

آیین‌نامه اجرایی شیوه‌های قیمت‌گذاری بنگاه‌ها و نحوه اعمال شیوه‌های مذکور در همین چارچوب، موضوع جزء (۳) بند (الف) ماده

(۴۰) قانون مصوبه شماره ۸۰/۱۱۹۸۴۱ مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۰

شورای عالی اجرای سیاست‌های کلی اصل (۴۴) قانون اساسی^۱

با صلوات بر محمد و آل محمد

«وزارت امور اقتصادی و دارایی – هیأت واگذاری»

شورای عالی اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم (۴۴) قانون اساسی در جلسه مورخ ۱۴۰۴/۵/۱۳ بنابه پیشنهاد هیأت واگذاری و به استناد مفاد جزء (۳) و تبصره (۱) بند (الف) ماده ۴۰ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم (۴۴) قانون اساسی- مصوب سال ۱۳۸۷ مجلس شورای اسلامی- آیین‌نامه اجرایی شیوه‌های قیمت‌گذاری بنگاه‌ها و نحوه اعمال شیوه‌های مذکور در همین چارچوب را به شرح ذیل تصویب نمود:

آیین‌نامه اجرایی «شیوه‌های قیمت‌گذاری بنگاه‌ها و نحوه اعمال شیوه‌های مذکور در همین چارچوب»

ماده ۱- در این آیین‌نامه، اصطلاحات زیر در معانی مشروح مربوط به کار می‌روند:

۱- سازمان: سازمان خصوصی‌سازی

۲- سهام دارای بازار فعال: سهامی که در بورس اوراق بهادار بر اساس قیمت‌های قابل اتکا و به شکل مستمر و متعارف داد و ستد می‌شود.

۳- سهام قابل واگذاری: سهام مشمول واگذاری متعلق به دولت و یا سهام شرکت‌های دولتی

۴- عرضه تدریجی: سهامی که به دفعات و به تدریج و نه به طور عمده در یکی از بازارهای بورس یا فرابورس عرضه می‌شود.

۵- عرضه عمده: سهامی که به صورت یک یا چند بلوک، به طور یکجا یا به دفعات، و با میزان سهام معین عرضه می‌شود. حداقل میزان سهام قابل عرضه به صورت عمده در شرکت‌های دارای بازار فعال، مطابق ضوابط مورد عمل در بازار سرمایه مشخص خواهد شد.

۵-۱) سهام مدیریتی: میزانی از سهام یک شرکت که دارنده آن طبق اساسنامه اختیار تعیین حداقل یک عضو را در هیأت مدیره شرکت دارد.

۵-۲) سهام کنترلی: حداقل میزان سهام مورد نیاز برای آنکه دارنده آن قادر به تعیین اکثریت اعضا هیأت مدیره شرکت باشد.

- ۶- سهام با عرضه از طریق مزایده یا مذاکره: سهامی که به طور یکجا و یا به دفعات و به صورت عمده از طریق مزایده یا مذاکره برای فروش عرضه می‌شود.
- ۷- عرضه اولیه سهام: میزانی از سهام قابل واگذاری که به منظور کشف قیمت برای اولین بار در بازار بورس و فرابورس در چارچوب مقررات بازار سرمایه عرضه می‌شود.
- ۸- قیمت پایه: قیمتی که توسط کارشناس ارزش‌گذاری سهام با به کارگیری رویکردها و روشهای ارزش‌گذاری مندرج در این آیین‌نامه، مشخص شده و پس از تصویب توسط هیأت واگذاری، قیمت مبنای عرضه عمومی و مزایده عمومی قرار می‌گیرد.
- ۹- کارشناس ارزش‌گذاری: شخص حقیقی یا حقوقی و نهادهای مالی ذیصلاح بازار سرمایه که سهام، بنگاه و یا دارایی را ارزش‌گذاری می‌نمایند.
- ۱۰- ارزش اسمی: عبارت است از ارزش اسمی مجموع سهام منتشرشده توسط شرکت که در ترازنامه در قسمت حقوق صاحبان سهام منعکس گردیده است.
- ۱۱- ارزش ویژه دفتری: عبارت است از ارزش دفتری دارایی‌ها پس از کسر ارزش دفتری بدهی‌ها با در نظر گرفتن سود (زیان) میان دوره با اعمال تعدیلات لازم
- ۱۲- نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاری: معادل آخرین نرخ سود علی‌الحساب اوراق دولتی به اضافه درصدی بابت مخاطره سرمایه‌گذاری که با توجه به نوع صنعت از طریق سازمان بورس و اوراق بهادار که حسب درخواست سازمان؛ حداکثر تا پایان اردیبهشت ماه هر سال اعلام می‌شود.
- ۱۳- میانگین موزون هزینه سرمایه (WACC): میانگین بازده مورد نظر تأمین کنندگان سرمایه شرکت اعم از سهامداران یا وام دهندگان می باشد.
- ماده ۲ - قیمت سهام قابل واگذاری در شرکتهای دارای بازار فعال و یا پذیرش شده در یکی از بازارهای بورس یا فرابورس، به شرح ذیل پیشنهاد می‌شوند:
- ۱- قیمت پایه در مورد سهامی که برای اولین بار از طریق بازار سرمایه عرضه می‌شود، قیمت کارشناسی براساس روشهای مندرج در این آیین‌نامه و با رعایت ضوابط و مقررات جاری بازار سرمایه می باشد. سازمان این قیمت را جهت تصویب به هیأت واگذاری ارایه می‌نماید.
- ۲- قیمت پایه در مورد سهام دارای بازار فعال که به صورت عمده عرضه می‌شود، معادل قیمت پایانی سهم در روز کاری قبل از روز عرضه است، به شرط آنکه از قیمت پایانی سهم در روز کاری قبل از روز تصویب هیأت واگذاری کمتر نباشد.

