

ماہنامہ کانون کارگزاری بورس واور قریبھا دار

سال ششم، شماره ثصت ویکم

فروردین ماه ۱۳۹۵



بهار

در این شماره می خوانید :

- ۶..... گزارش کارگروه ها و کمیته های کانون کارگزاران
- ۸..... گزارش پرونده های کمیته سازش و کمیته حل اختلاف
- ۱۰..... گزارش اقدامات واحد آموزش
- ۱۴..... گزارش مجوزهای اعضاء
- ۱۹..... گزارش اقدامات نمایندگان کانون در نهادها و شوراها
- ۲۱..... بخشنامه ها و اطلاعیه ها
- ۲۴..... گزارشات، مقالات و طرح های تحقیقاتی
- بررسی تطبیقی ساختار و فعالیت شرکت های کارگزاری عربستان
- ۲۵..... سعودی
- بررسی شیوه فعلی معاملات اعتباری اوراق بهادار و پیشنهاد روش
- ۳۸..... جایگزین



کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

Securities & Exchange Brokers'
Association

ماهنامه کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

سال ششم، شماره ۶۱ فروردین ماه ۱۳۹۵

ماهنامه حاضر با هدف اطلاع رسانی به اعضای محترم کانون کارگزاران در خصوص اقدامات این کانون و ارائه گزارش های مرتبط با صنعت کارگزاری، از فروردین ماه ۱۳۹۰ با کمک و همراهی اعضاء منتشر می گردد. امید است با ارائه نظرات مفید و سازنده خود، کانون را در ارتقاء کیفیت این ماهنامه و در نهایت اعتلاء صنعت یاری نمایید.

آدرس: تهران، سهروردی شمالی، خیابان شهید قندی
چهارراه سیبویه، پلاک ۱۷

تلفن: ۸۴۰۸۷ فکس: ۰۲۱-۸۸۵۲۴۱۴۷

Website: www.seba.ir

(مطالب این ماهنامه داخلی بوده و قابل انتشار نمی باشد)

واحد امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا



اقدامات کانون

در فروردین ماه



گردهمایی دیدار نروزی مدیران ارشد بازار سرمایه

(۹۵/۰۱/۲۳)

در گردهمایی دیدار نروزی مدیران ارشد بازار سرمایه که به همت کانن کارگزاران بورس اوراق بهادار برگزار شد، آقای دکتر محمد فطانت رئیس سازمان بورس، آقای دکتر شاپور محمدی معاون وزیر امور اقتصادی و دارایی و آقای میرصانعی دبیر کل کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار به ایراد سخنرانی پرداختند و مهم ترین مطالبات و دغدغه‌های بازار سرمایه و شرکت‌های کارگزاری مطرح شد.

در ابتدای جلسه روح‌اله میرصانعی، دبیر کل کانن کارگزاران با اشاره به انتظارات کانن از سازمان بورس، ابراز امیدواری کرد در سال جدید با همکاری‌های بیشتر سازمان و کارگزاران دستاوردهای مثبتی حاصل شود. وی به بیان برخی از مشکلات کنونی کارگزاران پرداخت و گفت: در حال حاضر چالش‌های بسیاری پیش روی شرکت‌های کارگزاری قرار دارد که از مهم ترین آن‌ها می‌توان به مسائل مربوط به نظارت‌های موازی، مشکلات تخفیفات، رتبه بندی کارگزاران، مباحث مالیاتی به خصوص مالیات بر ارزش افزوده در صنعت کارگزاری و مسائل مربوط به معاملات اعتباری کارگزاران اشاره کرد.



در ادامه جلسه نیز دکتر محمد فطانت رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به برپایی جلسات سالانه کانن کارگزاران با ارکان بازار سرمایه، گفت: مفهوم حضور مسئولان در میان کارگزاران این است که کارگزاران معتمدان مردم هستند و مردم به دلیل همین اعتماد و بدون کمترین دغدغه‌ای اموال خود را در اختیار کارگزاران قرار می‌دهند. وی افزود: در بین ۵۰۰ نهاد مالی که در بازار سرمایه است، مجموعه کارگزاران در راس قله اعتماد حضور دارند که این اعتماد بدون همکاری کارگزاری‌ها و سازمان بورس اوراق بهادار حاصل نمی‌شد و قطعاً وجود یک نهاد ناظر و قانون‌گذار اعتماد جامعه به بازار سرمایه و کارگزاران را رقم زده است.

رئیس سازمان بورس با اشاره به شرایط سخت بازار سرمایه در سال ۹۴ اظهار داشت: سال گذشته سال سختی برای اقتصاد کشور بود. بسیاری از عوامل اثر گذار مانند قیمت‌های جهانی نفت و کالاهای اساسی، بازار سهام را دچار مشکل کرد و این خود عامل رکود در صنایع و

به تبع آن در بازار سرمایه بود. این در حالی است که بورس‌های پیشرفته هم از این مساله در امان نبودند. در سال گذشته و جاری میلادی با وجود اینکه در منطقه و جهان، بورس‌ها با کاهش‌های سهمگین مواجه بودند اما بورس ما بازدهی قابل قبولی از خود بر جای گذاشته که این مهم مرهون تلاش مدیران در بخش‌های مختلف بازار سرمایه و علاوه بر حمایت دولت است.

دکتر شاپور محمدی معاون وزیر امور اقتصاد نیز در این گردهمایی به رشد و ارتقای بازار سرمایه اشاره کرد و اظهار داشت: در سال گذشته تلاش‌های بسیاری برای رشد بازار سرمایه انجام شد که مهم‌ترین آن مقررات زدایی و حذف قوانین زائد بود. وی ادامه داد: بین ۵۰ یا ۷۰ مجوز بازار سرمایه حذف و ساده‌سازی شد. بر این اساس برای فعالیت در بورس کالا تنها یک مجوز صادر خواهد شد. برخی از این مجوزها بیش از ۱۶ امضا نیاز داشت و زمان بسیاری صرف دریافت آنها می‌شد. وی افزود: بر این اساس قرار شد دستگاه‌هایی که تحت نظارت سازمان بورس فعالیت می‌کنند، در روند دریافت مجوز با مدت زمان کوتاهی پاسخ مثبت یا منفی دریافت کنند. محمدی با اشاره صدور مجوزها و آیین‌نامه‌ها عنوان کرد: در حوزه قوانین کلان اقتصادی ۲۸ آیین‌نامه و دو اساسنامه و چند دستورالعمل تدوین شده است.



در انتهای گردهمایی نیز جلسه پرسش و پاسخی با حضور رئیس سازمان بورس، معاون وزیر اقتصاد و دبیرکل کانن کارگزاران برگزار شد و مدیران و فعالان بازار سرمایه درخواست‌های و مطالبات خود را بیان کردند.

گزارش بازدید از شرکت خودرو سازی سایپا ایران

گزارش بازدید از شرکت خودرو سازی سایپا ایران:

جمعی از مدیران و تحلیلگران بازار سرمایه از شرکت‌های کارگزاری، تأمین سرمایه و سبذگردان به همت کانن کارگزاران در تاریخ ۱۳۹۵/۰۱/۱۹ از کارخانه سایپا بازدید کردند و مسئولین شرکت سایپا به ابهامات و سئوالات ناشی از آخرین وضعیت مالی و عملیاتی آن شرکت پاسخ دادند.

در ابتدای مراسم بازدید، از خط تولید سراتو، تیبیا و پراید بازدید به عمل آمد و مدیر فنی کارخانه سایپا در مورد نحوه تولید محصولات توضیحاتی را به بازدیدکنندگان ارائه نمود، سپس در ادامه جلسه پرسش و پاسخی در همین زمینه برگزار گردید.

در پنل پرسش و پاسخ نیز اشخاص ذیل به نمایندگی از گروه سایپا حضور داشتند:

آقای بادکوبه عضو موظف هیأت مدیره و قائم مقام مدیرعامل در حوزه مالی و اقتصادی؛

آقای آخوندی قائم مقام مدیرعامل در حوزه سرمایه‌گذاری و امور شرکت‌ها و عضو هیأت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری رنا؛

آقای جمالی مدیر امور سرمایه‌گذاری و بررسی‌های اقتصادی سایپا؛

آقای قره‌ای قائم مقام رئیس مرکز مطالعات و استراتژیک سایپا؛

آقای آستانی مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری سایپا؛

آقای شیدایی مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری رنا؛

آقای غلامزاده مدیرعامل شرکت نیوان ابتکار.

مباحثی که در این پنل عنوان شد به شرح ذیل می‌باشد:

مذاکره با خودروسازان بزرگ جهانی، دستیابی به تفاهم در راستای تاسیس شرکت‌هایی در قالب سرمایه‌گذاری مشترک (joint

venture)، فرآیند افزایش سرمایه شرکت از محل تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، تولید محصولات روز دنیا، به تولید رساندن محصولات

جدید از قبیل ساین، نمونه‌های جدید رنو ساندر، ایجاد مرکز ارتباط با مشتریان و





گزارش عملکرد کارگروه‌ها

وکمیته‌های کانون



کارگروه ریسک صنعت کارگزاری (۹۵/۰۱/۲۴)

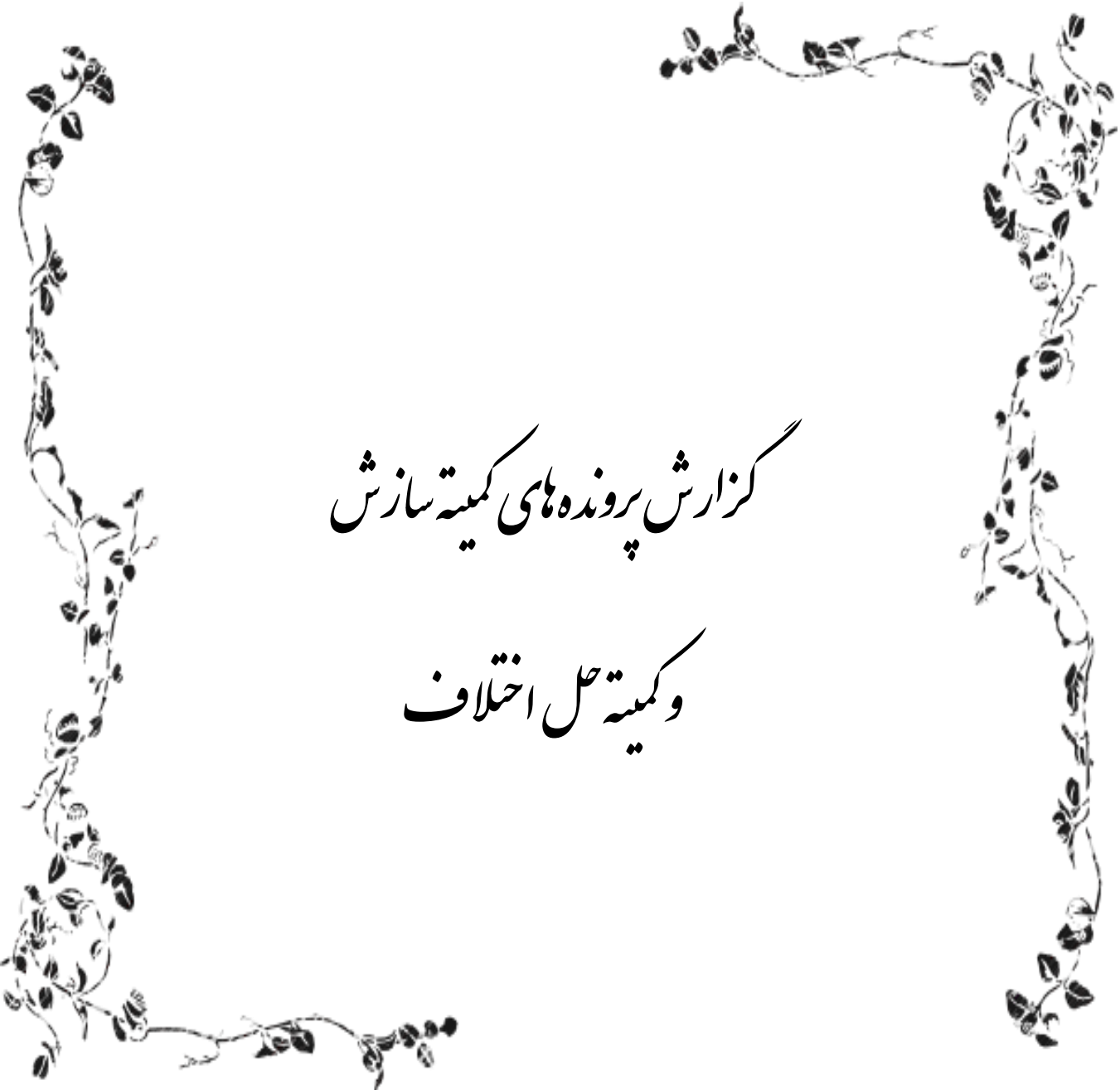
اعضای کارگروه (آقایان):

حمیدرضا دانش کاظمی (کارگزاری آتیه)	حمیدرضا مهرآور (کارگزاری بانک سامان)
فرهاد عبدالله زاده (کارگزاری نهایت نگر)	سید مجید صانعی موسوی (کارگزاری حافظ)
شاهرخ بدیعی (کارگزاری راهنمای سرمایه گزاران)	عباس دهقان (کارگزاری مهرآفرین)
ساسان الهقلی (کارگزاری تامین سرمایه نوین)	

نمایندگان کانون کارگزاران: آقای تاج بر (فائمه مقام دبیرکل)

اولین جلسه کارگروه ریسک صنعت کارگزاری در سال جدید با طرح موضوع اصلاح ساز و کار معاملات اعتباری تشکیل شد:

در این جلسه در خصوص روش جایگزین معاملات اعتباری و دستورالعمل مرتبط با آن، بین اعضای کارگروه بحث و تبادل نظر شد. لازم به ذکر است اصلاح سازوکار معاملات اعتباری از سال ۱۳۹۴ در دستور کارگروه ریسک صنعت کارگزاری قرار گرفته بود و این کارگروه با برگزاری چندین جلسه، ابتدا طرح اولیه را تدوین نموده، سپس با دعوت از نمایندگان سازمان بورس و مشاور حقوقی کانون کارگزاران بورس اوراق بهادار اجرایی شدن این طرح را امکان سنجی نمودند. (کلیات این طرح تحت عنوان "بررسی شیوه فعلی معاملات اعتباری و پیشنهاد روش جایگزین" در این ماهنامه درج گردیده است. در اسفند ماه ۱۳۹۴ نیز با حضور نمایندگان کارگروه، طرح فوق در هیات مدیره کانون ارائه شد و با تصویب کلیات آن مقرر گردید در سال جاری دستورالعمل مربوطه توسط کارگروه تدوین و به هیات مدیره کانون پیشنهاد گردد.



