

برنام خدا

جناب آقای عشقی

ریاست محترم سازمان بورس و اوراق بهادار

با سلام و احترام؛

همانگونه که استحضار دارید، وضعیت عملکردی نهادهای مالی به منظور سیاست گذاری و برنامه ریزی در جهت توسعه و تعمیق بازار سرمایه، اهمیت به سزایی برای نهاد ناظر دارد. در همین راستا و مطابق با رسالت این کانون، به پیوست گزارش مقایسه‌ای از وضعیت مالی صنعت کارگزاری در مقاطع ۶ ماهه سال ۱۴۰۰ ایفاد می‌گردد. اهم نکات قابل ملاحظه این بررسی به شرح زیر است:

(۱) گزارش پیوست حاصل اطلاعات صورت‌های مالی ۷۲ شرکت کارگزاری در نیمه نخست سال ۱۴۰۰ و ۸۱ شرکت در نیمه دوم سال است. از آنجایی که شرکت‌های مورد بررسی در حدود ۸۵٪ از ارزش معاملات کل بازار را به خود اختصاص دادند و برآورد عملکرد عملیاتی ضعیف شرکت‌هایی که صورت‌های مالی آن‌ها در دسترس نیست، می‌توان استدلال نمود که اولاً نتایج این گزارش قابل تعمیم به کل صنعت است و ثانیاً برآوردهای آن از واقعیت خوشبینانه‌تر است.

(۲) صنعت کارگزاری از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا نیمه نخست سال ۱۴۰۰، توسعه قابل ملاحظه‌ای را از حیث افزایش تعداد دفاتر و تالارها و تعداد نیروی انسانی تجربه نموده است به نحوی که تعداد شعب با رشد تقریباً ۷۰ درصدی به ۱۹۴۲ شعبه افزایش یافته و پرسنل این صنعت با رشد ۸۵ درصدی به ۱۰,۳۵۱ نفر افزایش یافته است.

(۳) در حالی سود خالص صنعت کاهش ۲۷ درصدی را در نیمه دوم سال تجربه کرده است که سهم شرکت‌های زیان‌ده از ۱۱٪ به ۲۲٪ افزایش یافته است. نکته حائز اهمیت در این تحلیل، سهم سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها از سود خالص صنعت است. این نسبت در ۶ ماهه ابتدای سال ۲۹٪ بوده اما به ۵۸٪ در نیمه دوم سال افزایش یافته است. به عبارتی تقریباً از هر ۳ واحد سود خالص صنعت، ۲ واحد آن ناشی از سرمایه‌گذاری‌ها (غیر مرتبط با عملیات اصلی کارگزاری) است که وضعیت نامطلوب این شرکت‌ها را نشان می‌دهد.

(۴) با خارج کردن سود حاصل سرمایه‌گذاری‌ها از سود خالص صنعت، مشاهده می‌شود که اولاً سود عملیاتی کاهش ۵۷ درصدی نسبت به نیم سال اول داشته (کاهش سود خالص ۲۷٪ بوده است) و ثانیاً سهم شرکت‌های با زیان عملیاتی از ۱۷٪ در نیمه نخست به ۴۵٪ در نیم سال دوم افزایش یافته است.

(۵) با عنایت به واریز ۳۷.۵٪ از کارمزد معاملات شرکت‌های کارگزاری به حساب صندوق توسعه بازار، وضعیت نقدینگی رو وخامت بیشتر و اسفباری را در صنعت شاهد هستیم. در شش ماهه ابتدایی، ۷۴٪ از سود عملیاتی صنعت به حساب صندوق توسعه واریز شده ولی در نیمه دوم این نسبت به ۱۳۶٪ افزایش یافته است. این واقعیت که ۳۶٪ درصد بیش از کل سود عملیاتی صنعت اجباراً به حساب صندوق توسعه واریز شده است، عواقب



جبران ناپذیری را برای شرکت‌های کارگزاری و به تبع آن بازار سرمایه در پی خواهد داشت که آینده خدمت‌رسانی صنعت کارگزاری و بازار سرمایه به مشتریان را با تهدید جدی مواجه می‌نماید.

(۶) اگرچه از نیمه دوم سال ۱۳۹۹، بازار سرمایه در رکود قرار دارد، اما صنعت کارگزاری در ادامه تقویت زیرساخت‌ها، سهم قابل ملاحظه‌ای از درآمدهای عملیاتی خود را صرف سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها کرده است. متأسفانه با کسری شدید نقدینگی بواسطه واریز ۳۷.۵٪ از کارمزد معاملات به حساب صندوق توسعه، در دوره مورد بررسی، سهم این سرمایه‌گذاری کاهش قابل ملاحظه‌ای داشته است، به نحوی که سرمایه‌گذاری جدید در زیرساخت‌ها تقریباً ۲۶۰ میلیارد تومان معادل ۳۳٪ تنزل کرده است. بدیهی است ادامه این روند منتج به پایین آمدن توان خدمت‌رسانی مناسب به مشتریان و عدم پاسخ‌گویی به نیازهای آن‌ها در موج بعدی رونق بازار سرمایه خواهد شد.

