



فصل اول

اصول بنیادی گزارش ارزیابی سهام

۱-۱- تاریخها و دوره های حسابداری

نظر به اینکه تهیه گزارش ارزیابی سهام واحد های تجاری معمولاً در مقاطع مختلف و غیر از دوره های عادی سالانه تهیه می گردد لذا واحد تجاری مورد ارزیابی باید صورتهای مالی به تاریخ تعیین گزارش ارزیابی سهام تهیه کند. چنانچه این امر مقدور نباشد، صورتهای مالی واحد تجاری برای آخرین سال آن باید مورد استفاده قرار گیرد در چنین مواردی هرگونه رویدادی در فاصله زمانی مذکور که تاثیر عمده ای بر کلیت صورتهای مالی داشته باشد باید از طریق اعمال تعدیلات لازم در تهیه گزارش ارزیابی سهام به حساب گرفته شود. این گزارش براساس صورتهای مالی حسابرسی شده سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ تنظیم گردیده و اظهارنظر حسابرس مستقل نسبت به صورتهای مالی مذکور مشروط بوده است.

۱-۲- صورتهای مالی میاندوره ای

تعیین قیمت پایه سهام یک واحد تجاری تأثیر پذیر از عوامل مختلفی از جمله گزارشگری مالی است. زیرا طبق فرضیه بازار کاراً اطلاعات به محض اینکه در اختیار عموم قرار می گیرد، روی ارزیابی اوراق بهادار تأثیر می گذارد و روی قیمت سهام شرکتها منعکس می شود. در دنیای امروز برای کمک به ارتقای کارایی بازار سرمایه در قیمت گذاری صحیح اوراق بهادار، این موضوع مورد پذیرش گسترده ای قرار گرفته است که اطلاعات قابل اتکایی برای سرمایه گذاران، اعتبار دهندگان و سایر گروههای ذینفع که دارای ویژگی "به موقع بودن" باشد منتشر شود که در این راستا، گزارشگری مالی میاندوره ای، منبع مستمری از اطلاعات مالی را فراهم می کند که می تواند در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مورد استفاده قرار گیرد. بنابر این اگر تاریخ تعیین قیمت پایه سهام بعد از پایان سال مالی واحد تجاری باشد باید صورتهای مالی میاندوره ای تهیه گردد. صورتهای مالی میاندوره ای آن دسته از صورتهای مالی است که تاریخ انتشار آنها دوره های مالی غیر از دوره های عادی سالانه و دوره های کوتاه تر از یکسال مالی است. این صورتهای مالی باید در برگیرنده اطلاعات مربوطه و قابل اتکا باشد و مورد بررسی کارشناسان رسمی قرار گیرد. در تهیه صورتهای مالی میاندوره ای باید استاندارد حسابداری شماره ۲۲ سازمان حسابرسی مورد توجه قرار گیرد.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۳-۱- تحلیل بنیادی مبنای تهیه گزارشات تعیین قیمت پایه سهام

فعالان بازار سرمایه عموماً از دو روش کلی برای تحلیل و ارزش گذاری سهام استفاده میکنند. یکی روش تحلیل بنیادی و دیگری تحلیل تکنیکی نامیده می شود.

تحلیل تکنیکی بر خلاف تحلیل بنیادی در ایران نوپاست و به دلیل نوپایی این روش، هم اکنون منابع اطلاعاتی و تحقیق برای تحلیل تکنیکی در بورس بسیار اندک است. تحلیل تکنیکی نتیجه نقص بزرگ تحلیل بنیادی است. زیرا به عقیده صاحب نظران این روش اگر هم ما منطقی بودیم و می توانستیم احساسات خود را از تصمیمات در زمینه سرمایه گذاریمان تفکیک نماییم، آنگاه روش تعیین قیمت سهام براساس سود آینده یا همان تحلیل بنیادی به نحو درخشانی درست کار می کرد و از آنجا انتظارات کاملاً منطقی داشتیم. قیمتها تنها هنگامی تغییر می کرد که اطلاعات سهام منتشر می شد. اما در بازار واقعی این حالت هرگز اتفاق نمی افتد. بازیگران بازار، بارها و بارها شرکتهایی را با سودهای بالا دیده اند که سقوط کرده اند و شرکتهای زیاندهی را نیز دیده اند که سهامشان به نحو چشمگیری افزایش داشته است. اولین کسی که این موضوع را در بازار سرمایه دریافت "چارلز داو" بود که می توان او را بنیان گذار (تحلیل تکنیکی) نامید. وی برای اولین بار در سال ۱۹۰۰ میلادی، براساس اطلاعات هر سهم "تئوری داو" را تدوین کرد. بیشترین مطالعات او براساس میانگین صنعتی داو جونز و بوجود آوردن این شاخص مهم بود. داو متوجه شد که روند بازار صرفاً از سود و زیان اطلاعات مالی شرکتهای تبعیت نمی کند، بلکه عوامل دیگری نیز در این زمینه تأثیر دارند. به نظر داو، بازار در عین بی نظمی نظم خاصی دارد. پس از مطالعات او اشخاص زیادی بر روی این نوع تحلیل بازار کار کردند و به تدریج سیستمی را بوجود آوردند که تحلیل تکنیکی نامیده شد که در حال حاضر در بازار سرمایه ایران نیز از تحلیل تکنیکی استفاده می شود.

تحلیل بنیادی که با عناوینی همچون ریشه ای، پایه ای، اساسی و در بازار مطرح است به صورت عمومی و گسترده در کشورمان از دیرباز تا کنون مورد توجه بوده است و همانطوریکه از نامش پیداست، مشخصاً بنیان و ساختار شرکت را مورد مطالعه قرار داده و ضمن بررسی و برآورد داراییهای شرکت به کاوش در صورتهای مالی، اعلامیه ها، گزارشات ممیزی و حسابرسی پرداخته و همزمان با بررسی روند سودآوری و برنامه های آتی شرکت، ترازنامه شرکت را به صورت خاص در نظر قرار می دهد.

این تحلیل اگرچه قیمت سهم را ملحوظ می دارد اما بیشتر به دنبال آگاهی از دارایی، درآمد، هزینه، بدهی، سوابق شرکت در این خصوص، رشد قبلی و رشد احتمالی آتی می باشد.

در اینجا به مباحث اقتصادی با بهره گیری از وضعیت کلان اقتصادی نیز پرداخته و سهم مورد نظر را در قیاس با صنعت مربوطه ارزیابی می نماید.

این تحلیل در نهایت اطلاعات و نتایجی را به دست می دهد که سهامدار برآن اساس تصمیم به خرید و یا عدم خرید سهم مورد نظر می گیرد. به عبارتی این نگرش بیشتر به دنبال علت می باشد و برای آن دلیل می خواهد.

یکی از مواردی که از این نوع تحلیل استخراج می گردد و بعضاً مورد استفاده قرار می گیرد نسبت P/E است که در روش سودآوری با توجه به مجهول بودن قیمت سهام و مشخص شدن حداقل نرخ بازده مورد انتظار یک سرمایه گذار مثلاً ۲۵٪ نسبت به E/I تغییر می کند. خریداران بعضاً برای محاسبه قیمت یک سهم به موارد مشابه نیز می پردازند.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

موارد دیگری که در بریتانیا و تعدادی دیگر از کشورها از آن استفاده می کنند، روش NAV یا همان ارزش خالص داراییها است، که در اصل پول نقدی خواهد بود که در صورت فروش مالکیت و داراییهای شرکت و کسر همه بدهیها به دست سهامداران خواهد رسید.

باید توجه داشت که در کشور ما به دلایلی همچون تورم و ارزش جاری هنوز از دقت و صحت کامل و بالایی برخوردار نمی باشد. لذا بعضاً "تحلیلگران تلاش می کنند تا ضمن تخمین (یا برآورد) از طریق کارشناسان رسمی ارزش خالص داراییهای واحد تجاری مورد نظر دریابند که قیمت فعلی سهم مربوطه چقدر با ارزش دفتری سهم اختلاف دارد. گرچه مثبت یا منفی بودن این اختلاف الزاماً دلیلی برای تصمیم گیری نمی باشد اما این اختلاف معمولاً یک راهنمای خوب برای انتخاب سهم است. باید دقت داشت که بالا یا پایین بودن قیمت جاری سهم نسبت به ارزش واقعی آن می تواند از دلایل مختلفی ناشی گردد که بدون داشتن اطلاعات کامل شرکت و بررسی سابقه آن و نیز عدم آگاهی از برنامه های آتی شرکت قضاوت در این مورد دشوار و بعضاً "بیهوده خواهد بود.

۴-۱- مبنای تعیین ارزشهای جاری

تعیین ارزشهای جاری اقلام ترازنامه واحد تجاری به دوره های تورم مربوط می باشد. برای تعیین ارزشهای جاری، ارزشهای تاریخی با ارزشهای جاری جایگزین می شود. این جایگزینی کوششی است در جهت اندازه گیری مبالغ دریافتی واحد تجاری، چنانچه داراییهای آن به فروش رود. بنابراین تعیین ارزشهای جاری، از فرض بنیادی تداوم فعالیت که زیر بنای اصول پذیرفته شده حسابداری است عدول می کند زیرا بر فرض ارزشهای تصفیه واحد تجاری مبتنی است.

۴-۱-۱ اندازه گیری ارزشهای جاری

اندازه گیری ارزشهای جاری براساس دوروش متداول صورت می گیرد که عبارتند از سیستم ارزشهای ورودی و سیستم ارزشهای خروجی

سیستم ارزشهای ورودی بر ارزشهای جایگزینی یا تولید مجدد مبتنی است ارزشهای جایگزینی، برآوردهای تمام شده تحصیل داراییهای مشابه براساس ارزشهای جاری است که با توجه به عامل استهلاک، اصلاح شده است. این مبلغ را می توان از طریق شاخصهای قیمتهای مشخص تخمین زد.

بهای تمام شده تولید مجدد، نیز برآورد بهای تمام شده تولید داراییهای مشابه براساس ارزشهای جاری است که به ازای استهلاک مربوطه تعدیل شده است.

سیستم ارزشهای خروجی، معمولاً بر خالص ارزش بازیافتنی، در جریان عملیات عادی واحد تجاری، یا در برخی موارد، برارزش فعلی وجوه نقد آتی مبتنی است. خالص ارزش بازیافتنی، برآورد تنزیل شده وجوه نقد برآوردی است که انتظار می رود در آینده تحصیل شود یا ارزش تنزیل شده صرفه جویی های آتی است که ممکن است در هزینه های تولید به عمل آید. این ارزشهای تنزیل شده، بر مبنای یک نرخ بهره مناسب محاسبه می گردد.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۲-۴-۱- اقلام پولی و غیر پولی

برای تعیین ارزشهای جاری، لازم است که داراییها و بدهیها به طبقات پولی و غیر پولی تفکیک گردد. ارزش داراییها و بدهیهای پولی، برحسب واحد اندازه گیری پول، ثبت شده است و معمولاً "نیازی به ارائه مجدد آنها (برحسب ارزشهای جاری) نیست. نمونه هایی از داراییها و بدهیهای پولی عبارت است از موجودی نقد، حسابها و اسناد دریافتی و حسابها و اسناد پرداختی.