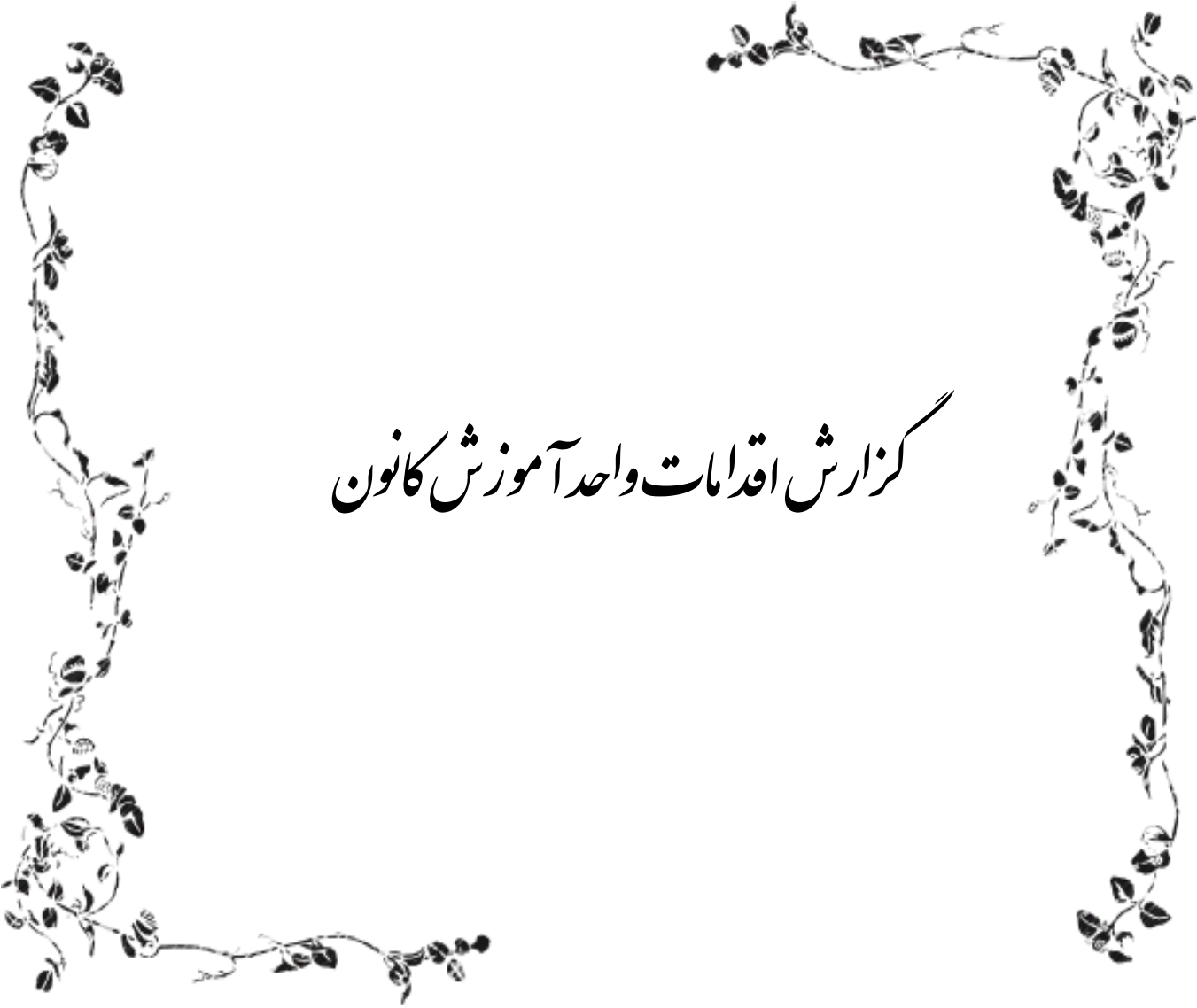
گزارش پرونده‌های کمیته سازش و کمیته حل اختلاف



تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۵/۰۱/۰۱ تا تاریخ ۹۵/۰۱/۳۱

۶۶					پرونده های در جریان در تاریخ ۹۴/۱۲/۲۹				
۵۶					پرونده های وارده از تاریخ ۹۵/۰۱/۰۱ الی ۹۵/۰۱/۳۱				
۷					پرونده های مختومه از تاریخ ۹۵/۰۱/۰۱ الی ۹۵/۰۱/۳۱				
۱۱۵					پرونده های در جریان در تاریخ ۹۵/۰۱/۳۱				
عدم سازش ارسال به هیئت داوری	سازش	نقص پرونده	عدم حضور خواهان	عدم صلاحیت کانون	انصراف خواهان	اعلام رضایت	عدم پیگیری خواهان	۷	پرونده های مختومه در فروردین ماه
۰	۰	۰	۰	۰	۲	۳	۲		

تعداد شکایات	فهرست موضوعات وارد شده به کمیته سازش فروردین ماه
۳۸	مطالبه سود سهام
۳	فروش بدون درخواست مشتری
۳	تقاضای رفع فریز سهام
۳	مطالبه خسارت تاخیر در تحویل کالا
۳	عدم اجرای درخواست مشتری
۲	خرید و فروش بدون درخواست
۱	مطالبه خسارت عدم انتقال سهام
۱	عدم انتقال سهام به نام مشتری
۱	مطالبه اصل سود اوراق مشارکت
۱	مطالبه وجه حاصل از فروش
۵۶	جمع



گزارش اقدامات واحد آموزش کانون



اعلام برنامه‌های واحد آموزش در بهار ۱۳۹۵

دوره آموزشی "مشمولان قبولی مشروط به تکدرس نوبت ۲۶":

بنابر مصوبه مورخ ۹۱/۰۳/۰۶ هیأت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار آن دسته از شرکت‌کنندگان آزمون‌های اصول بازار سرمایه و تحلیل‌گری بازار سرمایه که موفق به کسب حدنصاب نمره کل شده‌اند اما به دلیل کثرت سرفصل‌ها و تعدد مواد درسی، فقط حد نصاب یک درس را کسب ننموده و نمراتشان در درس مذکور از نصف حد نصاب بیشتر شده است در عین حال ماده درسی مربوطه از دروس زبان تخصصی و مقررات نمی‌باشد، با گذراندن دوره آموزشی متناسب با آن تک‌درس می‌توانند، گواهی‌نامه مربوطه را اخذ نمایند. بر این اساس دوره‌های آموزشی مرتبط با هر ماده درسی مشروط، توسط کانون آماده ثبت‌نام می‌باشد.

سمینار آموزشی "تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت":

حسابداری علم اندازه‌گیری و گزارشگری رویدادهای مالی یک شخصیت حسابداری است. آن شاخه از حرفه حسابداری که به ارائه اطلاعات مالی به افراد برون سازمانی می‌پردازد، حسابداری مالی نام دارد. مهمترین خروجی سیستم اطلاعاتی حسابداری مجموعه صورت‌های مالی اساسی است. یکی از اصول بنیادین حسابداری در تهیه صورت‌های مالی اساسی، اصل بهای تمام شده تاریخی است. این اصل در اقتصادهای با تورم حاد و مزمن یکی از چالش‌های گزارشگری برون سازمانی است. شرکت‌ها به خاطر وجود تورم هر ساله و افزایش دائمی ارزش اسمی کالاها و دارایی هر ۵ سال یکبار تجدید ارزیابی کنند، اما به خاطر مشکلات و هزینه‌های این کار و پرداخت مالیات و ... برخی شرکت‌ها در ۳۰ سال گذشته، عملاً اقدام موثری در این زمینه انجام نداده‌اند و در نتیجه ارزش اسمی و روز دارایی‌های آنها مشخص نیست. لازم به ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانون در این سمینار ثبت‌نام کرد.

دوره آموزشی "صورت‌های مالی تلفیقی":

حسابداری رشته و حرفه‌ای است که وظیفه آن تولید و ارائه اطلاعات مهم و مربوط به استفاده‌کنندگان آن برای اتخاذ تصمیمات آگاهانه اقتصادی است. از طرفی حسابداری را به عنوان زبان تجارت نیز معرفی کرده‌اند. بدین معنی که فعالیت‌های گوناگون تجاری یک شرکت با استفاده از زبان حسابداری در گزارش‌ها و صورت‌های مالی ارائه می‌شود. بنابراین برای درک و شناخت از اوضاع و احوال مالی شرکت‌ها و ورود به تعاملات تجاری باید با این منابع اطلاعاتی ارزشمند آشنا باشیم و نحوه تحلیل و استفاده از آن را فراگیریم. در حقیقت، صورت‌های مالی، داده‌های مالی را فراهم می‌آورند، اما این اطلاعات باید به منظور استفاده در تصمیمات آگاهانه، از رهگذر تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی، مورد ارزیابی قرار گیرند. یکی از فرضیات بدیهی حسابداری، فرض شخصیت است. طبق این فرض شخصیتی حسابداری تصویر می‌شود که قصد انجام حسابداری و ارائه صورت‌های مالی برای آن را داریم. لازم به ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانون در این دوره ثبت‌نام کرد.

سمینار آموزشی "آشنایی با بودجه کل کشور و مهم‌ترین تغییرات لایحه بودجه سال ۱۳۹۵":

بودجه در اقتصادهای دولتی آینه تمام نمای فعالیت‌های دولت، بخش عمومی و شرکت‌های دولتی است. از این رو هرگونه تغییر و تحول هر چند جزئی در بودجه تاثیرات گسترده‌ای در متغیرهای کلان اقتصادی خواهد داشت. افراد و بنگاه‌های اقتصادی خواه و ناخواه و به صورت مستقیم و غیر مستقیم با مقوله بودجه درگیر می‌باشند و بودجه بر رفتارها و انتظارات افراد هر جامعه‌ای اثرگذار می‌باشد. از این رو در این سمینار با بررسی موشکافانه و دقیق بودجه سال ۱۳۹۵ به تاثیرات آن بر اقتصاد می‌پردازیم. لازم به ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانون در این سمینار ثبت‌نام کرد.



دوره آموزشی "نظارت و کنترل داخلی شرکت‌های کارگزاری"

"گواهی‌نامه کاربردی "نظارت و کنترل داخلی"، سومین مدرک کاربردی کانن است که ذیل ضوابط "برگزاری دوره‌های آموزش حرفه‌ای و صدور گواهی‌نامه کاربردی توسط کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار" تعریف شده است. این ضوابط در راستای تحقق رسالت‌های حرفه‌ای کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار مبنی بر توانمندسازی اشخاص وابسته به اعضا، افزایش مهارت‌های عملی آن‌ها، انتقال دانش کاربردی و مستندسازی آن در قالب دوره‌های آموزش حرفه‌ای و با هدف استاندارد نمودن تصدی برخی از سمت‌ها در شرکت‌های کارگزاری در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۱ به تصویب هیات مدیره کانن رسید.

دوره آموزش حرفه‌ای و مواد درسی "گواهی‌نامه کاربردی نظارت و کنترل داخلی" حاصل فعالیت کارشناسی در کانن است که با هدف آموزش نیروی انسانی ماهر و خیره جهت تصدی سمت در واحد نظارت در شرکت‌های کارگزاری موضوع دستورالعمل کنترل‌های داخلی شرکت‌های کارگزاری مصوب هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، تهیه و تدوین گردیده است و از آذر ماه سال ۱۳۹۳ در معرض بهره‌برداری قرار گرفته است. برنامه آموزشی این گواهی‌نامه با هدف توانمندسازی پرسنل و مسئولین واحد نظارت شرکت‌های کارگزاری و پیرو دستورالعمل مذکور از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار که با هدف کنترل رعایت کامل و دقیق مقررات و اصول و معیارها توسط شرکت‌های کارگزاری ابلاغ شده است، آماده‌سازی شده است.

لازم به ذکر است طبق ماده ۶ دستورالعمل کنترل‌های داخلی شرکت‌های کارگزاری متقاضیان تصدی این سمت باید در دوره آموزشی مرتبط که توسط کانن برگزار می‌گردد شرکت نموده و پس از موفقیت در آزمون، گواهی مربوطه را اخذ نمایند. لازم به ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانن در این دوره ثبت‌نام کرد.

دوره آموزشی "تمدید اعتبار گواهی‌نامه‌های حرفه‌ای بازار سرمایه"

مطابق با بندهای (۱) و (۲) صورت‌جلسه شماره ۲۴۳ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۰/۱۱/۸ با موضوع نحوه تمدید اعتبار گواهی‌نامه‌های حرفه‌ای بازار سرمایه، مقرر شده است تمامی دارندگان گواهی‌نامه‌های حرفه‌ای بازار سرمایه با هدف به هنگام نمودن دانش حرفه‌ای خود و بازآموزی مطالب پیشین در بازه‌های زمانی دو ساله از موعد اخذ یا تمدید گواهی‌نامه‌های خود با حضور در دوره‌های آموزشی تخصصی ویژه تمدید اعتبار گواهی‌نامه‌های حرفه‌ای نسبت به تمدید مجدد آن اقدام نمایند. این دوره‌ها مورد تأیید کمیته راهبری آموزش بازار سرمایه بوده و تنها توسط نهادهای آموزشی که صلاحیت‌های لازم را اخذ نموده‌اند، برگزار می‌گردد. لازم به ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانن در این دوره ثبت‌نام کرد.

