



مقدمه

روش های مختلفی برای تأمین مالی شرکت های در حال فعالیت و شرکت های در شرف تأسیس وجود دارد که محبوب ترین آن ها عرضه اولیه سهام و پذیره نویسی سهام می باشد. اگرچه شباهت هایی بین این دو روش وجود دارد اما تفاوت های موجود در بین آن ها باعث تغییر دیدگاه سرمایه گذاران به شرکت در تأمین مالی خواهد شد. در این مقاله قصد داریم تا ضمن معرفی این دو مفهوم به افتراقات بین آن ها بپردازیم.

عرضه اولیه چیست؟

عرضه اولیه (Initial Public Offering) یا (IPO) فرایندی است که طی آن یک شرکت برای اولین بار سهام خود را به عموم عرضه می کند. شرکت های زیادی در بازار بورس تهران مشغول به فعالیت هستند که روزی برای اولین بار سهام خود را جهت معامله وارد بازار بورس کرده و عرضه اولیه شده اند. در واقع، هنگامی که یک شرکت برای اولین بار سهام خود را در بورس یا فرابورس به عموم عرضه کند، عرضه اولیه سهام صورت گرفته است.

در عرضه اولیه، تنها بخشی از سهام شرکت برای اولین بار به عموم عرضه می شود که معمولاً بین ۵ تا ۱۰ درصد از کل سهام شرکت است. حداکثر سهام قابل عرضه به افراد در آگهی عرضه اولیه ذکر شده و تعداد سهام تعلق گرفته به هر فرد بستگی به استقبال افراد از عرضه اولیه شرکت دارد. شرکت هایی که شرایط بهتری طبق دستورالعمل سازمان بورس دارند، معمولاً در بورس و دیگر شرکت ها در فرابورس پذیرفته می شوند.

شرکت ها با عرضه اولیه سهام خود می توانند سرمایه ای که از سرمایه گذاران جذب می کنند، بدون نیاز به بازپرداخت، برای تأمین مالی پروژه ها و توسعه فعالیت های خود استفاده کنند. این سرمایه گذاری ها تحت حمایت قانون بوده و شرکت ها ملزم به ارائه شفاف صورتهای مالی خود می شوند. علاوه بر این، ورود به بازار بورس موجب افزایش اعتبار شرکت و جلب توجه مشتریان بیشتر می شود.

عرضه اولیه به دلیل سودآوری کوتاه‌مدت اغلب مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفته است. سرمایه‌گذاران به دلیل پایین‌تر بودن قیمت سهام نسبت به ارزش ذاتی آن در زمان عرضه اولیه، برای خرید سهم عرضه‌شده انگیزه بیشتری دارند. تقاضای بیشتر برای خرید سهام در عرضه اولیه می‌تواند منجر به رشد سریع قیمت سهام شود و هم شرکت و هم سرمایه‌گذاران را منتفع کند.

پذیره‌نویسی چیست؟

پذیره‌نویسی (Underwriting) فرایندی است که طی آن سرمایه‌گذاران برای خرید اوراق بهادار جدید منتشر شده توسط شرکت‌ها یا دولت‌ها اقدام می‌کنند. پذیره‌نویسی تعهدی است که شخص خریدار برای پرداخت قیمت و هزینه سهام متقبل می‌شود. به عبارت دیگر، پذیره‌نویسی تعهد تأمین قسمتی از سرمایه شرکت قبل از ثبت و شروع به کار قانونی آن است. افراد با پذیره‌نویسی، مبلغ مشخص شده برای سهام را پرداخت کرده و در نتیجه، حق دریافت سهام را پس از ثبت تعهد و تشکیل شرکت خواهند داشت.

پذیره‌نویسی به دو نوع اصلی تقسیم می‌شود: پذیره‌نویسی عمومی و پذیره‌نویسی خصوصی.

