

شرایط پذیرش شرکت‌ها در بازار برتر بورس‌های اوراق بهادار



بورس اوراق بهادار تهران

معاونت توسعه

مدیریت تحقیق و توسعه

تیرماه ۱۳۹۸

بورس اوراق بهادار تهران
مدیریت تحقیق و توسعه
شناسنامه سند

عنوان: شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورسهای اوراق بهادار
تهیه کننده: کامران سلمانی قرائی
تاریخ انتشار: تیرماه ۱۳۹۸
شماره ویراست: اول

فهرست

مقدمه	۱
۱- شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین	۲
۱-۱- الزامات کلی برای پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین	۳
۲-۱- الزامات پایه‌ای برای پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین	۳
۳-۱- الزامات گزارش‌دهی برای پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین	۵
۲- شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن	۸
۱-۲- الزامات پذیرش سهام شرکتها در بازار برتر بورس لندن	۹
۲-۲- تعهدات مداوم برای پذیرش سهام شرکتها در بازار برتر بورس لندن	۱۰
۳- شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس سهام توکیو	۱۳
۱-۳- الزامات رسمی برای پذیرش سهام شرکتها در بازار برتر (بازار بخش اول) بورس سهام توکیو	۱۴
۲-۳- الزامات پذیرش برای پذیرفته شدن شرکتها در بازار برتر (بازار بخش اول) بورس سهام توکیو	۱۶
۴- شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس استانبول	۱۷
جمع‌بندی و نتیجه‌گیری	۲۰
منابع	۲۱



مقدمه

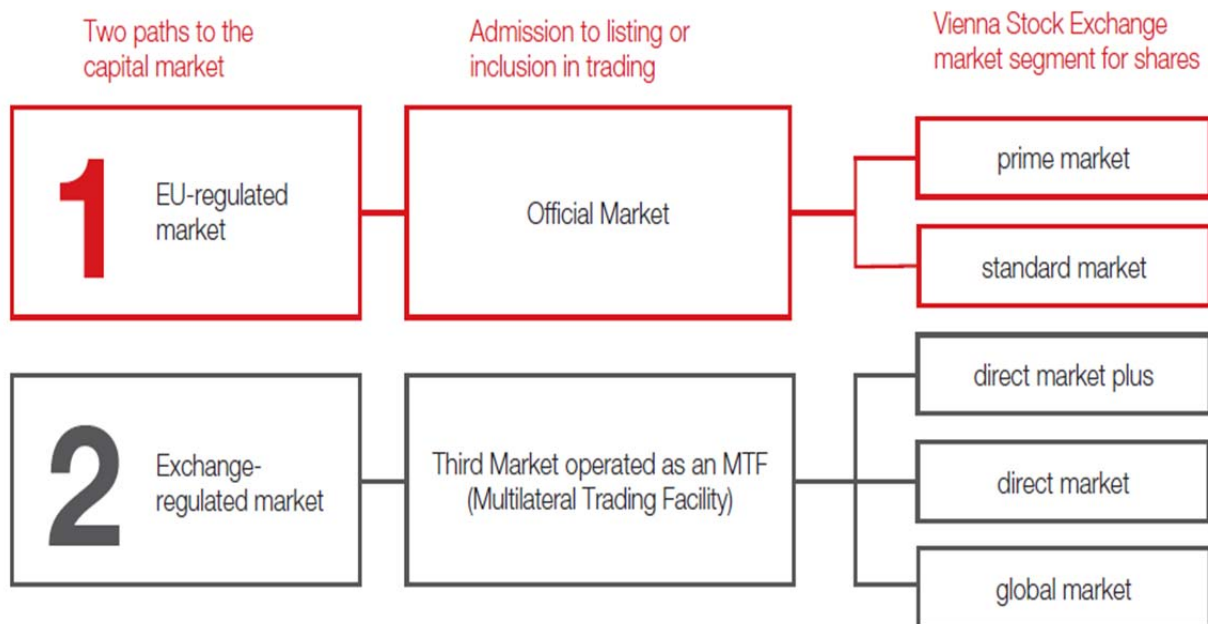
بورس‌های اوراق بهادار با توجه به شرایط، اهداف و نیازهای شرکت‌ها، بازارهای مختلفی را برای پذیرش آنها ایجاد می‌کنند. هر یک از بازارها دارای الزامات و معیارهای ویژه خود هستند. در برخی از بورس‌های اوراق بهادار، بازاری تحت عنوان بازار برتر ایجاد شده است که شرکت‌های پذیرفته‌شده در این بازار، جزو مهمترین و بزرگترین شرکت‌های آن بورس به شمار می‌روند. معیارهای پذیرش در این بازار نسبت به سایر بازارهای ایجاد شده در بورس‌های اوراق بهادار سخت‌گیرانه‌تر بوده و در برخی موارد این بازار دارای معیارهای اضافی برای پذیرش شرکت‌ها است. در این گزارش به بررسی شرایط پذیرش شرکت‌ها در بازار برتر برخی از بورس‌های اوراق بهادار همچون بورس‌های وین، لندن، ژاپن و استانبول پرداخته شده است.



۱- شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین^۱

بورس اوراق بهادار وین شامل دو بازار تحت عنوان بازار رسمی^۲ و بازار سوم^۳ است که هر یک از شرکتها با رعایت الزامات پذیرش تعریف شده در قانون بورس اوراق بهادار اتریش می‌توانند در این بازارها پذیرفته شوند. همان‌طور که در شکل زیر نشان داده شده است بازار رسمی بورس اوراق بهادار وین به دو بازار شامل بازار برتر^۴ و بازار استاندارد^۵ تقسیم می‌شود. همچنین بازار سوم بورس اوراق بهادار وین که به عنوان سامانه‌ی معاملات چندجانبه^۶ عمل می‌کند نیز به سه بازار شامل بازار مستقیم ممتاز^۷، بازار مستقیم^۸ و بازار فراگیر^۹ تقسیم می‌شود.

شکل ۱: طبقه‌بندی بازارها در بورس اوراق بهادار وین



The inclusion of shares in the segment direct market plus, direct market and global market is regulated by the General Terms and Conditions of Business of Wiener Börse AG.

با توجه به هدف این گزارش که شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورسهای اوراق بهادار است بنابراین فقط به بررسی الزامات پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین می‌پردازیم. شرکتها برای پذیرش در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین باید سه نوع الزام کلی، الزامات پایه‌ای و الزامات گزارش‌دهی را رعایت کنند.

۱. Vienna Stock Exchange

۲. Official Market:

بازاری است که تحت قوانین اتحادیه اروپا است و شرکت‌های عضو این بازار باید الزامات وضع شده توسط اتحادیه اروپا را رعایت کنند.

۳. Third Market:

بازاری است که شرکت‌های عضو آن تحت قوانین و الزامات وضع شده توسط خود بورس اوراق بهادار وین هستند.