دوره آموزشی "ویژه گواهی‌نامه معامله‌گری بازار سرمایه"

مطابق مصوبه جلسه شماره ۳۳۱ مورخ ۱۳۹۳/۰۱/۳۰ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، "افرادی که دارای مدرک تحصیلی کارشناسی و بالاتر مورد تایید وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، در رشته‌های مرتبط از قبیل گرایش‌های مالی رشته مدیریت، حقوق مالی، مهندسی مالی، حسابداری و اقتصاد بوده و معدل آنها بالاتر از ۱۵ باشد، در صورت شرکت در آزمون مقررات (شامل مقررات اصول بازار سرمایه و معامله‌گری) و کسب حد نصاب ۴۰ و در خصوص سایر رشته‌ها، در صورت موفقیت در آزمون مقررات (شامل مقررات اصول بازار سرمایه و معامله‌گری) و کسب حد نصاب ۴۰ با پیش نیاز گواهی‌نامه اصول بازار سرمایه و شرکت در دوره‌های آموزشی مربوطه، می‌توانند به عنوان معامله‌گر شروع به فعالیت نمایند". همچنین طبق مصوبه جلسه شماره ۳۸۷ مورخ ۱۳۹۴/۰۷/۱۴ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، "فارغ‌التحصیلان رشته‌های مدیریت بازرگانی و کارشناسی بورس مورد تأیید وزارت علوم، تحقیقات و فناوری که در آزمون‌های معامله‌گری بازار سرمایه شرکت نموده و حدنصاب ۴۰ را کسب نموده و معدل آنان بالای ۱۵ باشد، به شرط شرکت در دوره‌های آموزشی مربوطه، می‌توانند به عنوان معامله‌گر شروع به فعالیت نمایند". شایان ذکر است از این پس این گواهی‌نامه جایگزین گواهی‌نامه‌های معامله‌گری اوراق تامین مالی، ابزار مشتقه و بورس کالا شده است. دوره‌های لازم جهت اخذ هر کدام از گواهی‌نامه‌های معامله‌گری اوراق تامین مالی، معامله‌گری بورس انرژی، معامله‌گری بورس کالا و معامله‌گری ابزار مشتقه شامل اصول اخلاق و معیارهای رفتار حرفه‌ای و سازو کار معاملاتی آن بورس مربوطه می‌باشد. متقاضیانی که تمایل به دریافت دو (و یا بیشتر) گواهی‌نامه معامله‌گری را دارند فقط یک بار لازم



است در کلاس اصول اخلاق و معیارهای رفتار حرفه‌ای شرکت نمایندگان و جهت دریافت دیگر گواهینامه‌های مدنظر کافی است در کلاس آموزشی ساز و کار معاملات آن بورس مربوطه شرکت نماید. لازم به ذکر است حضور در کلیه کلاس‌ها الزامی می‌باشد. شایان ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانن در این دوره ثبت‌نام کرد.

دوره آموزشی "آیین نگارش متن‌های اداری":

آنچه در دنیای ارتباطات اهمیتی بیش‌ازپیش پیدا کرده است، ثبت مطالب، گزارش‌ها، دستورالعمل‌ها، بخش‌نامه‌ها و قراردادهای و نامه‌های اداری به‌دقت و با سرعت است. در این زمینه، سرعت به‌کمک ابزارهای دیجیتال افزایش یافته است؛ ولی فهم سریع مطلب و دقت در نگارش متن کاهش یافته است. اغلب، نامه‌ها و گزارش‌ها و همچنین قراردادهای دقیق نیست و مخاطب برای فهم مقصود نویسنده و مفهوم نوشته به‌زحمت می‌افتد و گاه، به تماس‌های حضوری یا تلفنی یا نامه‌نگاری مجدد مجبور می‌شود. از این بدتر آنکه گاه این مراکز با متن‌هایی مواجه می‌شوند که معنای آن‌ها را به‌اشتباه می‌فهمند و برخی از این اشتباه‌ها به ضررهای مادی و معنوی نیز منجر می‌شود. لازم به ذکر است که می‌توان هم‌اکنون از طریق سایت کانن در این دوره ثبت‌نام کرد.



گزارش مجوزهای

اعضاء



گزارش مجوزها:

اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در فروردین ماه ۱۳۹۵

اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس در فروردین ماه ۱۳۹۵

اطلاعات مربوط به مجوزهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری صادر شده در فروردین ماه ۱۳۹۵

اطلاعات مربوط به ابلاغیه‌ها، اطلاعیه‌ها، بخش‌نامه‌ها، ضوابط و آئین‌نامه‌ها در فروردین ماه ۱۳۹۵

آمار و اطلاعات مجوزهای نهادهای مالی تا پایان فروردین ماه ۱۳۹۵

۱) مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در فروردین ماه ۹۵

ردیف	کارگزاری	تاریخ	مجوز	صدور/لغو/تمدید
۱	پارسیان	۹۵/۰۱/۱۰	تمدید مجوز مشاوره عرضه اوراق بهادار	تمدید
۲	توازن بازار	۹۵/۰۱/۰۹	مجوز ارائه خدمات دسترسی بر خط بازار	صدور
۳	بانک سپه	۹۵/۰۱/۲۱	معامله گواهی سپرده کالایی فرآورده‌های پتروشیمی بورس کالا	صدور
۴	بانک سپه	۹۵/۰۱/۲۱	معامله سلف موازی استاندارد محصولات کشاورزی	صدور
۵	بانک سپه	۹۵/۰۱/۲۱	معامله گواهی سپرده کالایی محصولات کشاورزی بورس کالا	صدور
۶	بانک سپه	۹۵/۰۱/۲۱	معامله گواهی سپرده کالایی محصولات فلزی بورس کالا	صدور
۷	بانک سپه	۹۵/۰۱/۲۱	معامله سلف موازی استاندارد سیمان	صدور
۸	سی‌ولکس کالا	۹۵/۰۱/۲۲	معامله گواهی سپرده کالایی فرآورده‌های پتروشیمی بورس کالا	صدور
۹	سی‌ولکس کالا	۹۵/۰۱/۲۲	معامله گواهی سپرده کالایی محصولات کشاورزی بورس کالا	صدور
۱۰	سی‌ولکس کالا	۹۵/۰۱/۲۲	معامله گواهی سپرده کالایی محصولات فلزی بورس کالا	صدور
۱۱	نواندیشان	۹۵/۰۱/۳۱	مجوز مشاوره عرضه اوراق بهادار	صدور



۳) مجوزهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری صادر شده در فروردین ماه ۹۵

ردیف	مجوز	صدور / تمدید	تاریخ	مدیر صندوق
۱	صندوق سرمایه‌گذاری توسعه گروه نیکی	مجوز تاسیس و فعالیت	۹۵/۰۱/۱۷	مشاوره سرمایه‌گذاری نیکی گستر
۲	صندوق سرمایه‌گذاری اندیشه زرین پاسارگاد	مجوز تاسیس و فعالیت	۹۵/۰۱/۲۴	کارگزاری بانک پاسارگاد
۳	صندوق سرمایه‌گذاری ارزش آفرین گلرنگ	مجوز تاسیس و فعالیت	۹۵/۰۱/۲۹	مشاوره سرمایه‌گذاری آرمان آتی

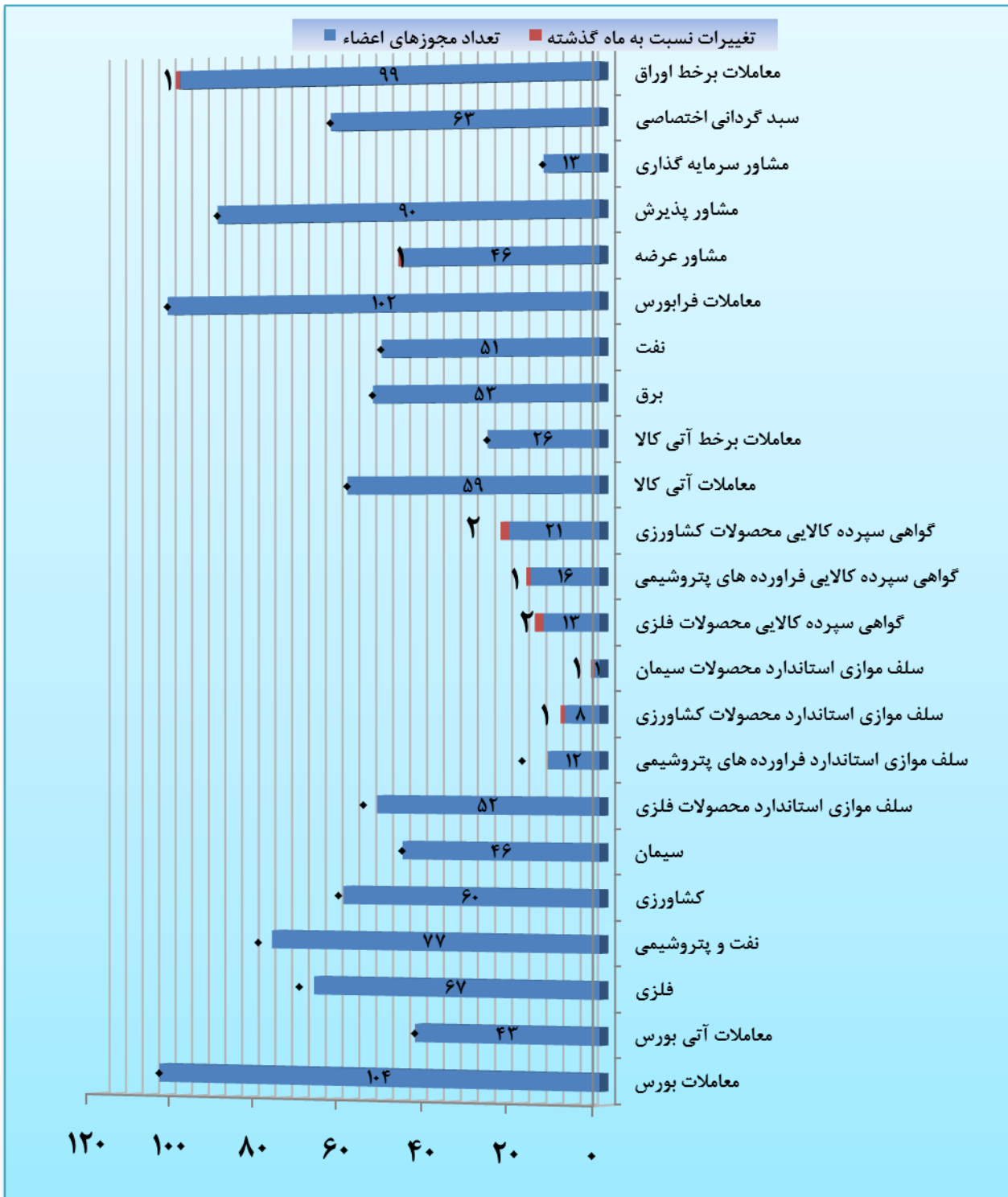
۳) مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر / لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس اوراق بهادار و بورس انرژی در فروردین

ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور / لغو/انتقال	مجوز	شهر
۱	آگاه	۹۵/۰۱/۱۶	صدور	شروع فعالیت ایستگاه معاملاتی دوم بورس انرژی	خوزستان
۲	توازن بازار	۹۵/۰۱/۱۷	صدور	شروع فعالیت شعبه معاملات و اعطای یک ایستگاه معاملاتی	اصفهان
۳	فارابی	۹۵/۰۱/۱۷	صدور	شروع فعالیت تالار اختصاصی معاملات اعطای یک ایستگاه معاملاتی	مشهد
۴	بانک صنعت و معدن	۹۵/۰۱/۱۷	لغو	لغو مجوز شعبه معاملاتی ۷۵	یزد
۵	بانک صنعت و معدن	۹۵/۰۱/۱۷	لغو	تالار اختصاصی معاملات aa	تهران
۶	بانک انصار	۹۵/۰۱/۱۷	صدور	شروع فعالیت شعبه معاملات و اعطای یک ایستگاه معاملاتی	اردبیل
۷	بانک رفاه	۹۵/۰۱/۱۷	لغو/انتقال	لغو مجوز تالار اختصاصی معاملات انتقال ایستگاه معاملاتی NY به اتاق معاملات (ایستگاه معاملاتی سوم)	تهران
۸	آرمان تدبیر نقش جهان	۹۵/۰۱/۱۸	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	اصفهان
۹	مبین سرمایه	۹۵/۰۱/۱۸	صدور	شروع فعالیت نمایندگی	قزوین
۱۰	سهام پژوهان شایان	۹۵/۰۱/۲۴	صدور	انجام معاملات بر خط گروهی	تهران
۱۱	بهگزین	۹۵/۰۱/۲۴	انتقال	اعطای دهمین ایستگاه معاملاتی	تهران
۱۲	سپهر باستان	۹۵/۰۱/۲۵	صدور	اعطای ایستگاه معاملاتی دوم در تالار اختصاصی معاملات	یزد
۱۳	بانک توسعه صادرات	۹۵/۰۱/۲۹	صدور	شروع فعالیت تالار اختصاصی اعطای یک ایستگاه معاملاتی	سمنان
۱۴	راهبرد سرمایه‌گذاران	۹۵/۰۱/۳۰	صدور	اعطای ایستگاه معاملاتی چهارم در اتاق معاملات	تهران



۵) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان فروردین ماه ۹۵

تغییرات نسبت به ماه گذشته	تعداد مجوزهای سایر نهادهای مالی	تغییرات نسبت به ماه گذشته	تعداد مجوزهای اعضا	نوع مجوز	موضوع
-	۰	-	۱۰۴	معاملات	بورس اوراق بهادار
-	۰	-	۴۳	معاملات آتی	بورس کالا
-	۰	-	۶۷	محصولات فلزی	
-	۰	-	۵۲	سلف استاندارد موازی محصولات فلزی	
-	۰	-	۱۲	سلف استاندارد موازی فراورده‌های پتروشیمی	
-	۰	۱	۹	سلف استاندارد موازی محصولات کشاورزی	
-	۰	۱	۲	سلف موازی استاندارد محصولات سیمان	
-	۰	-	۶۰	کشاورزی	
-	۰	۲	۲۳	معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی	
-	۰	۱	۱۷	معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی	
-	۰	۲	۱۵	معامله گواهی سپرده محصولات فلزی	
-	۰	-	۵۹	معاملات آتی	
-	۰	-	۲۶	معاملات برخط آتی کالا	
-	۰	-	۴۶	سیمان	
-	۰	-	۵۳	معاملات (برق)	
-	۰	-	۵۱	معاملات (نفت)	
-	۰	-	۱۰۲	معاملات	فرا بورس
-	-	۱	۴۷	مشاور عرضه	
-	-	-	۹۰	مشاور پذیرش	
-	-	-	۱۳	مشاور سرمایه‌گذاری	
-	-	-	۶۳	سبدگردانی	
-	-	۱	۱۰۰	معاملات برخط اوراق	
-	-	-	۶۷	مرکز تماس تلفنی	
-	-	-	۰	تعهد پذیره نویسی	





گزارش اقدامات نمایندگان کانون

در نهادها و شوراهای



برگزاری جلسه هیأت پذیرش بورس اوراق بهادار

نودمین جلسه هیأت پذیرش اوراق بهادار در محل سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار گردید و پس از تبادل نظر تصمیمات زیر اخذ گردید:

الف: بررسی درخواست پذیرش شرکت صنعتی مینو در بورس اوراق بهادار تهران؛

پس از بررسی اطلاعات امیدنامه و صورت‌های مالی شرکت صنعتی مینو و ارائه توضیحات لازم از سوی نمایندگان آن شرکت در پاسخ به سوالات اعضای هیأت پذیرش، هیأت پذیرش مقرر کرد تا پس از رفع ابهامات مربوط به موارد زیر، و تدارکات اطلاعات و مستندات جدید، درخواست شرکت یاد شده در مجدداً در جلسه آتی هیأت پذیرش مطرح شود.

