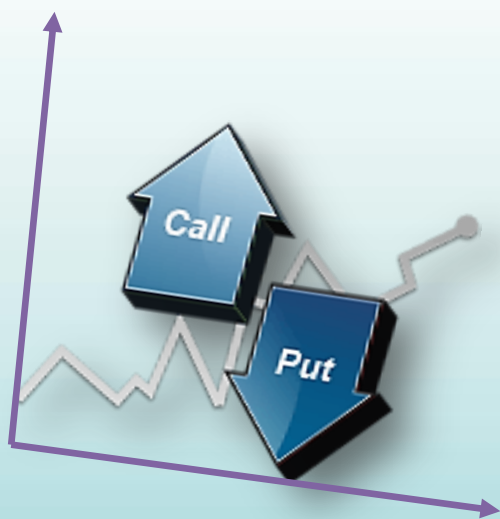
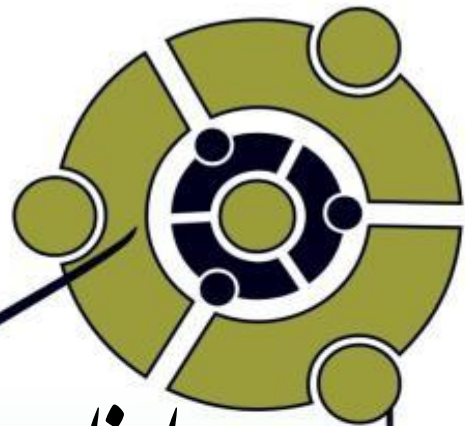


ماهنامه كانون. كارزار لای بورس واور قریبھادار



سال ہفتم، شمارہ ہفتاد و پنجم

خرداد ماہ ۱۳۹۶

در این شمارہ می خوانیم:

- 🔹 اہم اقدامات کانون
- 🔹 گزارش عملکرد کارگروہهای کانون
- 🔹 گزارش پروندہهای کمیته سازش و کمیته حل اختلاف
- 🔹 گزارش اقدامات واحد آموزش
- 🔹 گزارش مجوزهای اعضا
- 🔹 بخش نامہ‌ها و اطلاعیه‌ها
- 🔹 گزارش‌ها، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی



در این شماره می خوانید :

- ۲..... گزارش اقدامات کانون در خردادماه
- ۸..... گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های کانون
- ۲۷..... گزارش پرونده های کمیته سازش و کمیته حل اختلاف
- ۳۲..... گزارش اقدامات واحد آموزش
- ۳۸..... گزارش مجوزهای اعضاء
- ۴۳..... بخشنامه ها و اطلاعیه ها
- ۴۷..... گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی
- ۴۸..... نگاهی به انواع صندوق های سرمایه گذاری در جهان

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

تلفن: ۸۴۰۸۷ فکس: ۰۲۱-۸۹۷۸۹۶۸۸

Website: www.seba.ir



کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

Securities & Exchange Brokers'
Association

ماهنامه کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

سال هفتم، شماره ۷۵ خردادماه ۱۳۹۶

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.

واحد امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا



اقدامات کانون

در خردادماه



گردهم آیی بررسی شرایط اقتصادی و چشم انداز بازار سرمایه (۹۶/۰۳/۰۳)

گردهم آیی "بررسی شرایط اقتصادی و چشم انداز بازار سرمایه" به همت کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار در روز چهارشنبه مورخ ۱۳۹۶/۰۳/۰۳ با حضور مدیران عامل شرکت های کارگزاری برگزار شد. در این گردهم آیی آقای دکتر پورابراهیمی رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس شورای ایران به عنوان سخنران حضور داشتند.

در ابتدای جلسه آقای دکتر پورابراهیمی رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی ایران ضمن تبریک به حماسه حضور مردم و ریاست جمهوری منتخب ابراز امیدواری نمود در دوره جدید دولت منتخب، تصمیمات اقتصادی در کشور یکدست باشد و عنوان نمودند مسائل اقتصادی در کشور میبایست با یک سیاست واحدی اخذ شود و همه نهادهای درگیر نیز پایبند به این تصمیمات باشند و صدای واحدی داشته باشند. وی افزود جوانگرایی در بدنه اقتصادی کشور لازم و ضروریست و انتظار بر این است دولت محترم از نیروهای مختص و جوان بیش از گذشته استفاده نماید. وی به طرح تحول نظام بانکی کشور اشاره کرد و عنوان نمود که این طرح در دستور کار مجلس شورای اسلامی ایران قرار دارد و در نیمه اول سال ۹۶ به اتمام خواهد رسید.