داراییها یا بدهیهای غیر پولی، سایر اقلام دارایی یا بدهی است که جزء داراییها یا بدهیهای پولی منظور نمی شود. داراییهای غیر پولی معمولاً "براساس تغییرات ارزشهای جاری ارائه مجدد می گردد. نمونه هایی از داراییها یا بدهی های غیر پولی عبارت است از موجودیها، سرمایه گذاری در سهام، اموال، ماشین آلات و تجهیزات، بدهیهای ناشی از وصول پیش دریافت اجاره و سهام عادی.

نظر به اینکه داراییهای پولی بر حسب مبالغ ثبت شده پول بیان می شود، لذا معرف مبلغ وجه نقدی است که انتظار می رود در آینده نزدیک از محل آن داراییها وصول گردد. بنابراین داراییهای پولی اساساً، برحسب خالص ارزش بازیافتی بیان می شود و نیازی به ارائه مجدد آنها در صورتهای مالی مبتنی بر ارزشهای جاری، نیست.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

فصل دوم

کلیات شرکت

۲-۱- تاریخچه فعالیت شرکت:

۲-۱-۱- شرکت سهامی خاص تولیدی و صنعتی جامکو به شناسه ملی ۱۰۱۰۰۵۸۵۸۰۷ در تاریخ ۱۳۵۱/۰۸/۱۴ تاسیس شد و طی شماره ۱۶۱۴۸ مورخ ۱۳۵۱/۰۸/۱۴ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و متعاقبا از تاریخ ۱۳۵۱/۰۸/۱۴، شروع به بهره برداری نموده است.

۲-۲- آدرس شرکت :

محل فعالیت اصلی آن در شهرک استقلال، خیابان شهید عباس شفیعی هنجی، خیابان شهید غلامرضا جلال، پلاک ۶، طبقه همکف، کد پستی ۱۳۸۹۷۱۷۹۶۵ واقع است.

۲-۳- فعالیت اصلی شرکت طبق اساسنامه:

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده ۲ اساسنامه، تولید انواع پوشاک و البسه اعم از زیر جامه یا رو جامه، اعم از مردانه، زنانه و بچه گانه، اعم از پارچه و منسوجات و تریکو که به صورت مواد اولیه تولید و اعم از مصنوعی یا طبیعی به مصرف خواهد رسید، ساختن یک یا چند کارخانه تولیدی در یک یا چند نقطه به منظور تولید مواد اولیه مورد لزوم اعم از انواع نخ، پشم، پارچه و تریکو اعم از مصنوعی یا طبیعی، خرید و تهیه کلیه ماشین آلات و تجهیزات مواد اولیه به منظور انجام مقاصد شرکت، توزیع و فروش محصولات شرکت در داخل یا خارج کشور و اقدام به معاملات، عملیات و انجام ساختمان به هر شکل، به هر وسیله و به هر اندازه که برای مقاصد شرکت لازم خواهد بود، می باشد.

در سال مالی مورد گزارش به استثنای درآمد حاصل از اجاره، شرکت فاقد هر گونه فعالیت دیگری بوده است.

۲-۴- وضعیت اشتغال:

میانگین ماهانه تعداد کارکنان در استخدام شرکت طی دو سال مالی قبل به شرح زیر بوده است:

شرح	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۲/۱۲/۲۹
	نفر	نفر
کارکنان	۵	۴
جمع	۵	۴



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۵-۲- سرمایه و اسامی سهامداران شرکت :

سرمایه شرکت در تاریخ صورت وضعیت مالی مبلغ ۱۷۰ میلیون ریال سهم ۱۰,۰۰۰ ریالی تمام پرداخت شده می باشد. ترکیب سهامداران در تاریخ صورت وضعیت مالی به شرح زیر است :

۱۴۰۳/۱۲/۳۰			شرح
مبلغ - میلیون ریال	درصد مالکیت	تعداد سهام	
۵۷.۰۰۰.۰۰۰	۳۳.۵۲۹۴٪	۵,۷۰۰	سازمان خصوصی سازی
۳۷.۶۷۰.۰۰۰	۲۲.۱۵۸۸٪	۳,۷۶۷	حمید رضا رئیسی عبدالهی
۳۷.۶۷۰.۰۰۰	۲۲.۱۵۸۸٪	۳,۷۶۷	محسن رشادی
۳۷.۶۶۰.۰۰۰	۲۲.۱۵۲۹٪	۳,۷۶۶	علی اکبر موحد
۱۷۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۰۰٪	۱۷,۰۰۰	جمع کل

۶-۲- اسامی آخرین اعضاء هیئت مدیره:

اسامی آخرین تغییرات اعضای هیئت مدیره بشرح زیر می باشد :

اعضای هیئت مدیره	سمت
آقای محسن رشادی	رئیس هیئت مدیره
آقای حمیدرضا رئیسی عبدالهی	نائب رئیس هیئت مدیره
آقای علی اکبر موحد	عضو هیئت مدیره و مدیر عامل

۷-۲- حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت

حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰، موسسه حسابرسی و خدمات مدیریت سامان اندیشان یکتا بوده و نوع گزارش صورتهای مالی حسابرسی شده مقبول بوده است.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۸-۲-درآمدها و هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی طی ۳ سال قبل از ارزیابی بشرح جدول زیر می باشد:
 (مبالغ میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱
سایر درآمدهای غیرعملیاتی (درآمد حاصل از اجاره)	۶۴.۰۰۰	۶۰.۰۰۰	۴۰.۰۰۰
سایر هزینه های غیر عملیاتی	(۴۳.۵۲۳)	(۳۱.۵۱۴)	(۲۴.۹۰۸)
سود قبل از مالیات	۲۰.۴۷۷	۲۸.۴۸۶	۱۵.۰۹۲
مالیات بر درآمد	.	.	.
سود خالص	۲۰.۴۷۷	۲۸.۴۸۶	۱۵.۰۹۲

۸-۲-۱- درآمد حاصل از اجاره به مبلغ ۶۴,۰۰۰ میلیون ریال بابت اجاره فروردین لغایت آبان ماه سال ۱۴۰۳ زمین و ساختمان شرکت به آقای حمیدرضا رئیسی عبدالهی از قرار ماهانه مبلغ ۵,۵۰۰ میلیون ریال می باشد. با توجه به افزایش نرخ تورم و سطح عمومی قیمتتها در کشور و همچنین با هدف افزایش سطح درآمدی شرکت، قرارداد در آبان ماه ۱۴۰۳ لغو و قرارداد جدیدی در اسفند ماه سال ۱۴۰۳ با مبلغ اجاره ماهیانه ۲۰,۰۰۰ میلیون ریال با ایشان منعقد شده است. به نظر هیئت مدیره، در قرارداد اجاره منعقد شده از جنبه های مبلغ اجاره و انتخاب طرف قرارداد، صرفه و صلاح و منافع شرکت رعایت گردیده است.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۲-۸-۲- سایر هزینه های غیر عملیاتی طی ۳ دوره قبل از ارزیابی به شرح جدول زیر می باشد:

(مبالغ میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱
حقوق و دستمزد	۱۱.۶۴۰	۱۰,۸۶۰	۹,۲۷۰
مالیات تکلیفی اجاره	۱۱.۲۵۰	۱۱,۲۵۰	۷,۵۰۰
تعمیر و نگهداری دارایی های ثابت مشهود و نامشهود	۹۲	۸۲	۲,۴۹۴
ثبتي و محضري	۴۴	۲۰۰	۱۰
بیمه سهم کارفرما و بیمه بیکاری	۳.۲۰۶	۲,۱۹۰	۱,۸۴۳
ایاب و ذهاب و پیک	۱۱۴	۸۰	۴۴
استهلاک دارایی های ثابت مشهود	۲.۳۰۷	۲,۰۱۷	۰
بیمه درمان گروهی کارکنان	۱.۳۱۸	۰	۰
عیدی و پاداش	۵.۲۱۰	۱۰۰	۱۲۷
مشاوره، کارشناسی و حقوقی	۱.۸۰۰	۱,۰۴۰	۱۷
مالیات حقوق	۸۵۵	۳۲۲	۳۸۱
پذیرایی و آبدارخانه	۴۰۶	۱۳۲	۱۸۳
آب، برق، گاز، پست و تلفن	۲.۴۶۳	۱,۰۵۵	۱,۶۵۷
چاپ و آگهی	۱۸۳	۳۴	۹
سایر هزینه های اداری	۲.۶۳۵	۲.۱۵۲	۱.۳۵۳
جمع	۴۳.۵۲۳	۳۱.۵۱۴	۲۴.۹۰۸



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۹-۲- نسبتهای مالی ۲ سال پیش از ارزیابی

نسبتهای مالی شرکت به شرح جدول ذیل ارائه گردیده است .

الف- نسبتهای نقدینگی

شرح	مقیاس محاسبه	۱۴۰۳	۱۴۰۲
نسبت جاری	مرتبه	۰/۹۴	۰/۱۳
نسبت سریع	مرتبه	۰/۸۹	۰/۱۳
نسبت نقد به دارایی جاری	درصد	۹۴/۷	۹۹/۶
نسبت دارایی جاری به مجموع دارایی ها	درصد	۰/۶	۰/۳

ب- نسبتهای بدهی

شرح	مقیاس محاسبه	۱۴۰۳	۱۴۰۲
نسبت بدهی	درصد	۱/۴	۲/۷
نسبت بدهی به حقوق مالکانه	درصد	۱/۴	۲/۸

پ- نسبتهای فعالیت

شرح	مقیاس محاسبه	۱۴۰۳	۱۴۰۲
نسبت گردش دارایی ها	درصد	-	-
نسبت گردش دارایی های ثابت مشهود	مرتبه	-	-

ت- نسبت های سودآوری

شرح	مقیاس محاسبه	۱۴۰۳	۱۴۰۲
بازده دارایی ها	درصد	-	-
بازده حقوق صاحبان سهام	درصد	-	-



فصل سوم

مبنای تهیه گزارش ارزیابی تعیین قیمت پایه سهام:

نظر به اینکه تهیه گزارش ارزیابی سهام واحدهای تجاری معمولاً در مقاطع مختلف و غیر از دوره های عادی سالانه تهیه می گردد لذا واحد تجاری مورد ارزیابی باید صورتهای مالی به تاریخ گزارش ارزیابی سهام تهیه کند. چنانچه این امر مقدور نباشد، آخرین صورتهای مالی واحد تجاری باید مورد استفاده قرار گیرد در چنین مواردی هرگونه رویدادی در فاصله زمانی مذکور که تأثیر عمده ای بر کلیت صورتهای مالی داشته باشد باید از طریق اعمال تعدیلات لازم در تهیه گزارش ارزیابی سهام به حساب گرفته شود و بیش از فاصله زمانی مذکور باید صورتهای مالی میان دوره ای تهیه گردد. این گزارش براساس صورتهای مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ با احتساب سود دوره ۷ ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ تنظیم گردیده است. لازم به توضیح است که صورتهای مالی مذکور طبق استانداردهای حسابداری و اساساً بر مبنای بهای تمام شده تاریخی تهیه شده، ولی گزارش ارزیابی سهام به روش ارزش روز خالص دارائیهها، بر مبنای ارزشهای جاری تنظیم گردیده است. برای تنظیم ترازنامه بر مبنای ارزشهای جاری (بهای جایگزینی)، از بهای تمام شده داراییها ثابت مشهود استفاده شده است. مابقی داراییها و بدهیها توسط کارشناس رسمی رشته حسابداری و حسابرسی مورد ارزیابی مالی قرار گرفته است. مابه التفاوت داراییها و بدهیهای شرکت بر مبنای ارزشهای جاری (جایگزینی)، نشان دهنده ارزش ویژه شرکت به ارزش جاری می باشد که در ترازنامه مقایسه ای ارزشهای دفتری و جاری، منعکس گردیده است. مسئولیت صحت و اصالت مدارک و مستندات ارائه شده از سوی شرکت، به عهده هیئت مدیره شرکت می باشد.