۴. Prime Market

۵. Standard Market

۶. Multilateral Trading Facility (MTF)

۷. Direct Market Plus

۸. Direct Market

۹. Global Market



۱-۱- الزامات کلی برای پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین

- شرکتها برای پذیرش سهام خود در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین باید در بازار رسمی این بورس پذیرفته شده باشند. لازم به ذکر است که بازار رسمی بورس اوراق بهادار وین تحت قوانین و الزامات وضع شده توسط اتحادیه اروپا با بیشترین الزامات شفافیت اطلاعاتی فعالیت می کند؛
 - تنها شرکت های با اندازه بزرگ یا متوسط می توانند در بازار برتر پذیرش شوند؛
 - تنها سهام عادی و گواهی های سهام (مانند رسید سپرده جهانی^۱) می توانند در بازار برتر معامله شوند. سهامی که به دارنده آن بیش از یک حق رأی می دهند در این بازار پذیرش نمی شوند.
 - برای کل دوره زمانی که سهام شرکت در بازار برتر پذیرش شده است، معاملات آنها باید به صورت حراج پیوسته انجام شوند؛
 - وجود بازارگردان در معاملات اوراق بهادار در بازار برتر اجباری است.
- خلاصه الزامات کلی برای پذیرش شرکتها در بازارهای مختلف بورس اوراق بهادار وین در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۱: الزامات کلی برای پذیرش شرکتها در بازارهای مختلف بورس اوراق بهادار وین

معیار	بازار برتر	بازار استاندارد	بازار مستقیم ممتاز	بازار مستقیم
اندازه شرکت	شرکت های بزرگ و متوسط	شرکت های بزرگ و متوسط	شرکت های کوچک و در حال رشد	شرکت های کوچک و در حال رشد
بخش مورد پذیرش	بازار رسمی	بازار رسمی	بازار سوم	بازار سوم
انواع اوراق بهادار قابل معامله	سهام عادی و گواهی سهام	سهام عادی و سایر اوراق بهادار از قبیل گواهی مشارکت، حق تقدم ها و غیره	سهام عادی و گواهی سهام	سهام عادی و گواهی سهام
روش معاملاتی	حراج پیوسته	حراج پیوسته یا حراج تک قیمتی	حراج پیوسته یا حراج تک قیمتی	حراج پیوسته یا حراج تک قیمتی
وجود بازارگردان	اجباری	در حراج پیوسته اجباری اما در حراج تک قیمتی اختیاری است.	در حراج پیوسته اجباری اما در حراج تک قیمتی اختیاری است	در حراج پیوسته اجباری اما در حراج تک قیمتی اختیاری است

۱-۲- الزامات پایه ای برای پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین

- پیشینه فعالیت شرکت باید حداقل ۳ سال باشد (استثنا می تواند وجود داشته باشد). به عبارت دیگر شرکت در زمان ورود به بازار برتر، باید حداقل برای یک دوره زمانی ۳ ساله فعالیت کرده و صورت های مالی خود را برای ۳ سال مالی کامل قبل از پذیرش در بازار برتر منتشر کرده باشد؛
- سرمایه شرکت باید حداقل یک میلیون یورو باشد؛

۱ . Global Depository Receipt (GDR)



- نرخ سهام شناور آزاد می‌تواند هر یک از موارد زیر باشد:
 - الف) ۲۵ درصد کل ارزش اسمی سهام یا
 - ب) ۲۵ درصد تعداد کل سهام شرکت یا
 - ج) مالکیت دست‌کم ۱۰ درصد سهام توسط حداقل ۵۰ سهامدار مختلف.
 - در صورتی که نرخ سهام شناور آزاد بیشتر از ۲۵ درصد باشد، ارزش بازاری سهام شناور آزاد^۱ باید حداقل ۲۰ میلیون یورو باشد. اما اگر نرخ سهام شناور آزاد کمتر از ۲۵ درصد باشد، ارزش بازاری سهام شناور آزاد باید حداقل ۴۰ میلیون یورو باشد.
 - صورت‌های مالی باید براساس استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی (IFRS) یا استانداردهای حسابداری بین‌المللی به رسمیت شناخته شده^۲ (به عنوان مثال، اصول حسابداری ایالات متحده آمریکا، ژاپن، کانادا، چین و کره جنوبی) تهیه شده باشد. همچنین شرکت‌های کشور ثالث می‌توانند صورت‌های مالی خود را براساس استانداردهای حسابداری ملی^۳ کشور خود تهیه کنند.
 - انتشار گزارش‌های مالی توسط شرکت باید به هر دو زبان آلمانی و انگلیسی باشد؛
 - شرکت‌ها مطابق با قانون بورس اوراق بهادار و قانون بازار سرمایه متعهد به انتشار امیدنامه‌ی پذیرش هستند و به منظور دسترسی عموم به این امیدنامه، شرکت باید آن را در تارنمای خود قرار داده و حداقل تا یک سال بعد از پایان دوره عرضه باید در تارنمای شرکت وجود داشته باشد.
- خلاصه الزامات پایه‌ای برای پذیرش شرکت‌ها در بازارهای مختلف بورس اوراق بهادار وین در جدول زیر آورده شده است:

۱. Market capitalization of the Free Float

۲. Internationally-Recognized Accounting Standards

۳. National Accounting Standards



جدول ۲: الزامات پایه‌ای برای پذیرش شرکت‌ها در بازارهای مختلف بورس اوراق بهادار وین

معیار	بازار برتر	بازار استاندارد	بازار مستقیم ممتاز	بازار مستقیم
پیشینه فعالیت	حداقل ۳ سال (استثنا امکان پذیر است)	حداقل ۳ سال (استثنا امکان پذیر است)	یک سال	-
سرمایه	حداقل یک میلیون یورو	حداقل یک میلیون یورو	حداقل ۷۰ هزار یورو	حداقل ۷۰ هزار یورو
نرخ سهام شناور آزاد	الف) ۲۵ درصد کل ارزش اسمی سهام یا ب) ۲۵ درصد تعداد کل سهام شرکت یا ج) مالکیت دست کم ۱۰ درصد سهام توسط حداقل ۵۰ سهامدار مختلف.	الف) ۲۵ درصد کل ارزش اسمی سهام یا ب) ۲۵ درصد تعداد کل سهام شرکت یا ج) مالکیت دست کم ۱۰ درصد سهام توسط حداقل ۵۰ سهامدار مختلف.	تعداد کافی سهامدار مختلف	تعداد کافی سهامدار مختلف
ارزش بازاری سهام شناور آزاد	حداقل ۲۰ میلیون یورو برای نرخ سهام شناور آزاد بیشتر از ۲۵ درصد یا حداقل ۴۰ میلیون یورو برای نرخ سهام شناور آزاد کمتر از ۲۵ درصد	-	-	-
استانداردهای حسابداری	استانداردهای گزارش دهی مالی بین المللی (IFRS) یا استانداردهای حسابداری بین المللی به رسمیت شناخته شده	استانداردهای گزارش دهی مالی بین المللی (IFRS) یا استانداردهای حسابداری بین المللی به رسمیت شناخته شده	استانداردهای گزارش دهی مالی بین المللی (IFRS) یا استانداردهای حسابداری ملی	-
زبان انتشار گزارش	آلمانی و انگلیسی	آلمانی	آلمانی و انگلیسی	-
انتشار امیدنامه پذیرش	متعهد به انتشار امیدنامه‌ی پذیرش	متعهد به انتشار امیدنامه‌ی پذیرش	انتشار فقط در حالت عرضه عمومی	انتشار فقط در حالت عرضه عمومی

۳-۱- الزامات گزارش دهی برای پذیرش شرکت‌ها در بازار برتر بورس اوراق بهادار وین

- شرکت باید گزارش مالی سالانه از جمله صورت‌های مالی حسابرسی شده و گزارش مدیریت خود را حداکثر طی ۴ ماه بعد از اتمام دوره مالی مطابق با قوانین بورس اوراق بهادار و براساس استانداردهای گزارش دهی مالی بین المللی (IFRS) منتشر کند و آن را به بورس وین ارسال کند. در همان زمان، شرکت باید گزارش مالی سالانه را به منظور استفاده عموم بر روی تارنمای خود قرار دهد؛