پذیره‌نویسی عمومی

پذیره‌نویسی عمومی فرایندی است که طی آن اوراق بهادار به عموم مردم عرضه می‌شود. در این نوع پذیره‌نویسی، اوراق بهادار به طور گسترده تبلیغ می‌شوند و سرمایه‌گذاران عمومی می‌توانند در آن شرکت کنند. این فرایند شامل مراحل مختلفی از جمله آماده‌سازی مدارک، قیمت‌گذاری، تبلیغات و فروش اوراق بهادار است. پذیره‌نویسی عمومی به شرکت‌ها امکان می‌دهد تا سرمایه زیادی را از تعداد زیادی سرمایه‌گذار جمع‌آوری کنند. اما این فرایند نیازمند رعایت قوانین و مقررات بسیاری است و هزینه‌های بالایی نیز دارد.

پذیره‌نویسی خصوصی

پذیره‌نویسی خصوصی نوعی پذیره‌نویسی است که در آن اوراق بهادار تنها به گروهی خاص از سرمایه‌گذاران عرضه می‌شود. این گروه می‌تواند شامل سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذاران با ارزش خالص بالا، یا گروه‌های خاصی از سرمایه‌گذاران باشد. پذیره‌نویسی خصوصی معمولاً سریع‌تر و کم‌هزینه‌تر از پذیره‌نویسی عمومی است زیرا نیاز به تبلیغات گسترده و رعایت تعداد زیادی از مقررات ندارد. این نوع پذیره‌نویسی برای شرکت‌هایی که به دنبال جمع‌آوری سریع سرمایه هستند یا نمی‌خواهند اطلاعات مالی و عملیاتی خود را به صورت عمومی افشا کنند، مناسب است.

علاوه بر این دو نوع اصلی، برخی از پذیره‌نویسی‌ها به صورت ترکیبی نیز انجام می‌شوند که شامل هر دو روش عمومی و خصوصی است. در این روش، بخشی از اوراق بهادار به عموم عرضه می‌شود و بخش دیگر به سرمایه‌گذاران خاص اختصاص می‌یابد. این رویکرد به شرکت‌ها امکان می‌دهد تا از مزایای هر دو روش بهره‌مند شوند و سرمایه بیشتری جذب کنند.

تفاوت عرضه اولیه و پذیره نویسی

با کمی دقت متوجه می‌شوید که عرضه اولیه و پذیره نویسی فرآیندهای متفاوتی هستند. برخی از تفاوت‌های کلیدی بین این دو روش عبارتند از:

قیمت سهام: در پذیره نویسی سهام، قیمت سهام شرکت‌ها معمولاً قیمت اسمی ۱۰۰ تومان پیشنهاد می‌شود. اما در عرضه اولیه سهام، برای قیمت سهام هر شرکت بازه قیمتی متفاوتی در نظر گرفته می‌شود (چرا که هر شرکتی دارای ارزش ذاتی مختص به خود است).

زمان ثبت سفارش: در پذیره نویسی، سرمایه‌گذار برای ثبت سفارش ۳۰ روز زمان دارد که به نسبت زمان طولانی محسوب می‌شود. پس از زمان پذیره نویسی، نماد تا طی کردن مراحل ثبت اداری خود از دسترس خارج می‌شود و ممکن است چند ماه زمان نیاز باشد تا سهم پس از پذیره نویسی در بازار عرضه شود. اما عرضه اولیه زمان ثبت سفارش کوتاه‌تری دارد و معمولاً بلافاصله در اولین روز معاملاتی بعد از اختصاص سهام به متقاضیان، سهام شرکت قابل معامله می‌شود.

مرحله انجام: پذیره نویسی معمولاً قبل از تأسیس شرکت و برای تأمین سرمایه اولیه انجام می‌شود. اما عرضه اولیه بعد از تأسیس و شروع فعالیت شرکت و در زمان سودده بودن بنگاه اقتصادی صورت می‌گیرد.