هیأت واگذاری می‌تواند به استناد گزارش سازمان خصوصی‌سازی مبلغی را به قیمت پایه بیافزاید و بدین ترتیب قیمت پایه جدید را مشخص نماید.

۳- در مورد سهام با عرضه تدریجی دارای بازار فعال، قیمت واگذاری برابر با قیمت تابلوی بورس یا فرابورس در زمان معامله سهام است.

ماده ۳- شرکت‌هایی که سهام آنها دارای بازار فعال نمی‌باشد، با استفاده از ۴ روش موضوع این ماده ارزش‌گذاری می‌شود. کارشناس ارزش‌گذاری باید با توجه به ملاحظات ذیل، ارزش نهایی خود را در خصوص ارزش سهام، بر مبنای یکی از روشهای محاسبه شده در گزارش یا ترکیبی از چند روش، اعلام نماید. سازمان، قیمت تعیین شده توسط کارشناس ارزش‌گذاری را جهت تصویب قیمت پایه به هیأت واگذاری پیشنهاد می‌نماید.

ملاحظات خاص:

۱- کارشناس ارزش‌گذاری سهام، باید با اتکا به دانش و مهارت خویش عواملی چون نوع تولید، فناوری مورد استفاده، مدیریت، نیروی انسانی کارآمد، بازار داخلی و بین‌المللی محصولات، موقعیت شرکت در مقایسه با رقبای تجاری اعم از داخلی و خارجی، سهم تولیدات شرکت در بازار را در ارزش‌گذاری سهام لحاظ کند.

۲- چنانچه کارشناس ارزش‌گذاری سهام در نتیجه اعمال روشهای مندرج در این آیین‌نامه، به نتایج کاملاً متفاوتی دست یابد، لازم است با استفاده از قضاوت حرفهای خویش و با به کارگیری ابزارهای تحلیل مالی، نظیر نسبتهای مالی و روندها، قیمت‌های به دست آمده را تحلیل و در نهایت قیمت واحدی برای پایه سهام شرکت که معرف ارزش عادلانه شرکت باشد همراه با دلایل و تحلیل‌های مستند، مشخص و ارائه کند.

ماده ۴- روش سودآوری:

در این روش، قیمت پایه سهام از حاصل تقسیم میانگین موزون سود تعدیل شده بعد از کسر مالیات تا سه سال آخر قبل از سال ارزش‌گذاری (براساس صورتهای مالی حسابرسی شده پایان سال مالی شرکت با لحاظ کردن عوامل تعدیل کننده سود که در زیر توصیف شده است) بر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاری تعیین می‌شود، سپس این قیمت پس از لحاظ کردن عوامل مندرج در ماده ۷ تعدیل می‌شود.

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

تبصره ۲- در شرکتهایی که مبنای ارزش‌گذاری سهام، صورتهای مالی میاندوره‌ای حسابرسی شده باشد، برای محاسبه میانگین موزون سود لازم است سود تعدیل شده بعد از کسر مالیات میاندوره‌ای با سود حاصل شده تبصره (۱) جمع و بر عدد ۵/۱ (یک و نیم) تقسیم شود.

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

ماده ۵- عوامل تعدیل‌کننده سود به شرح زیر است:

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

۲- کسری ذخایر مربوط به سه سال آخر مبنای تعیین سود طبق بندهای گزارش حسابرس و بازرس قانونی و رسیدگی کارشناس ارزش‌گذاری سهام (نظیر بازخرید سنوات خدمت، ذخیره هزینه‌های پرداخت نشده از جمله مالیاتهای تکلیفی، ارزش افزوده، بیمه و ...).