- شرکت باید گزارش مالی شش‌ماهه از جمله صورت‌های مالی شش‌ماهه را حداکثر طی ۲ ماه بعد از اتمام نیم‌دوره مالی مطابق با قوانین بورس اوراق بهادار و براساس استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی (IFRS) منتشر کند و آن را به بورس وین ارسال کند. در همان زمان، شرکت باید گزارش مالی شش‌ماهه را به منظور استفاده عموم بر روی تارنمای خود قرار دهد؛
 - انتشار گزارش‌های مالی فصلی توسط شرکت از سال ۲۰۱۹ میلادی به بعد اختیاری است؛
 - از الزامات پذیرش سهام شرکت‌ها در بازار برتر، اعلام تعهد شرکت به رعایت قوانین راهبری شرکتی اتریش است. شرکت باید اعلامیه تعهد به رعایت قوانین راهبری شرکتی اتریش را در تارنمای خود افشا کند. (برای شرکت‌هایی که خارج از کشور اتریش ثبت شده‌اند با توجه به معیارهای پذیرش کشور ثالث، برخی استثنائات وجود دارد) در صورت هرگونه انحراف شرکت از قوانین راهبری شرکتی، شرکت باید آن را از طریق تارنمای خود منتشر کند؛
 - شرکت باید دو ماه قبل از شروع سال مالی مربوطه، جدول زمانی اقدامات شرکتی (تقویم وقایع مالی) را بر روی تارنمای خود منتشر کند. این جدول زمانی شامل مواردی همچون زمان برگزاری مجمع عمومی سالانه، زمان پرداخت سود و زمان انتشار گزارش‌های شش‌ماهه است؛
 - در صورتی که شرکت اقدام به خرید یا فروش سهام خود کند و در نتیجه آن، میزان سهام در مالکیت شرکت از آستانه تعیین شده عبور کند، شرکت ملزم به افشای درصد مالکیت سهام خود طی حداکثر دو روز معاملاتی بعد از خرید یا فروش سهام است؛
 - معاملات انجام‌شده توسط مدیران شرکت^۱ باید حداکثر ۳ روز معاملاتی بعد از انجام و مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار^۲ افشا شوند؛
 - در راستای جلوگیری از معاملات نهانی، شرکت باید مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار، فهرست اشخاص دارای اطلاعات نهانی^۳ را تهیه و به‌روزرسانی کرده و آنها را نزد خود نگه‌داری کند؛
 - در راستای افشای معاملات نهانی، شرکت موظف است که اتصال با سامانه الکترونیکی Ad hoc^۴ را حفظ کرده و از این سامانه برای انتشار هرگونه اطلاعات نهانی که باید در اسرع وقت در اختیار عموم قرار گیرد، استفاده کند.
- خلاصه الزامات گزارش‌دهی برای پذیرش شرکت‌ها در بازارهای مختلف بورس اوراق بهادار وین در جدول زیر آورده شده است:

-
۱. Directors' Dealings
 ۲. Market Abuse Regulation
 ۳. Insider List
 ۴. Electronic Ad Hoc System:

یک سیستم مورد استفاده برای انتشار سریع اطلاعات است.



جدول ۳: الزامات گزارش‌دهی برای پذیرش شرکت‌ها در بازارهای مختلف بورس اوراق بهادار وین

معیار	بازار برتر	بازار استاندارد	بازار مستقیم ممتاز	بازار مستقیم
انتشار گزارش‌های مالی سالانه	انتشار گزارش مالی سالانه از جمله صورت‌های مالی حسابرسی‌شده حداکثر ۴ ماه بعد از اتمام سال مالی	انتشار گزارش مالی سالانه از جمله صورت‌های مالی حسابرسی‌شده حداکثر ۴ ماه بعد از اتمام سال مالی	انتشار گزارش مالی سالانه از جمله صورت‌های مالی حسابرسی‌شده حداکثر ۵ ماه بعد از اتمام سال مالی	-
انتشار گزارش‌های مالی شش‌ماهه	انتشار گزارش مالی شش‌ماهه از جمله صورت‌های مالی شش‌ماهه حداکثر ۲ ماه بعد از اتمام دوره گزارش‌دهی	انتشار گزارش مالی شش‌ماهه از جمله صورت‌های مالی شش‌ماهه حداکثر ۳ ماه بعد از اتمام دوره گزارش‌دهی	گزارش موقت حداکثر طی ۳ ماه بعد از اتمام دوره گزارش‌دهی	-
انتشار گزارش‌های مالی فصلی	از سال ۲۰۱۹ به بعد اختیاری است.	-	-	-
رعایت قوانین راهبری شرکتی	اعلام تعهد شرکت به رعایت قوانین راهبری شرکتی	اگر این قوانین اعمال نشوند نیاز به توضیحات دارد	-	-
انتشار تقویم وقایع مالی	دو ماه قبل از شروع سال مالی مربوطه	-	دو ماه قبل از شروع سال مالی مربوطه	-
افشای درصد مالکیت شرکت بر سهام خود	اجباری	اجباری	-	-
افشای معاملات مدیران	گزارش‌دهی این معاملات مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار	گزارش‌دهی این معاملات مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار	گزارش‌دهی این معاملات مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار	گزارش‌دهی این معاملات مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار
اقدامات برای جلوگیری از معاملات دارندگان اطلاعات نهانی	تهیه و به‌روزرسانی فهرست معاملات نهانی مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار	تهیه و به‌روزرسانی فهرست معاملات نهانی مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار	تهیه و به‌روزرسانی فهرست معاملات نهانی مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار	تهیه و به‌روزرسانی فهرست معاملات نهانی مطابق با قوانین سوءاستفاده از بازار
افشا از طریق سامانه Ad hoc	افشای اطلاعات نهانی از طریق سامانه الکترونیکی Ad hoc	افشای اطلاعات نهانی از طریق سامانه الکترونیکی Ad hoc	افشای اطلاعات نهانی از طریق سامانه الکترونیکی Ad hoc	افشای اطلاعات نهانی از طریق سامانه الکترونیکی Ad hoc



۲- شرایط پذیرش شرکت‌ها در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن

بورس اوراق بهادار لندن با توجه به اندازه شرکت، رشد، اهداف و نیازهای تأمین مالی شرکت‌ها را در سه بازار مختلف یعنی بازار اصلی^۱، بازار سرمایه‌گذاری جایگزین^۲ و بازار اوراق بهادار حرفه‌ای^۳ تقسیم می‌کند. شرکت‌های بزرگ و با سابقه و بسیاری از بزرگترین و مشهورترین شرکت‌های سراسر دنیا در بازار اصلی بورس لندن پذیرش می‌شوند. بازار اصلی بورس اوراق بهادار لندن به چهار بخش فرعی شامل بازار برتر^۴، بازار استاندارد، بخش رشد بالا^۵ و بخش تأمین مالی ویژه^۶ تقسیم می‌شود که توضیحات آن در جدول زیر آورده شده است.