دکتر پورابراهیمی در خصوص مسئله مالیات بر ارزش افزوده نیز عنوان نمود بررسی این موضوع در دستور کار مجلس قرار دارد و مالیات بر ارزش افزوده به بازار سرمایه نیز مرتبط بوده و برخی از نهادهای این بازار درگیر آن هستند. در این خصوص عنوان شد انتظار از نمایندگان بازار سرمایه و کارگزاران این است که در جلسات تخصصی مربوط به این موضوع حضور یابند و نظرات خود را عنوان نمایند.

در ادامه دکتر پورابراهیمی عنوان نمود کلیات لایحه اصلاح قانون مبارزه با قاچاق کالا و ارز در حال تصویب است که این موضوع می تواند گام مهمی جهت شکوفایی و ثبات رشد اقتصادی کشور و حمایت از تولید ملی باشد.

وی ابراز امیدواری نمود در دوره دوم دولت نرخ ارز تک نرخی شود و بورس ارز به عنوان پیش نیاز جذب سرمایه های خارجی راه اندازی شود تا علاوه بر ثبات در بازار، بازار سرمایه نیز از این ابزار نوین مالی بهره مند گردد.

در انتهای جلسه پس از سخنرانی آقای دکتر پورابراهیمی، اعضای حاضر در جلسه درخواست های خود را از مجلس شورای اسلامی مطرح نمودند. درخواست های کارگزاران عمدتاً بر روی مقررات زدایی متمرکز بود و بازنگری قانون بازار اوراق بهادار و بهینه کردن قوانین و مقررات به عنوان اولویت اول شمرده شد.

اعضای حاضر در جلسه هم چنین به لزوم یکپارچگی تصمیمات بین دولت و مجلس پرداخته و ابراز امیدواری نمودند با ایجاد آرامش در مسائل مرتبط با سیاست و اقتصاد تصمیمات مهمی در دوره جدید اتخاذ شود.



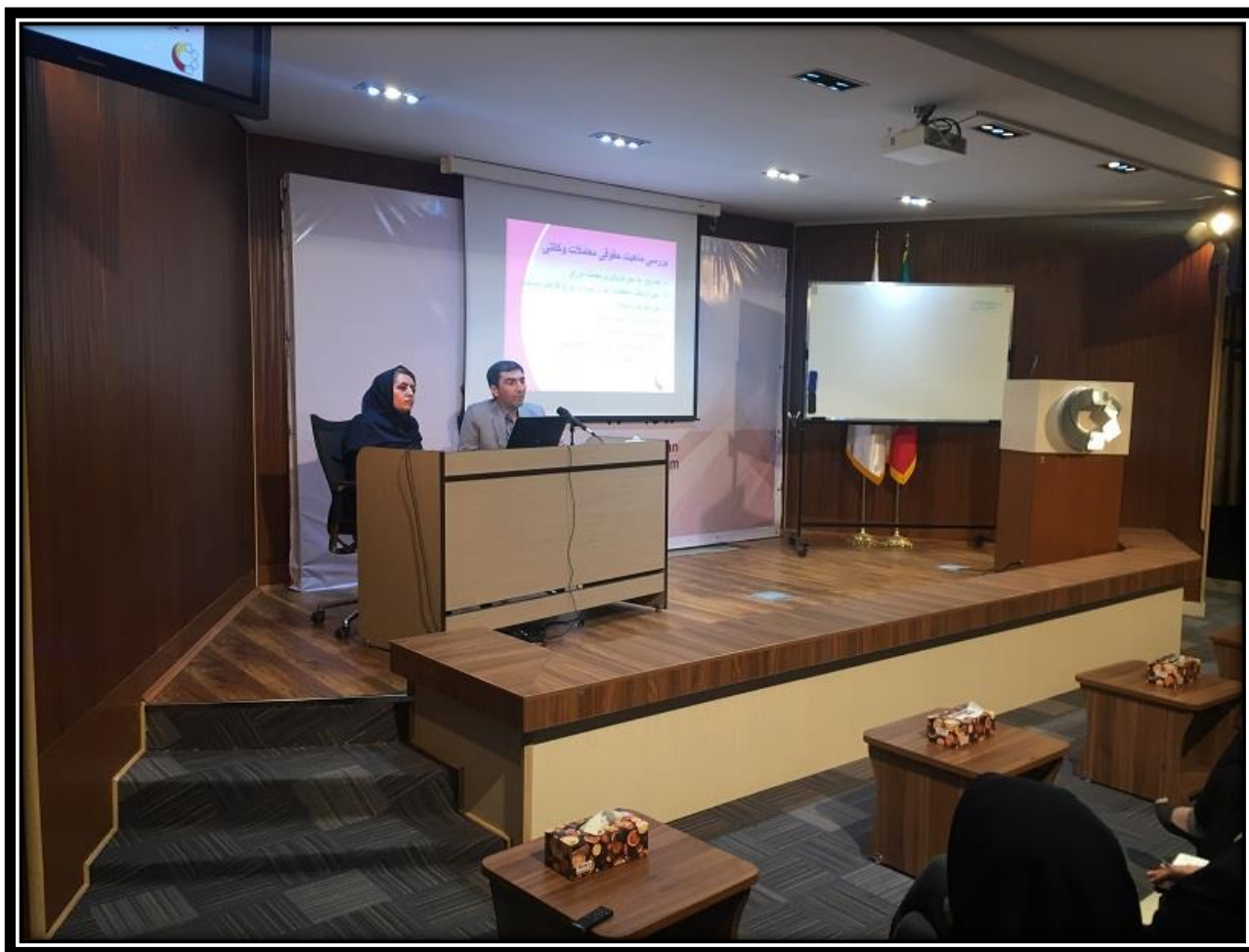
**گردهم‌آیی بررسی اصلاحات دستورالعمل معاملات وکالتی و توثیق سهام (۹۶/۰۳/۰۷)**