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 ارزش‌گذاری سهام برآوردی منطقی از کسر ذخایر ارایه 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 ارزش‌گذاری سهام باید در تعدیل سود سال مربوط لحاظ شود.

۳- درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی که در روال فعالیتهای عملیاتی شرکت واقع نشده است (نظیر سود و یا زیان ناشی از فروش دارایی‌های ثابت، سود حاصل از فروش دارایی‌های نامشهود و...).

۴- سایر عوامل تعدیل‌کننده بر اساس گزارش حسابرس و بازرس قانونی (نظیر لزوم احتساب ذخیره مطالبات مشکوک‌الوصول و...)

۵- سود سالهای مورد نظر ماقبل سال ارزش‌گذاری (پس از لحاظ کردن تعدیلات بالا) قبل از اینکه در محاسبه میانگین موزون سود مورد نظر منظور شوند، لازم است بر اساس تغییرات شاخص قیمت تولیدکننده اعلامی مرکز آمار ایران تعدیل شوند.

۶- مزایا و محدودیتهای دولتی یا غیردولتی از قبیل وابستگی‌ها و مناسبات خاص تجاری، تعرفه‌های گمرکی، سیاستهای خاص ارزش‌گذاری 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 ارزش‌گذاری برآورد و به عنوان عوامل تعدیل‌کننده در محاسبه سود لحاظ خواهند شد.

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

ماده ۶- قیمت سهام (پس از محاسبه به ترتیب بالا)، با توجه به عوامل زیر تعدیل می‌شود:

۱- دارایی‌های حاصل از افزایش سرمایه (اعم از نقد و غیرنقد)، غیر از افزایش سرمایه از محل مطالبات اشخاص و سهامداران در سال ارزش‌گذاری، به قیمت سهام افزوده می‌شود.

۲- منابع توزیع شده در سال ارزش‌گذاری و یا سال قبل آن بین صاحبان سهام، از جمله سود سهام پرداخت شده، از قیمت سهام کسر می‌شود.

۳- چنانچه تا تاریخ ارزش‌گذاری و پس از برگزاری مجمع عمومی سالیانه بابت تقسیم سود، مجمع عمومی فوق‌العاده تشکیل و افزایش سرمایه از محل مطالبات حال شده تصویب نماید، منابع توزیع شده بابت سود سهام پرداخت شده به میزان افزایش سرمایه از محل مطالبات و تا سقف سود سهام مصوب کسر نمی‌شود.

۴- برای سه سال قبل از ارزش‌گذاری که برگهای قطعی مالیات بر درآمد شرکت صادر نشده است، کسری ذخایر مالیاتی سالهای مزبور و جرایم احتمالی طبق قانون مالیاتهای مستقیم توسط کارشناس ارزش‌گذاری سهام محاسبه و از قیمت سهام کسر می‌شود.

۵- خالص ارزش بازیافتنی آن گروه از دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود که در سال قبل از واگذاری و پس از آن بلااستفاده باشد و در اجرای عملیات و فرآیند سودآوری تأثیر نداشته است و همچنین ارزش بازیافتنی موجودی ضایعات به قیمت سهام افزوده می‌شود.

۶- ارزش طرحهای توسعه و تکمیل شامل طرحهای نیمه‌تمام یا آماده بهره‌برداری که تا پایان سال قبل از واگذاری تاریخ ارزش‌گذاری به مرحله بهره‌برداری نرسیده‌اند، حسب مورد و همراه با مفروضات و توجیهات لازم ارزش جاری طبق یکی از روشهای زیر محاسبه و به قیمت سهام اضافه می‌شود:

۱- ارزش جایگزینی.

۲- ارزش خالص بازیافتنی.

۳- ارزش فعلی خالص جریان‌های نقدی آتی ناشی از اجرای طرح.

۴- بهای تمام شده طرح که طبق استانداردهای حسابداری تعیین شده است.

تبصره- ارزش طرحهای توسعه‌ای که کمتر از سی ماه از تاریخ بهره‌برداری آنها گذشته است (نسبت به پایان آخرین سال قبل از سال ارزش‌گذاری) به قیمت سهام اضافه می‌شود، مشروط بر آنکه بازده هر یک از آنها بر اساس نرخ بازدهی و مدت بهره‌برداری در هر یک از سالهای قبل از سال واگذاری محاسبه و به عنوان عامل تعدیل‌کننده، از سود سالهای مزبور کسر شود.

۷- آن بخش از طرحهای تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که از محل منابع بودجه عمومی دولت تأمین شده یا می‌شود شامل طرحهای نیمه‌تمام یا آماده بهره‌برداری و کلیه اموال و دارایی‌های منقول و غیرمنقول آنها تا زمان بهره‌برداری و واگذاری، جز طرحهای توسعه‌ای شرکت مورد نظر محسوب نمی‌شوند.