جدول ۴: بخش‌های مختلف بازار اصلی بورس اوراق بهادار لندن

بازار	تعریف
بازار برتر	در این بازار تنها سهام منتشر شده توسط شرکت‌های تجاری ^۷ و نهادهای سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت و متغیر ^۸ معامله می‌شوند. شرکت‌ها با پذیرش در بازار برتر ملزم به رعایت قوانین پیشرفته بورس لندن هستند که بیش از الزامات وضع شده توسط اتحادیه اروپا است.
بازار استاندارد	بازار استاندارد بازاری برای معاملات سهام، رسیدهای سپرده جهانی (GDRs)، اوراق بدهی و ابزارهای مشتقه مبتنی بر اوراق بهادار است که باید با حداقل الزامات وضع شده توسط اتحادیه اروپا انطباق داشته باشند.
بخش رشد بالا	این بخش از بازار برای کمک به شرکت‌های اروپایی و انگلیسی با اندازه متوسط که نیازمند دسترسی به سرمایه برای ادامه رشد خود هستند، طراحی شده است. شرکت‌های پذیرفته شده در بازار رشد بالا مشمول حداقل استانداردهای اتحادیه اروپا و همچنین استانداردهای افشا و پذیرش بورس اوراق بهادار لندن قرار می‌گیرند. در این بخش از بورس اوراق بهادار لندن به طور خاص، سهام شرکت‌هایی معامله می‌شود که توانایی کسب رشد قابل توجهی دارند و در طول زمان در حال تلاش برای پیوستن به بازار برتر هستند.
بخش تأمین مالی ویژه	این بازار برای نهادهای سرمایه‌گذاری بسیار تخصصی که قصد دارند سرمایه‌گذاران نهادی، حرفه‌ای و آگاه را هدف قرار دهند، طراحی شده است. انواع مختلفی از مدیران سرمایه‌گذاری از جمله مدیران صندوق‌های پوشش ریسک و صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی بزرگ که به دنبال پذیرش در بازارهای عمومی لندن هستند می‌توانند در این بخش فعالیت کنند.

۱ . Main Market

۲ . Alternative Investment Market (AIM):

بازار سرمایه‌گذاری جایگزین، بازار بین‌المللی بورس اوراق بهادار لندن برای شرکت‌های کوچک و در حال رشد است که به آنها فرصت افزایش سرمایه از طریق این بورس را می‌دهد. این بازار موفق‌ترین بازار رشد در سراسر جهان بوده و در حال حاضر بالغ بر ۳۶۰۰ شرکت از سراسر جهان در آن پذیرش شده‌اند.

۳ . Professional Securities Market:

بازار اوراق بهادار حرفه‌ای یک بازار خاص و نوآورانه است که برای نیازهای خاص شرکت‌ها طراحی شده است. این بازار به شرکت‌ها امکان افزایش سرمایه از طریق انتشار اوراق بهادار ویژه همچون اوراق بدهی و رسید سپرده برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای را می‌دهد.

۴ . Premium Market

۵ . High Growth Segment (HGS)

۶ . Specialist Fund Segment (SFS)

۷ . Trading Companies

۸ . Closed and Open-ended Investment Entities



با توجه به هدف این گزارش که شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورسهای اوراق بهادار است بنابراین فقط به بررسی الزامات پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن یعنی بازار برتر می پردازیم. الزامات پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن به دو دسته الزامات پذیرش^۱ و تعهدات مداوم^۲ تقسیم می شوند.

۲-۱- الزامات پذیرش سهام شرکتها در بازار برتر بورس لندن

- نرخ سهام شناور آزاد برای پذیرش شرکتها در بازار برتر حداقل ۲۵ درصد است؛
 - یک شرکت برای پذیرش در بازار برتر باید اطلاعات مالی تاریخی حسابرسی شده خود را حداقل برای ۳ سال مالی آخر منتشر کرده باشد. علاوه بر این شرکت باید تأییدیه کتبی مبنی بر انطباق این اطلاعات با دستورالعملهای مستقل حسابرسی و حسابداری مربوطه را از حسابرسان دریافت کند؛
 - شرکت باید اطلاعات درآمدی مربوط به حداقل ۷۵ درصد از کسبوکار خود را در سه سال گذشته ارائه دهد؛
 - شرکت باید اکثر داراییهای خود را برای یک دوره زمانی حداقل سه ساله در کنترل داشته و در کسبوکار خود استقلال داشته باشد؛^۳
 - یک شرکت که متقاضی پذیرش در بازار برتر است باید دارای سرمایه در گردش کافی برای حداقل ۱۲ ماه آینده باشد؛
 - شرکتهایی که قصد پذیرش در بازار برتر را دارند باید یک شرکت تأمین سرمایه را به عنوان حامی^۴ خود به بورس معرفی کنند. شرکت حامی، مناسب بودن شرکت برای عرضه اولیه عمومی را مورد ارزیابی قرار می دهد و درباره قوانین پذیرش و قوانین امیدنامه به شرکت متقاضی پذیرش مشورت داده و تأییدیه انطباق آنها با قوانین و مقررات مربوطه را به نهاد پذیرش انگلستان^۵ ارائه می کند.
- خلاصه الزامات پذیرش سهام شرکتها در بخشهای مختلف بازار اصلی بورس اوراق بهادار لندن در جدول زیر آورده شده است:

۱. Eligibility Criteria

۲. Continuing Obligations

۳. داراییهای شرکت و کسب و کار آن نباید تحت تأثیر و در کنترل سهامداران عمده باشد و شرکت باید از استقلال مناسبی در برابر سهامداران عمده برخوردار باشد. این امر می تواند با انعقاد توافقنامه ای میان شرکت و سهامداران عمده آن محقق شود.

۴. Sponsor

۵. United Kingdom Listing Authority (UKLA)



جدول ۵: الزامات پذیرش سهام شرکت‌ها در بخش‌های مختلف بازار اصلی بورس لندن

بازار استاندارد (برای معاملات رسیده سپرده جهانی)	بازار استاندارد (برای معاملات سهام)	بازار برتر (سهام)	معیارها
حداقل ۲۵ درصد	حداقل ۲۵ درصد	حداقل ۲۵ درصد	نرخ سهام شناور آزاد
سه سال مالی آخر یا دوره زمانی کوتاه‌تر	سه سال مالی آخر یا دوره زمانی کوتاه‌تر	حداقل سه سال مالی آخر	اطلاعات مالی تاریخی حسابرسی شده
-	-	موردنیاز است	ارایه سوابق درآمد و سود خالص سه سال اخیر توسط شرکت برای حداقل ۷۵ درصد از کسب‌وکار خود
-	-	موردنیاز است	کنترل شرکت بر روی اکثر دارایی‌های خود به مدت حداقل سه سال
-	-	موردنیاز است	الزامات برای وضعیت سرمایه‌ی در گردش کافی
-	-	موردنیاز است	شرکت حامی

۲-۲- تعهدات مداوم برای پذیرش سهام شرکت‌ها در بازار برتر بورس لندن

- نرخ سهام شناور آزاد برای تداوم حضور شرکت‌ها در بازار برتر حداقل ۲۵ درصد است؛
- یک شرکت متقاضی پذیرش در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن ملزم به انتشار گزارش‌های سالانه طی حداکثر چهار ماه بعد از پایان سال مالی است. گزارش سالانه باید شامل صورت‌های مالی تلفیقی حسابرسی‌شده براساس استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی (IFRS)، گزارش مدیریت (از جمله وضعیت راهبری شرکتی^۱) و بیانیه جوابگویی (که در آن صحت اطلاعات گزارش مورد تأیید قرار می‌گیرد) باشد. گزارش مالی سالانه شرکت باید به مدت حداقل ۵ سال در دسترس عموم باشد؛
- یک شرکت متقاضی پذیرش در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن ملزم به انتشار گزارش‌های شش‌ماهه حداکثر دو ماه بعد از پایان نیم‌سال مالی است. اطلاعات مالی شش‌ماهه نیازی به حسابرسی ندارند؛
- یک شرکت باید دو بار در سال بین گزارش‌های مالی سالانه و شش‌ماهه اقدام به انتشار بیانیه موقت مدیریت کند. شرکت ملزم به انتشار تمام اطلاعات مالی در این بیانیه نیست اما این بیانیه باید شامل اطلاعات به‌روز از کسب‌وکار شرکت و همچنین وضعیت مالی شرکت در دوره زمانی مربوطه باشد؛
- اطلاعات مالی شرکت باید حسابرسی‌شده (به غیر از برخی استثناهای خاص) و براساس استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی (IFRS) یا استانداردهای معادل آن همچون استاندارد US GAAP تهیه شوند؛

۱. در گزارش وضعیت راهبری شرکتی، مواردی همچون افشای قوانین راهبری شرکتی که شرکت باید از آن تبعیت کند و همچنین نحوه مدیریت ریسک و کنترل‌های داخلی شرکت آورده می‌شوند.



