



صدا و سیما جمهوری اسلامی ایران

معاونت سیاسی

اداره پژوهش های سیاسی

گزارش پژوهشی؛

عرضه اولیه سهام؛ گزینه جذاب برای سرمایه گذاران تازه وارد به بورس



فرآورده‌های خبری و تولیدات پژوهشی در بخش های زیر قابل دسترس است:

– وب سایت خبرگزاری صداوسیما (سرویس پژوهش) <http://www.iribnews.ir>

پژوهشگر: محمود نانکلی

۲	.....	مقدمه
۲	.....	بیان مسئله
۳	.....	نقش مهم عرضه‌ها در جذب نقدینگی
۳	.....	مقایسه میانگین بازدهی عرضه اولیه در روز عرضه در کشورهای منتخب
۳	.....	قیمت گذاری مهمترین فرآیند عرضه اولیه اوراق
۶	.....	بازدهی عرضه اولیه در ایران
۹	.....	جمع بندی



مقدمه

عرضه اولیه سهام شرکت‌ها یکی از گزینه‌های بسیار جذاب برای سرمایه‌گذاران، به ویژه افراد تازه وارد در بورس به شمار می‌رود. چون سهام‌هایی که در این عرضه به فروش می‌رسند در بیشتر مواقع سودآور هستند و به همین دلیل، طرفداران زیادی دارند. تجربه نشان داده که بیش از ۹۰ درصد از عرضه‌های اولیه‌ای که در بورس انجام می‌شوند سودآور هستند. در سال ۱۳۹۹ عرضه‌های اولیه از جذابیت خوبی برخوردار بودند. از این رو می‌توان گفت که به‌طور کلی عرضه‌های اولیه در سال گذشته نقش مهمی در جذب نقدینگی داشته‌اند. با این حال آنچه که باید در روزهای پیش رو مورد توجه قرار بگیرد لزوم حفظ جذابیت فرآیند عرضه‌های اولیه برای تداوم اثربخشی کارکرد آنها است. در این خصوص باید توجه داشت مردمی که به فرایند عرضه‌های اولیه تمایل نشان می‌دهند اکثراً افرادی هستند که به دنبال کسب بازده کم ریسک و ترجیحاً بدون ریسک هستند. می‌توان گفت که کم ریسک نگه‌داشتن این عرضه‌ها می‌تواند کمک شایان توجهی به حفظ جذابیت آنها بکند.

بیان مسئله

عرضه اولیه‌های سهام شرکت‌ها همواره به عنوان یکی از گزینه‌های جذاب برای سرمایه‌گذاران، به ویژه افراد تازه‌وارد در بورس مطرح بوده و به دلیل اینکه سهام‌هایی که در این عرضه‌ها به فروش می‌رسند در بیشتر مواقع سودآور هستند، همواره طرفداران زیادی نیز داشته تا جایی که در مقاطع مختلف و در برخی موارد تا چندین میلیون نفر در آن مشارکت می‌کنند. اما این روزها میزان مشارکت سهامداران در مقایسه با مشارکت در عرضه‌های اولیه سال ۱۳۹۹ که به لطف رونق بازار بورس انجام می‌شد (اعمال معافیت‌های مالیاتی برای شرکت‌های تازه‌وارد، حمایت‌های دولت و برخی سازمان‌ها و نهادهای بزرگ مالی) و خیلی طرفدار داشت، با ریزش شاخص بورس در نیمه دوم سال ۱۳۹۹، دید سرمایه‌گذاران حتی افراد تازه وارد نیز به سهام‌های عرضه اولیه که پیش از این وضعیت، جزو جاذبه‌های بورس به شمار می‌آمدند و سودهای تضمین شده ۳۰ تا صددرصدی و حتی بیشتر به خریداران هدیه می‌کردند تغییر کرده است. تا جایی که بارها عرضه‌های اولیه به‌خاطر شرایط بد بازار به تعویق افتاده و یا پس از عرضه، درست زمانی که سهامداران انتظار نداشتند پس از چند روز مثبت بودن، منفی می‌شوند. اصولاً یکی از دلایل استقبال فراوان از عرضه اولیه‌ها قیمت منطقی آن است که سبب استقبال بسیاری از فعالان بازار می‌شود زیرا قیمت اعلام شده را جذاب می‌دانند. در سال گذشته عرضه‌های اولیه نقش مهمی در تامین مالی برای دولت و افزایش عمق بازار سرمایه ایفا کرد. از این رو حفظ جذابیت این عرضه‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و به نظر می‌رسد دولت سیزدهم برای عمق بخشیدن بیشتر بازار سرمایه و بازگشت آرامش و اعتماد مجدد سرمایه‌گذاران به بورس می‌بایست در تسهیل و تسریع پذیرش شرکت‌ها و عرضه سهام آنها اهتمام بیشتر داشته باشد. بر همین اساس گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش و توسعه سازمان بورس و اوراق بهادار در گزارشی به «مقایسه میانگین بازدهی عرضه اولیه در روز عرضه در برخی کشورها» پرداخته است که بررسی عرضه‌های اولیه در سال‌های ۹۷، ۹۸ و ۹۹ بورس تهران نیز نشان می‌دهد که قیمت‌گذاری کمتر از ارزش ذاتی، در قالب عرضه‌ها وجود داشته و اصطلاحاً تلاش شده است تا عرضه‌های اولیه برای سرمایه‌گذاران شیرین تمام شود و بدین واسطه، سرمایه‌گذاران تشویق به سرمایه‌گذاری شوند. لذا نباید از این فرصت و ظرفیت مناسب که هم می‌تواند به تجمیع پس اندازهای خرد و هدایت آنها به بورس شده و هم امکان تامین مالی بیش از پیش برای تولید فراهم خواهد شد، صرف نظر کرد.

