشار برای طرحهای موضوع اوراق مشارکت (به استثنای طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت) با رعایت وضعیت مالی و اعتباری ناشر توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود.

ماده ۹. تاریخ، شرایط و مراحل انتشار و عرضه اوراق به پیشنهاد ناشر و با موافقت بانک مرکزی، با توجه به شرایط بازار سرمایه تعیین می‌شود. تمدید مهلت عرضه با تایید بانک مرکزی امکان‌پذیر است.

ماده ۱۰. ناشر پس از اخذ مجوز انتشار اوراق مشارکت باید مراتب را از طریق رسانه‌های جمعی به اطلاع عمومی برساند. متن اطلاعیه انتشار باید قبلاً به تایید عامل برسد.

ماده ۱۱. در صورت فروش صددرصد اوراق مشارکت منتشر شده در مدت مقرر، بانک مرکزی اجازه برداشت از وجوه جمع‌آوری شده را به ناشر خواهد داد. در صورت عدم فروش صددرصد اوراق مشارکت منتشر شده در مدت مذکور بانک مرکزی باید از طریق تمدید مهلت فروش یا طرق دیگر چگونگی تأمین کسری منابع مورد نیاز طرح را توسط ناشر تعیین نماید. در صورت عدم تأمین کسری دارندگان اوراق مشارکت را حداکثر ظرف یک هفته به عامل خواهد داد. هزینه‌های مالی ناشی از این امر بر عهده ناشر خواهد بود.

ماده ۱۲. بانک مرکزی به منظور حصول اطمینان از بازپرداخت اصل اوراق مشارکت در سررسید، به تشخیص خود، ناشر را ملزم به تأمین تضمینهای لازم نزد عامل می‌نماید.

ماده ۱۳. میزان سود قطعی قابل پرداخت به دارندگان اوراق، پس از خاتمه اجرای طرح توسط امین طرح ظرف پنج ماه پس از سررسید نهایی محاسبه و به تایید بانک مرکزی خواهد رسید.

ماده ۱۴. بانک مرکزی وظایف و اختیارات امین و میزان حق‌الزحمه خدمات مربوط و ترتیب پرداخت آن را طی قرارداد منعقد شده با وی تعیین می‌نماید.

ماده ۱۵. ناشر موظف است بازپرداخت اصل و سود متعلق را در سررسیدهای مقرر در اوراق، تعهد کند و وثایق لازم را برای تضمین بازپرداخت اصل و سود متعلق به اوراق توسط عامل، در اختیار عامل قرار دهد. در صورت عدم ایفای تعهدات در سررسیدهای مقرر، عامل مکلف است از محل تضمین مذکور راساً اقدام نماید. مهلت پرداخت مابه‌التفاوت سودهای قطعی و سودهای علی‌الحساب پرداخت شده بر حسب انواع اوراق حداکثر شش ماه پس از سررسید نهایی

اوراق، خواهد بود.

ماده ۱۶. ناشر موظف است طبق اعلام عامل وجوه لازم را جهت پرداخت سود و اصل اوراق مشارکت، در سررسیدهای مربوط تأمین و در اختیار عامل قرار دهد. هرگونه تأخیر در تأمین منابع فوق، مشمول پرداخت وجه التزام تأخیر تأمین منابع به میزان مقرر در قرارداد عاملیت خواهد شد.

ماده ۱۷. ناشر موظف به انجام سایر تعهداتی است، که به هنگام فروش اوراق، پذیرفته و آن تعهدات، مورد تایید بانک مرکزی نیز قرار گرفته است.

ماده ۱۸. اعطای هرگونه امتیازی به دارندگان اوراق مشارکت از جمله، اختیار تعویض یا تبدیل اوراق مشارکت و تخفیفات فروش منوط به موافقت بانک مرکزی و اخذ تصمیمات لازم توسط عامل است.