گردهم‌آیی "بررسی اصلاحات دستورالعمل معاملات وکالتی و توثیق سهام" به همت کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه در روز سه‌شنبه مورخ ۹۶/۰۳/۰۷ با حضور نمایندگان شرکت‌های کارگزاری فعال در حوزه اوراق بهادار برگزار شد.

در ابتدای این گردهم‌آیی خانم یونسی و آقای محمدی از واحد حقوقی شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه اقدام به ارائه و چگونگی نحوه اجرای اصلاحیه دستورالعمل معاملات وکالتی پرداختند. اصلاحیه دستورالعمل فوق در تاریخ ۹۶/۰۱/۱۶ مصوب هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار شده و متن اصلاحیه فوق نیز از تاریخ ۹۶/۰۳/۰۸ قابل اجراست. در ماده ۳ این دستورالعمل آمده است:

"ماده ۳ - وکیل باید رأساً سند وکالتنامه را همراه با مدارک هویت خود جهت احراز هویت به یکی از دفاتر شرکت‌های کارگزاری ارائه نماید. وکیل موظف است اصل ورقه بهاداری را که قصد فروش آن را با استناد به سند وکالت دارد، به دفاتر کارگزاری‌ها ارائه نماید" عمده نظرات کارگزاران در خصوص این ماده بوده است.

در انتهای جلسه پس از توضیحات نمایندگان شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، اعضای حاضر در جلسه به پرسش و پاسخ و رفع ابهام در خصوص مسائل فوق پرداختند. مهمترین نکته نمایندگان شرکت‌های کارگزاری این بوده که مسئولین پذیرش شرکت‌های کارگزاری تخصص و زمان لازمه را جهت بررسی وکالت‌نامه‌ها ندارند و نمایندگان شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه در این زمینه می‌بایست همکاری بیشتری با آنها داشته باشند که مورد موافقت نمایندگان آن شرکت نیز قرار گرفت.