نقش مهم عرضه‌ها در جذب نقدینگی

یکی از راه‌های حفظ جذابیت بورس به خصوص برای افراد تازه وارد وجود عرضه‌های اولیه است که برای دستیابی به این مهم می‌توان شرکت‌هایی را در اولویت عرضه قرار داد که دارای ریسک کمتری در فعالیت‌های خود هستند و یا وضعیت درآمدزایی آنها در سطح خوبی قرار دارد. چنانچه شرکت‌های بهتری وارد فرآیند عرضه اولیه شود، جذابیت بازار سهام و به تبع آن ورود مردم به این بازار در سطح قابل قبولی حفظ خواهد شد. البته قیمت‌گذاری منصفانه و حتی کمتر از ارزش ذاتی سهام در عرضه‌های اولیه می‌بایست مورد توجه قرار گیرد. زیرا بدون شک هر چه قیمت‌گذاری منصفانه‌تر انجام گیرد جذابیت قیمتی سهام عرضه شده می‌تواند افراد بیشتری را برای مشارکت در ثبت عرضه‌های اولیه تشویق کند. همچنین تجربه نشان داده است عرضه شرکت‌های بزرگ نیز می‌تواند عرضه‌های اولیه را برای خریداران خرد جذاب کند، چرا که بزرگ بودن شرکت‌ها به کشف قیمت و رشد منطقی آنها پس از عرضه اولیه کمک شایانی می‌کند.

مقایسه میانگین بازدهی عرضه اولیه در روز عرضه در کشورهای منتخب

غالباً از میانگین بازده روز اول عرضه‌های اولیه در کشورهای مختلف، به‌عنوان معیاری برای متناسب بودن ارزشگذاری عرضه‌های اولیه استفاده می‌شود. بررسی‌ها نشان می‌دهد میانگین بازدهی بالای عرضه‌های اولیه در روز عرضه، در بورس‌های کشورهای در حال توسعه نظیر چین، هند، اردن و مالزی بیشتر از کشورهای توسعه یافته بروز می‌کند. رویکرد کشورهای در حال توسعه، قیمت‌گذاری کمتر از واقع عرضه‌های اولیه است تا از این طریق سرمایه‌گذاران را به سرمایه‌گذاری ترغیب نمایند.