تبصره - اعطای این گونه امتیازات از جمله تعهداتی به حساب می‌آید که باید به موقع ایفا گردد و تأخیر در اعطای آن مشمول خسارت ناشی از تأخیر زمانی و افزایش قیمت خواهد بود.

ماده ۱۹. ناشر موظف است چنانچه اوراق علاوه بر سازمان بورس اوراق بهادار (که با مجوز سازمان بورس) صورت می‌گیرد، توسط عامل نیز قابل معامله و قابل بازخرید قبل از سررسید باشد، وجوه لازم را جهت بازخرید اوراق، طبق قرارداد عاملیت در اختیار عامل قرار دهد.

ماده ۲۰. ناشر موظف است حق الزحمه انجام خدمات امین را، به ترتیب مقرر در قرارداد منعقد شده بین بانک مرکزی و امین پرداخت نماید، و بلافاصله پس از فروش اوراق، سیستم حسابداری مطابق با استانداردهای مورد قبول سازمان حسابرسی را در مورد طرح مورد نظر به طور جداگانه و خارج از سایر عملیات و فعالیتهای خود، مستقر و به مورد اجرا گذارد.

تبصره - امین طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت از مفاد این ماده مستثنی است.

ماده ۲۱. ناشر موظف است، اطلاعیه حاوی گزارش وضعیت مالی و عملکرد اجرایی طرح را همراه اظهارنظر امین، پس از کسب مجوز انتشار اطلاعیه از بانک مرکزی، حداقل هر شش ماه یا در مقاطعی که توسط بانک مرکزی تعیین می‌گردد، از طریق یکی از روزنامه‌های کثیرالانتشار منتشر نماید.

ماده ۲۲. امین موظف است، نسبت به مصرف وجوه، نگهداری حسابها و صورتهای مالی طرح رسیدگی و اظهارنظر نماید و گزارشهای مربوط را حداکثر هر شش ماه یک بار، به بانک مرکزی ارائه دهد.

ماده ۲۳. امین مکلف است، نسبت به مقررات و ضوابط حاکم بر معاملات ناشر در طرح همچنین انطباق معاملات انجام شده با ضوابط و مقررات مربوط رسیدگی و اظهارنظر نماید. همچنین امین مکلف است ظرف مدتی که به

موجب قرارداد منعقد شده با بانک مرکزی تعیین می‌شود، نسبت به کفایت روشهای حسابداری ناشر در طرح رسیدگی و اظهارنظر نماید.

ماده ۲۴. عامل، اوراق مشارکت را برای فروش عرضه و سود علی‌الحساب اوراق را پس از کسر مالیات در مقاطع تعیین شده پرداخت می‌نماید.

ماده ۲۵. عامل، اصل مبلغ اوراق را در سررسید با رعایت ماده ۱۵، این آیین‌نامه بازپرداخت می‌نماید.

ماده ۲۶. عامل، سود قطعی اوراق مشارکت را پس از کسر مالیات و تایید بانک مرکزی پرداخت می‌نماید.

ماده ۲۷. چگونگی پرداخت مالیات موضوع تبصره ماده ۷ قانون، حداکثر سه ماه پس از ابلاغ این آیین‌نامه توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی تعیین می‌شود.

ماده ۲۸. شرکتهای سهامی عام پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار با تایید قبلی سازمان مذکور و رعایت ضوابط مربوط می‌توانند اوراق مشارکت قابل تبدیل و تعویض با سهام منتشر نمایند.

ماده ۲۹. اوراق مشارکت ممکن است، قابل تعویض با سهام سایر شرکتهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار باشد. در این صورت ناشر موظف است، حداقل به میزان اوراق مشارکت قابل تعویض، موجودی سهام شرکتهای مذکور را تا سررسید نهایی اوراق مشارکت نگهداری نماید.