۸- ارزش جاری سرمایه‌گذاری در سایر شرکتها در صورتی که به کنترل و یا نفوذ قابل ملاحظه بر شرکت سرمایه‌پذیر منجر نشده باشد، به قیمت سهام افزوده می‌شود و سود مربوط به اینگونه سرمایه‌گذاری‌ها نیز به عنوان عامل تعدیل‌کننده، از سود شرکت کسر می‌شود.

تبصره - ارزش جاری سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته به قیمت سهام افزوده می‌شود و آثار ناشی از اعمال روش ارزش ویژه در خصوص اینگونه سرمایه‌گذاری‌ها نیز به عنوان عامل تعدیل‌کننده، حسب مورد از سود شرکت کسر و یا اضافه می‌شود.

۹- ارزش جاری سرمایه‌گذاری در سایر اوراق بهادار (به استثنای سرفصل نقد و بانک) به قیمت سهام افزوده می‌شود. سود مربوط به اینگونه سرمایه‌گذاری‌ها، از سود شرکت کسر می‌شود.

۱۰- مبلغ مانده موجودی نقد، سپرده‌های سرمایه‌گذاری، اوراق مشارکت و سایر اموال و حقوق مالی مشابه که در سال قبل از سال ارزش‌گذاری از افزایش سرمایه و از محل آورده نقدی صاحبان سهام ایجاد شده‌اند و بر فرآیند سودآوری شرکت در سال مزبور اثر گذاشته‌اند و مبلغ این اثر آشکارا قابل اندازه‌گیری است، به قیمت سهام افزوده و اثر سودآوری آن به عنوان عامل تعدیل‌کننده از سود سال مزبور کسر می‌شود. در صورتیکه دارایی‌های مزبور بر سودآوری شرکت در سال قبل اثر نگذاشته باشد، تنها مبلغ آن به قیمت سهام اضافه می‌شود. چنانچه دارایی‌های مزبور بر سودآوری شرکت اثر کلی گذاشته باشد، اما این اثر به طور مشخص قابل اندازه‌گیری نباشد، نیاز به انجام تعدیل نیست، مگر آنکه کارشناس به طور مستدل تعدیل به میزان مشخصی را ضروری تشخیص دهد.

۱۱- برای دوره بین تاریخ آخرین صورتهای مالی حسابرسی شده مبنای ارزش‌گذاری و تاریخ ارزش‌گذاری سهام، سود یا زیان دوره مزبور بر اساس میانگین سود (زیان) سه سال قبل از سال ارزش‌گذاری و با امعان نظر به عملکرد شرکت در سال ارزش‌گذاری اعمال خواهد شد.

ماده ۷- روش ارزش روز خالص دارایی‌ها:

ارزش جاری خالص دارایی‌های شرکت برابر است با ارزش جاری کلیه دارایی‌ها پس از کسر کلیه بدهی‌های شرکت که به شرح زیر تعیین می‌شود. در شرکت‌هایی که طبق استانداردهای حسابداری لازم است صورتهای مالی تلفیقی تهیه شود، ارزش جاری خالص دارایی‌ها، طبق صورت وضعیت مالی جداگانه پایان آخرین سال قبل از سال ارزش‌گذاری تعیین می‌شود.

۱- ارزش جاری دارایی‌های ثابت مشهود و دارایی‌های نامشهود شرکت‌هایی که نسبت به تداوم فعالیت آنها ابهام وجود دارد، بر اساس خالص ارزش بازیافتنی مبتنی بر فروش آنها توسط کارشناس ارزش‌گذاری سهام با استفاده از تخصص اشخاص ذیصلاح با اولویت کارشناسان رسمی دادگستری تعیین می‌شود.

۲- ارزش جاری دارایی‌های ثابت شرکت‌هایی که دارای تداوم فعالیت هستند (اعم از سودده و زیانده)، براساس ارزشهای جایگزینی مستهلک شده توسط کارشناس ارزش‌گذاری سهام با استفاده از تخصص اشخاص ذیصلاح با اولویت کارشناسان رسمی دادگستری تعیین می‌شود.

۳- ارزش جاری موجودی مواد اولیه، موجودی کالای در جریان ساخت و کالای ساخته شده براساس بهای تمام شده و موجودی اقلام راکد (مواد اولیه، کالای در جریان ساخت، کالای ساخته شده) بر اساس ارزش جاری تعیین می‌شود. موجودی قطعات و لوازم یدکی براساس ارزش روز، که توسط کارشناس ذیصلاح تعیین می‌شود، محاسبه می‌شود.