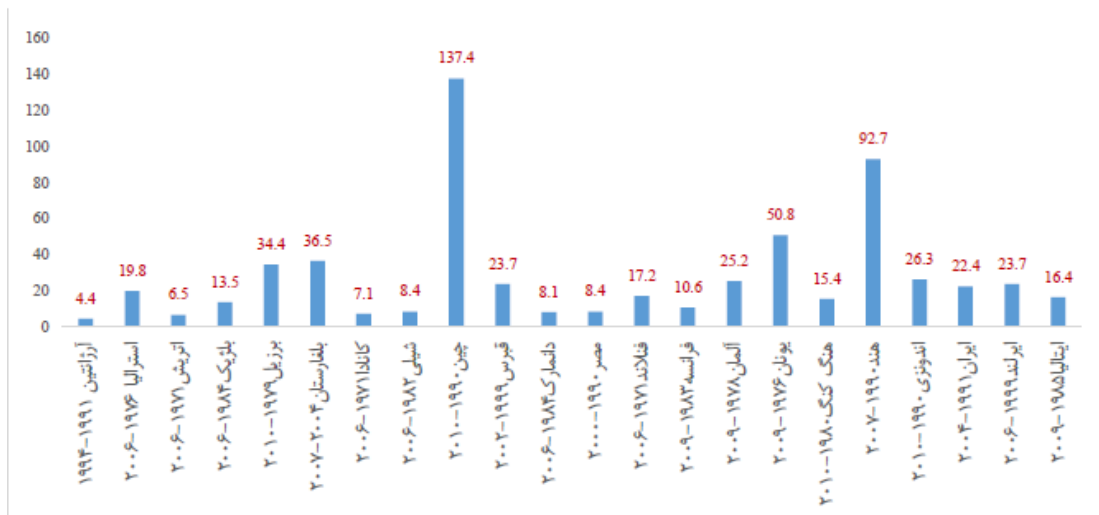
مطالعه بورس‌های کشورهای مختلف نشان می‌دهد که غالباً پیش روی عرضه اولیه دامنه نوسان وجود ندارد و این موضوع کمک می‌کند تا قیمت عرضه با ارزش ذاتی با سرعت بیشتری همگرایی داشته باشند. حتی در بورس‌هایی نظیر شنزن و شانگهای که دامنه نوسان ۱۰ درصدی وجود دارد، برای عرضه اولیه این دامنه برداشته می‌شود (برای سه روز کاری) تا همگرایی قیمت و ارزش ذاتی سریع‌تر حاصل شود. با توجه به اعمال محدودیت دامنه نوسان در بورس تهران، قیمت عرضه اولیه در روز اول عرضه کشف نمی‌شود و برای یک دوره، عرضه‌های اولیه به صورت متوالی افزایش قیمت پایانی و آخرین معامله را تجربه می‌کنند. میانگین بازدهی عرضه‌های اولیه در یک دوره تقریبی در سال‌های ۹۸ و ۹۹ بالای ۹۰ درصد بوده است. قیمت‌گذاری کمتر از واقع توسط متعهد پذیرهنویسی، تقاضای بسیار زیاد سرمایه‌گذاران به دلیل عدم تقارن اطلاعات و ورود هیئت پذیرش در موضوع ارزشگذاری و تلاش برای کاهش ارزش محاسبه شده را می‌توان از علل بازده بالای عرضه‌های اولیه برشمرد.

قیمت‌گذاری مهمترین فرآیند عرضه اولیه اوراق

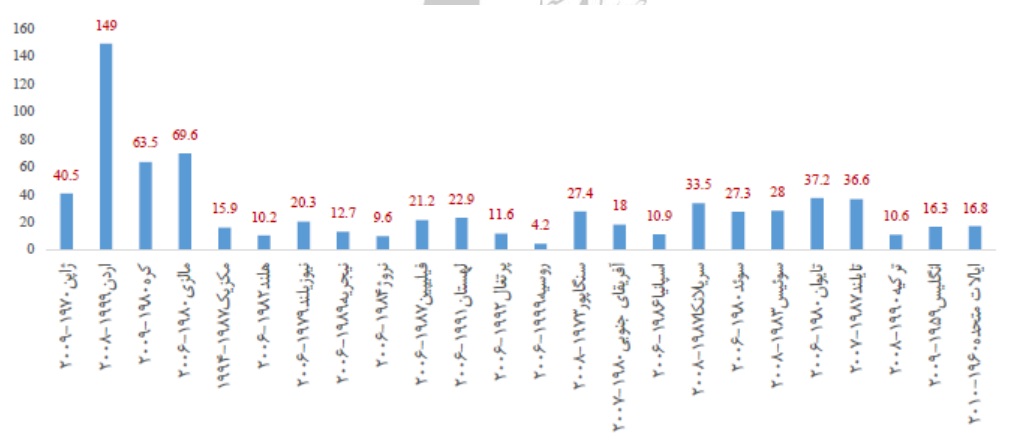
یکی از مهمترین مسئله‌ها در فرآیند عرضه اولیه اوراق، مسئله قیمت‌گذاری است؛ اگر قیمت‌گذاری عرضه‌های اولیه نسبت به ارزش ذاتی آن پایین‌تر باشد، پدیده‌ای به نام ارزشگذاری کمتر از واقع پدید می‌آید. همان‌طور که در نمودار یک مشاهده می‌گردد، میانگین بازدهی عرضه‌های اولیه در تمام کشورها مثبت است که این خود نشانه قیمت‌گذاری کمتر از حد واقع در این بازارها است. آن چه میانگین بازدهی عرضه‌های اولیه در کشورهای مختلف را از یکدیگر متمایز می‌سازد، میزان بازدهی مثبتی است که در این عرضه‌های اولیه به سرمایه‌گذاران تعلق می‌گیرد؛ به عنوان مثال با توجه به نمودار یک، در کشوری مانند آمریکا، میانگین بازدهی عرضه‌های اولیه