ماده ۳۰. اوراق مشارکت ممکن است، قابل تبدیل به سهام شرکت (سهامی عام) باشد. در این صورت مجمع عمومی فوق‌العاده بنا به پیشنهاد هیأت مدیره و گزارش خاص بازرسان یا بازرسان شرکت اجازه انتشار اوراق مشارکت را می‌دهد و شرایط و مهلتی را که طی آن دارندگان این گونه اوراق خواهند توانست اوراق خود را به سهام شرکت تبدیل کنند، تعیین و اجازه افزایش سرمایه را به هیأت مدیره خواهد داد.

تبصره - مابه‌التفاوت سود قطعی و سود علی‌الحساب می‌تواند قابل تعویض یا تبدیل به سهام باشد.

ماده ۳۱. حق تقدم سهامداران شرکت در خرید سهام قابل تبدیل با اوراق مشارکت با تصویب مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت منتفی خواهد بود.

ماده ۳۲. شرایط مشارکت و ترتیب تعویض و تبدیل ورقه مشارکت، به سهام باید در ورقه مشارکت قید شود. تبدیل و تعویض ورقه مشارکت به سهم منوط به درخواست دارنده ورقه مشارکت است.

ماده ۳۳. در مورد ماده ۳۰، هیأت مدیره شرکت براساس تصمیم مجمع عمومی مذکور در همان ماده در پایان مهلت مقرر معادل مبلغ بازپرداخت نشده اوراق مشارکتی که جهت تبدیل به سهام شرکت عرضه شده است، سرمایه شرکت را افزایش داده و پس از ثبت این افزایش در مرجع ثبت شرکتهای سهام جدید صادر خواهد کرد و به دارندگان اوراق

مذکور معادل مبلغ بازپرداخت نشده اوراقی که به شرکت تسلیم کرده‌اند سهم خواهد داد.

ماده ۳۴. از تاریخ تصمیم مجمع مذکور در ماده ۳۰، تا سررسید نهایی اوراق یا زمان تحقق افزایش سرمایه موضوع اوراق مشارکت، شرکت نمی‌تواند اوراق مشارکت جدید قابل تعویض یا قابل تبدیل به سهام منتشر کند، یا نسبت به کاهش یا افزایش سرمایه اقدام نماید یا سرمایه خود را مستهلک سازد یا آن را از طریق بازخرید سهام کاهش دهد، یا اقدام به تقسیم اندوخته کند یا در نحوه تقسیم منافع تغییراتی بدهد. کاهش سرمایه شرکت در نتیجه زیانهای وارد شده که منتهی به تقلیل مبلغ اسمی سهام یا تقلیل تعداد سهام بشود، شامل سهامی که دارندگان اوراق مشارکت در نتیجه تبدیل اوراق خود دریافت می‌دارند نیز می‌گردد، این گونه دارندگان اوراق قرضه از همان موقع انتشار اوراق مذکور، سهامدار شرکت محسوب می‌شوند.

ماده ۳۵. از تاریخ تصمیم مجمع مذکور در ماده ۳۰، تا سررسید نهایی اوراق یا زمان تحقق افزایش سرمایه موضوع اوراق مشارکت، شرکت نمی‌تواند اوراق مشارکت جدید قابل تعویض یا قابل تبدیل به سهام منتشر کند یا نسبت به کاهش یا افزایش سرمایه اقدام نماید یا سرمایه خود را مستهلک سازد، یا آن را از طریق بازخرید سهام کاهش دهد یا اقدام به تقسیم اندوخته کند یا در نحوه تقسیم منافع تغییراتی بدهد. کاهش سرمایه شرکت در نتیجه زیانهای وارد شده که منتهی به تقلیل مبلغ اسمی سهام یا تقلیل تعداد سهام بشود، شامل سهامی که دارندگان اوراق مشارکت در نتیجه تبدیل اوراق خود دریافت می‌دارند نیز می‌گردد، این گونه دارندگان اوراق قرضه از همان موقع انتشار اوراق مذکور، سهامدار شرکت محسوب می‌شوند.