۴- ارزش جاری سرمایه‌گذاری‌ها در مورد شرکت‌های دارای بازار فعال یا پذیرش شده در یکی از بازارهای بورس یا فرابورس، براساس مفاد ماده ۲ این آیین‌نامه محاسبه می‌شود و در مورد شرکت‌های غیربورسی و غیرفعال به شرح زیر محاسبه می‌شود:

۴-۱- اگر سرمایه‌گذاری مزبور حسب مورد به میزانی بین بیست درصد تا پنجاه درصد باشد (به نفوذ قابل ملاحظه بر شرکت سرمایه‌پذیر منجر شده باشد)، ارزش سرمایه‌گذاری به روشهای مندرج در این آیین‌نامه و یا براساس ارزش ویژه تعیین می‌شود.

۴-۲- اگر سرمایه‌گذاری مزبور حسب مورد به میزانی بین پنج درصد تا بیست درصد باشد (به نفوذ قابل ملاحظه شرکت سرمایه‌گذار بر شرکت سرمایه‌پذیر منجر نشده باشد) ارزش سرمایه‌گذاری در صورت امکان بر اساس بند (۴-۱) و در غیر این صورت براساس اطلاعات موجود در بازار غیررسمی تعیین می‌شود.

۴-۳- اگر میزان سهام شرکت سرمایه‌گذار در شرکت سرمایه‌پذیر کمتر از پنج درصد باشد، ارزش سرمایه‌گذاری براساس ارزش دفتری شرکت سرمایه‌پذیر تعیین می‌شود.

۵- ارزش جاری دارایی‌ها و بدهی‌های پولی معادل ارزش دفتری آنها طبق آخرین صورتهای مالی حسابرسی شده شرکت است؛ چنانچه کارشناس ارزش‌گذاری سهام براساس اسناد و مدارک و شواهد به‌دست آمده از صحت ارزش این اقلام اطمینان نسبی حاصل نماید، نیازی به محاسبه مجدد ارزش جاری آنها نیست. در غیر این صورت کارشناس براساس رسیدگی‌هایی

که انجام خواهد داد، نسبت به تعیین مانده هر یک از اقلام اقدام و مابه التفاوت ارزشهای دفتری و جاری را با توجه به موارد مندرج در بندهای زیر حسب مورد به ارزشهای دفتری اضافه یا از آن کسر می‌نماید.

۵-۱- در صورت وجود کاهش ارزش دارایی‌های پولی، تعدیلات لازم از سوی کارشناس ارزش‌گذاری نسبت به اقلام دفتری صورتهای مالی اعمال خواهد شد. در خصوص بدهی‌ها نیز وجود هرگونه بدهی مازاد (کسر) نسبت به اقلام دفتری صورتهای مالی لازم است کارشناس ارزش‌گذاری نسبت به برآورد آنها اقدام و مفروضات خود را افشا نماید.

۵-۲- کسری ذخیره مطالبات مشکوک الوصول، ذخیره برای بدهی‌های ناشی از هزینه‌های تحقق یافته و جرایم مربوط براساس گزارش حسابرسی صورتهای مالی محاسبه و به عنوان تعدیلات از اقلام فوق کسر یا به آنها اضافه می‌شود. در صورتیکه به دلیل وجود ابهام یا محدودیت در رسیدگی، تعیین مبالغ اقلام مزبور توسط حسابرس امکان‌پذیر نباشد، لازم است کارشناس ارزش‌گذاری نسبت به برآورد آنها اقدام و مفروضات خود را افشا نماید.

۵-۳- مبلغ ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان برای شرکتهایی که نسبت به تداوم فعالیت آنها ابهام وجود دارد، براساس سه ماه جمع آخرین حقوق و مزایا به ازای هر سال خدمت آنان و برای شرکتهای دارای تداوم فعالیت، مطابق رویه شرکت با رعایت مقررات مربوط تعیین می‌شود. برای نیروهای مازاد در شرکتهایی که تداوم فعالیت دارند نیز ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان براساس سه ماه جمع آخرین حقوق و مزایا به ازای هر سال خدمت احتساب خواهد شد.

۶- تاریخ تعیین قیمت سهام نباید بیش از شش ماه از تاریخ پایان آخرین سال مالی شرکت تفاوت داشته باشد، در غیر این صورت کارشناس ارزش‌گذاری سهام باید ارزشهای جاری اقلام صورت وضعیت مالی را بر اساس صورتهای مالی میاندوره‌ای که مورد بررسی اجمالی قرار گرفته است به ترتیب بندهای بالا تعیین و در گزارش ارزیابی منعکس کند.