ب: بررسی درخواست انتقال شرکت سبحان دارو از بازار فرابورس به بورس اوراق بهادار تهران:

با عنایت به احراز شرایط انتقال شرکت سبحان دارو از فرابورس ایران به بورس اوراق بهادار تهران، هیأت پذیرش با انتقال درج نام شرکت یاد شده در فهرست نرخ‌های بازار دوم اوراق بهادار تهران با شرط تأمین حداقل سهام شناور آزاد بازار دوم، موافقت کرد و مقرر شد مراتب در قالب "اطلاعیه" به بازار اعلام شود.

پ: تصمیم‌گیری در خصوص انتخاب سهم سرمایه‌گذاری پردیس به عنوان سهم پایه قرارداد آتی سهام:

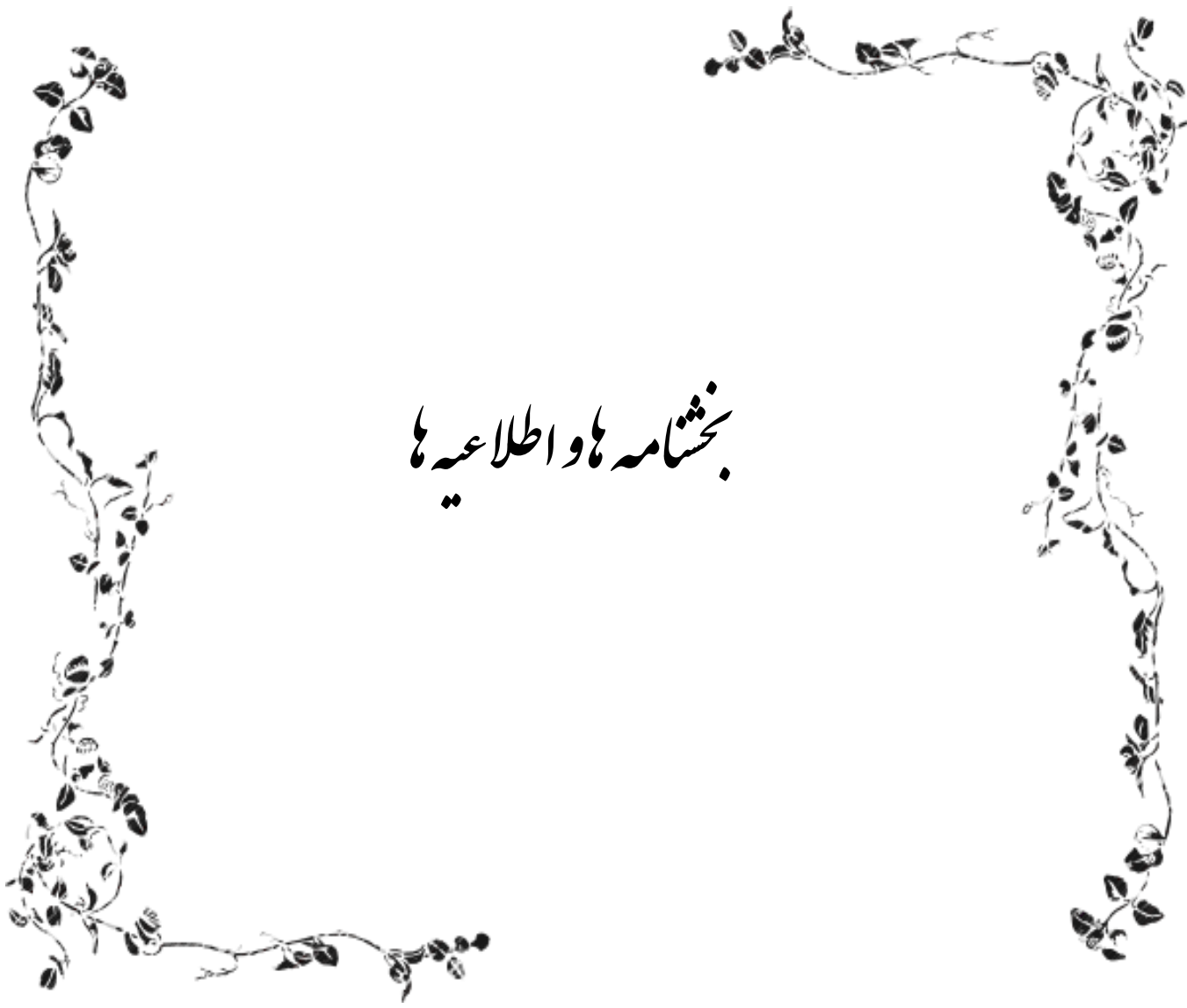
سهم شرکت سرمایه‌گذاری پردیس برای انتشار قراردادهای وفق الحاقیه دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس در خصوص قراردادهای آتی به هیأت پذیرش پیشنهاد و مورد تأیید آن هیأت قرار گرفت. هیأت همچنین، مقرر داشت تعیین مشخصات قراردادهای آتی ذکر شده با لحاظ شرایط بازار و نیاز سرمایه‌گذاران، در اختیار مدیر عامل بورس قرار گیرد.

ت: تصمیم‌گیری در خصوص لغو پذیرش شرکت تهران شیمی در بورس اوراق بهادار تهران:

آخرین وضعیت اقدامات و پیگیری‌های صورت گرفته در خصوص لغو پذیرش شرکت تهران شیمی در بورس، به اطلاع اعضا هیأت پذیرش رسید و مقرر شد شرکت یاد شده از فهرست نرخ‌های بورس اوراق بهادار تهران حذف و به بازار پایه فرابورس منتقل شود. در ضمن مقرر شد بورس اوراق بهادار در خصوص نحوه خروج شرکت از فهرست بورس، تصمیم‌گیری نماید.

ث: استماع گزارش بورس اوراق بهادار تهران در خصوص پذیرش و انتشار اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتگی کارکنان نفت:

گزارش پذیرش و عرضه اوراق مشارکت شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتگی کارکنان صنعت نفت در بورس اوراق بهادار تهران به اطلاع هیأت پذیرش رسید.



نخستین شماره با اطلاعیه ها



اطلاعیه شماره ۱۱۰۲۰۰۱۸۲-مدیریت نظارت بر کارگزاران (۹۴/۱۲/۲۶)

موضوع: شرایط تبدیل شرکت‌های کارگزاری فعال به سهامی عام و عرضه عمومی سهام آن‌ها

مخاطبین: کلیه شرکت‌های کارگزاری

با احترام؛

به استحضار می‌رساند؛ بند (۹) چهارصدمین صورتجلسه هیأت مدیره سازمان بورس اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۴/۱۱/۲۷، به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:

نامه شماره ۱۲۱/۷۱۶۴ مورخ ۱۳۹۴/۱۱/۱۹ اداره امور کارگزاران مطرح و با تبدیل شرکت‌های کارگزاری فعال به سهامی عام و عرضه عمومی سهام آنها مشروط به رعایت شرایط زیر موافقت شد:

- سرمایه ثبت و پرداخت شده شرکت کارگزاری متقاضی تبدیل به سهامی عام، حداقل باید ۱۵۰ میلیارد ریال باشد، یا پس از عرضه عمومی سهام جدید در فرایند تبدیل به سهامی عام، سرمایه شرکت کارگزاری لااقل به رقم مذکور برسد.
- در صورت پذیرش شرکت کارگزاری در بورس یا خارج از بورس، باید حداقل ۲۰٪ از سهام شرکت کارگزاری شناور آزاد باشد.
- پس از تبدیل شرکت کارگزاری به سهامی عام، هیچ شخص حقیقی به همراه اشخاص وابسته و تحت کنترل خود و هیچ شخص حقوقی به همراه اشخاص تحت کنترل مشترک خود نمی‌تواند بیش از ۵٪ سهام شرکت کارگزاری را در اختیار داشته باشد، مگر با تأیید سازمان بورس اوراق بهادار. اشخاصی که در زمان ارائه درخواست تبدیل، بیش از سقف مذکور از سهام شرکت کارگزاری را تحت تملک دارند از این محدودیت مستثنی بوده، لکن نمی‌توانند میزان مالکیت خود را در شرکت کارگزاری افزایش دهند.



اطلاعیه شماره ۱۲۰۲۰۰۵۹ - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی (۱۳۹۴/۱۲/۲۴)

موضوع: اعلام حداقل شرایط صدور مجوز فعالیت و تمدید مجوز صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار

مخاطبین: کلیه نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار

شرایط صدور مجوز تاسیس و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و تمدید فعالیت آنها به شرح زیر جهت اطلاع اعلام گردید:
الف: حداقل سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار (به استثنای صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردانی)، مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال می‌باشد؛

ب: حداقل تعداد سرمایه‌گذاران صندوق‌های مبتنی بر صدور ابطال و صندوق‌های قابل معامله به ترتیب ۱۰۰ و ۵۰۰ سرمایه‌گذاری می‌باشد (به استثنای صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردانی و جسورانه)؛

پ: هر یک از صندوق‌ها باید دارای حداقل ۳ شخص حقیقی واجد شرایط به عنوان اعضا گروه مدیران سرمایه‌گذاری باشد. حداقل یک نفر از اعضا گروه مدیران سرمایه‌گذاری از کارکنان تمام وقت مدیر صندوق خواهد بود (به استثنای صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردانی)؛
ت: در صورتی که مجموع ارزش دارایی‌های صندوق‌های تحت مدیریت مدیر صندوق بیش از ۵۰۰۰ میلیارد ریال باشد، حداقل سرمایه ثبت و پرداخت شده مدیر صندوق نباید کمتر از ۱۰۰ میلیارد ریال باشد (به استثنای صندوق سرمایه‌گذاری بازارگردانی و جسورانه)؛



گزارشات، مقالات

و طرح‌های تحقیقاتی



بررسی تطبیقی ساختار و فعالیت شرکت‌های کارگزاری عربستان سعودی

بورس و کارگزاری‌های عربستان

بورس عربستان سعودی (تداول)، یکی از بازارهای مالی مدیریت شده در خاورمیانه است. امروزه ۵۷ کارگزاری دارای مجوز، در عربستان وجود دارد. اغلب این کارگزاری‌ها محلی هستند (در تداول خرید و فروش داخلی انجام می‌دهند). از طریق سایت بورس عربستان (تداول)، به طور آنلاین نمی‌توان معامله انجام داد و باید در کارگزاری حساب بورسی افتتاح شود.

نهادهای مالی عربستان

سازمان بازار سرمایه (CMA = Capital Market Authority): قوانین بازار سرمایه را اجرا می‌کند. CMA یک سازمان مستقل دولتی از لحاظ مالی، قانونی و اجرایی است، که وظیفه آن قانونمندسازی و توسعه بازار سرمایه عربستان است. این نهاد، مهمترین نهاد بازار سرمایه در عربستان سعودی است.

کمیته پولی عربستان سعودی (SAMA = Saudi Arabian Monetary Agency): قانون‌گذار بخش‌های سرمایه‌گذاری، بیمه و مالی است. SAMA، بانک ملی مرکزی و عضوی از بانک تسویه حساب‌های بین‌المللی است.

وزارت تجارت و صنایع (MCI = Ministry of Commerce and Industry): مسئول قانون‌گذاری در تجارت و توسعه آن، پیشنهاد و اجرای قوانین مرتبط و قوانین مربوط به شرکت‌ها است.

سازمان سرمایه‌گذاری عمومی عربستان سعودی (SAGIA = Saudi Arabian General Investment Authority): مسئول مدیریت سرمایه‌گذاری در عربستان است و وظیفه آن، کمک به رشد اقتصادی است.



کارگزاری های عربستان

نام برخی از کارگزاری های برتر عربستان به همراه رده و حجم معاملاتی آنها طی سال ۲۰۱۵ در جداول ذیل آورده شده است:
جدول زیر میزان حجم معاملاتی کارگزاری ها و درصد آن را نشان می دهد:

کارگزاری های عربستان سعودی - بازار سهام (ژوئن ۲۰۱۵)			
شماره	کارگزاری های عربستان	ارزش معامله شده (میلیارد ریال عربستان)	درصد معامله شده
۱	الراجحی کپیتال	۳۵,۱۸	٪۱۵,۵۹
۲	الجزیره کپیتال	۳۴,۲۸	٪۱۵,۱۹
۳	ان سی بی کپیتال	۲۶,۰۱	٪۱۱,۵۳
۴	HSBC	۱۸,۸۹	٪۸,۳۷
۵	الاستثمار کپیتال	۱۸,۰۸	٪۸,۰۱
۶	SAMBA کپیتال	۱۸,۰۴	٪۷,۹۹
۷	سعودی-فرانسه کپیتال	۱۳,۰۸	٪۵,۸
۸	ریاد کپیتال	۱۲,۱۱	٪۵,۳۷
۹	سرمایه گذاری ANB	۱۱,۹۵	٪۵,۳
۱۰	درایه کپیتال	۸,۱۷	٪۳,۶۲
۱۱	خدمات مالی فالكوم	۴,۳۳	٪۱,۹۲
۱۲	شرکت سرمایه گذاری البلاد	۴,۱۹	٪۱,۸۶

رده بندی کارگزاری های برتر عربستان سعودی از لحاظ حجم معاملات طی ماه های نیمسال اول سال ۲۰۱۵ به شرح زیر است:

کارگزاری های عربستان سعودی در سال ۲۰۱۵						
کارگزاری های عربستان	ژانویه	فوریه	مارس	آوریل	مه	ژوئن
الراجحی کپیتال	۲	۲	۲	۲	۲	۱
الجزیره کپیتال	۱	۱	۱	۱	۱	۲
ان سی بی کپیتال	۳	۳	۳	۳	۳	۳
HSBC	۵	۴	۴	۵	۶	۴
الاستثمار کپیتال	۹	۷	۷	۶	۴	۵
SAMBA کپیتال	۴	۵	۵	۴	۵	۶
سعودی-فرانسه کپیتال	۶	۶	۶	۷	۷	۷
ریاد کپیتال	۷	۹	۸	۸	۸	۸
سرمایه گذاری ANB	۸	۸	۹	۹	۹	۹
درایه کپیتال	۱۰	۱۰	۱۰	۱۰	۱۰	۱۰
خدمات مالی فالكوم	۱۳	۱۴	۱۳	۱۲	۱۲	۱۱
شرکت سرمایه گذاری البلاد	۱۱	۱۲	۱۱	۱۱	۱۱	۱۲
سعودی-هلند کپیتال	۱۲	۱۱	۱۲	۱۳	۱۳	۱۳



سقف مرسوم کارمزد این کارگزاری ها طبق گزارش سایت تداول از قرار زیر است:
 برای حجم معاملاتی ۱۰,۰۰۰ ریال عربستان یا کمتر، معادل ۰,۱۲ ریال عربستان، کارمزد تعلق می گیرد.
 برای حجم معاملاتی بیش از ۱۰,۰۰۰ ریال عربستان، معادل ۰,۱۲ درصد حجم معاملاتی، کارمزد تعلق می گیرد.
 شایان ذکر است که اغلب کارگزاری های عربستان، بسته به کشور و مکان جغرافیایی سرمایه گذار، نرخ کارمزد متفاوتی دارند.