به ندرت بالای ۲۰ درصد است اما در کشوری نظیر چین این بازدهی بسیار بالاتر است. هدف از انجام این بررسی، مقایسه میانگین بازدهی عرضه‌های اولیه در کشورها از جمله ایران و ارائه استدلال‌های موجود برای وجود تفاوت‌های معنادار در میانگین بازدهی کشورهای مختلف است.

نمودار ۱: میانگین بازدهی عرضه‌های اولیه در کشورها در سال‌های مختلف



معاونت سیاسی



آمریکا

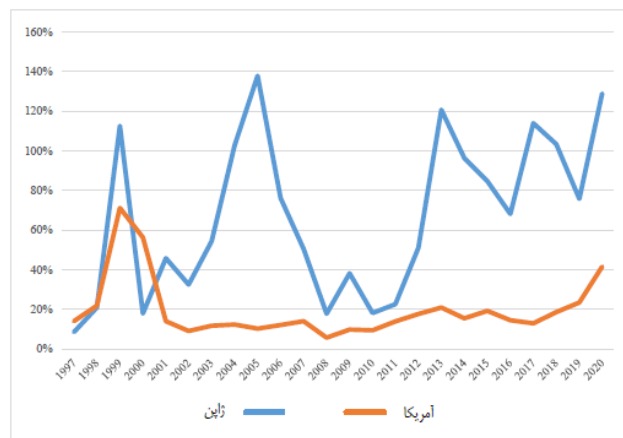
تعداد عرضه اولیه و میانگین بازدهی در آمریکا بعد از عرضه در روز اول در بازه زمانی ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۹ نشان می‌دهد اغلب میانگین بازدهی‌ها پایین‌تر از ۲۰ درصد است و تنها در دوره ۴۰ ساله مورد مطالعه؛ شش سال این میانگین بالاتر از ۲۰ درصد پس از روز عرضه بوده است. از این رو می‌توان گفت، آمریکا با مسئله ارزش‌گذاری کمتر از حد واقع مواجه نبوده و در اغلب موارد، قیمت‌گذاری مناسبی انجام شده است.

ژاپن

میانگین بازدهی عرضه اولیه در ژاپن در بازه زمانی ۱۹۹۷ تا سال ۲۰۲۰ نشان از پراکندگی (بیش از ۴۰٪) میانگین بازدهی عرضه اولیه دارد و تنها در سال ۱۹۹۷ میانگین بازدهی روز عرضه معادل ۸.۵٪ (زیر ده درصد)

بوده است. در نمودار شماره دو، میانگین بازدهی عرضه اولیه در ژاپن در مقایسه با آمریکا دارای پراکندگی و تفاوت معناداری است.

نمودار ۲: میانگین بازدهی در روز اول عرضه در بورس ژاپن در مقایسه با بورس آمریکا



هند

آمار تعداد عرضه اولیه و میانگین بازدهی در روز اول عرضه در بورس هند برای بازه زمانی ۲۰۰۷ تا سال ۲۰۲۰ دارای پراکندگی زیاد است و به طوری که کمترین ۲ و بیشترین ۴۶ درصد است و به طور متوسط اغلب میانگین بازدهی‌ها بالای ۵ درصد هستند.