**برگزاری جلسه معرفی و انتخاب نمایندگان کانن کارگران بورس و اوراق بهادار در هیأت حل اختلاف مالیاتی (۹۶/۰۳/۰۹)**

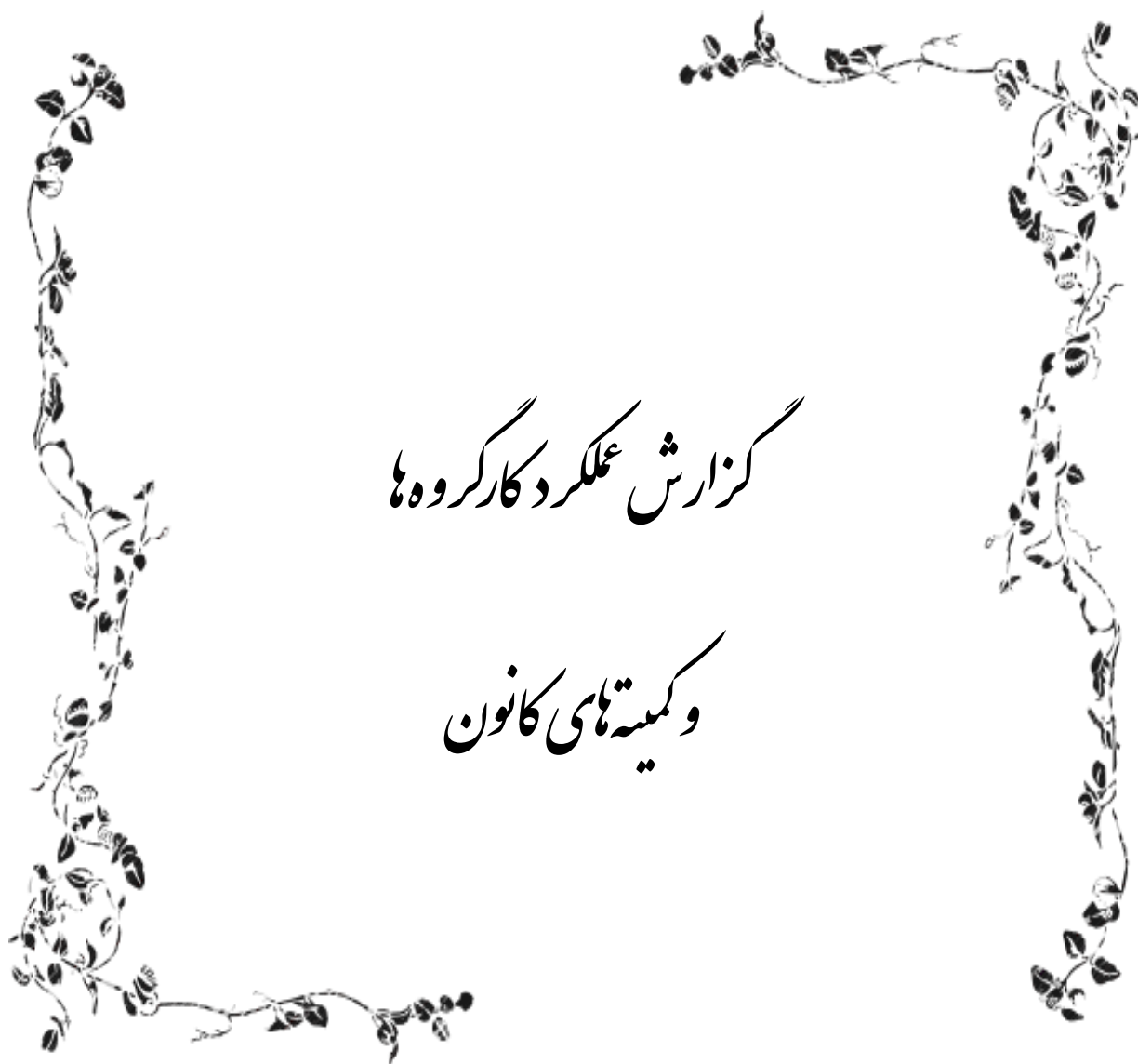
حاضرین در جلسه: آقایان **جوان بخت** (کارگزاری اردیبهشت ایرانیان)، **ملک‌شاد** (کارگزاری آتیه)، **رستم کلائی** (کارگزاری آینده‌نگر خوارزمی)، **احمدی** (کارگزاری بانک صنعت و معدن)، **اسدی** (کارگزاری باهنر)، **محمودی** (کارگزاری بورس ابراز)، **وثوقی** (کارگزاری بورس بیمه‌ایران)، **رضایی مجد** (کارگزاری پیشگامان بهپرو)، **مفاخری** (کارگزاری سهم آشنا)، **خداویسی** (کارگزاری سینا)، **سلطانی دعوی** (کارگزاری گنجینه‌سپهر پارت)، **جلیلیان** (کارگزاری مهرآفرین) و خانم **دوروزی** (شرکت کارگزاری دنیای‌خبره).

نماینده کانن کارگزاران: آقایان **تاج‌بر** (قائم مقام دبیرکل)، **محمودی** (مدیر مالی و اداری) و خانم **توانائی** (کارشناس امور اعضا)
محل جلسه: کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار

موضوعات مطرح شده در جلسه:

کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار نماینده‌ای دائمی در هیأت‌های حل اختلاف مالیاتی دارد و بسیاری از مسائل کارگزاران در زمینه مالیاتی در این هیأت حل و فصل می‌شود. با توجه به گذشت چند سال از معرفی نماینده‌های قبلی، از اعضای خود درخواست نمود تا افراد واجد شرایط را جهت حضور در هیأت فوق‌الذکر معرفی نمایند. با توجه به اهمیت موضوع و انتخاب افراد واجد شرایط در هیأت حل اختلاف مالیاتی، تصمیم بر آن شد در این جلسه از نمایندگان که اعلام آمادگی نمودند دعوت به عمل آید و اشخاص واجد شرایط از این بین انتخاب شوند.