- شرکتی که متقاضی پذیرش در بازار برتر بورس اوراق بهادار لندن است باید با قوانین راهبری شرکتی انگلستان انطباق داشته باشد در غیر این صورت باید در گزارش سالانه خود، دلایل عدم انطباق با قوانین راهبری شرکتی را توضیح دهد؛
- یک شرکت پذیرفته شده در بازار برتر باید تمام اشخاص دارای مسئولیت‌های مدیریتی^۱ را ملزم به انطباق با قوانین معاملات اوراق بهادار کند. قانون Model که در قانون پذیرش به آن اشاره شده است، زمان و شرایطی که یک شخص دارای مسئولیت‌های مدیریتی قادر به معامله در اوراق بهادار شرکت می‌شود را تعیین می‌کند و تعهدات معینی را بر این شخص و اشخاص وابسته به آن وضع می‌کند؛^۲
- به طور کلی شرکت پذیرفته شده در بازار برتر ملزم به انتشار سهام جدید از طریق حق تقدم است به جز مواردی که انتشار حق تقدم‌ها مطابق با قوانین تجارت انگلستان^۳ یا قوانین ملی معادل، مورد استفاده قرار نمی‌گیرد؛
- یک شرکت متقاضی پذیرش در بازار برتر باید معاملات مهم و خاص خود را براساس آزمون‌های کلاسی^۴ طبقه‌بندی کند که این آزمون منجر به ایجاد نسبت اندازه معامله به شاخص‌های معین شرکت مندرج در قانون پذیرش (به عنوان مثال ارزش بازاری شرکت) می‌شود. براساس نسبت به دست آمده، معاملات در سه کلاس اول، دوم و سوم قرار می‌گیرند. لازم به ذکر است که تمام معاملات نیاز به طبقه‌بندی ندارند. معاملاتی که در کلاس دوم و سوم قرار می‌گیرند باید از طریق خدمات اطلاعات قانونی^۵ به بازار اطلاع‌رسانی شوند. معاملاتی که در کلاس اول قرار می‌گیرند جزو معاملات مهم به شمار می‌روند و برای انجام آن باید بخش‌نامه کلاس اول برای سهامداران منتشر شده و تأییدیه سهامداران برای این معامله دریافت شود. این بخش‌نامه که شامل اطلاعات مهم و مشخص در ارتباط با معاملات پیشنهاد شده و اثرگذاری موردانتظار آن بر شرکت می‌باشد، باید توسط نهاد پذیرش انگلستان نیز تأیید شود؛
- معاملات خاصی که بین شرکت پذیرفته شده در بازار برتر و اشخاص مرتبط^۶ انجام می‌شود نیاز به انتشار بخش‌نامه سهامداران و تأییدیه سهامداران دارد. این بخش‌نامه باید توسط نهاد پذیرش انگلستان مورد تأیید قرار گرفته و یک مشاور مستقل نیز باید پیشنهاد خود را در رابطه با منصفانه و معقول بودن این معاملات بدهد؛
- در صورتی که شرکت بخواهد پذیرش اوراق بهادار خود در بازار برتر را لغو کند باید در مجمع عمومی، تأییدیه حداقل ۷۵ درصد سهامداران را دریافت کرده باشد.

۱. Persons Discharging Managerial Responsibilities (PDMRs)

۲. در حالت خاص قانون Model، اشخاص دارای مسئولیت‌های مدیریتی را از انجام معاملات طی دوره‌های مشخصی (مثلاً چند هفته قبل از گزارش‌های سالانه و شش‌ماهه) یا دوره‌های زمانی که مدیران شرکت دارای اطلاعات نهانی هستند، محدود می‌کند.

۳. UK Companies Act

۴. Class Tests

۵. Regulatory Information Service (RIS)

۶. شخص مرتبط، فردی است که طی ۱۲ ماه گذشته از سهامداران عمده (به طور کلی یک سهامدار که حداقل ۱۰ درصد سهام شرکت را در اختیار دارد)، مدیران شرکت یا یکی دیگر از اعضای گروه، شخصی که تأثیر قابل توجهی بر شرکت دارد یا یک شخص وابسته به این افراد بوده باشد.



خلاصه تعهدات مداوم برای پذیرش شرکت‌ها در بخش‌های مختلف بازار اصلی بورس اوراق بهادار لندن در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۶: تعهدات مداوم برای پذیرش شرکت‌ها در بخش‌های مختلف بازار اصلی بورس اوراق بهادار لندن

بازار استاندارد (برای معاملات رسیده سپرده جهانی)	بازار استاندارد (برای معاملات سهام)	بازار برتر (سهام)	معیارها
حداقل ۲۵ درصد	حداقل ۲۵ درصد	حداقل ۲۵ درصد	نرخ سهام شناور آزاد
موردنیاز است	موردنیاز است	موردنیاز است	انتشار گزارش مالی سالانه
-	موردنیاز است	موردنیاز است	انتشار گزارش مالی شش ماهه
-	موردنیاز است	موردنیاز است	انتشار بیانیه‌های موقت مدیریت
موردنیاز است	موردنیاز است	موردنیاز است	گزارش‌دهی براساس IFRS یا استانداردهای معادل
-	-	انطباق با قوانین مربوطه یا توضیح دلایل عدم انطباق آن	انطباق با قوانین راهبری شرکتی
-	-	قوانین مربوطه اعمال می‌شود	اعمال قوانین مربوطه برای محدود کردن معاملات اشخاص دارای مسئولیت‌های مدیریتی
-	موردنیاز است	موردنیاز است	انتشار سهام جدید از طریق حق تقدم
-	-	مطابق قوانین انجام می‌شود	انتشار معاملات مهم
-	-	مطابق قوانین انجام می‌شود	انتشار معاملات اشخاص مرتبط
نیازی به تأییدیه سهامداران نیست	نیازی به تأییدیه سهامداران نیست	تأییدیه ۷۵ درصد سهامداران موردنیاز است	لغو پذیرش اوراق بهادار



۳- شرایط پذیرش شرکتها در بازار برتر بورس سهام توکیو^۱

بورس سهام توکیو یکی از معتبرترین بورسهای دنیا است به طوری که تا پایان دسامبر سال ۲۰۱۶ میلادی از لحاظ ارزش بازاری، رتبه سوم دنیا و رتبه اول آسیا را به خود اختصاص داده است. معاملات در بورس سهام توکیو در بازارهای مختلفی شامل بازار بخش اول^۲، بازار بخش دوم^۳، بازار مادرز^۴، بازار جاسدک^۵، بازار پیشرفته توکیو^۶ و بازار پیشرفته اوراق قرضه توکیو^۷ انجام می‌شود که در شکل زیر نشان داده شده است. در بازار بخش اول و بازار بخش دوم که تابلوهای بازار اصلی بورس سهام توکیو هستند، به ترتیب شرکت‌های ژاپنی و خارجی با اندازه بزرگ و متوسط پذیرفته می‌شوند. بازار بخش اول بورس سهام توکیو از لحاظ اندازه و نقدشوندگی به عنوان یکی از بازارها با رتبه‌ی بالا در دنیا شناخته می‌شود به طوری که سرمایه‌گذاران خارجی بخش عمده‌ای از معاملات سهام خود را در این بازار انجام می‌دهند که در ادامه به بررسی شرایط پذیرش شرکتها در این بازار می‌پردازیم.