ریسک سرمایه‌گذاری: شرکت در عرضه اولیه به دلیل پذیرش شرکت در بازار بورس یا فرابورس، ریسک کمتری برای سرمایه‌گذار دارد. در حالی که پذیره نویسی به دلیل تازه تأسیس بودن شرکت‌ها ریسک بالاتری دارد.

روش عرضه: در عرضه اولیه هر تعداد افراد می‌توانند شرکت کنند و سهام موجود برای عرضه بین افراد تقسیم می‌شود. اما در پذیره نویسی اگر سفارشات به میزان تمام اوراق عرضه شده برسد، زمان پذیره نویسی به پایان می‌رسد.

دریافت کد بورسی

مزایای عرضه اولیه

سودآوری کوتاه‌مدت: اغلب عرضه‌های اولیه سودآوری خوبی در کوتاه‌مدت دارند.
شفافیت اطلاعات: شرکت‌ها ملزم به ارائه شفاف صورت‌های مالی خود می‌شوند.
افزایش اعتبار شرکت: ورود به بازار بورس موجب افزایش اعتبار شرکت و جلب توجه مشتریان بیشتر می‌شود.

معایب عرضه اولیه

رقابت بالا: به دلیل استقبال زیاد، رقابت برای خرید سهام عرضه اولیه‌شده بسیار بالا است.
ریسک سفته‌بازی: در برخی مواقع، سهام شرکت‌ها به دلیل سفته‌بازی دچار نوسانات شدید قیمتی می‌شوند.

مزایای پذیره‌نویسی

جذب سرمایه قبل از تأسیس شرکت: پذیره‌نویسی به شرکت‌ها امکان می‌دهد تا سرمایه اولیه خود را قبل از شروع به کار جذب کنند.

کاهش ریسک سفته‌بازی: پذیره‌نویسی، از سفته‌بازی در ابتدای زمان عرضه سهام جلوگیری می‌کند.

معایب پذیره‌نویسی

زمان طولانی برای ثبت و تأیید: روند تأیید و پذیرش پذیره‌نویسی ممکن است زمان‌بر باشد. به طور مثال ممکن است فرایند تأسیس و بهره‌برداری از شرکت چند سالی به طول بیانجامد.

ریسک بالاتر: به دلیل تازه تأسیس بودن شرکت‌ها، ریسک سرمایه‌گذاری در پذیره‌نویسی بالاتر است.

سود عرضه اولیه بیشتر است یا پذیره‌نویسی؟

هرچند هر دو روش می‌توانند سودآوری خوبی داشته باشند، اما انتخاب بین آن‌ها بستگی به شرایط و اهداف سرمایه‌گذار دارد. عرضه اولیه به دلیل شناخته‌تر بودن شرکت‌ها و شفافیت بیشتر اطلاعات، معمولاً ریسک کمتری دارد و برای سرمایه‌گذاران تازه‌وارد مناسب‌تر است. از سوی دیگر، پذیره‌نویسی ممکن است سود بیشتری داشته باشد اما با ریسک بالاتری همراه است.

دسترس به اطلاعاتی‌های عرضه اولیه و پذیره‌نویسی

برای دسترسی به اطلاعاتی‌های عرضه اولیه و پذیره‌نویسی، می‌توانید به وبسایت رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار مراجعه کنید. همچنین، سامانه‌های اطلاع‌رسانی و کارگزاری‌های بورس نیز اطلاعاتی‌های مربوط به این دو روش را منتشر می‌کنند.

سخن آخر

عرضه اولیه و پذیره‌نویسی هر دو از روش‌های مهم جذب سرمایه در بازار سرمایه هستند. هرچند که تفاوت‌هایی بین این دو وجود دارد، هر یک مزایا و معایب خاص خود را دارند و باید با دقت مورد بررسی قرار گیرند. سرمایه‌گذاران باید با توجه به شرایط بازار و اهداف سرمایه‌گذاری خود، یکی از این روش‌ها را انتخاب کنند تا بتوانند بهترین نتیجه را از سرمایه‌گذاری خود بگیرند.