

باسمه تعالی



عنوان مقاله: مطالعه موردی اعطای اعتبارات در معاملات بورس اوراق بهادار آمریکا

گرد آورنده: لیلیا یحیایان

عضو هیات مدیره کارگزاری بازار سهام و کارگروه مطالعات تطبیقی کنون کارگزاران

چاپ شده: ماهنامه کنون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

دی ۱۳۹۴

مطالعه موردی اعطای اعتبارات در معاملات بورس اوراق بهادار آمریکا:

طبق بررسی‌های به عمل آمده از کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (SEC) و مرجع قانون‌گذاری صنعت مالی آمریکا (FINRA) نحوه تخصیص اعتبارات در معاملات بورس اوراق آمریکا مورد مطالعه قرار گرفت که به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

۱. Marginها:

- درصد مارجین سهام و میزان اعتبار: ۲۰۰۰ دلار و یا ۱۰۰٪ مبلغ خرید هر کدام که کمتر باشد.
- Maintenance Margin: بر اساس قوانین فینرا، باید حداقل معادل ۲۵٪ ارزش اوراق بهادار خریداری شده به صورت اعتباری باشد.
- Initial Margin: بر اساس قانون T بوردهد فدرال رزرو، ۵۰٪ از سهام خریداری شده می‌تواند به صورت اعتباری تامین مالی شود که البته بعضی از شرکت‌های کارگزاری مبلغی بیشتر از ۵۰٪ ارزش سهام را در نظر می‌گیرند.

۲. نحوه تاثیر سود تقسیمی و افزایش سرمایه بر حساب ارزش تضمین و تعدیل حسابها بر اساس آن:

- سود تقسیمی: شرکت‌ها بر اساس تعداد سهامی که به نام سرمایه‌گذار است سود برای وی در نظر می‌گیرند و این مسئله به نوع خرید که اعتباری باشد یا خیر ارتباطی ندارد. نحوه پرداخت سود به این صورت است که سود به حساب کارگزاری واریز شده و کارگزار تنها زمانی آن را به سرمایه‌گذار اعتباری پرداخت می‌کند که سهام خود را بفروشد. این پرداخت می‌تواند در قالب این باشد که بدهی سرمایه‌گذار اعتباری به کارگزاری با بدهی کارگزاری به سرمایه‌گذار که همان سود نقدی است تهاتر شود.
- البته با توجه به اینکه تقسیم سود بالا عمدتاً در شرکت‌های ارزشی روی می‌دهد که تغییرات قیمتی چندانی ندارند، اکثر شرکت‌های کارگزاری تمایلی به اعتبار دادن بر روی سهام با تقسیم سود بالا ندارند و برای آنان امری پر ریسک تلقی می‌شود چرا که احتمال این که مجبور به اعلام margin call شوند بیشتر است و لذا سهام رشدی را ترجیح می‌دهند.
- افزایش سرمایه: افزایش سرمایه ای که از محل سهام جایزه باشد با توجه به تعدیل قیمتی و تعدادی که در سهم ایجاد می‌کند مشکلی ایجاد نمی‌کند اما افزایش سرمایه که منجر به اعطای حقی به سرمایه‌گذار شود قیمت اعطای حق تقدم محاسبه شده و شرکت کارگزاری سهام سرمایه‌گذار را به عنوان وثیقه در اختیار دارد و اوراق دارای امتیاز را به طور موقت به حساب خود منتقل می‌کند.

۳. نحوه اجرا تسویه در مرحله Call Margin :

اگر حسابی به زیر مبلغ تعیین شده maintenance margin نزول کند، شرکت کارگزار قاعدتا اعلام margin call می‌کند تا سرمایه‌گذار معادل وجه نقد را به حساب خود واریز کند، اگر سرمایه‌گذار اعتباری نتواند آن وجه را به حساب خود واریز کند کارگزار بخشی از اوراق بهادار سرمایه‌گذار را جهت تادیه مبلغ کسری به فروش می‌رساند. اگرچه کارگزار ملزم به اعلام margin call نیست و می‌تواند در اکثر مواقع طبق قراردادی که با سرمایه‌گذار دارد بدون اعلام نیز سهام وی را بفروشد و یا پس از اعلام مارجین کال می‌تواند در صورت صلاحدید خود اقدام به فروش سهام کرده و الزامی ندارد تا واریز وجه سرمایه‌گذار اعتباری دست نگه دارد.

۴. درصد کارمزد اعتبارات کارگزاری:

بر اساس مانده اعتباری کارگزاران مختلف نرخ‌های متفاوتی ارائه می‌دهند

۵. احکام حقوقی و کیفی صادره از مراجع خارج از بازار سرمایه در خصوص معاملات اعتباری:

SEC دفتر آموزش و حمایت قضایی از سرمایه‌گذاران (OIEA) را به منظور ارائه خدمات به سرمایه‌گذاران حقیقی تاسیس کرده است. هدف از تاسیس این دفتر کمک به سرمایه‌گذاران در فرآیند حل و فصل شکایات، پاسخگویی به سوالات و حصول اطمینان از مطلع شدن مراجع رسیدگی کننده به شکایات از مشکلات و مسایل سرمایه‌گذاران است.

شکایات مختلفی نزد این دفتر طرح می‌شود از جمله شکایت علیه کارگزاران حقیقی، شرکت‌های کارگزاری، مشاوران سرمایه‌گذاری، متصدیان ثبت انتقالات، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و سایر فعالان بازار. دفتر آموزش و حمایت قضایی از سرمایه‌گذاران چگونه به شکایات واصله رسیدگی می‌کند هنگامی که شکایت یک سرمایه‌گذار به این دفتر واصل می‌شود اقدامات ذیل انجام می‌شود:

- بررسی شکایات و در صورت اقتضا ارجاع آن به سایر ادارات و دفاتر SEC از جمله واحد اجرای احکام و یا ارجاع آن به نهادهای نظارتی زیربط محلی و یا فدرال؛
- بسته به ماهیت شکایت و در صورتی که شاکی صراحتاً برخلاف آن تصریح نکرده باشد، این دفتر ممکن است نسخه ای از شکایت را برای طرف مقابل ارسال کند تا طرف مقابل کتبا به مسایل طرح شده در شکایت پاسخ دهد.

۶. حداکثر میزان اعتبار قابل تخصیص برای هر کارگزاری:

کارگزاران ملزم به رعایت دستورالعمل کفایت سرمایه می‌باشند اما در رابطه با حداکثر میزان اعتبار قابل تخصیص برای هر مشتری نیز مشتریانی خاص تحت عنوان Pattern Day trader که دارای معاملات پرگردشی (بیشتر از ۴ بار ترید روزانه در ۵ روز کاری) هستند از سقف اعتباری بالاتری برخوردار هستند و هم چنین مارجین اولیه آنها نیز ۲۵۰۰۰ دلار است به جای ۲۰۰۰ دلار.