در ابتدای جلسه آقایان **محمودی** و **رستم کلائی** نمایندگان کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار در هیأت حل اختلاف مالیاتی تجربیات خود را در اختیار حاضرین جلسه قرار دادند و عنوان نمودند عضویت اشخاص در این هیأت سختی‌های خاص خود را دارد و با توجه به عدم منفعت مالی، حضور در آن صرفاً به خاطر صیانت از منافع صنف می‌باشد. سپس اعضای حاضر در جلسه به معرفی خود پرداخته و شرح مختصری از سوابق خود را عنوان نمودند.



گزارش عملکرد کارگروه‌ها

و کمیته‌های کانن



کارگروه ابزارهای نوین مالی اوراق بهادار (۹۶/۰۳/۰۱)

اعضای کارگروه:

محمد عابد (کارگزاری بانک پاسارگاد)	محمد گرجی آرا (کارگزاری بورس بهگزین)
محمد کفاش پنجه‌شاهی (کارگزاری خبرگان سهام)	احسان طیبی ثانی (کارگزاری بانک صنعت و معدن)
علی‌رضا حیدرزاده (کارگزاری رضوی)	احسان قاسمی (کارگزاری بانک مسکن)
محمدامین قهرمانی (کارگزاری صبا تأمین)	

نماینده کانن کارگزاران: آقایان بهنام بهزادفر (مدیر امور اعضاء) و صادق درستی (کارشناس امور اعضاء)

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

اعضای کارگروه در ابتدای جلسه به بررسی موارد قابل بحث و تبادل نظر در سال ۹۶ پرداخته و پیشنهادهای خود را به شرح ذیل عنوان نمودند:

۱. بررسی اختیار معامله سهام در بورس های اوراق بهادار:

اعضای کارگروه عنوان نمودند متأسفانه ابزارهای نوین مالی در بورس های کشور پس از رونمایی و اجرای ابتدایی به جایگاه خود نمی‌رسند. بررسی ها و تحقیقات نشان داده در دنیا بخش بزرگی از معاملات مربوط به معاملات در اوراق مشتقه و سایر ابزارهای نوین می‌باشد و با تدوین الگوریتم ها و استراتژی های مختلفی می‌توان از هر شرایط رکودی، صعودی یا نزولی در بازار به سود رسید؛ اما در کشورمان این ابزار به صورت ناقص اجرایی می‌شود و نرم افزارها نیز عقب تر از نیازهای بازار حرکت می‌کنند. اعضای کارگروه عنوان نمودند با توجه به این که خرید سامانه معاملاتی اختیار معامله توسط شرکت فرابورس ایران انجام شده، جلسه مشترکی با نمایندگان این نهاد برگزار شود تا مسائل و مشکلات در این خصوص مورد بحث و بررسی قرار گیرد. همچنین از نمایندگان کانن درخواست شد مستندات پیشین کانن کارگزاران بورس اوراق بهادار و تحقیقات انجام شده در اختیار اعضای کارگروه قرار گیرد تا پیش از جلسات مشترک، مطالعات انجام شده مورد بررسی قرار گیرد و موارد عینی و ملموس در این جلسه مطرح شود.

۲. بررسی آتی شاخص (آتی سبد سهام):

در این خصوص نمایندگان کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار اعلام نمودند که دستورالعمل فوق در اختیار کمیته تدوین مقررات سبا بوده و این کانن نظرات خود را جهت تدوین آن ارائه داده است. اعضای کارگروه عنوان نمودند به عنوان اولویت دوم این موضوع مورد بررسی قرار گیرد تا بخشی از نیاز بازار را پوشش دارد.

۳. بررسی ساز و کار فروش استقراضی (Short Selling):

در این خصوص از نمایندگان کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار درخواست شد مستندات و تحقیقات انجام شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار و بورس ها را در اختیار این کارگروه قرار دهند تا با توجه به پیشرفت های انجام شده اعضای کارگروه پیشنهادات و بررسی های خود را ارائه دهند.

۴. بررسی آتی سهام:

اعضای کارگروه پیشنهاد نمودند اولویت های فوق به ترتیب در سال جاری مورد بحث و بررسی قرار گیرند و تلاش شود تا نتایج ملموسی در خصوص بهبود موارد فوق حاصل گردد.