۳- خلاصه اهم رویه های حسابداری

۳-۱- مبانی اندازه گیری استفاده شده در تهیه صورت های مالی

۳-۱-۱- صورتهای مالی بر مبنای بهای تمام شده تاریخی تهیه شده است. به استثنای موارد زیر که به ارزش منصفانه اندازه گیری می شود: الف- زمین و ساختمان و مستحقات در زمین به روش تجدید ارزیابی.

۳-۲- دارایی های ثابت مشهود

۳-۲-۱- دارایی های ثابت مشهود، بر مبنای بهای تمام شده اندازه گیری می شود. مخارج بعدی مرتبط با دارایی های ثابت مشهود که موجب بهبود وضعیت دارایی در مقایسه با استاندارد عملکرد ارزیابی شده اولیه آن می گردد و منجر به افزایش منافع اقتصادی حاصل از دارایی شود، به مبلغ دفتری دارایی اضافه و طی عمر مفید باقیمانده دارایی های مربوط مستهلک می شود. مخارج روزمره تعمیر و نگهداری دارایی ها که به منظور حفظ وضعیت دارایی در مقایسه با استاندارد عملکرد ارزیابی شده اولیه دارایی انجام می شود، در زمان وقوع به عنوان هزینه شناسایی می گردد.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۳-۲-۲- زمین و ساختمان و مستحقات در زمین بر مبنای مبلغ تجدید ارزیابی در حساب‌ها انعکاس یافته است. تجدید ارزیابی با استفاده از ارزیابان مستقل، صورت پذیرفته است. تناوب تجدید ارزیابی به تغییرات ارزش منصفانه دارایی های ارزیابی شده بستگی دارد. چنانچه ارزش منصفانه دارایی های تجدید ارزیابی شده، تفاوت بااهمیتی با مبلغ دفتری آن داشته باشد، تجدید ارزیابی بعدی ضرورت دارد.

۳-۲-۳- استهلاك دارایی‌های ثابت مشهود، با توجه به الگوی مصرف منافع اقتصادی آتی مورد انتظار (شامل عمر مفید برآوردی) دارایی های مربوط و با در نظر گرفتن آیین نامه استهلاكات موضوع ماده ۱۴۹ اصلاحیه مصوب ۱۳۹۴/۰۴/۳۱ قانون مالیات های مستقیم مصوب اسفند ماه ۱۳۶۶ و اصلاحیه های بعدی آن و بر اساس نرخ ها و روش های زیر محاسبه می شود:

نوع دارایی	نرخ استهلاك	روش استهلاك
ساختمان	۲۵ ساله	خط مستقیم
تاسیسات	۲۵ ساله	خط مستقیم
اثاثه و منصوبات	۳ و ۵ ساله	خط مستقیم
مستحقات در زمین	۲۵ ساله	خط مستقیم

۳-۳- مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها

۳-۳-۱- افزایش مبلغ دفتری یک دارایی ثابت مشهود در نتیجه تجدید ارزیابی آن (درآمد غیر عملیاتی تحقق نیافته ناشی از تجدید ارزیابی) مستقیماً تحت عنوان مازاد تجدید ارزیابی ثبت و در صورت وضعیت مالی به عنوان بخشی از حقوق مالکانه طبقه بندی می شود و در صورت سود و زیان جامع انعکاس می یابد. هرگاه افزایش مزبور عکس یک کاهش قبلی ناشی از تجدید ارزیابی باشد که به عنوان هزینه شناسایی گردیده است، در این صورت، این افزایش تا میزان هزینه قبلی شناسایی شده در رابطه با همان دارایی به عنوان درآمد به سود و زیان دوره منظور می شود.

۳-۴- دارایی های نامشهود

دارایی های نامشهود بر مبنای بهای تمام شده اندازه گیری و در حسابها ثبت می شود. مخارجی از قبیل مخارج معرفی یک محصول یا خدمت جدید مانند تبلیغات، مخارج انجام فعالیت تجاری در یک محل جدید یا با یک گروه جدید از مشتریان مانند مخارج آموزش کارکنان و مخارج اداری و عمومی فروش در بهای تمام شده دارایی نامشهود منظور نمی شود. شناسایی مخارج در مبلغ دفتری یک دارایی نامشهود، هنگامی که دارایی آماده بهره برداری است، متوقف می شود بنابراین، مخارج تحمل شده برای استفاده یا بکارگیری مجدد یک دارایی نامشهود، در مبلغ دفتری آن منظور نمی شود.

۳-۵- ذخایر

ذخایر، بدهی هایی هستند که زمان تسویه و یا تعیین مبلغ آن توأم با ابهام نسبتاً قابل توجه است. ذخایر زمانی شناسایی می شوند که شرکت دارای تعهد فعلی (قانونی یا عرفی) در نتیجه رویدادهای گذشته باشد، خروج منافع اقتصادی برای تسویه تعهد محتمل باشد و مبلغ تعهد به گونه ای اتکا پذیر قابل برآورد باشد.

۳-۵-۱- ذخایر در پایان هر سال مالی بررسی و برای نشان دادن بهترین برآورد جاری تعدیل می شوند و هر گاه خروج منافع اقتصادی برای تسویه تعهد، دیگر محتمل نباشد، ذخیره برگشت داده می شود.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

فصل چهارم

۴- یادداشتهای توضیحی تعدیلات

یادداشتهای توضیحی گزارش ارزیابی تعیین قیمت پایه سهام به روش مستقیم در این گزارش انعکاس می یابد: در روش مستقیم صورت ریز اقلام عمده هریک از سرفصل حسابها در ترازنامه مقایسه ای، ارزشهای دفتری و ارزشهای جاری بطور جداگانه تحت عنوان یادداشتهای همراه تراز نامه مقایسه ای افشاء می گردند. خواه سرفصل حسابهای مربوطه دارای ارزش جاری غیر از ارزش دفتری باشد (تفاوت تجدید ارزیابی) و خواه تفاوتی بین ارزش دفتری و ارزش جاری وجود نداشته باشد.

۴-۱- دارایی های ثابت مشهود

مطابق با صورتهای مالی ارائه شده در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ حساب دارائی های ثابت به شرح زیر می باشد:

شرح	یادداشت	بهای تمام شده	استهلاک انباشته	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
		میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
زمین و ساختمان	۴-۱-۱	۱۲.۸۰۰.۰۰۰	(۹۷۴)	۱۲.۷۹۹.۰۲۶	۸۰۰.۹۷۴	۱۳.۶۰۰.۰۰۰
تاسیسات	۴-۱-۲	۱۰.۶۴۳	(۸۳۲)	۹.۸۱۱	۶۶.۱۸۹	۷۶.۰۰۰
ماشین آلات و تجهیزات	۴-۱-۳	۱	۰	۱	(۱)	۰
اثاثه و منصوبات	۴-۱-۴	۲.۹۳۱	(۱.۰۶۳)	۱.۸۶۸	۰	۱.۸۶۸
وسایل نقلیه	۴-۱-۵	۱	۰	۱	(۱)	۰
مستحقات در زمین	۴-۱-۶	۱۰۹.۵۰۰	(۱.۴۵۶)	۱۰۸.۰۴۴	(۳۰.۰۴۴)	۷۸.۰۰۰
جمع کل		۱۲.۹۲۳.۰۷۶	(۴.۳۲۵)	۱۲.۹۱۸.۷۵۱	۸۳۷.۱۱۷	۱۳.۷۵۵.۸۶۸

۴-۱-۱- زمین و ساختمان

زمین و ساختمان شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	بهای تمام شده	استهلاک انباشته	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
زمین و ساختمان	۱۲.۸۰۰.۰۰۰	(۹۷۴)	۱۲.۷۹۹.۰۲۶	۸۰۰.۹۷۴	۱۳.۶۰۰.۰۰۰
جمع کل	۱۲.۸۰۰.۰۰۰	(۹۷۴)	۱۲.۷۹۹.۰۲۶	۸۰۰.۹۷۴	۱۳.۶۰۰.۰۰۰



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۴-۱-۱-۱- زمین و ساختمان و مستحقات در زمین شرکت به بهای تمام شده ۳۰.۹۵۶ میلیون ریال برای نخستین بار، در سال ۱۴۰۲ به بهای ۵,۳۰۰,۰۰۰ میلیون ریال مورد تجدید ارزیابی قرار گرفته (با توجه به سال تاسیس شرکت و عمر سوله‌ها می‌توان بیان کرد که بخش عمده ارزش اعلام شده به زمین تخصیص دارد) اگر چه طبق استانداردهای حسابداری دوره تناوب تجدید ارزیابی دارائیهای ثابت مشهود بین سه تا پنج سال بیان گردیده اما با توجه به الف- در دسترس بودن ارزش‌های جاری در سال مورد گزارش (موضوع گزارش مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۳۰ تعیین قیمت پایه سهام بر اساس گزارش کانون کارشناسان رسمی دادگستری که با هدف واگذاری سهام سازمان خصوصی سازی تهیه گردیده است) و ب- آثار تورمی ناشی از تغییرات در ارزش طبقه دارائیهای ثابت مشهود تجدید ارزیابی شده و همچنین بیان صادقانه اطلاعات مندرج در صورتهای مالی، زمین، ساختمان و مستحقات در زمین شرکت، به مبلغ ۱۲.۹۰۹.۵۰۰ میلیون ریال (شامل ۱۲.۸۰۰.۰۰۰ ریال ارزش زمین و ساختمان و ۱۰۹.۵۰۰ میلیون ریال ارزش مستحقات در زمین) تجدید شناخت گردیده است.