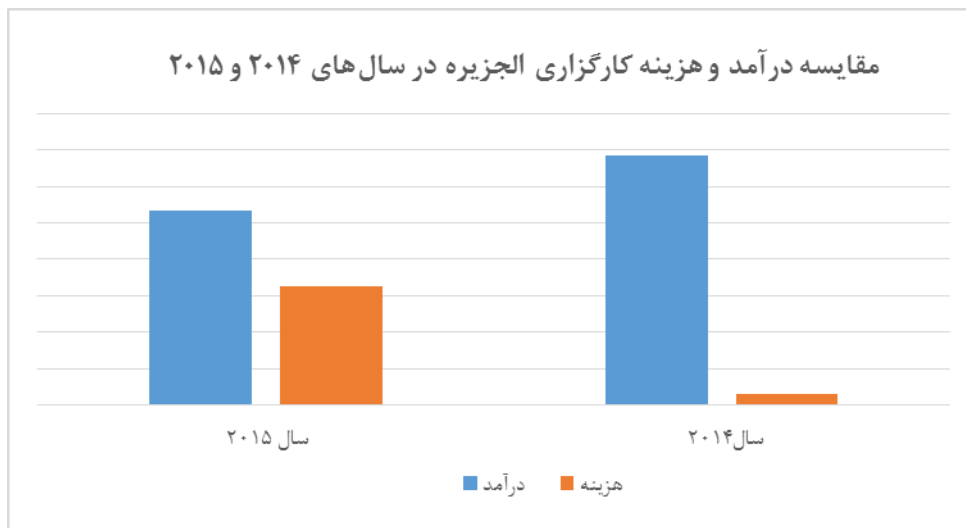
کارگزاری الجزیره کپیتال

این کارگزاری یکی از کارگزاری های برتر فعال در بازار سرمایه عربستان سعودی شناخته شده و بیشترین حجم معامله را در ماه های اخیر سال ۲۰۱۵ داشته است، که هم در بازار بین المللی (فارکس) و هم در بازار داخلی معامله می کند.

اطلاعات مالی کارگزاری الجزیره کپیتال

جدول درآمد و هزینه کارگزاری الجزیره طی سال های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ (ارقام به ریال عربستان)

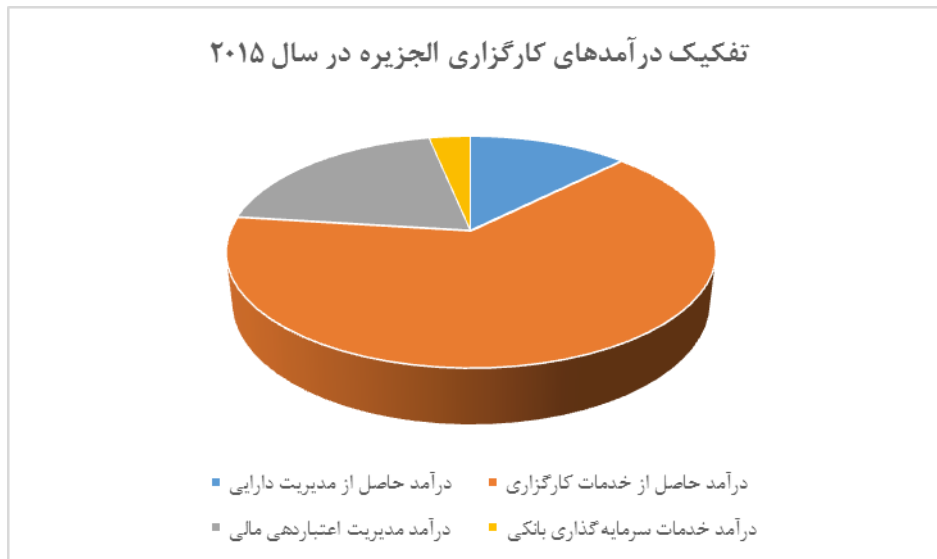
سال	درآمد خالص	هزینه
۲۰۱۵	۲۶۷,۲۴۵,۰۰۰	۱۶۳,۳۱۳,۰۰۰
۲۰۱۴	۳۴۲,۴۴۸,۰۰۰	۱۵۱,۰۷۵,۰۰۰



جدول تفکیک درآمدهای کارگزاری الجزیره

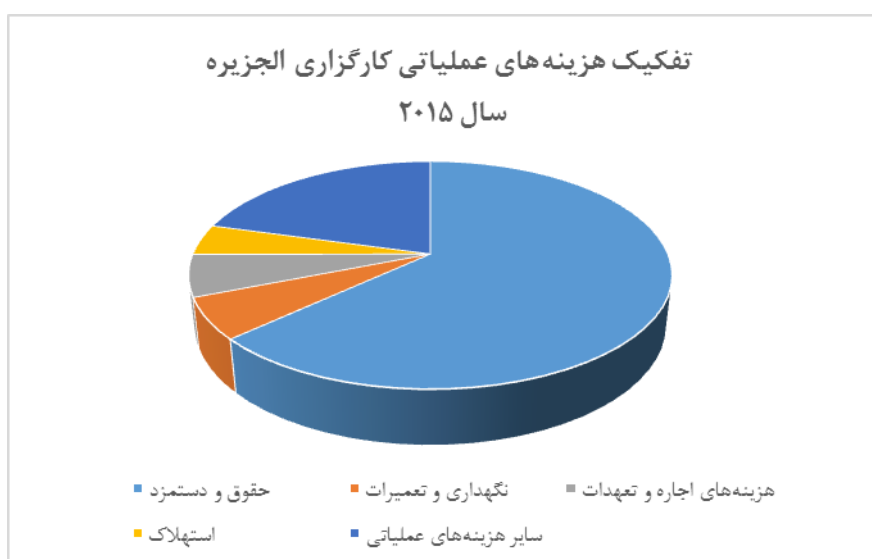
طبق صورت های مالی ارائه شده در پایان سال مالی ۲۰۱۵

سال	سال	درآمد
۲۰۱۴	۲۰۱۵	حق الزحمه کارگزاری
۲۳۶,۳۴۷,۰۰۰	۱۶۸,۱۵۷,۰۰۰	حق الزحمه مدیریت دارایی
۳۰,۷۶۰,۰۰۰	۳۲,۶۷۹,۰۰۰	حق الزحمه خدمات سرمایه گذاری بانکی
۲,۴۴۶,۰۰۰	۸,۴۵۸,۰۰۰	حق الزحمه مدیریت اعتباردهی مالی
۴۴,۵۲۹,۰۰۰	۵۱,۵۲۰,۰۰۰	



جدول تفکیک هزینه‌های عملیاتی کارگزاری الجزیره
طبق صورت‌های مالی ارائه شده در پایان سال مالی ۲۰۱۵

درصد	سال ۲۰۱۴	درصد	سال ۲۰۱۵	هزینه‌های عملیاتی (ریال عربستان)
٪۶۱	۹۲،۷۲۶،۰۰۰	٪۶۳	۱۰۳،۴۸۳،۰۰۰	حقوق و دستمزد
٪۷	۹،۱۲۱،۰۰۰	٪۶	۹،۵۶۵،۰۰۰	نگهداری و تعمیرات
٪۶	۹،۱۹۸،۰۰۰	٪۶	۹،۷۶۱،۰۰۰	هزینه‌های اجاره و تعهدات
٪۵	۷،۸۱۳،۰۰۰	٪۴	۷،۱۹۴،۰۰۰	استهلاک
٪۲۱	۳۱،۶۵۴،۰۰۰	٪۲۱	۳۳،۸۷۳،۰۰۰	سایر هزینه‌های عملیاتی
٪۱۰۰	۱۵۱،۰۷۵،۰۰۰		۱۶۳،۳۱۳،۰۰۰	جمع





صورت های مالی کارگزاری الجزیره کپیتال

صورت سود و زیان کارگزاری الجزیره در سال های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ (ارقام به هزار ریال عربستان)

۲۰۱۴	۲۰۱۵	
درآمدها		
۲۳۶,۳۴۷	۱۶۸,۱۵۷	حق الزحمه خدمات کارگزاری
۳۰,۷۶۰	۳۲,۶۷۹	حق الزحمه خدمات مدیریت داری
۴۴,۵۲۹	۵۱,۵۲۰	حق الزحمه مدیریت اعتباردهی مالی
۱۵,۴۵۶	(۵,۰۷۲)	درآمد حاصل از معامله
۷,۰۱۸	۷,۱۷۶	سود تحقق نیافته فروش املاک و مستغلات
۵,۸۹۲	۴,۳۳۷	سود تقسیمی
۲,۴۴۶	۸,۵۴۸	درآمد حاصل از ارائه خدمات سرمایه گذاری بانکی
۳۴۲,۴۴۸	۲۶۷,۲۴۵	جمع درآمدها
هزینه های عملیاتی		
۹۲,۷۲۶	۱۰۳,۴۸۳	حقوق و دستمزد کارکنان
۹,۱۲۱	۹,۵۶۵	هزینه های نگهداری و تعمیرات
۹,۷۶۱	۹,۱۹۸	هزینه های اجاره و تعهدات
۷,۸۱۳	۷,۱۹۴	استهلاک
۳۱,۶۵۴	۳۳,۸۷۳	سایر هزینه های عملیاتی
۱,۵۵۱,۰۷۵	۱۶۳,۳۱۳	جمع هزینه های عملیاتی
۱۹۱,۳۷۳	۱۰۳,۹۳۲	درآمد حاصل از عملیات اصلی
۸,۶۸۹	۸,۰۷۲	درآمد حاصل از حق الزحمه های ویژه
۳۴۴	۱,۲۰۵	سایر درآمدها
(۴۲۱)	(۴,۲۲۰)	سود سهام پرداختی شرکت های تابعه
۱۹۶,۱۹۹	۱۰۸,۹۸۹	سود خالص سالانه
۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	میانگین وزنی تعداد سهام
۳,۸۳	۲,۰۸	سود هر سهم از درآمد حاصل از عملیات اصلی
۳,۹۲	۲,۱۸	سود هر سهم از سود خالص



ترازنامه کارگزاری الجزیره طی سال هال ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ (ارقام به هزار ریال عربستان)

سال	۲۰۱۵	۲۰۱۴
دارایی ها		
دارایی های جاری		
موجودی نقد	۳۸.۷۳۶	۳۷.۰۶۱
سرمایه نگهداری شده به منظور معامله	۲۲۸.۷۶۴	۲۵۹.۴۶۴
طلب از شرکت های وابسته	۴.۴۰۲	۱۱.۲۳۶
سپرده مرابحه	۰	۴۰۰.۰۰۰
درآمد حاصل از حق الزحمه ویژه	۱۵	۱۶.۱۲۰
سرمایه گذاری در املاک و مستغلات	۲۳.۶۲۶	۵۱.۶۶۹
پیش پرداخت ها و سایر دارایی های جاری	۲۷.۹۷۴	۱۴.۰۷۶
جمع دارایی های جاری	۳۳۳.۵۱۷	۷۸۹.۶۲۶
دارایی های غیر جاری		
سپرده مرابحه	۴۰۰.۰۰۰	۰
دارایی نگه داری شده برای فروش	۵۸.۷۸۳	۱۱۳.۷۵۰
درآمد حاصل از حق الزحمه ویژه	۴۹۱	۰
دارایی های ثابت	۴۸.۴۹۳	۴۴.۳۲۰
جمع دارایی های غیر جاری	۵۰۷.۷۶۷	۱۵۸.۰۷۰
جمع دارایی ها	۸۴۱.۲۸۴	۹۴۷.۶۹۶
بدهی ها و سرمایه		
بدهی های جاری		
بدهی به شرکت های وابسته	۸۳۳	۶۰۶
حساب های پرداختی و سایر بدهی ها	۳۲.۲۸۱	۲۷.۶۱۰
زکات پرداختی و ذخیره مالیات	۵.۷۲۸	۱۰.۵۱۰
سود سهام پرداختی شرکت های تابعه	۳۵.۸۲۵	۴۰.۱۷۰
جمع بدهی های جاری	۷۴.۶۶۷	۷۸.۸۹۶
بدهی های غیر جاری		
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۴۱.۲۲۳	۳۵.۳۲۶
جمع بدهی های غیر جاری	۴۱.۲۲۳	۳۵.۳۲۶
جمع بدهی ها	۱۱۵.۸۹۰	۱۱۴.۲۲۲
حقوق صاحبان سهام		
سرمایه	۵۰۰.۰۰۰	۵۰۰.۰۰۰
اندوخته قانونی	۸۱.۵۷۱	۷۰.۶۷۲
سود تقسیم نشده	۱۰۲.۵۴۰	۱۶۶.۵۵۲
سود تحقق نیافته دارایی های قابل فروش	۴۱.۲۸۳	۹۶.۲۵۰
جمع حقوق صاحبان سهام	۷۲۵.۳۹۴	۸۳۳.۴۷۴
جمع بدهی ها و حقوق صاحبان سهام	۸۴۱.۲۸۴	۹۴۷.۶۹۶



خدمات و محصولات کارگزاری الجزیره

کارگزاری الجزیره خدمات چندگانه محلی و بین‌المللی را از طریق بازارهای زیر به مشتریان خود ارائه می‌دهد:

بورس سهام عربستان

بازارهای دویی

بازار سهام ابوظبی

بازار مالی دوحه

بازار مصر

بورس سهام کویت

بازار سهام موسکات

بازار اروپا

بازار آمریکا

خدمات محلی و بین‌المللی کارگزاری الجزیره

کارگزاری محلی: الجزیره کپیتال با استفاده از سیستم معاملات پیشرفته الکترونیکی مطابق با آخرین سیستم‌ها و ابزارهای در دسترس، سهام شرکت‌ها را، در هر کجای عربستان، برای مشتریان خرید و فروش می‌کند.

کارگزاری بین‌المللی: کارگزاری الجزیره کپیتال، تجربه طولانی مدتی در بازارهای داخلی و جهانی دارد. خدمات کارگزاری بین‌المللی الجزیره، امکان سرمایه‌گذاری در انواع سهام را از طریق دسترسی به بازارهای جهانی، برای مشتریان فراهم می‌کند. کادر سرمایه‌گذاری با سابقه‌ای فعالیت کارگزاری‌های بین‌المللی و بازارهای بورس بین‌المللی نظیر New York و Nasdaq را اداره می‌کند.