کارگروه امور بورس انرژی (۹۶/۰۳/۲۰)

اعضای کارگروه:

پویان دارایی (کارگزاری آتی ساز بازار)	سیدنعیم میری (کارگزاری بانک تجارت)
علی رضا نویخت سربای (کارگزاری بانک خاورمیانه)	امیر مسعود پرور (کارگزاری فولاد مینا)
سیروان امینی (کارگزاری خبرگان سهام)	امیررضا حیدری نوری (کارگزاری نواندیشان بازار سرمایه)
میثاق پیرزاده (کارگزاری بانک ملت)	

نماینده کانون کارگزاران: خانم توانائی (کارشناس امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

در ابتدای جلسه اعضای کارگروه مسائل مرتبط با شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه در حوزه بورس انرژی را به شرح زیر عنوان نمودند:

- ۱- سیستماتیک نبودن فرآیندهای تسویه در شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه؛
- ۲- پیشنهاد استفاده از سیستم مشابه تسویه در بورس کالا؛
- ۳- پیشنهاد تدوین ضوابط تضمین و سپرده های مورد نیاز جهت عرضه کالا و کاهش وجه تضمین و تغییر روش اخذ آن، مطابق دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس انرژی ایران.
- ۴- و ...

اعضای کارگروه عنوان نمودند در خصوص موارد فوق پیشنهادات خود را در اختیار این کانون قرار می دهند تا طی نامه ای به شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه ارسال شود. در ادامه جلسه، پیرو نامه شرکت بورس انرژی ایران مبنی بر ارائه پیشنهادات، درباره نحوه ارسال سفارش مشتریان در بازارهای بورس انرژی (عطف به ماده ۲۴ دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس انرژی ایران)، کارگروه پیشنهادات خود را به شرح ذیل اعلام نمود:

۱- ارسال سفارش توسط مشتری به صورت اینترنتی:

در این روش مشتری با انعقاد قرارداد با کارگزار یک کد کاربری و رمز عبور دریافت می کند و با ورود به سامانه معاملات اینترنتی می تواند سفارش خود را بدون مراجعه حضوری انجام دهد. البته در این خصوص دستورالعملی نگارش نشده است.

۲- ارسال سفارش از طریق فکس و یا پست الکترونیکی:

لازم به ذکر است روش های فوق در بورس های کالایی (فکس در بورس کالا، فکس و پست الکترونیکی در بورس انرژی) مرسوم بوده اما دستورالعملی در خصوص دریافت سفارش مشتری از این طریق نگارش نشده است. با توجه به موارد فوق و پیشنهاد شرکت بورس انرژی ایران مبنی بر تدوین دستورالعمل موضوع ماده ۲۴ دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس انرژی ایران، پیشنهاد شد پیش نویس مربوطه نیز در کارگروه تنظیم گردد.





کارگروه امور معاملات و پایاپای کالا (۹۶/۰۳/۲۰)

اعضای کارگروه:

مهدی زمانی فر (کارگزاری مفید)	مهدی میرشاه محمد (کارگزاری پگاه یاوران نوین)
سید محمود حسینی پور (کارگزاری باهنر)	میثم باقری (کارگزاری بانک مسکن)
حسن رضایی پور (کارگزاری اقتصاد بیدار)	امین شکرریز (کارگزاری سهم آشنا)
هاشم باروتی	

مهمان: آقای حمیدرضا مهرآور (رئیس هیات مدیره کانن کارگزاران و مدیرعامل کارگزاری بانک سامان) و خانم سیده لیلا مجیدی زاویه (عضو هیات مدیره کانن کارگزاران و مدیرعامل کارگزاری بانک کارآفرین)

نماینده کانن کارگزاران: آقای بهزادفر (مدیر امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

در این جلسه از دو عضو هیات مدیره کانن کارگزاران دعوت شد تا در خصوص ابلاغیه اخیر این کانن با موضوع تغییر سقف اعطای "تخفیف" یا "بازاریابی" یا "تخفیف و بازاریابی توامان" در بورس های کالایی از ۲۵٪ به ۵۰٪ بحث و تبادل نظر صورت گیرد.