شکل ۲: بازارهای مختلف بورس سهام توکیو

Tokyo Stock Exchange		
1st Section For large enterprises 2081 companies		 For a wide range of companies 742 companies
2nd Section For established mid-sized companies 516 companies	 For growth companies 245 companies	
For a wide range of issuers suitable for investment by "professional investors" TOKYO PRO Market TOKYO PRO-BOND Market 23 companies 45 issues		
Other Products		
ETFs/ETNs 241 issues		REITs and other 60 issues

Note: The number of companies and issues is as of Mar. 31, 2018

هر شرکتی برای پذیرفته شدن سهم خود در بورس سهام توکیو، باید دو نوع الزام (الزامات رسمی^۸ و الزامات پذیرش^۹) را رعایت کند که با توجه به هدف این گزارش، تنها به تشریح معیارهای پذیرفته شدن شرکتها در بازار برتر بورس سهام توکیو یعنی بازار بخش اول می‌پردازیم.

۱. Tokyo Stock Exchange:

گروه بورس ژاپن (Japan Exchange Group) در اول ژانویه سال ۲۰۱۳ میلادی از ادغام بورس سهام توکیو با بورس اوراق بهادار اوزاکا ایجاد شد. گروه بورس ژاپن در ۱۶ جولای ۲۰۱۳ میلادی، بازارهای نقدی سهام را در بورس سهام توکیو و در ۲۴ مارس سال ۲۰۱۴ میلادی، بازارهای مشتقه را در بورس اوزاکا یکپارچه کرد.

۲. First Section Market

۳. Second Section Market

۴. Mothers Market

۵. JASDAQ

۶. Tokyo Pro Market

۷. Tokyo Pro-Bond Market

۸. Formal Requirements

۹. Eligibility Requirement



۳-۱- الزامات رسمی برای پذیرش سهام شرکت‌ها در بازار برتر (بازار بخش اول) بورس سهام توکیو

از جمله الزامات رسمی در نظر گرفته شده برای پذیرش شرکت‌ها در بورس سهام توکیو، داشتن حداقلی از تعداد سهامداران، نسبت سهام معامله شده به سهام پذیرفته شده^۱ هر شرکت (درصد سهام شناور آزاد)، تعداد سهام قابل معامله^۲ (تعداد سهام شناور آزاد)، ارزش بازاری سهام پذیرفته شده، ارزش بازاری سهام قابل معامله و حقوق صاحبان سهام هستند.

الزامات رسمی برای پذیرش شرکت‌ها در بازار بخش اول بورس سهام توکیو به صورت زیر هستند:

- هر یک از شرکت‌های حاضر در بازار بخش اول باید حداقل ۲۲۰۰ سهامدار داشته باشند؛
- تعداد سهام قابل معامله (تعداد سهام شناور آزاد) در بازار بخش اول باید حداقل ۲۰,۰۰۰ واحد^۳ باشد؛
- ارزش بازاری سهام قابل معامله (ارزش بازاری سهام شناور آزاد) در بازار بخش اول باید حداقل یک میلیارد ین ژاپن (یا ۱۰ میلیون دلار آمریکا) باشد؛
- نسبت سهام قابل معامله به سهام پذیرفته شده هر شرکت (درصد سهام شناور آزاد) در بازار بخش اول باید حداقل ۳۵ درصد باشد؛
- ارزش بازاری سهام پذیرفته شده شرکت باید حداقل ۲۵ میلیارد ین ژاپن (۲۵۰ میلیون دلار آمریکا) باشد؛
- تعداد سال‌های متوالی انجام کسب و کار شرکت باید حداقل ۳ سال باشد؛
- حقوق صاحبان سهام شرکت باید حداقل یک میلیارد ین ژاپن (یا ۱۰ میلیون دلار آمریکا) باشد؛
- یکی از موارد زیر برقرار باشد:

الف) مقدار کل سود شرکت در دو سال مالی آخر باید حداقل ۵۰۰ میلیون ین ژاپن (۵ میلیون دلار آمریکا) باشد یا

ب) ارزش بازاری سهام پذیرفته شده شرکت باید حداقل ۵۰ میلیارد ین ژاپن (۵۰۰ میلیون دلار آمریکا) باشد به شرط آن که مقدار فروش شرکت در سال آخر بیشتر از ۱۰ میلیارد ین ژاپن (۱۰۰ میلیون دلار آمریکا) بوده باشد؛

الزامات رسمی برای پذیرش سهام شرکت‌ها در هر یک از بازارهای بورس سهام توکیو (بازار بخش اول، بازار بخش دوم، بازار مادرز و بازار جاسدک) به طور خلاصه در جدول زیر آورده شده است.

۱ . Ratio Of Tradable Shares To Listed Shares

۲ . Number Of Tradable Shares

۳ . یک واحد سهام به معنی حداقل تعداد سهامی است که برای یک حق رأی لازم است که انتظار می‌رود هر واحد سهام شامل ۱۰۰ سهم باشد.



جدول ۷: الزامات رسمی برای پذیرش سهام شرکت‌ها در بورس سهام توکیو

جاسدک		مادرز	بازار اصلی		معیار
رشد	استاندارد		بازار بخش دوم	بازار بخش اول	
	حداقل ۲۰۰ نفر	حداقل ۲۰۰ نفر	حداقل ۸۰۰ نفر	حداقل ۲۲۰۰ نفر	تعداد سهامداران
-	-	۲,۰۰۰ واحد	۴,۰۰۰ واحد	۲۰,۰۰۰ واحد	تعداد سهام قابل معامله
	حداقل ۵۰۰ میلیون ین ژاپن (۵ میلیون دلار آمریکا)	حداقل ۵۰۰ میلیون ین ژاپن (۵ میلیون دلار آمریکا)	حداقل یک میلیارد ین ژاپن (۱۰ میلیون دلار آمریکا)	حداقل یک میلیارد ین ژاپن (۱۰ میلیون دلار آمریکا)	ارزش بازاری سهام قابل معامله
-	-	حداقل ۲۵ درصد	حداقل ۳۰ درصد	حداقل ۳۵ درصد	نسبت سهام قابل معامله به سهام پذیرفته شده هر شرکت
-	-	حداقل یک میلیارد ین ژاپن (۱۰ میلیون دلار آمریکا)	حداقل ۲ میلیارد ین ژاپن (۲۰ میلیون دلار آمریکا)	حداقل ۲۵ میلیارد ین ژاپن (۲۵۰ میلیون دلار آمریکا)	ارزش بازاری سهام پذیرفته شده
-	-	-	حداقل یک سال	حداقل ۳ سال	تعداد سال‌های متوالی انجام کسب‌وکار
منفی نباشد	حداقل ۲۰۰ میلیون ین ژاپن (۲ میلیون دلار آمریکا)	-	حداقل یک میلیارد ین ژاپن (۱۰ میلیون دلار آمریکا)		حقوق صاحبان سهام
-	مقدار سود حداقل ۱۰۰ میلیون ین ژاپن (یک میلیون دلار آمریکا) باشد یا ارزش بازاری حداقل ۵ میلیارد ین ژاپن (۵۰ میلیون دلار آمریکا) باشد.	-	مقدار سود در دو سال مالی آخر حداقل ۵۰۰ میلیون ین ژاپن (۵ میلیون دلار آمریکا) باشد یا ارزش بازاری سهام پذیرفته شده حداقل ۵۰ میلیارد ین ژاپن (۵۰۰ میلیون دلار آمریکا) باشد به شرط آن‌که فروش شرکت در سال مالی آخر بیشتر از ۱۰ میلیارد ین ژاپن (۱۰۰ میلیون دلار آمریکا) بوده باشد.		مقدار سود یا ارزش بازاری