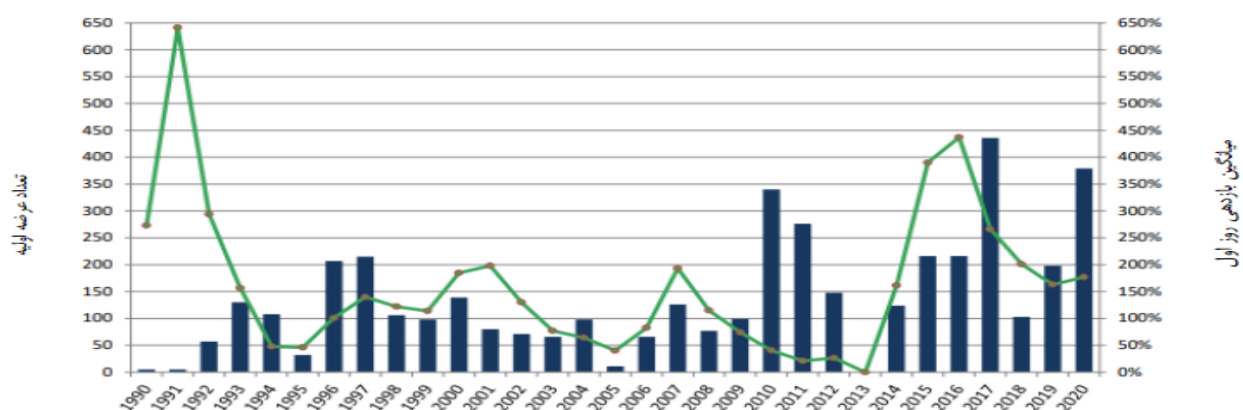
استرالیا

تعداد عرضه اولیه و میانگین بازدهی آنها در استرالیا بین سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۹ نشان می‌دهد در روز اول عرضه میانگین بازدهی دارای نوسانات متعددی است و نمی‌توان یک ویژگی مشترک به اغلب آنها نسبت داد.

چین

تعداد عرضه اولیه و میانگین بازدهی اولیه در چین در بازه زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۹ نمایانگر، بازدهی اولیه در بورس چین با سایر کشورها قابل مقایسه نیست به طوری که در برخی سالها(شش سال)، میانگین این بازدهی بالای ۲۵۰ درصد بوده است. بنابراین می‌توان گفت که قیمت‌گذاری کمتر از حد واقع در این بورس به وضوح دیده می‌شود.

نمودار ۳: تعداد عرضه اولیه و میانگین بازدهی در روز اول عرضه در بورس چین ۲۰۲۰-۱۹۹۱



بازدهی عرضه اولیه در ایران

با توجه به وجود محدودیت نوسان و حجم مینا در بورس تهران، آمار میانگین بازدهی عرضه اولیه در روز اول معتبر نیست؛ زیرا وجود دو محدودیت فوق‌الذکر موجب شده است که قیمت تعادلی دیرتر کشف گردد؛ وجود نوسان ۵ درصد در قیمت آخرین معامله و نوسان کمتر از ۵ درصد در قیمت پایانی تأییدی بر این ادعا است. از این رو برای ارائه میانگین بازدهی عرضه اولیه، به صورت تقریبی، بازدهی تمام روزهایی که قیمت پایانی عرضه اولیه مثبت باشد تا زمانی که نماد، اولین نوسان منفی بالای یک درصد را تجربه کند، مد نظر قرار گرفته است. این آمارها برای سال‌های ۹۷، ۹۸ و ۹۹ استخراج شده و در جدول‌های ۱، ۲ و ۳ ارائه شده است. لازم به ذکر است که برای ارائه آمار، تنها نمادهای درج شده در بورس تهران در نظر گرفته شده است.

جدول ۱: بازدهی نمادهای بورسی در سال ۱۳۹۷

ردیف	ناشر	نماد	تاریخ عرضه	تعداد روز مثبت	میزان بازدهی اولیه	قیمت عرضه	قیمت پایانی
۱	پرداخت الکترونیک سامان کیش	سپ	۱۳ خرداد	۱۰	۵۹٪	۶۵،۰۰۰	۱۰،۳۶۶
۲	پتروشیمی پارس	پارس	۲۰ تیر	۱۷	۵۱٪	۲۴،۰۰۰	۳۶،۲۸۱
۳	تامین سرمایه لوتوس پارسبان	لوتوس	۳ بهمن	۵	۱۹٪	۲،۰۵۰	۲،۴۴۳
۴	فروشگاه های افق کوروش	افق	۲۷ بهمن	۹	۳۹٪	۱۶،۹۵۰	۲۳،۵۴۱
۵	تامین سرمایه نوین	تنوین	۲۲ اسفند	۴	۱۷٪	۲،۲۰۰	۲،۵۶۶