۴-۱-۱-۲- زمین و ساختمان شرکت به موجب گزارش شماره ۱۰-۱۰-۱۴۰۴ مورخ ۱۴۰۴/۰۸/۰۵ هیئت کارشناسان رسمی دادگستری در رشته راه و ساختمان آقایان (که جزء لاینفک این گزارش می‌باشد) دارای چهار دستگاه سوله به مساحت ۱۱.۱۹۰ مترمربع (مجموع اعیان ملک) می‌باشد که قدمت سوله‌ها بیش از ۴۰ سال می‌باشد که ارزش شش دانگ ملک با بنای موجود و امتیازات و انشعابات جمعا به مبلغ ۱۳.۶۰۰.۰۰۰ میلیون ریال ارزیابی و در گزارش منظور گردیده است.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۴-۱-۲- تاسیسات

تاسیسات شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	بهای تمام شده میلیون ریال	استهلاک انباشته میلیون ریال	ارزش دفتری میلیون ریال	تعدیلات میلیون ریال	ارزش جاری میلیون ریال
تاسیسات	۱۰,۶۴۳	(۸۳۲)	۹,۸۱۱	۶۶,۱۸۹	۷۶,۰۰۰
جمع کل	۱۰,۶۴۳	(۸۳۲)	۹,۸۱۱	۶۶,۱۸۹	۷۶,۰۰۰

۴-۱-۲-۱- تاسیسات شرکت بموجب گزارش شماره ۲۷۰۵/ه ک/۱۴۰۳ مورخ ۱۴۰۴/۰۵/۲۷ کارشناسان رسمی دادگستری

آقایان در رشته برق ماشین آلات و تاسیسات کارخانجات

جمعا به ۹۸,۵۰۰ میلیون ریال ارزیابی، که با توجه به ارزیابی تاسیسات آبرسانی توسط کارشناس منابع آب، صرفا

سایر بخشهای تاسیساتی بالغ بر ۷۶,۰۰۰ میلیون ریال به شرح ذیل در این سرفصل منظور گردیده است:

شرح	کل مبلغ ارزیابی	منظور شده در سرفصل تاسیسات	منظور شده در سایر سرفصلها	سرفصل مربوطه
تاسیسات برقی	۳۲,۰۰۰	۳۲,۰۰۰	۰	تاسیسات
تاسیسات گازرسانی	۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۰	تاسیسات
تاسیسات آب رسانی	۲۲,۵۰۰	۰	۲۲,۵۰۰	مستحقات زمین
تاسیسات سرمایشی و گرمایشی	۱۱,۵۰۰	۱۱,۵۰۰	۰	تاسیسات
سرجمع ارزش درب های برقی	۴,۵۰۰	۴,۵۰۰	۰	تاسیسات
حق الامتیازهای صنعتی	۱۸,۰۰۰	۱۸,۰۰۰	۰	دارائیهای نامشهود
جمع	۹۸,۵۰۰	۷۶,۰۰۰	۲۲,۵۰۰	---



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۳-۱-۴- ماشین آلات و تجهیزات

ماشین آلات و تجهیزات شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	بهای تمام شده	استهلاک انباشته	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
ماشین آلات و تجهیزات	۱	۰	۱	(۱)	۰
جمع کل	۱	۰	۱	(۱)	۰

۳-۱-۴-۱- طبق نامه شماره ۲۳/۰۰-د-۱۱۰/۰۳ مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۲۳ شرکت (پیوست این گزارش)، ماشین آلات و تجهیزات و وسائط نقلیه وجود فیزیکی ندارند و نیز توسط کارشناسان رسمی ارزیابی نشده است، لذا ماشین آلات و تجهیزات شرکت به ارزش صفر ریال در گزارش ارزیابی سهام لحاظ شده است.

۴-۱-۴- اثاثیه و منصوبات

اثاثیه و منصوبات شرکت با توجه به استهلاک پذیری آنها و عدم افزایش ارزش آنها در طی سالهای مورد استفاده معادل ارزش دفتری به عنوان ارزش جاری در گزارش تعیین قیمت سهام منظور گردیده و توسط کارشناس رسمی دادگستری اموال منقول مورد ارزیابی قرار نگرفته است ضمن آنکه با توجه به اصل اهمیت ارزش آنها قابل توجه نمی باشد:

شرح	بهای تمام شده	استهلاک انباشته	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
اثاثیه و منصوبات	۲.۹۳۱	(۱.۰۶۳)	۱.۸۶۸	۰	۱.۸۶۸
جمع کل	۲.۹۳۱	(۱.۰۶۳)	۱.۸۶۸	۰	۱.۸۶۸



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۴-۱-۵- وسایل نقلیه

وسایل نقلیه شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	بهای تمام شده میلیون ریال	استهلاک انباشته میلیون ریال	ارزش دفتری میلیون ریال	تعدیلات	ارزش جاری میلیون ریال
وسایل نقلیه	۱	۰	۱	(۱)	۰
جمع کل	۱	۰	۱	(۱)	۰

۴-۱-۵-۱- طبق نامه شماره ۱۱۰/۰۳-د-۲۳/۰۰ مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۲۳ شرکت (پیوست این گزارش)، ماشین آلات و تجهیزات و وسائط نقلیه وجود فیزیکی ندارند و نیز توسط کارشناسان رسمی ارزیابی نشده است، لذا وسائط نقلیه شرکت به ارزش صفر ریال در گزارش ارزیابی سهام لحاظ شده است.

۴-۱-۶- مستحقات در زمین

مستحقات در زمین شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	بهای تمام شده میلیون ریال	استهلاک انباشته میلیون ریال	ارزش دفتری میلیون ریال	تعدیلات	ارزش جاری میلیون ریال
مستحقات در زمین	۱۰۹.۵۰۰	(۱.۴۵۶)	۱۰۸.۰۴۴	(۳۰.۰۴۴)	۷۸.۰۰۰
جمع کل	۱۰۹.۵۰۰	(۱.۴۵۶)	۱۰۸.۰۴۴	(۳۰.۰۴۴)	۷۸.۰۰۰

۴-۱-۶-۱- مستحقات زمین شرکت شامل چاه آب - پروژه حفر چاه و آسفالت محوطه کارخانه می باشد که آسفالت محوطه کارخانه به موجب گزارش شماره ۱۰-۰۵-۱۴۰۳ مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۳۰ هیئت کارشناسان رسمی دادگستری رشته راه و ساختمان آقایان ... ارزیابی و در یادداشت ۴-۱-۱ در قسمت زمین و ساختمان لحاظ گردیده است و چاه آب و تجهیزات به موجب گزارش شماره مورخ ۱۴۰۴/۰۸/۰۶ (کارشناس رسمی دادگستری در رشته مهندسی منابع آب) شامل تاسیسات به همراه مخزن مربوطه آن به مبلغ ۷۸.۰۰۰ میلیون ریال ارزیابی و در گزارش منظور گردیده است. (گزارش مزبور جزء لاینفک این گزارش می باشد)

۴-۱-۷- داراییهای ثابت مشهود شرکت در مقابل خطرات احتمالی ناشی از آتش سوزی، انفجار، صاعقه و زلزله و ... از پوشش بیمه ای برخوردار نبوده است.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۴-۲- دارایی های نامشهود

دارایی های نامشهود شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ بشرح زیر می باشد :

شرح	بهای تمام شده	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
حق امتیاز خدمات عمومی	۷.۷۲۳	۷.۷۲۳	(۷.۷۲۳)	۰
برند	۰	۰	۰	۰
جمع کل	۷.۷۲۳	۷.۷۲۳	(۷.۷۲۳)	۰

۴-۲-۱- حق الامتیاز خدمات عمومی به موجب گزارش شماره ۰۱۰-۰۱-۱۴۰۴ مورخ ۱۴۰۴/۰۸/۰۵ هیئت کارشناسان

رسمی دادگستری در رشته راه و ساختمان آقایان

لاینفک این گزارش می باشد) در در قسمت زمین و ساختمان و حق امتیازات صنعتی نیز طبق گزارش شماره

۱۴۰۳/ه ک/۲۷۰۵ مورخ ۱۴۰۴/۰۵/۲۷ کارشناسان رسمی دادگستری آقایان

در رشته برق ماشین آلات و تاسیسات کارخانجات ارزیابی گردیده است لذا به منظور اجتناب از

احتساب مضاعف، در این گزارش تعدیل گردیده است.

۴-۲-۲- به موجب گزارش هیئت کارشناسان رسمی دادگستری آقایان

بازرگانی (که گزارش مزبور جزء لاینفک این گزارش می باشد) اعلام شده است که با توجه به بررسی صورت گرفته

میدانی و نیز فقدان فاکتورهای موثر در محاسبه برند (با توجه به تعطیلی شرکت بیش از ۲۰ سال و عدم فعالیت،

عدم تمديد نام و علامت تجاری، نداشتن جایگاه در صنعت پوشاک، نداشتن دفتر فروش و شعبه، نداشتن هزینه

تبلیغات و نداشتن سایت اینترنتی، نرم افزار و غیره)، شرکت فاقد ارزش برند می باشد.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۴-۳- دارائیهای جاری:

۴-۳-۱- پیش پرداختها

حساب پیش پرداختها در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
پیش پرداخت مالیات اجاره	۴.۰۰۰	۰	۴.۰۰۰
پیش پرداخت به هانی رشادی	۷۲	۰	۷۲
جمع کل	۷۲	۰	۷۲

۴-۳-۱-۱- پیش پرداختها باتوجه به ماهیت حساب و عدم درج موضوعی از این بابت در گزارش حسابرس مستقل شرکت،

به ارزش دفتری در گزارش منظور گردیده است.

۴-۳-۲- موجودی نقد و بانک

حساب موجودی نقد و بانک در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
تنخواه گردان	۷۳.۱۳۱	۰	۷۳.۱۳۱
جمع کل	۷۳.۱۳۱	۰	۷۳.۱۳۱

۴-۳-۲-۱- به دلیل در جریان بودن پی گیری های مرتبط با بدهی های شرکت با سازمان ها و ادارات متفاوت که انتقالی

از سنوات قبل از ۱۳۹۸ بوده و انجام تسویه بخش عمده ای از این بدهی ها تا پایان سال مالی ۱۴۰۳ و وجود برخی

از نامه های اداری بازداشتی که می بایستی نسبت به آنها رفع تعرض گردد و نیاز به زمان دارد، در سال مالی ۱۴۰۳

امکان واریز و برداشت از طریق سیستم بانکی به نام شرکت میسر نگردیده و از حساب بانکی مشترک بین سهامداران

(آقایان علی اکبر موحد و حمیدرضا رئیسی عبدالهی) استفاده شده است. به نظر هیئت مدیره پس از حصول نتایج

پی گیری، در سال مالی بعد می توان از حساب های بانکی شرکت استفاده نمود.