(۷) با توجه به برآورد افزایش سرسام‌آور هزینه‌های عملیاتی صنعت در سال پیش رو از یک طرف و ثبات ارزش معاملات بورس و فرابورس از طرف دیگر، پیش‌بینی می‌شود با تداوم شرایط موجود در برداشت اجباری ۳۷.۵٪ از کارمزد معاملات، نه تنها، شاهد کاهش بیشتر سرمایه‌گذاری صنعت در زیر ساخت‌ها خواهیم بود بلکه به ناچار تعدیل نیروی انسانی و کاهش تعداد شعب نیز در انتظار است. طبیعتاً مشتریان شرکت‌های کارگزاری و سهامداران از حیث دریافت خدمات با کیفیت و به موقع، بیشترین آسیب را خواهند دید.

با توجه به اینکه طی سنوات گذشته تنوع درآمد عملیاتی شرکت‌های کارگزاری به صفر میل کرده است و صرفاً متکی به کارمزد معاملات هستند، با رونق و رکود بازار سرمایه سودآوری این صنعت به شدت متاثر می‌شود. همچنین، با اقبال عمومی نسبت به بازار سرمایه و افزایش چشمگیر مشتریان این صنعت، سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها منجر به افزایش اهرم عملیاتی گردیده که خود باعث افزایش حساسیت سودآوری این شرکت‌ها نسبت به چرخه‌های رکود و رونق بازار سرمایه شده است. بنابراین در حالی که با این اوصاف انتظار بر این است که در دوره‌های رکود بازار تعداد بیشتری از شرکت‌های کارگزاری در حاشیه زیان عملیاتی قرار گیرند، کسر ۳۷.۵٪ از درآمد کارمزدی آن‌ها منجر به تشدید بی‌سابقه این وضعیت و منفی‌تر شدن جریان نقدی کارگزاران شده است. در صورتی که تدبیر عاجلی برای این موضوع اندیشیده نشود، با برآورد کاهش سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها و احتمالاً تعدیل نیروی انسانی و کاهش تعداد شعب، ظرفیت خدمت‌رسانی کارگزاران به مشتریان در آینده در حالت هشدار قرار دارد و عواقب این موضوع در آینده گریبان‌گیر همه ذینفعان بازار (مخصوصاً سهامداران) خواهد شد. این شرایط با ورود رقبای جدید به صنعت بواسطه افزایش تعداد مجوزهای شرکت‌های کارگزاری و رشد شدید هزینه‌های عملیاتی صنعت در سال جاری، به مراتب وخیم‌تر پیش‌بینی می‌شود.



همچنین، از آنجایی که کسب و کار اصلی سایر ارکان بازار سرمایه که مشمول واریز ۳۷.۵٪ از کارمزد معاملات خود به حساب صندوق توسعه شده‌اند (شرکت های بورس اوراق بهادار تهران، فرابورس ایران، فناوری اطلاعات و سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه) نیز مشابه کارگزاران، مبتنی بر کارمزد معاملات است، برآورد می شود وضعیت نقدینگی نامناسبی را داشته باشند و از توان سرمایه گذاری آن ها بر روی زیرساخت ها مخصوصاً تجهیزات فناوری اطلاعات، به شدت کاسته شده باشد که نشان دهنده شدت خطر احتمالی برای آینده بازار سرمایه کشور است.

باتشکر

محمدرضا دهقانی احمدآباد

دبیرکل




رونوشت:

- اعضای محترم هیئت مدیره سبا
- جناب آقای گودرزی، مدیرعامل محترم شرکت بورس اوراق بهادار تهران
- جناب آقای فدایی واحد، مدیرعامل محترم شرکت فرابورس ایران
- جناب آقای سلطانی نژاد، مدیر عامل محترم شرکت بورس کالای ایران
- جناب آقای نقوی، مدیرعامل محترم شرکت بورس انرژی ایران
- جناب آقای باغستانی، مدیر عامل محترم شرکت سپرده گذاری مرکزی و تسویه وجوه
- جناب آقای دهقان، مدیرعامل و عضو محترم هیئت مدیره شرکت مدیریت فناوری بورس تهران
- جناب آقای معصومی خانقاه، رئیس محترم هیئت مدیره صندوق سرمایه گذاری مشترک توسعه بازار سرمایه
- جناب آقای میرزایی، سرپرست محترم مدیریت نظارت بر کارگزاران سبا
- مدیران عامل محترم شرکت های عضو کانون