معامله اوراق بهادار در کارگزاری الجزیره

صکوک: اوراق قرضه اسلامی، کانال‌های مالی اصلی هستند که توسط دولت‌ها و شرکت‌ها برای نیازهای طولانی مدت یا متوسط آن‌ها منتشر می‌شوند، که ابزارهای پرکاربردی برای محدود کردن ریسک به شمار می‌آیند. این ابزار می‌تواند جریان نقدی یکساله و شش ماهه ایجاد نماید. الجزیره کپیتال جزء اولین کارگزاری‌هایی بود که امکان معامله با صکوک را فراهم کرد.

قراردادهای معاوضه: برای بهبود معاملات، بانک الجزیره، قرارداد معاوضه را که موقعیت سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران خارجی در بازار سهام عربستان ایجاد می‌کند، پیشنهاد داد. قرارداد معاوضه نوعی از ابزار مشتقه مالی است که دو بخش در رابطه با جریان نقدی دارایی خاصی در یک دوره زمانی خاص دارد. الجزیره کپیتال، به نمایندگی از سرمایه‌گذاران خارجی، در بورس معامله می‌کند، سپس این اوراق را بالاتر از درخواست سرمایه‌گذار یا در پایان زمان تعیین شده می‌فروشد و عایدی را با اضافه کردن سود یا با کسر زیان به دست می‌آورد. یکی از مزایای این روش این است که مالیاتی به سود سرمایه تعلق نمی‌گیرد.

اوراق مرابحه: کارگزاری الجزیره کپیتال از سال ۱۹۹۷ به منظور جذب سرمایه‌گذاران و توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری در بازارهای جهانی، به معامله در سهام "تمام" در بانک الجزیره اقدام کرد و سپس توسط هیئت شریعه بانک آن را بهبود بخشید. این محصول از آنجایی که توسط شریعه اسلامی منتشر و تضمین شده است، برای سرمایه‌گذاران مورد قبول است. این ابزار با ودیعه اولیه ۲۰۰٪ برای سهام محلی و ۱۰۰٪ برای سهام بین‌المللی برای مشتریان طراحی شد.

منابع انسانی کارگزاری الجزیره

تعداد اعضای هیئت مدیره، ۶ نفر می‌باشد که یکی از آن‌ها رئیس هیئت مدیره است.

تعداد مدیران اجرایی در کارگزاری الجزیره ۱۱ نفر می‌باشد.



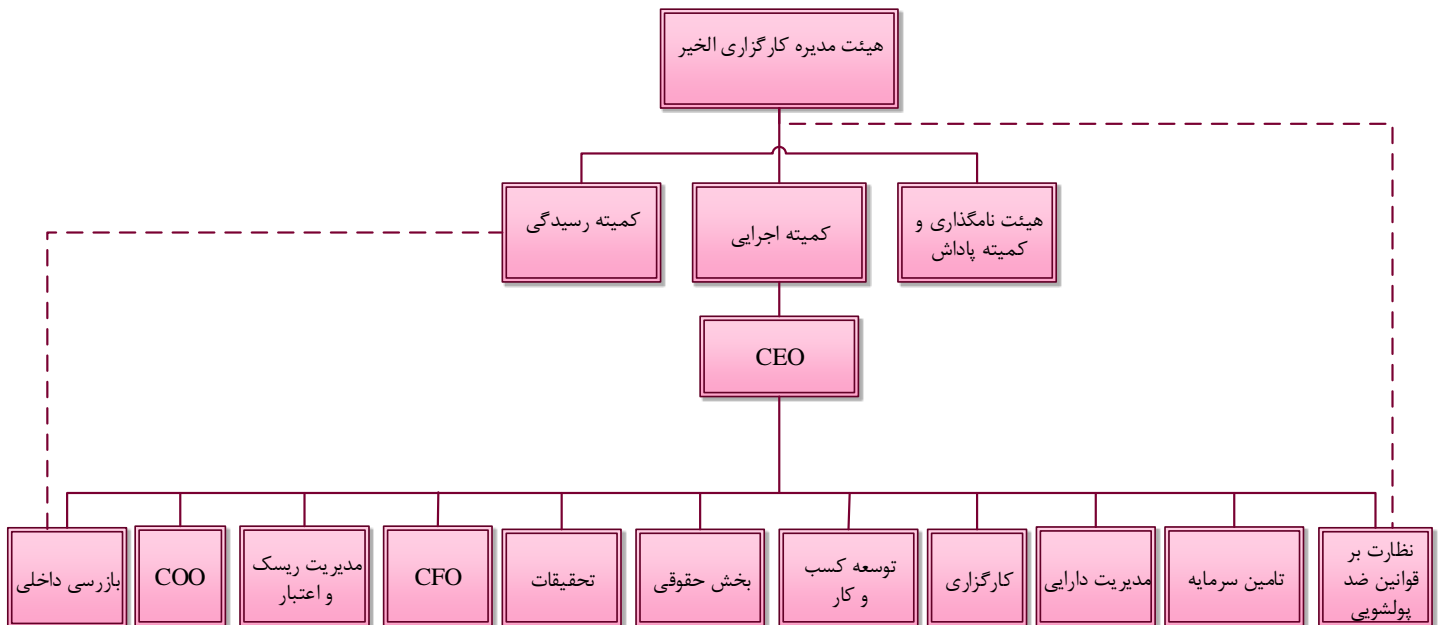
کارگزاری الخیر کپیتال

کارگزاری الخیر عربستان سعودی در سراسر عربستان فعال است و از آگوست ۲۰۰۹ و با ثبت در شهر ریاض و با سرمایه اولیه سیصد میلیون ریال عربستان شروع به کار کرده است. این شرکت سهامی با مجوز CMA تمام خدمات بانک سرمایه گذاری شریعه را (به غیر از وام دهی برای ودیعه)، شامل خرید و فروش عمده، مدیریت دارایی و مشاوره ارائه می دهد. سهامدار اصلی کارگزاری الخیر، بانک الخیر است. بانک الخیر بانکی اسلامی است که شعبه هایی در مالزی و ترکیه دارد. این بانک همچنین سهامدار اصلی بانک برج در پاکستان می باشد.

محصولات و خدمات و معاملات کارگزاری الخیر کپیتال

ارائه خدمات مدیریت دارایی و متنوع سازی سرمایه گذاری؛
وجود صندوق سرمایه گذاری که بازارهای سهام عربستان و صکوک جهان را پوشش می دهد؛
سرمایه گذاری در املاک و مستغلات؛
سرمایه گذاری در بخش های تولیدی و بانک ها؛
ارائه خدمات مشاوره ای؛
ارائه خدمات کارگزاری و معامله گری.

نمودار سازمانی کارگزاری الخیر کپیتال



CEO: مدیر ارشد اجرایی

CFO: مدیر ارشد مالی

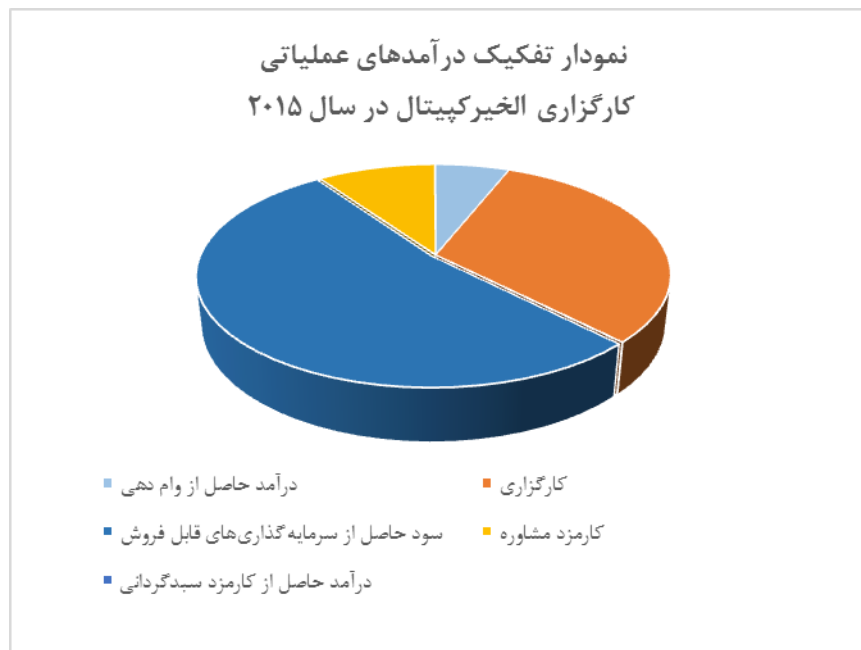
COO: مدیر عامل



اطلاعات مالی کارگزاری الخیر کپیتال

جدول تفکیک درآمدهای عملیاتی کارگزاری الخیر طبق صورت‌های مالی ارائه شده در پایان سال مالی ۲۰۱۵ (ارقام به ریال عربستان)

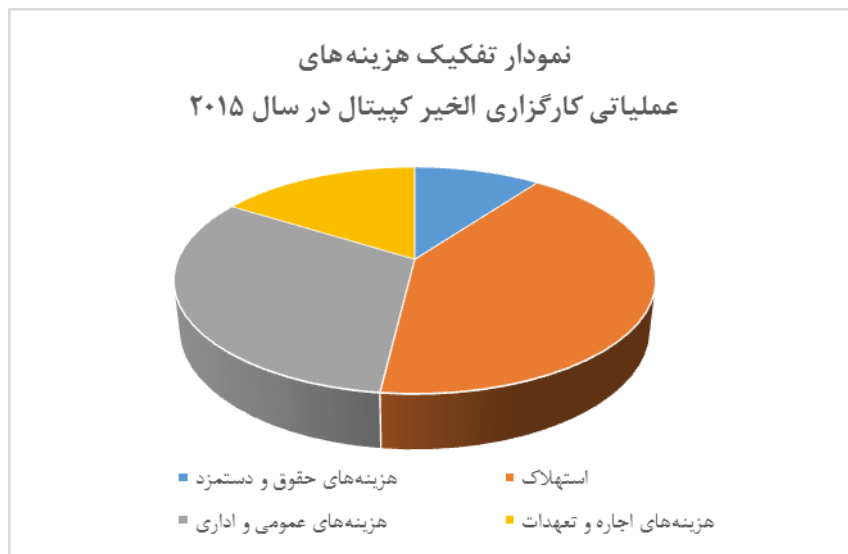
سال ۲۰۱۵	درآمد
۵۲۴,۴۷۴	درآمد حاصل از وام دهی
۲,۷۴۴,۸۴۷	کارگزاری
۴,۵۷۹,۵۷۳	سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌های قابل فروش
۸۳۷,۵۰۰	کارمزد مشاوره
۶,۷۹۲	درآمد حاصل از کارمزد سب‌گردانی





جدول تفکیک هزینه های عملیاتی کارگزاری الخیر کپیتال طبق صورت های مالی ارائه شده در پایان سال مالی ۲۰۱۵ (ارقام به ریال عربستان)

مقدار در سال ۲۰۱۵	هزینه های عملیاتی
۱,۳۸۳,۶۶۳	هزینه های حقوق و دستمزد
۵,۷۱۰,۱۰۴	استهلاک
۴,۳۶۸,۲۰۳	هزینه های عمومی اداری
۲,۲۰۲,۹۲۶	هزینه های اجاره و تعهدات





صورت سود و زیان کارگزاری الخیر کپیتال سال مالی ۲۰۱۵ (ارقام به ریال عربستان)

درآمدهای عملیاتی	
۵۲۴,۴۷۴	درآمد حاصل از وام دهی
۲,۷۴۴,۸۴۷	کارگزاری
(۸۲۴,۰۶۴)	سود یا زیان سرمایه گذاری
۴,۵۷۹,۵۷۳	سود حاصل از فروش سرمایه گذاری های قابل فروش
۸۳۷,۵۰۰	کارمزد مشاوره
۶,۷۹۲	درآمد حاصل از کارمزد سبدگردانی
۹۰,۸۵۰	سود تقسیم شده
۱۲,۶۸۰,۸۵۰	مجموع درآمدهای عملیاتی
هزینه های عملیاتی	
(۱۳,۸۳۶,۶۶۳)	هزینه های حقوق و دستمزد کارکنان
(۵,۷۱۰,۱۰۴)	استهلاک
(۴,۳۶۸,۲۰۳)	هزینه های عمومی و اداری
(۲,۰۲۰,۹۲۶)	هزینه اجاره و تعهدات
(۲۶,۱۱۷,۸۹۷)	هزینه کل
سایر درآمدها/ هزینه ها	
۱۲,۶۰۰,۰۰۰	درآمد حاصل از دارایی های سرمایه ای
(۲۴۲,۸۷۰)	زیان حاصل از پایین آمدن ارزش دارایی ها و تجهیزات
۲,۷۰۶,۱۱۸	سود حاصل از فروش دارایی های سرمایه ای
۱,۶۲۵,۶۲۳	سود خالص قبل از زکات
(۵۶۵,۳۲۵)	زکات پرداختی سالانه
۱,۰۶۰,۲۹۸	سود خالص قبل از زکات
سود/ زیان هر سهم	
(۰,۴۵)	زیان فعالیت های عملیاتی
۰,۵۰	سایر درآمدها
۰,۰۴	سود خالص قبل از زکات
۳۰,۰۰۰,۰۰۰	میانگین وزنی تعداد سهام انتشار یافته



بانک HSBC

بانک HSBC یکی از موفق ترین بانک های بین المللی است، که یکی از شعب آن در عربستان سعودی قرار گرفته است. این بانک علاوه بر خدمات بانکی، خدمات کارگزاری نیز ارائه می دهد. حجم گسترده ای از معاملات عربستان توسط HSBC انجام می گیرد. خدمات و محصولات: خرید و فروش سهام شرکت های داخلی عربستان، خرید و فروش سهام خارجی، معامله صکوک، مدیریت دارایی، خدمات معامله گری سهام، خدمات معامله گری سایر اوراق بهادار، مشاوره سرمایه گذاری بانکی، فعالیت در بازار بدهی، تحقیق در مورد پروژه های مالی و اجرای آن ها.

ابزارهای مالی و مدیریت ریسک در کارگزاری های عربستان

ابزارهای مالی، میزان تخصیص مناسب سرمایه و وجه نقد، برای عملیات سرمایه گذاری، انتشار اوراق بهادار به منظور فروش، و سایر مصارف کارگزاری ها را با توجه به بدهی های جاری و هزینه های شرکت مشخص می کند. به منظور مدیریت ریسک، روش های تخصیص سرمایه از قرار زیر می باشند:

ریسک اعتباری: اهمیت مدیریت ریسک اعتباری زمانی مشخص می شود که تعداد شرکت های فعال در یک زمینه شغلی افزایش یابد، و عوامل سیاسی، اقتصادی و سایر عوامل محیطی بر شرکت ها تاثیر یکسانی بگذارد. کارگزاری ها این ریسک را با تخصیص سرمایه به انواع اعتباردهی و بالا بردن تنوع آن، مدیریت می کنند.