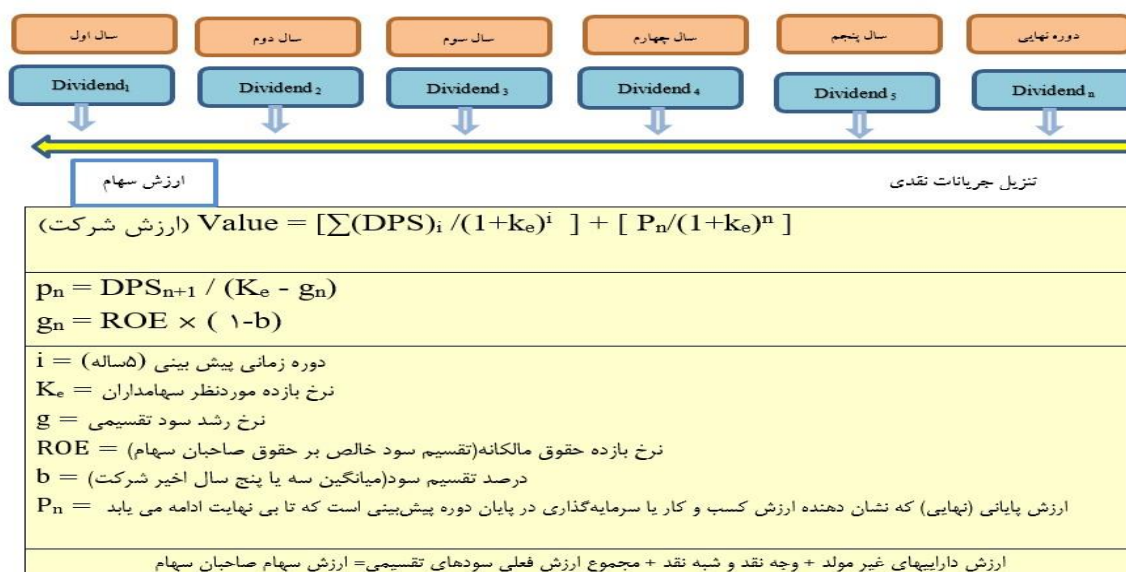
تبصره ۱- وقوع هرگونه رویداد عمده در دوره بین تاریخ پایان آخرین سال مالی و تاریخ ارزش‌گذاری سهام که اثر قابل توجهی بر دارایی‌ها و بدهی‌های شرکت گذاشته است باید مورد توجه کارشناس قرار گیرد و کلیه انتقالات یکطرفه (رویدادهای یکجانبه) نظیر توزیع سود نقدی سهام از محل اجزای متشکله حقوق صاحبان سهام و کمکهای بلاعوض دریافتی یا اعطایی که طی دوره واقع شده است، حسب مورد به قیمت سهام افزوده یا از آن کاسته می‌شود.

تبصره ۲- برای دوره بین تاریخ آخرین صورتهای مالی حسابرسی شده مبنای ارزش‌گذاری و تاریخ ارزش‌گذاری سهام سود یا زیان دوره مزبور بر اساس میانگین سود (زیان) سه سال قبل از سال ارزش‌گذاری و با امعان نظر به عملکرد شرکت در سال ارزش‌گذاری اعمال خواهد شد.

ماده ۸- روش تنزیل سود سهام (DDM):

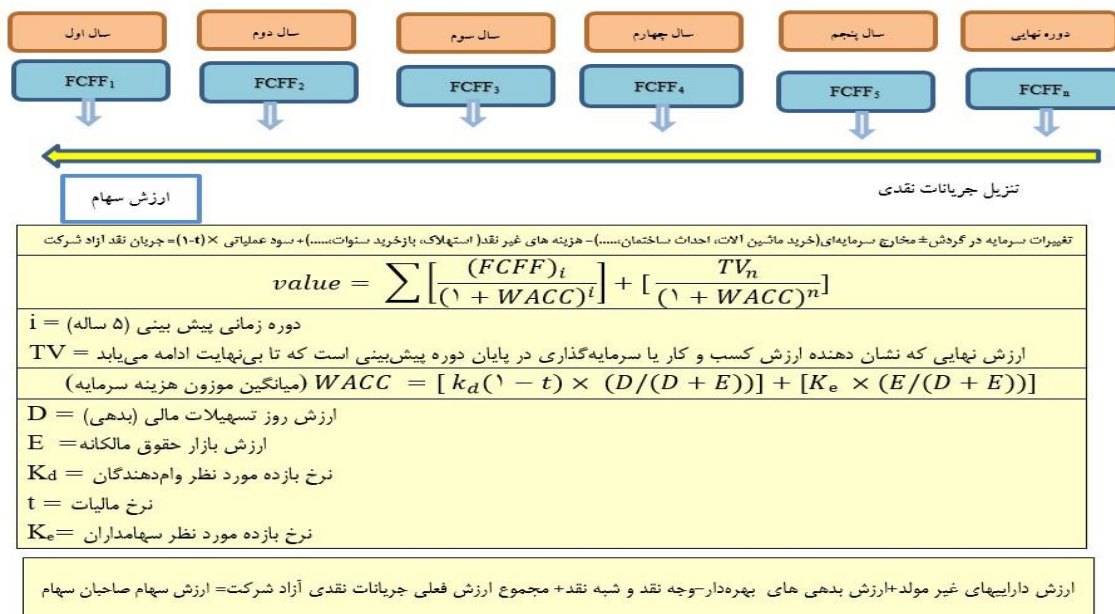
بر اساس این مدل، ارزش سهم عبارت از مجموع ارزش فعلی سودهای مورد انتظار نقدی است که در هر دوره به سهامداران پرداخت می‌گردد. در این مدل ارزش فعلی سود سهام پس از محاسبه سود هر سهم طی سنوات آتی، متناسب با میانگین