۳-۲- الزامات پذیرش برای پذیرفته شدن شرکت‌ها در بازار برتر (بازار بخش اول) بورس سهام توکیو

الزامات پذیرش برای پذیرش سهام شرکت‌ها در بازار بخش اول بورس سهام توکیو در جدول زیر آورده شده است:

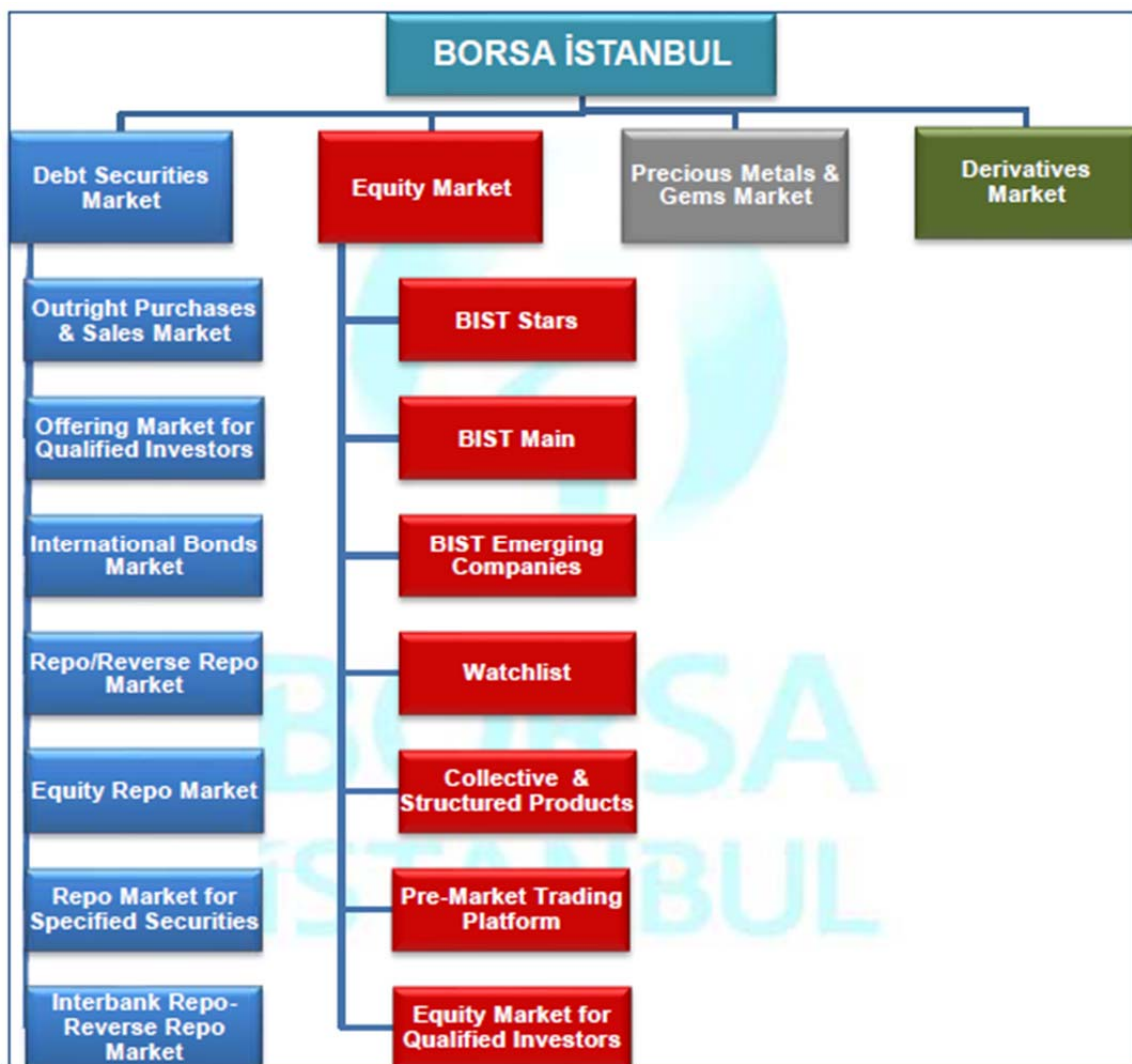
جدول ۸: الزامات واجد شرایط بودن برای پذیرش سهام شرکت‌ها در بازار بخش اول بورس سهام توکیو

بازار بخش اول	معیار
شرکت به طور مداوم فعالیت کرده و مبنای درآمد پایدار برای شرکت وجود دارد.	تداوم و سودآوری شرکت
کسب‌وکار شرکت به طور منصفانه و صادقانه انجام می‌شود.	صحت و درستی مدیریت شرکت
راهبری شرکتی و سامانه مدیریت داخلی شرکت به درستی تهیه شده و کار می‌کنند.	اثربخشی راهبری شرکتی و سامانه مدیریت داخلی شرکت
متقاضی پذیرش در وضعیتی است که افشای اطلاعات شرکت می‌تواند به شیوه‌ای مناسب انجام شود.	مناسب بودن افشای اطلاعات شرکت
رعایت الزامات مربوطه توسط شرکت متقاضی	سایر الزاماتی که در راستای منافع عموم یا حمایت از سرمایه‌گذار، توسط بورس مهم تلقی می‌شوند

۴- شرایط پذیرش شرکت‌ها در بازار برتر بورس استانبول

بورس استانبول از چهار بازار اصلی شامل بازار سهام، بازار اوراق بدهی، بازار مشتقه و بازار الماس و فلزات گرانبها تشکیل شده است. هر یک از بازارهای بورس استانبول دارای چندین زیربخش است که در شکل ۱ نشان داده شده است. همان‌طور که در این شکل آورده شده است، بازار سهام بورس استانبول دارای هفت زیربخش شامل بازار ستارگان^۱، بازار اصلی^۲، بازار شرکت‌های نوظهور^۳، بازار شرکت‌های تحت نظر^۴، بازار محصولات ساختاریافته و تجمعی^۵، بازار سهام برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای^۶، پلتفرم معاملاتی بازار فرعی یا پلتفرم معاملاتی آزاد^۷ هستند.

شکل ۳: ساختار بورس استانبول



- ۱ . BIST STARS
- ۲ . BIST MAIN
- ۳ . BIST Emerging Companies Market
- ۴ . WATCHLIST Company Market Or Close Watch Company
- ۵ . Collective And Structured Products Market
- ۶ . Equity Market For Qualified Investors
- ۷ . Pre-Market Trading Platform (PTP) Or Free Trade Platform (FTP)



بازار ستارگان به عنوان بازار برتر بورس استانبول شناخته می‌شود. سهام شرکت‌هایی در بازار ستارگان معامله می‌شوند که در شاخص BIST 100^۱ قرار داشته یا ارزش بازاری سهام شناور آزاد آنها برابر یا بیشتر از ۱۰۰ میلیون لیر ترکیه باشد. میانگین ارزش بازاری سهام شناور آزاد شرکت‌های موجود در این بازار هر شش ماه یک‌بار در ماه‌های ژانویه و جولای مورد بازبینی قرار می‌گیرد. اگر شرکت فاقد حداقل الزامات بازار ستارگان باشد، به بازار اصلی منتقل می‌شود. در جدول زیر خلاصه‌ای از شرایط پذیرش شرکت‌ها در بازارهای فرعی بازار سهام بورس استانبول آورده شده است.