جدول ۲: بازدهی نمادهای بورسی در سال ۱۳۹۸

ردیف	نام شرکت	نماد	تاریخ عرضه	طی چند روز	بازدهی اولیه	قیمت عرضه	قیمت پایانی
۱	سرمایه گذاری صدر تامین	تاصیکو	۹ اردیبهشت	۴	%۱۸	۲,۲۰۰	۲,۶۰۶
۲	پلی پروپیلن جم	جم پیلن	۲۷ خرداد	۳	%۳۱	۲۲,۵۰۰	۲۹,۵۷۹
۳	تولید تخم مرغ سیمرغ	سیمرغ	۲ تیر	۱۹	%۱۲۰	۵,۱۰۰	۱۱,۲۱۰
۴	پتروشیمی نوری	نوری	۲۲ تیر	۶	%۷	۳۱,۲۵۰	۳۳,۵۷۵
۵	غلطک سازان سپاهان	فسازان	۲۸ مرداد	۲۱	%۱۷۰	۸,۴۰۰	۲۲,۶۵۵
۶	فولاد سپید فراب کویر	کویر	۱۷ مهر	۱۱	%۵۰	۶,۲۵۰	۹,۳۹۷
۷	پدیده شیمی قرن	قرن	۳۰ بهمن	۲۳	%۲۲۸	۱۷,۰۰۰	۵۵,۷۳۳
۸	شرکت تامین سرمایه بانک ملت	تملت	۱۴ اسفند	۱۹	%۱۰۱	۳,۴۰۰	۶,۸۳۹
۹	سرمایه گذاری کشاورزی کوثر	زکوثر	۲۱ اسفند	۱۵	%۱۱۱	۱۳,۱۲۰	۲۷,۷۰۰

جدول ۳: بازدهی نمادهای بورسی در سال ۱۳۹۹

ردیف	نام شرکت	نماد	زمان عرضه	طی چند روز	بازدهی اولیه	قیمت عرضه	قیمت پایانی
۱	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی	شستا	۲۷ فروردین	۱۶	%۹۰	۸,۶۰۰	۱۶,۳۳۴
۲	شرکت سرمایه گذاری سیمان تامین	سیتا	۱۱ تیر	۲۷	%۱۰۷	۱۵,۷۵۰	۳۲,۵۵۰
۳	لیزینگ پارسیان	ولپارس	۱۸ تیر	۱۱۰	%۱۸۹	۳,۲۰۰	۹,۲۶۰
۴	تولید نیروی برق آبادان	آبادا	۱ مرداد	۱۸	%۱۱۵	۱۵,۵۰۰	۳۳,۲۵۰
۵	صنعتی زر ماکارون	غزر	۸ مرداد	۱۵	%۱۰۶	۳۹,۷۵۰	۸۱,۸۰۰
۶	تامین سرمایه امین	امین	۱۵ مرداد	۱۶	%۶۳	۱۰,۴۰۰	۱۶,۹۴۰
۷	بهساز کاشانه تهران	ثبهساز	۲۲ مرداد	۲۱	%۱۱۳	۲,۲۰۰	۴,۶۸۰
۸	توسعه و عمران امید	ثامید	۱۹ شهریور	۱۰	%۵۸	۱,۷۵۰	۲,۷۶۰
۹	شرکت فراوری معدنی ایبال کانی پارس	ایبال	۶ اسفند	۵	%۳۰	۱۲,۴۲۰	۱۶,۱۹۰

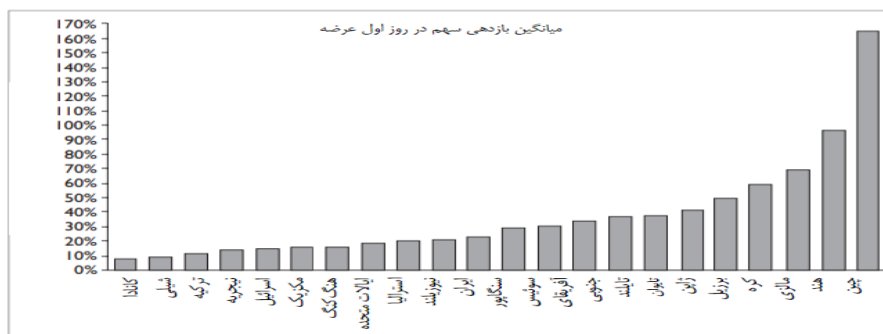
با توجه به آمارهای ارائه شده در جدولهای ۲، ۱ و ۳ میانگین بازدهی عرضه اولیه در بورس تهران در بازه زمانی ۹۹-۹۷ در جدول شماره ۴ آمده است:

جدول ۴: میانگین بازدهی اولیه نمادهای عرضه شده در بورس در بازه ۹۹-۹۷

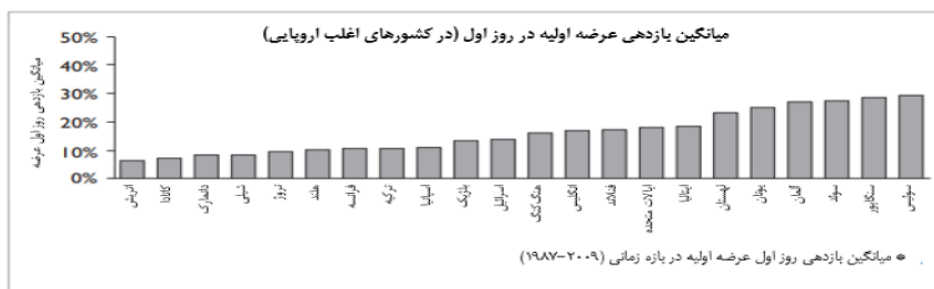
سال	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
میانگین بازدهی	%۳۷	%۹۳	%۹۷

در نمودار چهار و پنج میانگین بازدهی در برخی کشورها آمده است؛ کشورهایی نظیر کانادا و اتریش دارای کمترین میانگین بازدهی بوده و کشورهایی نظیر چین، هند و مالزی نیز دارای بیشترین میانگین بازدهی هستند. ادعایی وجود دارد مبنی بر این که بازدهی عرضه اولیه در بازارهای مالی در حال توسعه نسبت به بازارهای مالی توسعه یافته بسیار بالاتر است که در ادامه استدلالهای مرتبط با این مسئله توضیح داده می شود.

نمودار ۴: کشورهای اغلب غیر اروپایی



نمودار ۵: کشورهای اغلب اروپایی



دلایلی که برای تفاوت بازدهی روز اول در بازارهای مالی توسعه یافته نسبت به بازارهای در حال ظهور ذکر می شود عبارتند از:

- تقاضای غیر واقعی برای سهم به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعات؛
- قیمت گذاری کمتر از واقع به منظور تحقق یک بازدهی معقول (غالباً در بازارهای سرمایه کشورهای در حال توسعه تلاش می شود تا به اصطلاح عرضه اولیه برای سرمایه گذاران شیرین باشد)؛

در تمامی کشورها، قیمت گذاری عرضه اولیه به صورتی است که بازدهی معقولی را برای آن در نظر می گیرند؛ از این رو عرضه اولیه در ۲۰ درصد حد معقولی کمتر از واقع در نظر گرفته می شود و به همین دلیل است که در بسیاری از کشورها، میانگین این بازدهی کمتر از ۲۰ درصد است. در بازارهای مالی در حال توسعه نیز بازدهی معقولی برای عرضه اولیه در نظر گرفته می شود اما پس از ورود به بازار به دلیل استقبال سرمایه گذاران، بیش از حد قیمت گذاری می شود. در کشورهایی که دارای بازار سرمایه توسعه یافته هستند، اغلب سرمایه گذاران با اطلاعات مناسبی که در دست دارند، قیمت واقعی سهم را میدانند و قیمت های بیش از حد بالایی را برای خرید سهام پیشنهاد نمی دهند.

آمارهای جدول ۴، حاکی از سود بیش از ۹۰ درصد برای عرضه های اولیه ۹۸ و ۹۹ است که نشان دهنده بازدهی بالای عرضه های اولیه در بورس تهران است. دلیل میانگین بازدهی بالای عرضه های اولیه در بازار مالی ایران را می توان قیمت گذاری بیش از واقع سرمایه گذاران به دلیل وجود عدم تقارن اطلاعاتی و تا حدی قیمت گذاری کمتر از حد واقع توسط متعهد عرضه اولیه (یا امکان دخالت در قیمت گذاری و بیش از اندازه پایین نشان دادن قیمت عرضه اولیه در هیئت پذیرش بورس) معرفی نمود. با توجه به عمق بازار سرمایه در ایران، روند مرسوم در

قیمت‌گذاری عرضه‌های اولیه در کشورهای در حال توسعه آن است که از طریق قیمت‌گذاری کمتر از واقع، سرمایه‌گذاران را به سرمایه‌گذاری ترغیب نمایند.