درصد سود تقسیمی طی پنج سال گذشته و با استفاده از اطلاعات مالی ۵ سال آتی موضوع ماده ۵ این آیین نامه، مبلغ سود تقسیمی هر سال محاسبه و سپس با تنزیل آنها بر اساس نرخ بازده مورد انتظار صاحبان سهام تا تاریخ تهیه گزارش ارزش سهام شرکت محاسبه می گردد. برای سالهای پس از آخرین دوره پیش بینی، سود نقدی دوره نهایی براساس فرمول رشد ثابت گوردون محاسبه می گردد.



ماده ۹- روش جریان نقدی آزاد شرکت (FCFF):

جریان نقد آزاد شرکت آن بخش از جریان نقدی عملیاتی است که قابل پرداخت به تأمین کنندگان سرمایه (سهامداران و اعتباردهندگان است)، بدون آنکه به توان تولیدی شرکت آسیب برسد یا فرصتهای سرمایه گذاری پیشروی مختل گردد. جریان نقد آزاد شرکت هر سال محاسبه و سپس با تنزیل آنها بر اساس میانگین موزون هزینه سرمایه (WACC) تا تاریخ تهیه گزارش، ارزش سهام شرکت محاسبه می گردد. برای سالهای پس از آخرین دوره پیش بینی، جریان نقد آزاد شرکت دوره نهایی براساس فرمول رشد ثابت گوردون محاسبه می گردد.



ماده ۱۰- هیأت مدیره شرکت مورد واگذاری، مکلف است اطلاعات مالی برای ۵ سال آتی شرکت را تهیه و تصویب نماید و کارشناس ارزش‌گذاری موظف است در فرآیند ارزش‌گذاری سهام شرکتها از این اطلاعات استفاده کند.

۱۰-۱- اطلاعات مالی برای ۵ سال آتی شامل: مفروضات، پیش‌بینی صورت سود و زیان، پیش‌بینی صورت وضعیت مالی، پیش‌بینی صورت تغییرات در حقوق مالکانه، پیش‌بینی صورت جریانهای نقدی ۵ سال آتی و سایر اطلاعات مفید در پیش‌بینی ۵ سال آتی می باشد.

۱۰-۲- مسئولیت صحت و قابلیت اتکا اطلاعات مالی ارائه شده برای ۵ سال آتی به عهده هیأت مدیره شرکت مورد واگذاری است.

ماده ۱۱- تعیین قیمت سهام جزئی (غیربورسی): در شرایط خاص و در صورتیکه برای تعیین قیمت سهام طبق روشهای توصیف شده در این آیین‌نامه به دلیل جزئی بودن میزان یا ارزش سهام، اعمال روشهای فوق فاقد توجیه اقتصادی باشد، قیمت پایه سهام به پیشنهاد سازمان خصوصی‌سازی و تصویب هیأت واگذاری بر اساس ارزش اسمی یا ارزش ویژه تعیین می‌شود.

تبصره: مصادیق سهام جزئی، بنا به پیشنهاد سازمان خصوصی‌سازی به تصویب هیأت واگذاری می‌رسد.

ماده ۱۲- در صورتیکه برای عرضه عمومی (بازار سرمایه یا مزایده) هر یک از موارد قابل واگذاری براساس قیمت پایه در چارچوب این آیین‌نامه، متقاضی وجود نداشته باشد، هیأت واگذاری می‌تواند به استناد ملاحظات مندرج در گزارش کارشناس ارزش‌گذاری، قیمت پایین‌تری برای عرضه‌های بعدی تعیین و تصویب نماید.

ماده ۱۳- قیمت مبنای مذاکره معادل قیمت پایه در آخرین مزایده است که تا زمان اعتبار قیمت پایه مصوب هیأت واگذاری موضوع ماده‌های ۱۴ و ۱۵ معتبر است.

ماده ۱۴- اعتبار گزارش کارشناسی: هنگام تصویب قیمت پایه، نباید بیش از ۶ ماه از تاریخ گزارش ارزش گذاری گذشته باشد.