۴-۳-۲-۲- موجودی نقد و بانک باتوجه به ماهیت نقدشوندگی به ارزش دفتری در گزارش منظور گردیده است.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۴-۴ حقوق مالکانه:

۴-۴-۱- سرمایه:

سرمایه شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ مبلغ ۱۷۰ میلیون ریال شامل ۱۷۰۰۰ سهم ده هزار ریالی با نام تمام پرداخت شده می باشد. ترکیب سهامداران در تاریخ ترازنامه به شرح زیر است:

۱۴۰۳/۱۲/۳۰			شرح
مبلغ - ریال	درصد مالکیت	تعداد سهام	
۵۷.۰۰۰.۰۰۰	۳۳.۵۲۹۴٪	۵.۷۰۰	سازمان خصوصی سازی
۳۷.۶۷۰.۰۰۰	۲۲.۱۵۸۸٪	۳.۷۶۷	حمید رضا رئیسی عبدالهی
۳۷.۶۷۰.۰۰۰	۲۲.۱۵۸۸٪	۳.۷۶۷	محسن رشادی
۳۷.۶۶۰.۰۰۰	۲۲.۱۵۲۹٪	۳.۷۶۶	علی اکبر موحد
۱۷۰.۰۰۰.۰۰۰	۱۰۰٪	۱۷,۰۰۰	جمع کل

۴-۴-۲- (زیان) انباشته

زیان انباشته در ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ بالغ بر ۴۴.۶۳۷ میلیون ریال شامل مبلغ ۵۷.۰۵۳ میلیون ریال مانده در ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ پس از کسر مبلغ ۱۲.۴۱۶ میلیون ریال برآورد سود دوره ۷ ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ به شرح زیر می باشد:

شرح	بهای دفتری - میلیون ریال	ارزش جاری - میلیون ریال
دارائیهها	۱۳.۰۰۳.۶۷۷	۱۳.۸۳۳.۰۷۱
بدهیهها	(۱۸۲.۰۱۶)	(۱۸۱.۹۴۵)
خالص دارائیهها	۱۲.۸۲۱.۶۶۱	۱۳.۶۵۱.۱۲۶
نرخ سود اوراق مشارکت	٪۲۰	٪۲۰
برآورد سود سالانه	۲.۵۶۴.۳۳۲	۲.۷۳۰.۲۲۵

برآورد سود و زیان برای دوره ۷ ماهه مالی منتهی به تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۳۰

الف) برآورد سود (زیان) دوره ۷ ماهه از تاریخ ترازنامه لغایت ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ براساس میانگین سود سه سال گذشته:

شرح	میلیون ریال
سود سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۵,۰۹۲
سود سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۲۸,۴۸۶
سود سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۲۹	۲۰,۲۷۷
جمع سود ۳۶ ماهه	۶۳,۸۵۵
میانگین سود یک ماهه	۱,۷۷۳/۷۵
برآورد سود دوره ۷ ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۰۷/۳۰	۱۲,۴۱۶



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

ب) با توجه به عدم فعالیت شرکت و عدم تهیه صورتهای مالی میان دوره ای برآورد سود ۷ ماهه منتهی به تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ بر اساس میانگین سود ۳ سال قبل از ارزیابی مبنای معقولتری می باشد، که معادل مبلغ مذکور به قیمت پایه سهام اضافه می گردد.

۳-۴-۴- تفاوت ناشی از تجدید ارزیابی

تفاوت تجدید ارزیابی ناشی از ما به التفاوت ارزش دفتری و ارزش جاری کل دارائیهها پس از کسر بدهیهای جاری و غیر جاری می باشد که به شرح یادداشت های ۱-۴ الی ۷-۴ صورت وضعیت مالی مقایسه ای (صفحات ج و د) گزارش ارزیابی در تاریخ ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ تاریخ ارزیابی سهام) براساس صورتهای مالی ارائه شده مبلغ ۸۲۹.۴۶۵ میلیون ریال می باشد.

۵-۴- بدهیهای غیرجاری

بدهی های غیر جاری به مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال بابت ودیعه اجاره دریافتی از قرارداد مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۳۰، موضوع قرارداد اجاره زمین و ساختمان شرکت می باشد.

۶-۴- بدهیهای جاری

۱-۶-۴- پرداختنی های تجاری و سایرپرداختنی ها

شرح	یادداشت	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
		میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
جاری سهامداران	۴-۶-۱-۱	۴۲,۸۵۶	۰	۴۲,۸۵۶
مالیات حقوق پرداختنی (مالیات حقوق اسفند ماه ۱۴۰۳)		۱۵۰	۰	۱۵۰
ذخیره هزینه های تعلق گرفته و پرداخت نشده	۴-۶-۱-۲	۷,۹۶۹	۰	۷,۹۶۹
کالای برق توسلی		۱۱۶	۰	۱۱۶
سازمان تامین اجتماعی (عمدتا بیمه پرداختنی اسفند ماه ۱۴۰۳)		۴۹۸	۰	۴۹۸
شهرداری تهران		۱۹۷	۰	۱۹۷
مجید مشایخی		۱۷	۰	۱۷
سایر (مالیات تکلیفی اجاره)	۴-۶-۱-۳	۳۰,۰۰۰	۰	۳۰,۰۰۰
جمع کل		۸۱.۸۰۳	۰	۸۱.۸۰۳



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۱-۶-۴- گردش حساب جاری سهامداران به شرح زیر بوده است:

شرح	مانده ابتدای سال	تغییرات طی سال	مانده پایان سال
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
سازمان خصوصی سازی	۱۸.۴۰۰	۰	۱۸.۴۰۰
حمید رضا رئیسی عبدالهی	۸.۰۴۴	۰	۸.۰۴۴
محسن رشادی	۸.۸۲۰	۰	۸.۸۲۰
علی اکبر موحد	۷.۵۹۲	۰	۷.۵۹۲
جمع کل	۴۲.۸۵۶	۰	۴۲.۸۵۶

۱-۶-۴-۲ ذخیره هزینه‌های تعلق گرفته و پرداخت نشده به مبلغ ۷,۹۶۹ میلیون ریال، شامل وجوه پرداخت شده توسط

آقای جهت تحصیل دارایی‌های ثابت مشهود به مبلغ ۴,۴۸۵ میلیون ریال و هزینه‌های

تحقق یافته به مبلغ ۳,۴۸۴ میلیون ریال (هزینه‌های تعمیر و نگهداری و آبونمان آب مصرفی) می‌باشد که تا تاریخ

تصویب صورت‌های مالی تسویه نگردیده است.

۱-۶-۴-۳ سایر به مبلغ ۳۰,۰۰۰ میلیون ریال شامل اندازه گیری، شناسایی و گزارشگری مالیات تکلیفی درآمدهای

عملیاتی سال‌های مالی ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ می‌باشد که تا تاریخ تصویب صورت‌های مالی، تسویه نگردیده است.

۱-۶-۴-۴ پرداختنی‌های تجاری و سایرپرداختنی‌ها باتوجه به ماهیت حساب و عدم درج موضوعی از این بابت در گزارش

حسابرسی شرکت به ارزش دفتری در گزارش منظور گردیده است.

۲-۶-۴- مالیات پرداختنی

وضعیت مالیاتی شرکت در تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به شرح زیر می‌باشد:

شرح	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
سازمان امور مالیاتی	۷۱	(۷۱)	۰
جمع کل	۷۱	(۷۱)	۰

۱-۶-۴-۲-۱ طبق نامه شماره ۲۳/۰۰-د-۱۱۰/۰۳ مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۲۳ شرکت (پیوست این گزارش)، تمامی مالیاتهای

عملکرد تسویه گردیده و شرکت فاقد بدهی مالیات عملکرد می‌باشد و در صورت اصلاح حسابها از این بابت مبلغ

مذبور باید به حساب درآمدها منظور گردد، لذا به عنوان تعدیل منفی در گزارش ارزیابی سهام لحاظ شده است.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۳-۶-۴- تسهیلات مالی

شرح	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش جاری
	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
بانکها	۱۴۲	۰	۱۴۲
جمع کل	۱۴۲	۰	۱۴۲

۷-۴- تعهدات و بدهیهای احتمالی

۱-۷-۴- شرکت در تاریخ صورت وضعیت مالی، فاقد تعهدات سرمایه‌ای ناشی از قراردادهای منعقد و مصوب بوده است.

۲-۷-۴- شرکت در تاریخ صورت وضعیت مالی، فاقد بدهی احتمالی بااهمیت بوده است.



فصل پنجم

۵- روشهای تعیین قیمت پایه سهام

روش اول- براساس ماده ۴ آئین نامه اجرائی شیوه های قیمت گذاری بنگاه ها و نحوه اعمال شیوه های مذکور در همین چارچوب موضوع جزء (۳) بند الف ماده ۴۰ قانون اجرای سیاستهای کلی اصل (۴۴) قانون اساسی (ابلاغیه شماره ۸۰/۱۱۹۸۴۱ مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۰)

۱-۵- روش اول روش بازدهی (سودآوری)

روش بازدهی که روش سودآوری نیز گفته می شود عبارت است از نسبت سود خالص قبل از کسر مالیات به نرخ بازده سرمایه گذاری با در نظر گرفتن تأثیر عوامل جانبی تعدیل کننده قیمت پایه سهام. این روش نیز در بورس اوراق بهادار تهران مورد استفاده قرار می گیرد. در روش سودآوری توان و ظرفیت سودآوری شرکت و همچنین روند سودآوری در طول زمان مبنای محاسبه ارزش شرکت قرار می گیرد.

در روش سودآوری ارزش شرکت بصورت خلاصه از رابطه زیر تعیین می گردد.

$$\text{عوامل تعدیل کننده قیمت پایه سهام} + \frac{\text{سود قبل از کسر مالیات و پس از تعدیل بابت هزینه ها و درآمدهای استثنایی}}{\text{ارزش شرکت}} =$$

نرخ بازدهی مورد انتظار

در این روش از دیدگاه خریداران، مهمترین عامل برای تصمیم گیری در خصوص خرید سهام، سودآوری و بازدهی آن می باشد. روش سودآوری مبنای ارزیابی و قیمت گذاری سهام در مراکز بورس جهان و بورس اوراق بهادار تهران می باشد. برخی از تحلیل گران سود خالص پس از کسر مالیات را مبنای تعیین ارزش شرکت قرار می دهند. اما گروهی نیز معتقدند که سود خالص قبل از کسر مالیات نتیجه فعالیت و عملیات شرکت را بهتر گزارش می نماید. روش سودآوری در مقایسه با سایر روشها، روشی مناسب، کم هزینه و ساده می باشد، زیرا محاسبات مربوطه از روی صورتهای مالی و گزارشات حسابرسی قابل انجام می باشد. لیکن روش سودآوری به شدت تحت تأثیر عوامل سطح فعالیت (ظرفیت) و نرخ بازده مورد انتظار سرمایه گذاری قرار دارد. در حقیقت هنگامی که سود با حجم سرمایه گذاری تناسب نداشته باشد، تعیین ارزش شرکت با استفاده از این روش عملاً دشوار خواهد بود. با توجه به آنکه روش سودآوری ارزش فعالیت جاری شرکت را اندازه گیری می نماید، چنانچه شرکتها از نظر سطح عملیات و ظرفیت مورد استفاده در سطح مطلوب و قابل قبولی فعالیت ننمایند، این روش تنها ارزش آن بخش از داراییهای شرکت را که در جریان عملیات جاری مورد استفاده قرار گرفته اند نشان خواهد داد.