ریسک کارمزد و حق الزحمه: ریسک نرخ کارمزد، عدم قطعیت این نرخ در آینده به دلیل وجود نوسانات است. اهمیت مدیریت این ریسک زمانی بالا می رود که میان دارایی ها و بدهی هایی که مربوط به نرخ کارمزد هستند، طی یک دوره مشخص، تناسب برقرار نباشد. به منظور مدیریت این ریسک، میزان بهینه وام دهی و وام گیری برای حفظ سود، محاسبه می شود.

ریسک نرخ ارز: ریسک نرخ ارزی از نوعی از ریسک است که در آن نوسان نرخ ارز خارجی منجر به تغییر در قیمت ابزارهای مالی می شود. عملکرد گروهی از کارگزاری های عربستان به گونه ای است که اغلب معاملات آنها با ریال عربستان صورت می گیرد و بنابراین کمتر تحت معرض این ریسک قرار می گیرند.

ریسک نقدینگی: ریسک نقدینگی نوعی از ریسک است که کارگزاری در ایجاد نقدینگی برای عمل به تعهدات مربوط به ابزارهای مالی با مشکل مواجه است. ریسک نقدینگی ممکن است به دلیل عدم توانایی در فروش سریع یک دارایی مالی به ارزش واقعی آن ایجاد شود. این ریسک را می توان از طریق گرفتن تسهیلات از نهادهای ارائه کننده تسهیلات نقدشوندگی و بازارگردانی مدیریت کرد.

شرکت کارگزاری کشاورزی کالاسپهر



بررسی شیوه فعلی معاملات اعتباری اوراق بهادار و پیشنهاد روش جایگزین (تهیه شده توسط کارگروه ریسک کانن کارگزاران)

دستورالعمل معاملات اعتباری در سال ۱۳۹۱ و در پاسخ به یک نیاز اساسی و مهم بازار سرمایه، تدوین و اجرایی شد. این دستورالعمل که به منظور ساختاردهی به معاملات اعتباری مشتریان در بازار سرمایه تدوین و اجرایی شد، ریسک عملیات اعتباری شبکه کارگزاری را تا حدودی پوشش داده ولیکن با گذشت بیش از سه سال از اجرای این دستورالعمل، مشکلاتی در نحوه اجرا و کارایی آن نمود یافته و بنظر می‌رسد شیوه فعلی معاملات اعتباری از کفایت لازم برخوردار نیست. به اعتقاد این کارگروه، معاملات اعتباری به شیوه فعلی که کارگزار وجهی را در اختیار مشتری قرار می‌دهد و مشتری به نام خود و به سلیقه خود، (و نه در چارچوب مفاد دستورالعمل اعتباری) اقدام به خرید سهام می‌کند، کاستی‌های فراوانی دارد که نه تنها کارگزار را در معرض ریسک از دست دادن وجه و تلاش‌های مضاعف برای تنظیم روابط با مشتری می‌کند، بلکه همیشه او را مشمول تخلفات اعتباری و پاسخ‌گویی به نهاد ناظر نیز می‌نماید.

کارگروه ریسک، با الهام از شیوه عمل متداول در بورس‌های متریقی، پیشنهاد می‌کند بجای اینکه در خریدهای اعتباری، اوراق بهادار به نام مشتری خریداری شود، به نام کارگزاری خریداری گردد. شیوه عمل پیشنهادی به صورت زیر خواهد بود:

الف - به نام هر کارگزاری، یک کد معاملات اعتباری توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی تعریف می‌شود. این کد با کد معاملاتی فعلی کارگزاری که در آن سهام مختلف به نام کارگزاری خریداری می‌شود، متفاوت بوده و صرفاً برای معاملات اعتباری مشتریان مورد استفاده قرار می‌گیرد. طبیعی است در محاسبات مربوط به سرمایه‌گذاری‌های کارگزاری که در کد اصلی کارگزاری انجام می‌شود، این کد تاثیری نخواهد داشت. (طبیعتاً بایستی برای این موضوع، دستورالعملی تدوین شود)

ب - در سامانه‌های معاملاتی (شامل سامانه برخط و EBS)، گزینه جدیدی برای نوع معامله مورد نظر مشتری اضافه می‌شود. این گزینه، دو حالت خواهد داشت: معامله نقدی؛ معامله اعتباری. اگر مشتری گزینه معامله نقدی را انتخاب نماید، گزینه های سامانه معاملاتی به صورت ردیف اول تصویر زیر خواهد شد؛ به عبارتی، بعد از انتخاب نوع معامله به صورت نقدی، عملیات معاملاتی مشتری به نام خود وی ادامه خواهد یافت. طبیعی است میزان درخواست خرید مشتری در این وضعیت متناسب با وجوه نقد وی یا وجوه وی در بانک خواهد بود و بیشتر از ارقام فوق نمی‌تواند خریدی انجام دهد:

نام مشتری	نوع معامله	نام خریدار	محل تامین	بانک	تعداد	قیمت	اقدام
سین حسینی	نقدی	حسین حسینی	نقدی / بانک	حساب بانکی	تعداد	قیمت	اجرا
سین حسینی	اعتباری	کد اعتباری کارگزاری	نقدی / بانک	حساب بانکی	تعداد	قیمت	اجرا

اما اگر مشتری از میان گزینه‌های موجود در فیلد نوع معامله، معامله اعتباری را انتخاب نماید، گزینه های سامانه معاملاتی به صورت ردیف دوم خواهد شد و به جای نام خریدار، کد اعتباری کارگزاری فعال می‌شود و طبیعتاً اوراق بهاداری که به این صورت خریداری می‌شود، نه به نام مشتری (حسین حسینی در مثال فرضی ما)، بلکه به نام کد اعتباری کارگزاری خریداری می‌گردد. نحوه نگهداری حساب مشتریان در شرکت کارگزاری نیز بسیار ساده است. همچون سرفصل بستانکاران که به سادگی مطالبات مشتریان و سهم ریالی آن‌ها در حساب بانکی کارگزاری نمایش داده می‌شود، می‌توان با استفاده از سرفصل‌های حسابداری، اطلاعات دارایی سرمایه‌گذاران در کد معاملات اعتباری را نیز به راحتی نگه داری و اداره کرد.



در ادامه به مقایسه روش پیشنهادی و روش فعلی معاملات اعتباری می‌پردازیم :

- **تامین وجه:** از نظر تامین وجه ، چه در روش فعلی و چه در روش پیشنهادی، مشتری بخشی از وجوه مورد نیاز برای خرید را تامین و مابقی وجوه لازم برای خرید را کارگزار تامین می‌کند؛
- **مالکیت اوراق بهادار:** از نظر مالکیت، در روش فعلی کلیه اوراق بهاداری که به شیوه اعتباری خریداری می‌شود، به نام مشتری می‌گردد ولی در روش پیشنهادی، کلیه اوراق بهاداری که به شیوه اعتباری خریداری می‌گردد، به نام کد معاملات اعتباری شرکت کارگزاری ثبت شده و طبیعتاً مشتری فقط می‌تواند آن را فروخته و یا در صورت تسویه بدهی اعتباری، آن را به نام خود منتقل سازد.
- **اختیار عملیات :** بدیهی است اختیار فروش سهام اعتباری نیز مشروط به رعایت شروط دستورالعمل اعتباری با مشتری است. مشتری در هر لحظه می‌تواند از طریق سامانه آنلاین خودش و یا از طریق معامله‌گر ، سهامی که به صورت اعتباری خریداری کرده را به فروش برساند (اما چون به نام کد اعتباری کارگزاری است ، تنها در همان شرکت کارگزاری می‌تواند بفروشد) اینکه گفته شد رعایت شروط دستورالعمل اعتباری، اشاره به این موضوع دارد که براساس دستورالعمل، اگر میزان تضمین مشتری از تضمین تعیین شده کاهش پیدا کرد و مشتری تضمین لازم را برقرار نکرد، کارگزار می‌تواند مشروط به چند بار اخطار، سهام اعتباری مشتری را به فروش رسانده و اعتبار خود را احیا کند.

یکی از نگرانی‌های احتمالی در خصوص کد معاملات اعتباری ، امکان نظارت نهاد ناظر بر معاملات افراد است که این موضوع به سادگی و با در اختیار قراردادن یک پنل زنده از عملیات اعتباری شرکت‌های کارگزاری به نهاد ناظر میسر می‌شود. نمونه گزارشات ارسالی شرکت‌های کارگزاری به نهاد ناظر در خصوص سرمایه‌گذاران صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز از همین جنس اطلاعات است .

با تعریفی که از کد معاملات اعتباری به عمل آمد ، در واقع این کد ، به منزله یک کد مشاع است که هر سرمایه‌گذار به اندازه سرمایه‌گذاری خود (شامل وجوهی که خود سرمایه‌گذاری کرده و اعتباری که از کارگزاری گرفته) در این کد و در انواع اوراق بهاداری که خود سفارش داده ، سهیم بوده و همچون شرایط فعلی که می‌تواند از طریق سامانه های برخط دارایی خود را بفروشد، به این کد دسترسی داشته و اختیار کامل فروش دارایی خود را در هر لحظه خواهد داشت. مشتری می‌تواند سهامی که به صورت اعتباری خریداری کرده را بعد از تسویه بدهی اعتباری با کارگزاری ، به نام خود منتقل کند. طبیعتاً بورس می‌تواند یک بازار محدود بعد از بازار مستمر ایجاد کرده و در آن، تنها معاملات انتقالی از کدهای اعتباری به کد مشتری مربوطه را مجاز بدارد .

لازمه برقراری این روش این است که سامانه های معاملاتی EBS ، کاملاً متصل به سامانه های کارگزاری باشد به طوری که اگر مشتری تمایل داشت از طریق معامله‌گر دارایی خود را به فروش برساند سیستم معاملاتی در اتصال با سامانه بک آفیس کارگزاری، دارایی مشتری را تشخیص دهد. غیر از این ، حتماً خطاهای انسانی وجود داشته و ممکن است مشتری فروشی بسیار بیشتر از دارایی خود داشته باشد! در حال حاضر و تا زمان اتصال سامانه EBS به بک آفیس، می‌توان معاملات اعتباری را صرفاً از طریق سامانه های برخط ارایه نمود.) بدیهی است این کار موجب توسعه و ارتقاء سیستم های معاملات آنلاین و جایگزینی سامانه های برخط با سامانه های EBS نیز می‌شود.

روش پیشنهادی معاملات اعتباری اوراق بهادار (انجام معاملات اعتباری مشتریان به نام کارگزاری)، مزایای بسیاری در مقایسه با روش فعلی معاملات اعتباری دارد که ذیلاً به برخی از مهم‌ترین آنها اشاره می‌شود :

الف - حل مشکل کارگزار ناظر : شاید یکی از بزرگترین مشکلات صنعت کارگزاری را بتوان مشکل کارگزار ناظر عنوان کرد. مشکلی که سال‌هاست شرکت سپرده گذاری مرکزی از عهده آن بر نیامده و به واقع معلوم نیست چند سال دیگر وقت برای اصلاح آن



لازم است. حتی اگر قرار باشد سامانه جدیدی برای معاملات و پس از معاملات طراحی و تولید شود و یا حتی خریداری شود، این موضوع آنقدر زمان بر خواهد بود که شاید به عمر خدمتی بسیاری از کارگزاران فعلی نرسد!

پرواضح است بحث کارگزار ناظر، در مورد معاملات نقدی مشکلی ایجاد نمی‌کند. مشتری می‌تواند دارایی که وجوه آن را تماماً پراخت کرده، هر کجا که می‌خواهد منتقل کند. مشکل زمانی رخ می‌دهد که مشتری به صورت اعتباری دارایی را خریداری کرده و آن را به یک شرکت کارگزاری دیگر منتقل کند و با این کار عملاً وجوه کارگزار اعتبار دهنده را از آن کارگزاری خارج می‌سازد. در روش پیشنهادی که اوراق بهادار برای مشتری **ولی به نام کارگزاری** خریداری می‌شود، امکان انتقال سهوی یا عمدی سهام به کلی از بین می‌رود و یکی از معضلات مبتلابه صنعت کارگزاری حل می‌شود.

ب - حل کاستیهای حقوقی/قانونی موجود: قرارداد اعتباری فعلی گرچه روابط بین مشتری و کارگزاری را تا حدود زیادی تعریف کرده اما در مواردی که به خاطر عدول از شرایط اعتباری، بحث فروش دارایی توسط کارگزار مطرح می‌شود، این قرارداد هیچ کمکی به کارگزار در مواجهه با شکایت‌های احتمالی نمی‌کند و در این میان، کارگزار همیشه بازنده است! با روش پیشنهادی، به دلیل اینکه دارایی به نام کارگزاری خریداری می‌شود (براساس یک عقد حقوقی/فقهی که توسط مراجع ذیصلاح تعریف می‌شود)، عملاً ریسک شکایت‌های احتمالی مشتریان در مقابل اقدام اصلاحی کارگزاران از بین رفته و شرکت‌های کارگزاری خیلی بهتر می‌توانند ریسک عملیات اعتباری مشتریان را بدون واژه از اقدامات حقوقی احتمالی دنبال کنند.

ج - حل کاستیهای قرارداد اعتباری در مواجهه با اقدامات شرکتی: در حال حاضر، قرارداد اعتباری در حل مشکل کاهش ارزش تضمین مشتری به خاطر تصمیمات مجامع شرکت‌ها، از جمله توزیع سود نقدی و یا افزایش سرمایه ناتوان است. موارد بسیاری اتفاق افتاده که پرداخت سود نقدی موجب کاهش شدید ارزش تضمین مشتری شده و مشتری هیچ اقدامی در خصوص اصلاح آن نکرده است و به این ترتیب کارگزاری مشمول ریسک و پاسخگویی به شرایط خارج از کنترل خود شده است. موارد زیادی هم اتفاق افتاده که مشتری، حق تقدم ناشی از افزایش سرمایه را اعمال نکرده، شرکت متبوعه آن را فروخته و مستقیماً به حساب مشتری واریز کرده و به این ترتیب، مجدداً ارزش تضمین مشتری بسیار کاهش پیدا کرده و باز هم این کارگزار است که بایستی به دلیل یک موضوع خارج از کنترل، به نهاد ناظر پاسخ دهد. با روش پیشنهادی، به دلیل اینکه اوراق بهادار به نام کارگزاری و نه به نام شخص خریداری می‌شود، تصمیم‌گیری در خصوص سود نقدی و یا افزایش سرمایه، در اختیار کارگزاری مانده و با این کار، عملاً ریسک کاهش شدید ارزش تضمین به واسطه این اقدامات خارج از کنترل، به شدت کاهش پیدا می‌کند.