ماده ۱۵- اعتبار قیمت پایه: قیمت پایه سهام مصوب تا تاریخ تشکیل مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت به منظور تصویب صورتهای مالی جدید و یا تغییر در سرمایه شرکت اعتبار دارد، مگر آنکه هیأت واگذاری مهلت کمتر یا بیشتری را برای اعتبار آن تعیین کند.

تبصره: مدت اعتبار قیمت پایه بنگاه‌ها و دارایی‌ها هنگام تصویب قیمت به پیشنهاد سازمان و تصویب هیأت واگذاری تعیین می‌گردد.

ماده ۱۶- فرآیند انتخاب کارشناسان ارزش گذاری بر اساس «دستورالعمل ضوابط انتخاب کارشناسان ارزش گذاری و چارچوب نحوه ارایه گزارش» تعیین می‌گردد که به تصویب هیأت واگذاری می‌رسد.

ماده ۱۷- اعضای هیأت مدیره و مدیرعامل شرکت‌هایی که سهام آنها قابل واگذاری است و دولت یا شرکت‌های دولتی حسب مورد بر آنها کنترل و یا نفوذ قابل ملاحظه دارند، موظفند کلیه اطلاعات مورد نیاز کارشناس ارزش گذاری سهام (اشخاص حقیقی و حقوقی) و حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت را حسب مورد در اختیار ایشان قرار دهند و بدین ترتیب، ابهامات ارزش گذاری سهام را به حداقل برسانند. اعضای هیأت مدیره و مدیرعامل اینگونه شرکتها منفرداً و یا متضامناً مسئولیت ناشی از نارسایی در قیمت پایه سهام به دلیل عدم اجرای این بند را برعهده خواهند داشت.

ماده ۱۸- ارزش گذاری و نحوه اعمال آن در مورد حقوق مالکانه دارایی‌های قابل فروش بنگاه‌های مورد واگذاری، سرقفلی، سهام‌الشركة، قابل واگذاری بنگاه‌های دولتی و متعلق به دولت در کلیه مواردی که واگذاری بنگاه در قالب شرکت‌های سهامی عام یا خاص نباشد، صرف‌نظر از روش واگذاری آنها براساس مفاد مندرج در این آیین‌نامه خواهد بود.

تبصره ۱- میزان مال الاجاره و حق‌الزحمه پیمان مدیریت در واگذاری به روشهای اجاره و پیمان مدیریت مربوط به حق بهره‌برداری و مدیریت بنگاه‌ها در چارچوب دستورالعملی خواهد بود که توسط سازمان خصوصی‌سازی پیشنهاد و به تصویب هیأت واگذاری می‌رسد.

تبصره ۲- ارزش گذاری دارایی‌ها و اموال مندرج در فهرست مصوب هیأت واگذاری به روش ارزش روز دارایی‌ها یا سایر روشها حسب مورد اعمال خواهد شد.

ماده ۱۹- اجرای این آیین‌نامه برعهده سازمان خصوصی‌سازی می‌باشد.

ماده ۲۰- نظارت بر حسن اجرای این آیین‌نامه برعهده وزارت امور اقتصادی و دارایی است.

ماده ۲۱- این آیین‌نامه به منظور بهره‌برداری کارشناسان ارزش‌گذاری تهیه و تنظیم گردیده و به تصویب شورایعالی اجرای سیاستهای کلی اصل (۴۴) قانون اساسی رسیده است. کارشناسان ارزش‌گذاری با استفاده از روشهای مندرج در این آیین‌نامه نسبت به ارزش‌گذاری دارایی‌ها، بنگاه‌ها و سهام شرکتها اقدام می‌نمایند و سازمان آن را جهت تعیین و تصویب قیمت پایه در هیأت واگذاری طرح می‌نماید.

تبصره- روشهای مندرج در این آیین‌نامه صرفاً به منظور تعیین قیمت پیشنهادی به کار می‌رود و ساز و کار مقرر در این روشها، نافی اختیارات قانونی هیأت واگذاری در تعیین و تصویب قیمت پایه نمی باشد.

ماده ۲۲- پس از تصویب این آیین‌نامه، آیین‌نامه اجرایی شیوه‌های قیمت‌گذاری بنگاه‌ها به شماره ۸۰/۲۵۸۷۷۶ مورخ ۱۴۰۲/۱۲/۲۷ نسخ می‌گردد.

۱- آیین‌نامه مذکور بر اساس بند (۳) مصوبه شماره ۸۰/۱۱۹۸۴۱ مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۰ شورای عالی اجرای سیاستهای کلی اصل (۴۴) قانون اساسی جایگزین مصوبه شماره ۸۰/۲۵۸۷۷۶ مورخ ۱۴۰۲/۱۲/۲۷ شورای مذکور گردیده است.