یکی دیگر از عواملی که روش سودآوری را تحت تأثیر قرار می دهد نحوه تعیین نرخ بازدهی سرمایه گذاری می باشد. نرخ بازدهی سرمایه گذاری باید با استفاده از تجزیه و تحلیل اساسی نسبت به وضعیت اقتصادی کلان، وضعیت صنعتی که شرکت در آن فعالیت می نماید و همچنین وضعیت شرکت مزبور به نحوی تعیین شود که در برگیرنده بازدهی مناسب جهت پوشش ریسک موجود سرمایه گذاری در آن شرکت باشد. در ایران، در ارتباط با نحوه تعیین ارزش شرکتها مشمول واگذاری، علیرغم آنکه تعدیلات مورد نیاز جهت نوسانات ظرفیت شرکتها تا حدودی مورد توجه قرار گرفته، لیکن نرخ بازدهی سرمایه گذاری برای تمامی شرکتها و در کلیه صنایع بطور یکسان مورد استفاده قرار گرفته است.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

سود

همانطوری که در روش سود آوری اشاره گردیده، مبنای اولیه قیمت پایه سهام سود خالص قبل از کسر مالیات است. مفهوم از سود در آیین نامه قیمت گذاری سهام سود انعکاس یافته در صورتهای مالی است.

موضوع سود در ادبیات حسابداری از مباحثی است که صاحب نظران دیدگاههای مختلف نسبت به آن دارند و تعریف جامع و کامل که مورد قبول اکثر صاحب نظران باشد مشکل به نظر می رسد. به طور کلی دو دیدگاه عمده در ارتباط با مفهوم سود وجود دارد.

الف) مفهوم سود از دیدگاه اقتصادی: در این ارتباط تعاریف زیادی توسط صاحب نظران ارائه شده است که برخی از آنها به شرح زیر است.

- آدم اسمیت اولین اقتصاددانی بود که سود را به عنوان افزایش ثروت تعریف کرد. یعنی به عنوان مبلغی که بدون برگشت از سرمایه می توان مصرف کرد.
- اقتصاددان دیگری بهنام جان هیکس از انگلیس، بر اساس تعریف اسمیت تشریح کرد که سود عبارتست از مبلغی که شخص طی یک دوره زمانی معین می تواند مصرف کند بطوری که ثروت او در پایان دوره همان ثروت اول دوره باشد.
- لیندن مفهوم سود را تحت عنوان منفعت معرفی می کند و منظورش لذت مداوم از داراییهای سرمایه ای در طی زمان است. تفاوت بین منفعت و مصرف مورد انتظار برای دوره های خاص تحت عنوان پس انداز در نظر گرفته شده است. این نظر منجر به پذیرش عمومی مفهوم سود اقتصادی به شرح ذیل گردید.

" سود اقتصادی = مصرف + پس اندازی که انتظار می رود در طی یک دوره ایجاد شود."

ب) مفهوم سود از دیدگاه حسابداری: از دیدگاه حسابداری عموماً " سود براساس اصول و قواعدی تعیین می شود که در حسابداری پذیرفته شده است. به طور کلی حسابداران اصول و قواعدشان را بر پایه مفاهیم و مفروضاتی قرار می دهند که ممکن است با وقایع دنیای واقعی بی ارتباط باشد. مانند اصل تحقق درآمد، اصل تطابق هزینه ها با درآمدها، اصل بهای تمام شده، فرض تعهدی و ...

تعاریف مختلفی از سود حسابداری توسط صاحب نظران حسابداری ارائه شده که تعدادی از آنها بشرح ذیل است:

" سود خالص عبارتست از مازاد درآمدها نسبت به هزینه ها برای یک دوره حسابداری معین که معرف افزایش خالص در حقوق صاحبان سهام و ناشی از فعالیتهای انتفاعی مستمر واحد تجاری و عملیات فرعی، رویدادهای تصادفی و سایر عملیات، رویدادها و شرایط مؤثر بر واحد تجاری است که طبق اصول پذیرفته شده حسابداری شناسایی و اندازه گیری می شود"

بلکویی سود حسابداری را به شرح ذیل تعریف می کند:

" سود حسابداری از لحاظ عملیاتی به عنوان تفاوت بین درآمد های تحقق یافته ناشی از معاملات طی دوره و هزینه های تاریخی مربوطه، تعریف می شود"

همچنان که مشاهده شد، اندازه گیری سود اقتصادی در مقایسه با سود حسابداری پیچیده تر است. سود اقتصادی نسبت به سود حسابداری به واقعیت های بیرونی نزدیکتر است، لذا مدیریت سود از مباحثی است که در سود حسابداری مطرح می شود. بنابراین آنچه که در بخشهای بعدی در زمینه مدیریت سود ارائه می شود در چارچوب مفهوم حسابداری از سود است.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

مدیریت سود

مدیریت سود در ادبیات حسابداری از موضوعات نسبتاً تازه و مورد توجه مدیران است. این مبحث در حسابداری از حدود ابتدای قرن بیستم به بعد با تحقیقات مختلفی که توسط صاحبانظران این رشته نظیر: جانسون و مید در سال ۱۹۰۶، ورشو در سال ۱۹۲۴، دوین در سال ۱۹۴۲، هیپ ورث در سال ۱۹۵۳، گاردون در سال ۱۹۶۴ و موسز در سال ۱۹۸۷ که به شکل مدون انجام شد، شکل گرفت. هریک از تحقیقات از ابعاد خاصی و با عبارات متفاوتی نظیر دستکاری سود، هموار سازی سود و در نهایت مدیریت سود بر موضوع پرداخته اند.

مفهوم مدیریت سود از زوایای مختلفی مورد بررسی و پژوهش قرار گرفته است و هریک تعاریف مختلفی ارائه نموده اند. برخی از این تعاریف عبارتند از:

- بیدلمن مدیریت سود را بیانگر تلاشی از سوی مدیریت شرکت میدانند که سعی می کند انحرافات غیر عادی سود را کاهش دهد.
 - از نظر بلکوبی مدیریت سود ممکن است بعنوان عادی جلوه دادن عمدی سود بمنظور دستیابی به روند یا سطح دلخواه، تعبیر شود.
 - رونن و سادن نیز معتقدند که مدیریت سود پیش بینی می کند که چگونه سود گزارش شده برای کاهش نوسانات پیرامون سود عادی، هموار می شود. از نظر رونن و سادن مدیریت سود تلاش عمده مدیریت جهت انتقال اطلاعات خاص به استفاده کنندگان صورتهای مالی، تعریف می شود.
 - گاردون و همکارانش در سال ۱۹۶۶ نیز نوشتند: اگر زمانی مدیران روش خاصی از روشهای حسابداری را برگزینند و نوسانات سودهای گزارش شده کاهش یابد، نتیجه هموارسازی یا مدیریت سود است. آنها همچنین متذکر می شوند که مدیران در حدود قدرتشان که ناشی از آزادی عمل در چارچوب اصول و روشهای پذیرفته شده حسابداری است می توانند:
- الف) روی سود گزارش شده اثر گذارند**
- ب) روی نرخ سود شرکت اثر گذارند**
- پارتو معتقد است که مدیریت سود، فرآیندی برای مدیریت است تا در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری سود مورد انتظارشان را نشان دهند.
 - از نظر کپلن مدیریت سود مستلزم انتخاب روشهای حسابداری و یا قواعد گزارشگری در چارچوب الگوی خاصی است که سبب می شود تا انحراف سودهای گزارش شده کاهش یابد.

هموارسازی سود و تعیین قیمت سهام:

تعیین قیمت سهام براساس روش سودآوری ممکن است به تعیین قیمت واقعی سهام منجر نگردد. و آن زمانی است که مدیریت سود صورت پذیرد. مدیریت سود به معنی هموارسازی سود است و آن عبارت است از اعمال نظر مدیریت شرکت در تقدم و تأخر ثبت حسابداری هزینه ها و درآمدها و بحساب گرفتن هزینه ها یا انتقال آنها به سالهای بعد به طوری که باعث شود شرکت در طول چند سال متوالی از روند سود بدون تغییرات عمده برخوردار باشد. هدف مدیریت این است که شرکت را در نظر سرمایه گذاران و بازار سرمایه با ثبات و پویا نشان دهد. زیرا باعث می شود که شرکت کارا و پویا به حساب آید و در میان رقبا و بازار سرمایه جایگاه مناسبی کسب نماید و شرکت از صرف هزینه های بیشتر در رقابت با سایر شرکتهای مشابه بی نیاز شود و با هزینه کمتر اعتبار و وام دریافت کند.

مهمترین انگیزه هموار سازی سود این باور است که شرکتهایی که روند سود مناسبی دارند و سود آنها دچار تغییرات عمده نمی شود نسبت به شرکتهای مشابه ارزش بیشتری دارند. هموار سازی سود باعث بالا رفتن ارزش سهام شرکت و جذب سرمایه گذاران بالقوه برای آن می شود. تحقیقات نشان می دهد شرکتهایی که سود آنها دچار تغییرات زیادی در طول سالهای قبل نبوده دارای ارزش سهام بالاتری هستند و در مقایسه با شرکتهای مشابه بدهی کمتری دارند.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

انگیزه مدیران در هموار سازی سود

- ۱- دریافت پاداش مدیریتی به خاطر بالا بودن ارزش سهام
- ۲- پرداخت بهره کمتر در استقراض از مؤسسات اعتباری و بانکها زیرا هموار سازی سود شرکت را در حال رشد نشان می دهد و این خود بیانگر ریسک کمتر در مورد شرکت است و به آن امکان می دهد با نرخ بهره پایین تری از مؤسسات اعتباری و بانکها وام بگیرد و نقدینگی حاصل از بهره کمتر می تواند یکی از منابع مالی شرکت برای توسعه آن باشد.
- ۳- جذب سرمایه: روند رشد شرکت در تصمیم گیری سرمایه گذاران و اعتباردهندگان مؤثر است زیرا آنها معتقدند ریسک کمتری دارند و برای سرمایه گذاری مناسب تر است.

روشهای هموار سازی سود

۱- تنظیم زمان معامله:

در مورد رویدادهای مالی که با درآمد و هزینه شرکت ارتباط دارند و تأثیری بر وجه نقد ندارند مدیریت می تواند با تأخیر در ثبت آنها در پایان سال مالی به هدف خود که همانا هموار سازی سود است برسد. خیلی از شرکتها علاقه مندند که در پایان هر دوره گزارشگری (سالانه و میان دوره ای) با اعطای تخفیفات ویژه، فروش و حسابهای دریافتنی را بالا ببرند.