ماده ۳۶. در قراردادهای مشارکت در صورت توافق طرفین می‌توان داور تعیین نمود.

ماده ۳۷. وزارتخانه‌ها، مؤسسه‌ها و شرکتهای دولتی، شهرداریها و سایر دستگاههای اجرایی موظفند، اوراق مشارکت موضوع این آیین‌نامه را به عنوان وثیقه طرفهای معامله در قراردادهای مربوط بپذیرند.

ماده ۳۸. دریافت مجوز انتشار اوراق از سوی ناشر، قبولی عاملیت توسط عامل و انعقاد قرارداد حسابرسی به عنوان امین طرح به منزله قبول کلیه آثار و تعهدات ناشی از مقررات این آیین‌نامه و دستورالعمل اجرایی آن است.

۵-۳ شرایط پذیرش اوراق مشارکت موضوع بند "ب" تبصره ۸۵ قانون برنامه دوم توسعه

اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ۱.۱.۲ ایران

- ۱۱ داشتن مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- ۱۲ طرحهای عمرانی یا تولیدی که از وجوه اوراق مشارکت استفاده میکنند، میبایستی دارای توجیه اقتصادی باشند، و به تایید بانک کارگزار رسیده باشند.
- ۱۳ متقاضی میبایستی نسبت به ارائه برنامه زمانی نیاز مالی خود و نحوه استفاده از منابع مالی، اطلاعات جامع و کامل تهیه و ارائه دهد.
- ۱۴ وزارتخانه‌ها و مؤسسه‌های دولتی که اوراق مشارکت منتشر میکنند باید اجازه قانونی داشته و اجازه تضمین بازپرداخت اصل و سود متعلقه را قانوناً داشته باشند.
- ۱۵ متقاضی انتشار اوراق مشارکت میبایستی نسبت به تعیین بانک کارگزار اقدام نماید و پاسخ لازم را از بانک مورد نظر کسب کرده باشد.
- ۱۶ متقاضی انتشار اوراق مشارکت میبایستی نسبت به تأمین وثیقه لازم به منظور بازپرداخت اصل و سود تضمین شده اوراق مشارکت اقدام نموده باشد.
- تبصره -** وثایق موضوع این بند، در طول مدت انتشار اوراق مشارکت و تا تسویه کامل وجوه مربوطه در رهن بانک کارگزار خواهد بود.
- ۱۷ بر مصرف منابع مالی حاصل از انتشار اوراق مشارکت در طرح مورد نظر توسط شخص منتخب بانک مرکزی نظارت لازم به عمل آید.
- ۱۸ تناسب منابع مجری طرح با منابع حاصله از محل انتشار اوراق مشارکت حداقل به نسبت ۳۵ و ۳۵ درصد باشد.

- (۱) —؛ بورس اوراق بهادار مجموعه قوانین، مقررات و آیین نامه‌ها؛ سازمان بورس اوراق بهادار؛ ۱۳۷۸.
- (۲) ذوقی، حسن؛ تبیین ویژگی و جایگاه اوراق مشارکت در اقتصاد ایران؛ مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی بانک مرکزی ج.ا.ا، ۱۳۷۶.
- (۳) —؛ قانون برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۷۴-۱۳۷۸)؛ سازمان برنامه و بودجه، ۱۳۷۴.
- 4) — , "**Bond Market**", Korea Stock Exchange, WWW.kse.or.kr/en-index,htm/.
- 5) — , **Fact Book 2000**, Tokyo Stock Exchnage, 2000.
- 6) — , "**Listing Rules**", Helsinki Exchange, WWW.hex.fi,2000.
- 7) — , "**Listing Rules**", Istanbul Stock Exchnage, WWW.ise.org/,2001.
- 8) — , "**REQUIREMENTSfor BOND LISTING**", Jakarta Stock Exchange, WWW.jsx.co.id/,2000.