د - حل مشکل اعطای خط اعتباری: با توجه به اینکه اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس‌ها و تابلوهای مختلف از درجه ریسک متفاوتی برخوردارند، نهاد ناظر، به درستی، برخی از اوراق بهادار مشمول درجه ریسک بالا را از شمول معاملات اعتباری خارج کرده است. منتهی به دلیل شیوه مرسوم اعطای اعتبار، موضوع ممانعت مشتری از خرید اعتباری برای سهام غیر مجاز، عملی نبوده و اصلاً قابلیت کنترل ندارد. در حال حاضر شیوه اعطای اعتبار به این گونه است که مبلغی اعتبار به مشتری اختصاص می‌یابد و هیچ کنترلی وجود ندارد که مشتری این اعتبار را بابت کدام سهام مصرف می‌کند. در واقع به دلیل اینکه برای این موضوع هیچ کنترل نرم افزاری وجود ندارد؛ مشتری می‌تواند اعتبار را در هر سهمی مصرف کند و طبیعتاً مشکلات بعدی عدم رعایت دستورالعمل اعتباری پیش می‌آید. ضمن اینکه اعطای اعتبار در شرایط فعلی به صورت خط اعتباری صورت می‌گیرد؛ بدین صورت که مبلغی وجه در اختیار مشتری قرار داده می‌شود و مشتری می‌تواند با آن در طول مدت معینی خرید و فروش کند و مجدداً تاکید می‌شود مکانیزم کنترلی صحیحی برای شناسایی رفتار مشتری و یا شیوه استفاده از اعتبار وی وجود ندارد. در روش پیشنهادی، به دلیل اینکه دارایی مورد نظر برای خرید از طریق سامانه مربوطه کنترل می‌شود عملاً اعتبار تنها و تنها صرف یک دارایی خاص شده و طبیعتاً با فروش آن دارایی نیز تسویه می‌شود و بنابراین دایمی بودن اعتبار در این حالت کاملاً برطرف شده؛ ضمن اینکه تخصیص اعتبار صرفاً به دارایی مجاز صورت خواهد گرفت. در همین ارتباط می‌توان مزایایی بیشتری نیز ذکر کرد؛ از جمله اینکه ممکن است به دلیل نزدیک بودن تاریخ مجمع یک شرکت، کارگزار سهام



مربوطه را از شمول معاملات اعتباری حذف کند و یا به دلیل نقدینگی پایین یک دارایی (گرچه در تابلوی اصلی بورس پذیرفته شده)، آن را از شمول معاملات اعتباری حذف کرده و یا نصاب تضمینی بالاتری برای آن در نظر بگیرد؛ کاری که هم اکنون با شیوه سنتی اعطای اعتبار قادر به انجام آن نیستیم.

در همین ارتباط، موضوع مفاد و کاربری قرارداد اعتباری نیز قابل ذکر است. می دانیم که ایده اولیه در معاملات اعتباری این بوده که اعتبار بابت یک سهم داده شود و قرارداد اعتباری نیز بر همین مبنا طراحی شده؛ اما با توجه به اینکه اعتبار به صورت خط اعتباری داده می شود و نه به صورت مختص یک سهم، عملاً مفاد قرارداد اعتباری نیز رعایت نشده و در مواقع دعوی، کمک زیادی به کارگزار در حل مشکل نمی کند.

ه - حل مشکل تفاوت فاحش تفسیر و سلیقه کارگزاران: در حال حاضر به دلیل نبودن ساز و کار مناسب نرم افزاری، متصل نبودن سیستم معاملات به بک آفیس کارگزاری، قابلیت تفسیر قرارداد اعتباری و تفاوت سلیقه های متفاوت کارگزاران، شرکت های کارگزاری برخوردهای بسیار متفاوتی با موضوع اعتبار، نرخ اعتبار، شیوه تخصیص، دارایی قابل تخصیص و مدت زمان نگهداری اعتبار دارند. تفاسیر متفاوتی که معمولاً دغدغه های کنترلی زیادی برای نهاد ناظر ایجاد کرده و متأسفانه در بسیاری از موارد این اختلاف روش ها نیز به عنوان ابزاری غیرحرفه ای برای به چنگ آوردن مشتری از سایر شرکت های کارگزاری مورد استفاده قرار می گیرد. پرواضح است روش پیشنهادی جدید به دلیل قاعده مندسازی و تحت نظارت دقیق تر قراردادن شیوه اعطای اعتبار، تا حدود بسیار زیادی از این ضعف اساسی روش فعلی کاسته و صنعت را از رقابت غیرحرفه ای مبتنی بر اعتبار و پیشنهادهای اغواکننده مالی، به سمت رقابت حرفه ای کیفیت و خدمات جدید سوق می دهد.

و - حل معضل کنترل نهاد ناظر: در حال حاضر به دلیل نبودن ساز و کار مناسب نرم افزاری و متصل نبودن سیستم معاملات به بک آفیس کارگزاری و توانایی مالی مشتریان، خریدهای بدون اعتبار یا خارج از اعتبار زیادی برای مشتریان انجام می شود و سازمان بورس به منظور نظارت بعد از وقوع از این اقدامات، سامانه سکنا را طراحی کرده و برای به نظم درآوردن کارگزاران، هر روز بابت آن انرژی زیادی صرف می کند. با روش پیشنهادی جدید، میزان معاملات اعتباری خارج از قاعده به حداقل کاهش پیدا کرده و عملاً لزوم کنترل و نظارت نهاد ناظر، به حداقل می رسد. توضیح اینکه بسیاری از مواقع، بهانه پشت خریدهای اعتباری این است که "مشتری گفته پولش را سه روزه می دهد و از گفته خود سر باز زده یا نتوانسته به موقع وجه خرید را تامین کند"؛ با این سیستم، به دلیل اینکه مشتری بایستی در حساب پول داشته باشد تا بتواند خرید کند، اساساً همه دلایل ایجاد مشکلات بدهی و مسائل نظارتی سامانه سکنا برطرف می شود.

ز - منظم شدن عملیات شرکت های کارگزاری: بی نظمی اعتباری در شرکت های کارگزاری، همیشه ناشی از بی نظمی مسولان شرکت کارگزاری نیست. در بسیاری از موارد، این موضوع ناشی از کاستی های نرم افزاری، چه در سطح نرم افزارهای داخلی، چه در سطح سامانه های مدیریت فناوری و چه در سطح شرکت سپرده گذاری است. با توجه به کاستی های فراوان موجود، بی انصافی است که شبکه کارگزاری یا بخشی از اعضای آن، متهم به بی نظمی مالی شوند. شاید بجای اینکه دنبال اصلاح بعد از وقوع این بی نظمی باشیم (سکنا)، بهتر باشد روش های عملیاتی را به گونه ای طراحی کنیم که چنین وضعی رخ ندهد. بزعم این کارگروه، روش پیشنهادی به دلیل درچارچوب قراردادن عملیات مالی مشتریان تا حدود بسیار زیادی از بی نظمی مالی موجود در برخی از شرکت های کارگزاری می کاهد. این موضوع به توسعه شبکه کارگزاری نیز کمک شایانی می کند. توضیح اینکه در بسیاری از موارد، ریسک توسعه شعب ناشی از این است که احتمال می رود مسولان شعبه به لحاظ باز بودن سیستم های موجود، دست به اقداماتی بزنند (عمداً یا سهواً) که به بی نظمی مالی و یا حتی زیان های مالی منجر شود.

ح - امکان معامله متناسب با موجودی نقدی و یا اعتباری مشتری: این موضوع به ویژه در خصوص سامانه EBS حایز اهمیت است. در حال حاضر، بخاطر اینکه سامانه EBS هیچ کنترلی روی وضعیت مالی مشتری ندارد، معامله گر می تواند میلیاردها ریال



سفارش برای یک مشتری به سیستم ارسال کند. (فارغ از اینکه مشتری سفارش داده یا خیر) این کار با اهداف متفاوت از جمله کسب بازده کوتاه مدت از روند بازار (با استفاده از منابع کارگزاری) و جای‌گیری مناسب‌تر در صف صورت می‌گیرد اما انگیزه هر چه که باشد، ارسال سفارشات بیش از اندازه به سیستم معاملات اشکالات متعددی را ایجاد می‌کند که برخی از مهم‌ترین آن‌ها به شرح زیر می‌باشند:

- **ایجاد ریسک مالی برای کارگزاری:** در بسیاری از مواقع، جمع سفارشات ارسالی شبکه شعب یک کارگزاری حتی از چند برابر سرمایه آن نیز بیشتر است. پرواضح است اگر این سفارشات به هر دلیلی اجرا شوند، غیر از خود کارگزاری، شبکه عملیات بورس به مخاطره می‌افتد. در شعب شهرستان‌ها هم که نظارت مستقیم کمتری برقرار است (و احتمال سودجویی ناشی از استفاده از ظرفیت نامحدود سیستم معاملات نیز وجود دارد)، محدودسازی معاملات مشتریان شعبه به توانایی مالی یا اعتباری آنان، ریسک مالی کارگزاری را به شدت کاهش می‌دهد.

- **ایجاد ریسک عملیاتی برای کارگزاری:** متأسفانه برخی از مشتریان سودجو سعی می‌کنند با سوءاستفاده از امکانات کارگزاری و شکافی که بین سیستم‌های معاملاتی و سیستم‌های داخلی کارگزاری وجود دارد، از بازار بهره بگیرند و این اقدام آنها همیشه منجر به ایجاد بدهی برای کارگزاری و عملیات سنگین پیگیری بدهی مشتریان برای کارکنان کارگزاری می‌شود. در بسیاری از موارد پیگیری همکاران، موجب ناراحتی مشتری و حتی رفتن مشتری از کارگزاری می‌شود. متصل بودن درخواست‌های مشتریان به توانایی مالی/اعتباری آنها، ریسک عملیات مالی داخلی کارگزاری را تا میزان قابل توجهی کاهش می‌دهد.

- **ایجاد مشکلات عدیده در سفارشات بیش از اندازه:** می‌دانیم که برای افزایش احتمال جای‌گیری مناسب در صف در زمان شروع معاملات، هزاران سفارش وارد سامانه معاملات فناوری می‌شود که در مواقعی، سامانه را دچار اختلال می‌کند؛ این سفارشات در بسیاری از موارد مشکلات ذیل را نیز در پی دارند:

- به شکل نامربوطی، تقاضای سهام را متورم نشان داده و بازار را دچار گمراهی می‌کند؛
- دارای پشتوانه مالی نمی‌باشد؛
- بر اساس منفعت‌طلبی، سفارشات در سیستم باقی می‌مانند؛
- بازار را مستعد اظهار نظرها و نظارت‌های بیرونی می‌کند؛
- موجب گمراهی و اغوای سرمایه‌گذاران می‌شود؛
- و نهایتاً اغلب این سفارشات متناسب با ابعاد کارگزاری و توان مالی آن نیست.

پرواضح است که روش پیشنهادی انجام معاملات با کد اعتباری، موضوع سفارشات بیش از اندازه و تبعات آن را تا حدود زیادی مرتفع می‌سازد.

ط - عدالت بین مشتریان در سفارش‌گیری: در حال حاضر به دلیل اینکه سفارشات منطبق با شرایط مالی مشتری نیست، تقریباً هیچ رابطه معقولی بین وضعیت مالی و یا اعتباری یک مشتری و میزان سهمی که از بازار می‌گیرد وجود نداشته و به عبارتی عدالتی بین ظرفیت مشتریان و میزان سهم دریافتی آنان از بازار وجود ندارد.

در صورت اجرای روش پیشنهادی، میزان ارسال سفارشات مشتریان براساس توان مالی/اعتباری آنان شده و نتیجتاً میزان سهم‌گیری آنها (در صورت یکی بودن سفارش ارسالی) عادلانه می‌شود.

ی - امکان تعریف قواعد اعتباری متناسب با سیاست هر کارگزاری: در حال حاضر به دلیل دادن خط اعتباری به مشتری و نبودن سامانه ای جهت کنترل رفتار معاملاتی، سرمایه‌گذار می‌تواند فارغ از محدودیت‌های مورد نظر کارگزار، اعتبار را در هر سهمی



استفاده کند، کاری که از نظر کارگزار می‌تواند مسئله ساز باشد. پرواضح است الزاماً تمامی سهام پذیرفته شده در بورس مشمول اعتبار نیستند. میزان اعتبار قابل اختصاص به انواع سهام پذیرفته شده در بورس نیز از نظر شرکت‌های کارگزاری یکسان نیست! شرکت‌های کارگزاری، سیاست‌های مختلفی در قبال انواع صنایع و سهام داشته و طبیعتاً متناسب با این سیاست‌ها، نسبت اعتبار متفاوتی به سهام مختلف می‌دهند. این سیاستگذاری تنها در صورتی امکان‌پذیر است که شیوه اعتباردهی از حالت خط اعتباری فعلی خارج شده و به صورت اعتبار برای یک سهم تبدیل شود. در صورتی که سامانه معاملاتی مشتریان برخط و زنده و متصل به وضعیت دارایی آنان باشد، شرکت‌های کارگزاری می‌توانند برای هر سهم، نسبت اعتباری خاصی تعریف کرده و سیاست خود در خصوص اعطای اعتبار تبعیضی در قبال سهام مختلف را از طریق سامانه اجرا و کنترل کنند.

ک - بازیابی جایگاه صندوق و سبد در بازار سرمایه: در حال حاضر به دلیل ارابه بی‌قاعده اعتبار در بسیاری از شرکت‌های کارگزاری، مزیت بسیار بزرگی (از نظر وجود اعتبار) برای معاملات مستقیم شکل گرفته که به نوبه خود، رقیبی بسیار جدی برای صندوق‌ها و سبدها شده است. به عبارت دیگر بسیاری از افراد به دلیل وجود همین اعتبار بی‌قاعده، سراغ صندوق‌ها و سبدها نرفته و این بخش بسیار مهم از بازار سرمایه را عملاً تحریم نموده‌اند. اینکه آیا باید به صندوق‌ها و سبدها نیز اعتبار تعلق بگیرد یا خیر جای بحث دارد، اما در حال حاضر به همه دلایلی که ذکر شد، امکان برقراری یک نظام صحیح برای اعطای اعتبار به صندوق‌ها و سبدها وجود ندارد و شاید به همین دلایل هم بوده که مقام ناظر اعطای اعتبار به صندوق‌ها و سبدها را منع و یا محدود کرده است. بکارگیری روش جدید اعطای اعتبار موجب می‌شود چارچوبی قاعده‌مند در اعطای اعتبار شکل گرفته و بنابراین می‌توان علاوه بر اصلاح شرایط اعتبار به مشتریان، زمینه را برای امکان اعطای اعتبار به صندوق‌ها و سبدها و ارتقاء جایگاه آنان را نیز برقرار کرد.