۲- روشهای تسهیم هزینه

مدیریت با اعمال نظر در مورد بعضی هزینه ها مثل هزینه های تحقیق و توسعه، زمانبندی هزینه های مالی و استهلاک سرقفلی و روشهای مختلف شناسایی موجودیها می تواند سود شرکت را تغییر دهد. برای مثال مدیریت در زمانی که سود شرکت به صورت ثابت رشد می کند با تسهیم هزینه تحقیق و توسعه برای سالهای آتی دست به هموار سازی سود می زند. اما زمانی که افزایش فوق العاده ای در فروش خود دارد هموار سازی سود را با هزینه کردن تمام مخارج تحقیق و توسعه عملی می کند.

اما این سؤال مطرح می گردد که سود انعکاس یافته در صورتهای مالی برای محاسبه ارزش سهم ناشی از اطلاعات مالی و ویژگیهای کیفی آنها از قبیل مربوط بودن، قابلیت اتکا و قابلیت مقایسه را دارا می باشند و براساس استانداردهای حسابداری بدست آمده است. اما نکته ای که باید به آن اشاره کنیم این است که استانداردهای حسابداری به تنهایی نمی تواند تضمین قابل قبولی برای ویژگیهای اطلاعات مالی باشد. زیرا استانداردهای حسابداری زمانی مطلوب است که قابلیت اجرا داشته باشند، در صورتیکه استاندارد درباره مسأله ای واحد روشهای مختلف را مجاز بداند مسلماً "اجرای هر روش میزان سود را تغییر خواهد داد. هر چند که در آیین نامه اجرایی شیوه های قیمت گذاری سهام مصوبه هیأت وزیران بر اساس بندهای ۱ و ۳ ماده ۴ تحت عنوان عوامل مؤثر در تعدیل سود شرکت و عوامل جانبی تعدیل کننده قیمت پایه سهام با استفاده از بعضی ابزارهای مدیریت سود از قبیل زمانبندی فروش داراییهای ثابت و سرمایه گذاری ها را محدود می نماید.

محاسبه قیمت پایه سهام بر اساس روش سودآوری

به موجب بند (ب) ماده «۲» آئین نامه مذکور، قیمت سهام از طریق تقسیم کردن میانگین موزون سود تعدیل شده قبل از کسر مالیات سه سال آخر قبل از سال قیمت گذاری بر اساس صورتهای مالی حسابرسی شده شرکت، با لحاظ کردن عوامل تعدیل کننده سود که در زیر توصیف شده است بر نرخ بازده سرمایه گذاری تعیین می شود سپس این قیمت پس از لحاظ کردن عوامل مندرج در بند (۲) زیر تعدیل می شود:



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

عوامل تعدیل کننده سود

۱- عوامل تعدیل کننده سود به شرح زیر است:

۱-۱- درآمدها و هزینه های استثنایی و غیرمترقبه طبق استانداردهای حسابداری (نظیر درآمد خسارت دریافتی از بیمه، هزینه های توقف تولید، هزینه بازنشستگی پیش از موعد و ...).

در شرکت مورد گزارش مورد ندارد.

۱-۲- کسری ذخایر مربوط به سه سال آخر مبنای تعیین سود طبق بندهای گزارش حسابرس و بازرس قانونی و رسیدگی کارشناس قیمت گذاری سهام. (نظیر کسری، بازخرید سنوات خدمات و یا ذخیره هزینه های پرداخت نشده)

در شرکت مورد گزارش مورد ندارد.

تبصره: چنانچه در گزارش حسابرس و بازرس قانونی به دلیل وجود محدودیت و یا ابهام برای کسر ذخایر، مبلغ تعیین نشده باشد، لازم است کارشناس قیمت گذاری سهام برآوردی منطقی از کسر ذخایر ارائه و در محاسبات خود لحاظ کند. رویدادهای تعدیلی بعد از تاریخ ترازنامه و بعد از تاریخ گزارش حسابرس و بازرس قانونی و قبل از تاریخ صدور گزارش قیمت گذاری سهام باید در تعدیل سود سال مربوطه لحاظ شود.

۱-۳- درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی که در روال عادی فعالیتهای مستمر شرکت واقع نشده است (نظیر سود و یا زیان ناشی از فروش دارائیهای ثابت، سود حاصل از فروش سرقفلی).

درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی شرکت در سه سال گذشته به شرح ذیل بوده که در روال عادی عملیات واقع شده است:

شرح	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال
درآمد حاصل از اجاره کارخانه	۶۴.۰۰۰	۶۰.۰۰۰	۴۰.۰۰۰
هزینه های غیر عملیاتی	(۴۳.۵۲۳)	(۳۱.۵۱۴)	(۲۴.۹۰۸)
جمع خالص درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۲۰.۴۷۷	۲۸.۴۸۶	۱۵.۰۹۲

۱-۴- سایر عوامل تعدیل کننده بر اساس گزارش حسابرس و بازرس قانونی (نظیر لزوم احتساب ذخیره مطالبات مشکوک الوصول)

در شرکت مورد گزارش مورد ندارد

۱-۵- سود سالهای دوم و سوم ماقبل سال قیمت گذاری (پس از لحاظ کردن تعدیلات بالا) قبل از اینکه در محاسبه میانگین موزون سود سه سال مورد نظر منظور شوند، لازم است بر اساس تغییرات شاخص قیمتهای عمده فروش تعدیل گردند.
توضیح: تعدیل سود بر اساس شاخص قیمتهای عمده فروشی بر اساس جدولی که هر ساله بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران منتشر می نماید محاسبه خواهد شد.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

۱-۶- مزیت‌ها و محدودیت‌های دولتی یا سازمانهای پوشش دهنده از قبیل وابستگی‌ها و مناسبات خاص تجاری، تعرفه‌های گمرکی، سیاستهای خاص قیمت‌گذاری کالا و خدمات (ورودی و خروجی) یارانه‌های دریافتی، عدم استفاده و بهره‌وری از عوامل تولید، استفاده از تسهیلات بانکی خاص (تکلیفی) وجود بازار مطمئن و یا انحصاری و همچنین شمول قوانین و مقررات خاص دولتی که سود شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند و در صورت واگذاری، تداوم ندارند و یا تغییر خواهند کرد، توسط کارشناس قیمت‌گذاری برآورد و به عنوان عوامل تعدیل کننده در محاسبه سود لحاظ خواهند شد.

در صورتیکه به هر دلیلی آثار عوامل مزبور قابل تقویم نباشد، ضروری است کارشناس موارد مذکور را با توضیحات لازم در گزارش کارشناسی افشاء نماید.

تبصره ۱- برای محاسبه میانگین موزون سود سه سال آخر لازم است برای سودهای تعدیل شده قبل از کسر مالیات برای سال اول قبل از قیمت‌گذاری ضریب سه، سال دوم قبل از قیمت‌گذاری ضریب دو و سال سوم قبل از قیمت‌گذاری ضریب یک در نظر گرفته شود و سپس مجموع این حاصل ضربها بر عدد ۶ تقسیم شود.

تبصره ۲- این روش تنها در مورد شرکتهایی کاربرد دارد که میانگین موزون سود سه سال گذشته قبل از کسر مالیات آنها پس از لحاظ کردن عوامل تعدیل کننده سود، دست کم معادل پنج درصد ارزش جاری خالص دارائیهای آنها (طبق بند «ج» این ماده) باشد.

تبصره ۳- در شرکتهایی که طبق استانداردهای حسابداری لازم است صورتهای مالی تلفیقی تهیه شود، سود تلفیقی قبل از کسر مالیات سه سال آخر قبل از سال قیمت‌گذاری، مبنای محاسبه خواهد بود.

در شرکت مورد گزارش مورد ندارد



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

ارقام به میلیون ریال					
بند آئین نامه	شرح تعدیلات	یادداشت	سال اول قبل از واگذاری ۱۴۰۳/۱۲/۳۰	سال دوم قبل از واگذاری ۱۴۰۲/۱۲/۲۹	سال دوم قبل از واگذاری ۱۴۰۱/۱۲/۲۹
	سود (زیان) پس از کسر مالیات		۲۰.۴۷۷	۲۸.۴۸۶	۱۵.۰۹۲
۱-۱	± درآمدها و هزینه های استثنایی و غیرمترقبه		۰	۰	۰
۲-۱	- کسری ذخایر بر اساس گزارش حسابرسی		۰	۰	۰
۳-۱	± درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی		(۲۰.۴۷۷)	(۲۸.۴۸۶)	(۱۵.۰۹۲)
۴-۱	± سایر عوامل تعدیل کننده		۰	۰	۰
	جمع تعدیلات		(۲۰.۴۷۷)	(۲۸.۴۸۶)	(۱۵.۰۹۲)
	سود پس از کسر مالیات بعد از تعدیلات		۰	۰	۰
۵-۱	تعدیل بر اساس شاخص قیمت عمده فروشی (مختص سالهای دوم و سوم قبل از واگذاری)		۱	۱/۵۲	۲/۲۳
۶-۱	± سایر تعدیلات مندرج در آئین نامه		۰	۰	۰
	سود پس از کسر مالیات بعد از تمام تعدیلات		۰	۰	۰
تبصره ۱:	اعمال ضریب		۳	۲	۱
تبصره ۱:	سود تعدیل شده قبل از کسر مالیات با اعمال ضریب		۰	۰	۰
تبصره ۱:	جمع سود ۳ سال			۰	
تبصره ۱:	تقسیم بر جمع ضریب ها			۶	
	میانگین موزون سود تعدیل شده ۳ سال			۰	
	نرخ بازده سرمایه گذاری			---	
	قیمت سهام قبل از تعدیل			---	

این روش تنها در مورد شرکتهایی کاربرد دارد که میانگین موزون سود سه سال گذشته پس از کسر مالیات آنها پس از لحاظ کردن عوامل تعدیل کننده سود، دست کم معادل پنج درصد ارزش جاری خالص داراییهای آنها باشد. باتوجه به زیان شرکت بعد از تمام تعدیلات سه سال گذشته به شرح جدول فوق، اعمال روش سودآوری (بازدهی) در ارتباط با ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت مورد ارزیابی، کاربرد ندارد.



گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)

روش دوم: براساس ماده ۷ آئین نامه اجرائی شیوه های قیمت گذاری بنگاه ها و نحوه اعمال شیوه های مذکور در همین چارچوب موضوع جزء (۳) بند الف ماده ۴۰ قانون اجرای سیاستهای کلی اصل (۴۴) قانون اساسی (ابلاغیه شماره ۸۰/۱۱۹۸۴۱ مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۰)

۲-۵- روش ارزش روز خالص داراییها

این روش را معمولاً "روش جاری، روش جایگزینی و یا روش تجدید ارزیابی می گویند. در روش ارزش روز خالص داراییها، ارزش شرکت از طریق رابطه زیر محاسبه می شود.