جمع بندی

عرضه اولیه سهام از آن جایی که عمدتاً سودآور است، در دسترس سهام‌داران قرار دارد و سپرده‌گذاری در آن برای افراد مختلف، از جذابیت مالی بالایی برخوردار است. به طور کلی، هرگاه سهام یک شرکت خصوصی که به تازگی و طی فرآیندی به یک شرکت عمومی بدل شده است، در بورس قرار گیرد از آن به عنوان عرضه اولیه سهام (IPO) یاد می‌شود. عرضه اولیه سهام یک شرکت (خرید و فروش سهام آن شرکت در بورس) به معنای تازه تاسیس بودن آن نیست، بلکه به این معناست که این شرکت به تازگی جواز خرید و فروش سهام خود در بورس را اخذ کرده است. تجربه به ما نشان داده است که ۹۰ درصد عرضه‌های اولیه با سودآوری همراه بوده‌اند، از این رو یکی دیگر از دلایلی که عرضه اولیه سهام بسیار محبوب است، می‌تواند سودآور بودن آن برای افراد تازه‌وارد باشد. اما باید توجه داشت که شرایط خرید و فروش سهام اولیه با سهام عادی کمی متفاوت است.

افزایش قیمت سهام تنها در روز پس از اولین عرضه، منوط به حمایت آن از سوی سهام‌داران عمده و وجود تقاضای بالا از سوی سرمایه‌گذاران جدید است. افزایش قیمت سهم، به جز در چندین مورد، صورت پذیرفته و در نتیجه از بازدهی حداقل ۱۵ درصدی برخوردار بوده است. به همین خاطر اغلب کارگزاری‌های در راستای جذب مشتری، اقدام به ثبت درخواست عرضه اولیه برای مشتریان خود می‌کنند. با توجه به مسئله بازدهی حتمی (نزدیک به ۹۰ درصد) عرضه‌های اولیه، تقاضا برای کسب سهم‌هایی که برای اولین بار عرضه می‌شوند بسیار بالا است. دیده شده است که خرید در عرضه اولیه سهام برای سهام‌داران حداقل ۲۰ تا ۳۰ درصد سود داشته و حتی در مواقعی این سوددهی به بالای ۱۰۰ درصد نیز رسیده است. تقاضای بالای خرید نسبت به تعداد محدود سهامی که در بازار عرضه می‌شود منجر به تشکیل صف خرید تا چندین روز بعد از عرضه می‌شود. دو محدودیتی که بارها از آن‌ها نام برده شد یعنی محدودیت تعداد سهام قابل خریداری و محدودیت سهام عرضه شده در عرضه اولیه سهام در بازار بورس، باعث شکوفایی و رشد قیمت سهام شرکت‌ها می‌شود. یکی دیگر از دلایل افزایش چشمگیر قیمت، پس از عرضه در بازار بورس این است که کارشناسان عمدتاً قیمت اولیه را کمی کمتر از ارزش ذاتی آن در نظر می‌گیرند تا از این جهت بتوانند سرمایه‌گذاران بیشتری را به سوی خود جذب کنند.

کارشناسان معتقدند با افزایش تعداد عرضه اولیه‌ها در کنار حفظ منابع سرمایه‌گذاران؛ رونق بازار بورس و توسعه اقتصادی نیز همراه خواهد شد. زیرا این گونه از عرضه‌ها، یک رابطه دو سر برد است. اما این بدان معنا نیست که سهام‌داران برای مدت بسیار طولانی، اقدام به نگهداری سهام عرضه اولیه خود کنند. قانون نانوشته‌ای در بازار بورس است که نمایانگر بازدهی حداقل ۱۰ درصدی تا ۲۰ درصدی برای سهام‌داران است. بازار بورس مانند تمامی حوزه‌های اقتصادی، یک روی سکه خشن هم دارد. این بازار شاهد چندین نمونه از عرضه‌های اولیه بوده است که نه تنها پس از عرضه سودآور نبوده بلکه با افت شدید قیمت نیز مواجه شده‌اند. از این رو، تنها به خاطر این موضوع که ۹۰ درصد از سرمایه‌گذاری‌ها در عرضه اولیه سهام با سود قابل توجهی روبه‌رو می‌شوند، بی‌گدار به آب نزنید. و باید توجه داشت ورود به هر زمینه اقتصادی جهت کسب سودآوری بیشتر، مستلزم شناخت ابعاد مختلف آن و بهره‌گیری از افراد مجرب در آن زمینه است. زیرا سوددهی همیشه دست‌یافتنی نیست و مستلزم

داشتن دانش بسیار بالایی در بازار بورس و دیگر زمینه‌های مرتبط است. اما آنچه مسلم است همان‌طور که بازدهی‌های عرضه اولیه در ابتدای سال گذشته این بازار را بیش از پیش جذاب کرده بود اکنون نیز می‌تواند با تسهیل و تسریع در پذیرش شرکت‌ها و عرضه سهام آنها به ایجاد ثبات و آرامش و بازگشت اعتماد به بورس کمک شایانی کرد.