جدول ۹: بازارهای فرعی بازار سهام استانبول و شرایط پذیرش شرکت‌ها در این بازارها

بازار	تعریف
بازار ستارگان	شامل شرکت‌های است که ارزش بازاری سهام شناور آزاد آنها برابر یا بیشتر از ۱۰۰ میلیون لیر ترکیه بوده یا در شاخص BIST 100 ^۲ قرار داشته باشد.
بازار اصلی	شامل شرکت‌های است که ارزش بازاری سهام شناور آزاد آنها کمتر از ۱۰۰ میلیون لیر ترکیه و بیشتر از ۲۵ میلیون لیر ترکیه باشد.
بازار شرکت‌های نوظهور	شامل شرکت‌های است که ارزش بازاری سهام شناور آزاد آنها کمتر از ۲۵ میلیون لیر ترکیه باشد.
بازار شرکت‌های تحت نظر	شامل سهام شرکت‌هایی است که با توجه به ساختار مالی آنها مورد نظارت و بازرسی‌های ویژه قرار می‌گیرند.
بازار محصولات ساختاریافته و تجمعی	شامل صندوق‌های قابل معامله در بورس، وارانته‌ها و گواهی‌ها است.
بازار سهام برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای	شامل شرکت‌های است که سهام آنها به طور مستقیم به سرمایه‌گذاران خاص و واجد شرایط عرضه می‌شود.
پلت فرم معاملاتی آزاد	سهام برخی از شرکت‌های عمومی که در نتیجه‌ی ارزیابی وضعیت مالی و ساختار مالکیت آنها توسط هیأت بازار سرمایه ترکیه (نهاد ناظر)، قابلیت معامله در بورس استانبول را ندارند، در صورت ثبت سهام این شرکت‌ها نزد هیأت بازار سرمایه ترکیه می‌توانند در پلت فرم معاملاتی آزاد معامله شوند.

۱. شاخص BIST 100، شاخص اصلی بازار سهام بورس استانبول است که شامل ۱۰۰ سهم انتخاب شده از بین سهام شرکت‌های معامله شده در بازارهای ستارگان و اصلی و سهام تراست‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات و سهام تراست‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز معامله شده در بازار محصولات ساختاریافته و تجمعی می‌باشد.

۲. شاخص BIST 100، شاخص اصلی بازار سهام بورس استانبول است که شامل ۱۰۰ سهم انتخاب شده از بین سهام شرکت‌های معامله شده در بازارهای ستارگان و اصلی و سهام تراست‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات و سهام تراست‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز معامله شده در بازار محصولات ساختاریافته و تجمعی می‌باشد.



شرکت‌های پذیرفته شده در بازار ستارگان به دو گروه اول^۱ و دوم^۲ طبقه‌بندی می‌شوند که الزامات پذیرش در هر یک از گروه‌ها به طور خلاصه در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۱۰: الزامات پذیرش شرکت‌ها در بازار ستارگان

بازار ستارگان گروه دوم	بازار ستارگان گروه اول	معیارها
حداقل ۱۰۰ میلیون لیر ترکیه	حداقل ۲۵۰ میلیون لیر ترکیه	ارزش بازاری سهام شناور آزاد
حداقل ۴۰۰ میلیون لیر ترکیه	حداقل یک میلیارد لیر ترکیه	کل ارزش بازاری سهام پذیرفته شده
شرکت باید طی دو سال آخر مالی دارای سود خالص باشد	شرکت باید طی دو سال آخر مالی دارای سود خالص باشد	ایجاد سود خالص ^۳ مطابق با صورت‌های مالی سالانه و حسابرسی شده توسط حسابرسان مستقل در سال‌های گذشته
۱۰ درصد	۵ درصد	حداقل نرخ سهام شناور آزاد
بیشتر از ۱	بیشتر از ۰/۷۵	نسبت حقوق صاحبان سهام به سرمایه ^۴ در صورت‌های مالی اخیر حسابرسی شده توسط حسابرسان مستقل

۱. BIST STARS group 1

۲. BIST STARS group 2

۳. Net Profit

۴. Shareholders' Equity/Capital Ratio



جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

بورس‌های اوراق بهادار دارای بازارهای مختلفی برای پذیرش شرکت‌ها هستند و شرکت‌ها با توجه به اندازه و اهداف خود و با رعایت الزامات پذیرش هر یک از بازارها می‌توانند در این بازارها پذیرفته شوند. مطالعات انجام شده نشان می‌دهد که بازار برتر بورس‌های اوراق بهادار نسبت به سایر بازارهای ایجاد شده، دارای الزامات پذیرش سخت‌گیرانه‌تری است. از جمله الزامات پذیرش در بازار برتر در بورس‌های اوراق بهادار می‌توان به معیارهایی از قبیل حداقل تعداد سهامداران شرکت، ارزش بازاری سهام پذیرفته‌شده، حداقل نرخ سهام شناور آزاد، حداقل ارزش بازاری سهام شناور آزاد، انتشار گزارش‌های دوره‌ای (سالانه، شش‌ماهه و فصلی)، روش معاملاتی، دوره زمانی فعالیت شرکت و وجود بازارگردان اشاره کرد. همچنین صورت‌های مالی حسابرسی شده باید براساس استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی (IFRS) یا استانداردهای حسابداری بین‌المللی به رسمیت شناخته شده تهیه شوند.

برخی از بورس‌های اوراق بهادار، معیارهای اضافی دیگری را نیز برای پذیرش در بازار برتر خود در نظر گرفته‌اند. به عنوان مثال در بورس اوراق بهادار لندن معیارهایی از قبیل کنترل شرکت بر اکثر دارایی‌های خود به مدت حداقل سه سال، دارا بودن سرمایه‌ی در گردش کافی برای ۱۲ ماه آینده و دارای بودن یک شرکت حامی وجود دارند. همچنین بورس سهام توکیو دارای معیارهای دیگری همچون تداوم سودآوری شرکت و مناسب بودن افشای اطلاعات است.



منابع

- 1) "Rules prime market", Vienna Stock Exchange, 2019.
- 2) "Admission to Listing – Regulated Markets", Vienna Stock Exchange, 2019.
- 3) "New Listing Guidebook", Tokyo Stock Exchange, 2018.
- 4) "JPX Reports - Your Exchange of Choice", JPX, 2018.
- 5) "A guide to listing on London Stock Exchange – Main Market", London Stock Exchange, 2010.
- 6) "London Stock Exchange Admission and Disclosure Standards", London Stock Exchange, 2016.
- 7) "Listing Rules", London Stock Exchange, 2019.
- 8) "Handbook of Turkish Capital Markets", Turkish Capital Markets Association, 2018.
- 9) <https://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/main-market/main/market.htm>.
- 10) <https://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/listing/markets/markets.htm>.
- 11) <https://www.wienerborse.at/en/trading/market-segmentation/equity-market-at/>.
- 12) <https://www.wienerborse.at/en/issuers/going-public-ipo/legal-requirements/>.
- 13) <https://www.jpx.co.jp/english/equities/listing-on-tse/new/basic/01.html>.
- 14) <https://www.jpx.co.jp/english/equities/listing/criteria/listing/index.html>.
- 15) <https://www.borsaistanbul.com/en/companies/public-offering-and-listing-in-borsa-istanbul/equity-market/public-offering/bist-stars-and-bist-main>.