ارزش روز بدهیها - ارزش روز داراییها = ارزش شرکت

برای محاسبه ارزش روز داراییها عمدتاً از دورروش استفاده می شود:

۱- **کارشناسان مالی:** کارشناسان مالی، جهت تعیین ارزش روز داراییهای ثابت، بهای تمام شده و استهلاک داراییها (ارزش دفتری) را با استفاده از شاخص عمده فروشی بانک مرکزی و در مواقعی با استفاده از شاخصهای خاص مانند شاخص تورم زمین و ساختمانها، ماشین آلات صنعتی و به ارزش جاری تبدیل می نمایند. شاخص عمده فروشی بانک مرکزی نشان دهنده حداقل افزایش قیمتهاست، ضمن آنکه تغییر نرخ ارز نیز یکی از عوامل نوسان قیمتها در اقتصاد است. در ایران چنانچه اثرات دوعامل مذکور بر روی داراییهای ثابت خریداری یا احداث شده طی مدت کمتر از ده سال اعمال شود، ارزش روز بخشی از داراییها محاسبه خواهد شد. ارزش روز سرمایه گذاری های انجام شده، موجودی کالا مطالبات ارزی و وجوه نقد ارزی نیز در محاسبه ارزش روز داراییهای شرکت مورد توجه قرار خواهند گرفت.

۲- **کارشناسان فنی:** در ارتباط با داراییهای ثابت کارشناسان فنی عمدتاً به دو گروه کارشناسان زمین و ساختمان و کارشناسان ماشین آلات و تجهیزات تقسیم می شوند. کارشناسان فنی زمین و ساختمان برای تعیین ارزش روز داراییهای مذکور، از ابزارهایی همچون تحقیقات محلی و بنگاههای معاملات جهت کسب اطلاع از وضعیت آخرین معاملات انجام گرفته در منطقه ای که زمین و ساختمان در آن واقع گردیده اند، نوع کاربری زمین و ساختمان مورد بحث، مدت ساخت اعم از مسکونی یا تجاری، نوع مصالح و تأسیسات و امکانات جانبی بکار گرفته شده در احداث ساختمان و ... جهت تعیین ارزش زمین و ساختمان استفاده می نمایند. در ارتباط با ماشین آلات و تجهیزات، عواملی مانند نرخ ارز، نوع ماشین آلات، نوع تولید، نوع صنعت، مدل ماشین آلات، شرایط انحصار یا رقابت در واردات ماشین آلات، کشور تولید کننده، شرایط عرفی و در نهایت دیدگاه کارشناسی فنی در تعیین ارزش روز داراییهای مذکور مؤثر می باشد.

کارشناسان فنی همچنین با استفاده از اطلاعات مربوط به ماشین آلات جدید وارد شده، ارزش انواع مشابه را که دارای تکنولوژی و مدل قدیمی تری هستند، برآورد می نمایند. کارشناسان فنی نرخ هزینه استهلاک را در حدود ۵٪ منظور می نمایند. در این روش بدواً ارزش روز داراییهای ثابت توسط کارشناسان فنی دادگستری برآورد، متعاقباً ارزش روز سرمایه گذاری در سایر شرکتها و برخی از داراییهای جاری و بدهیهای جاری، همانند روش قبل ارزیابی شده و ارزش روز خالص داراییهای شرکت از تفاوت ارزش روز داراییها و بدهیها حاصل خواهد شد.

استفاده از شاخص عمده فروشی بانک مرکزی جهت تجدید ارزیابی داراییها، با توجه به برخورداری از پایه و مبنای علمی، مورد استفاده بسیاری از کشورهای جهان بوده لیکن در بعضی از کشورها به جای استفاده از شاخص عمده فروشی کالاها که نتیجه نوسانات یک گروه و یا سبدی از کالاها است، از شاخص تغییرات قیمت هریک از کالاها نظیر شاخص تغییر قیمت زمین و ساختمان، ماشین آلات صنعتی و استفاده می گردد.



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

در ایران شاخص قیمت عمده فروشی کالاها، اعلام شده توسط بانک مرکزی، جهت تجدید ارزیابی داراییها بطور گسترده مورد استفاده قرار نمی گیرد. از دلایل این امر آنکه پروژه های متعلق به شرکتهای دولتی با تأخیر زمانی قابل توجه به بهره برداری می رسند و در نتیجه بخش عمده ای از هزینه های غیر ضروری به پروژه ها اختصاص می یابد، لذا چنانچه تجدید ارزیابی داراییهای شرکتهای یادشده با استفاده از شاخص قیمت عمده فروشی کالاها و اعمال نرخ جاری ارز بر داراییهای خریداری شده از منابع ارزی صورت پذیرد، ارزش داراییهای مذکور عملاً "چند برابر ارزش یک شرکت در حال فعالیت خواهد بود. با توجه به مراتب گفته شده در شرایط اقتصادی ایران استفاده از روش کارشناسی فنی، کاربرد بسیار دارد، ضمن آنکه استفاده از ارزیابی داراییها توسط کارشناس رسمی، سپر دفاعی دستگاههای واگذار کننده، در مقابل انتقادات وارده از طرف دستگاههای نظارتی است. در ایران روش ارزشهای تعیین شده برای بسیاری از شرکتهای زیان ده بیشتر از ارزش شرکتهای سود ده می باشد. به همین دلیل بسیاری از شرکتهای زیان ده بدلیل بالا بودن قیمت پایه سهام در ارائه و فروش به بخش خصوصی با مشکل جدی مواجه می باشند.

محاسبه تعیین قیمت پایه سهام

محاسبه تعیین قیمت پایه سهام براساس روش ارزش روز خالص داراییها بشرح ترازنامه مقایسه ای مبالغ ارزیابی وارزش دفتری هریک از سرفصلهای ترازنامه ویادداشتهای بخش ۴ این گزارش می باشد بشرح زیر خلاصه می گردد.

ارقام به میلیون ریال

خالص داراییها

شرح	یادداشت	ارزش دفتری	تعدیلات	ارزش روز
داراییهای ثابت مشهود	۴-۱	۱۲.۹۱۸.۷۵۱	۸۳۷.۱۱۷	۱۳.۷۵۵.۷۶۸
داراییهای نامشهود	۴-۲	۷.۷۲۳	(۷.۷۲۳)	۰
داراییهای جاری	۴-۳	۷۷.۲۰۳	۰	۷۷.۲۰۳
جمع		۱۳.۰۰۳.۶۷۷	۸۲۹.۳۹۴	۱۳.۸۳۳.۰۷۱
کسر می شود:				
بدهیهای جاری	۴-۶	۸۲.۰۱۶	(۷۱)	۸۱.۹۴۵
بدهی های غیرجاری	۴-۵	۱۰۰.۰۰۰	۰	۱۰۰.۰۰۰
جمع بدهی ها		۱۸۲.۰۱۶	(۷۱)	۱۸۱.۹۴۵
سود ۷ ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۰۷/۳۰	۴-۳-۴	۰	۱۲.۴۱۶	۱۲.۴۱۶
خالص داراییها		۱۲.۸۲۱.۶۶۱	۸۴۱.۸۸۱	۱۳.۶۶۳.۵۴۲
حقوق صاحبان سهام				
سرمایه پرداخت شده	۴-۴-۱	۱۷۰	۰	۱۷۰
مازاد تجدید ارزیابی	۴-۴-۲	۱۲.۸۷۸.۵۴۴	۰	۱۲.۸۷۸.۵۴۴
زیان انباشته	۴-۴-۳	(۵۷.۰۵۳)	۱۲.۴۱۶	(۴۴.۶۳۷)
تفاوت تجدید ارزیابی	۴-۴-۴	۰	۸۲۹.۴۶۵	۸۲۹.۴۶۵
جمع حقوق صاحبان سهام		۱۲.۸۲۱.۶۶۱	۸۴۱.۸۸۱	۱۳.۶۶۳.۵۴۲
تعداد سهام		۱۷.۰۰۰	۱۷.۰۰۰	۱۷.۰۰۰
ارزش هر سهم - ریال		۷۵۴.۲۱۵.۳۵۳	۴۹.۵۲۲.۴۱۲	۸۰۳.۷۳۷.۷۶۵



**گزارش ارزیابی و تعیین قیمت پایه سهام
شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص)**

۳-۵- جمع بندی حاصل از روشهای ارزیابی

ارزیابی های انجام شده در صفحات قبل این گزارش جهت ارزیابی ۱۷.۰۰۰ سهم ۱۰.۰۰۰ ریالی از سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص) در تاریخ ۳۰ مهر ماه ۱۴۰۴ به شرح جدول ذیل است:

ردیف	روشهای ارزیابی سهام	ارزش هر سهم- ریال	ارزش کل سهام- میلیون ریال
۱	بر مبنای روش بازدهی	---	---
۲	بر مبنای ارزش روز خالص داراییها	۸۰۳.۷۳۷.۷۶۵	۱۳.۶۶۳.۵۴۲
۳	بر مبنای تنزیل سود سهام	---	---
۴	بر مبنای جریان نقدی آزاد شرکت	---	---

ملاحظات خاص :

این گزارش بر اساس صورتهای مالی حسابرسی شده سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ با اعمال تغییرات سود تا ۱۴۰۴/۰۷/۳۰ و با در نظر گرفتن گزارش حسابرس مستقل و سایر سوابق و اطلاعات ارائه شده توسط شرکت مزبور، گزارشات کارشناسان رسمی دادگستری و نیز تائیدیه های ارائه شده توسط مدیریت شرکت، تهیه شده است. هر چند مراقبت های حرفه ای در ارائه مدارک و اطلاعات رعایت شده و لیکن چنانچه اطلاعات و مدارکی که در ارزش گذاری سهام شرکت موثر باشد و به این کارشناسان ارائه نشده باشد بررسی مجدد صورت پذیرفته و عنداللزوم لحاظ خواهد شد.

با استفاده از قضاوت حرفه ای کارشناسان منتخب و به کارگیری ابزارهای تحلیل مالی، روندها و عملکرد و نیز با توجه به جمیع جهات از جمله ارزش جاری (کارشناسی) داراییهای ثابت و وضعیت سودآوری در سنوات اخیر شرکت، و با عنایت به جمع بندی حاصل از روش های فوق الذکر، قیمت پایه سهام شرکت تولیدی و صنعتی جامکو (سهامی خاص) در تاریخ ۳۰ مهرماه ۱۴۰۴ براساس روش ارزش روز خالص دارایی ها اعلام می گردد. بدیهی است قیمت پایه پیشنهادی صرفا به عنوان مبنایی برای تصمیم گیری ارائه شده و الزاما معرف قیمت معاملاتی (ارزش بازار) نمی باشد.

تاریخ گزارش: ۱۰ آبان ماه ۱۴۰۴