در ابتدای جلسه اعضای کارگروه موارد ذیل را در خصوص ضوابط فوق مطرح نمودند:

- در بند ۱۶ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار مصوب مجلس شورای اسلامی عنوان شد «تصویب سقف نرخ های خدمات و کارمزدهای "بورس"، و سایر "نهادهای مالی" موضوع این قانون بر عهده هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار می باشد». این محدودیت، کارگزاران را از دریافت کارمزد بالاتر در مواردی باز می دارد. چنانچه این سقف کارمزد برداشته شود عملاً لزومی به ارائه سقف برای تخفیفات نیز نخواهد بود و کارگزاران می توانند با توجه به خدمات متنوعی که ارائه می دهند کارمزدهای متنوعی را اخذ نمایند. اخذ کارمزد آزاد توسط کارگزاران بدون کف و سقف اعلامی می تواند شرایط را برای ارائه خدمات کارگزاران تسهیل نماید.
- اعطای سقف تخفیفات ۵۰ درصدی در بورس کالا عملاً با اعطای کف تخفیفات ۵۰ درصدی تفاوتی نداشته و همه مشتریان اعم از خرد و کلان این مقدار تخفیف را از کارگزاران طلب می کنند. حتی اخیراً در معاملات مربوط به قراردادهای آتی کالا نیز این میزان تخفیف از طرف مشتریانی که تنها چند قرارداد دارند درخواست شد. علاوه بر آن حجم برخی از معاملاتی که کارگزاران تاکنون تخفیف ۲۵ درصدی ارائه می دادند زیاد بوده و اکنون باید منتظر ماند تا آن ها نیز درخواست های تخفیف بالاتری تا سقف ۵۰ درصد داشته باشند.
- تغییرات در ضوابط فوق در دوره های هیات مدیره زیاد بوده به گونه ای که به صورت آزمون و خطا همه اعداد آزموده شد. این تغییرات و عدم اطمینان به آینده آن، کارگزاران را از برنامه ریزی بلندمدت باز می دارد.
- یکی از روش های قابل انعطاف در تدوین ضوابط می توانست شرایط اعطای تخفیف با میزان عرضه های مختلف و به صورت پلکانی باشد. این سیاست می توانست منجر به عرضه بیشتر و به طبع آن تخفیف بیشتر گردد که توجیه پذیرتر بود.



در ادامه جلسه دو عضو هیات مدیره کانن نیز موارد ذیل را مطرح نمودند:

- ۱- این ضوابط پس از برگزاری جلسات مداوم مورد بررسی قرار گرفت و نهایتاً سقف تخفیفات در بورس کالا از ۲۵ به ۵۰ درصد تغییر پیدا نمود و حتی اکثر پیشنهادهای فعلی اعضاء در جلسات هیات مدیره بحث و بررسی شده بود. در بررسی های صورت گرفته متوجه شدیم اغلب کارگزاران ضابطه کانن را رعایت نکرده و کارگزاران قانون مداری که سقف فوق را رعایت می کنند مشتریان خود را از دست دادند، به گونه ای که در برخی موارد تنها چند کارگزار عرضه های محصولات را به صورت انحصاری با نقض این ضوابط در اختیار گرفتند.
 - ۲- سقف تخفیفات اعطایی مشمول همه مشتریان نخواهد بود و کارگزار می تواند تنها مشتریانی که بیشترین حجم معاملات را به خود اختصاص دادند، مشمول این طرح نماید. این که همه مشتریان کالایی درخواست دریافت این مقدار تخفیف را دارند می تواند با مدیریت کارگزاری حل شود.
 - ۳- کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار تاکنون از ۶ کارگزار دعوت نموده در جلسات هیات مدیره حضور بیابند و اهمیت ضوابط فوق و لزوم رعایت آن برایشان شرح داده شد و یک کارگزار را به کمیته تخلفات سازمان بورس و اوراق بهادار ارجاع نمود و برای ایشان نیز حکم صادر شده است، باتوجه به عدم رعایت ضابطه پیشین، عملاً اکثر کارگزاران می بایست به کمیته تخلفات سازمان ارجاع می شدند، اما حد نصاب فعلی مشمول همه کارگزاران نبوده و چنانچه کارگزاران از سقف ۵۰ درصد نیز تخطی کنند، می بایست به کمیته تخلفات سازمان بورس و اوراق بهادار معرفی گردند.
 - ۴- کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار در جلسات خود با نمایندگان سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد نموده اعضای هیات مدیره و مدیران عامل شرکت های کارگزاری مورد تأیید این کانن نیز قرار گیرند. در صورت اجرایی شدن این موضوع، این کانن کارگزاری را که ضوابط فوق را رعایت نمی کنند مدنظر خود قرار داده و در مجموع هزینه تخطی از این ضابطه را بالا می برد.
 - ۵- پیشنهاد حذف سقف کارمزدها مناسب و معقول است و در این خصوص، کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار بارها پیشنهادات خود را ارائه نموده اما با مخالفت مواجه شد، این کانن مجدداً این موضوع را پیگیری خواهد نمود.
 - ۶- طرح هایی نظیر پلکانی نمودن ضوابط تخفیفات، عملاً موجب گمراهی در محاسبات شده و همچنین هزینه و تبعات بازرسی های احتمالی را بسیار افزایش می دهد.
- در ادامه جلسه اعضای کارگروه پیشنهادات خود را جهت بهبود وضعیت بورس کالا در اختیار هیات مدیره کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار قرار دادند تا در جلسات فی مابین با نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار یا شرکت بورس کالا ایران مطرح گردند.
- مسائل فوق به شرح ذیل می باشد:

۱. اعطای اعتبار به مشتریان کالایی:

طبق مصوبه هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۳۹۲، اعطای اعتبار در شرکت بورس کالا ایران ممنوع گردید. کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد نمود که کارگزاران مجاز باشند تا سقف ۵ درصد حقوق صاحبان سهام خود به مشتریان بورس کالا اعتبار دهند و سازمان بر اساس این پیشنهاد اعطای اعتبار تا سقف ۵ درصد حقوق صاحبان سهام به کلیه مشتریان را تصویب کرد و اختیار تدوین ضوابط و ساز و کار اعطای اعتبار علاوه بر آن را به بورس کالا محول نمود. پیشنهاد می شود موضوع اعتبارات و ساز و



کار آن مجدداً در کارگروه تخصصی امور معاملات و پایاپای کالا با حضور نمایندگان شرکت بورس کالا ایران و سازمان بورس و اوراق بهادار مطرح گردد.

۲. نظارت بر قیمت‌های پایه کالاها:

از آنجایی که در قیمت‌گذاری کالاها بعضاً مشاهده شده که عدد خروجی با اعداد محاسبه شده در فرمول همخوانی ندارد، پیشنهاد می‌شود در تعیین قیمت‌های پایه نماینده‌ای از کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار نیز حضور داشته باشد و یا نظارت از جانب شرکت بورس کالای ایران به صورت مداوم در این خصوص صورت پذیرد.

۳. حذف برخی از مستندات غیرضروری از فرآیند پذیرش:

در حال حاضر در فرآیند پذیرش کالا، مستندات زیادی نظیر صورت‌های مالی حسابرسی شده و ... لازم است که عمدتاً هم از آن استفاده‌ای نمی‌شود، پیشنهاد می‌شود شرکت بورس کالا ایران به صورت هدفمند صورت‌های مالی شرکت‌هایی را که معاملات مشکوکی دارند تقاضا نماید و تنها در مورد این شرکت‌ها از کارگزاران مدارک و اسناد لازم را درخواست و دریافت کند.

۴. سیستمی شدن سفارشات مشتریان:

در حال حاضر دریافت سفارشات مشتریان عمدتاً از طریق فکس صورت می‌گیرد که این موضوع بهتر از دریافت کاغذی سفارشات می‌باشد، اما سیستمی شدن آن به مراتب بهتر از روش فعلی به خصوص در حوزه امنیت می‌باشد.

۵. اصلاح کاربرد ضمانت‌نامه‌های کارگزاران در شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه:

ضمانت‌نامه‌های فوق در حال حاضر کاربردی ندارند و پیشنهاد می‌شود ۵٪ تضمین صادراتی کارگزاران در حوزه صادرات از محل این ضمانت‌نامه‌ها محاسبه شود.

۶. امکان مشاهده عرضه‌ها برای تمامی کارگزاران در تمام مراحل قبل از تأیید تا تأیید نهایی:

پیشنهاد می‌شود از ابتدای ثبت توسط کارگزار عرضه کننده تا مرحله ثبت نهایی عرضه‌ها قابل مشاهده باشند.

۷. بسط بازار آتی کالا به سایر کالاها و رینگ‌های فعال در شرکت بورس کالای ایران؛

۸. راه‌اندازی قراردادهای CFD (contract for difference – قرارداد مابه‌التفاوت) در شرکت بورس کالای ایران؛

۹. یکپارچه‌شدن سامانه‌ها و نرم‌افزارها از جمله گواهی‌های سپرده کالایی؛

۱۰. توسعه انبارها و تسهیل فرآیند ارائه خدمات بیشتر جهت تحویل معاملات مشتقه از جمله گواهی سپرده کالایی و سلف موازی استاندارد محصولات بورس کالا؛

۱۱. فراهم نمودن امکان فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در معاملات آتی سکه و آپشن – در صورتی که ریسک آن‌ها کامل پوشش داده شده باشد – در راستای عمق بخشیدن به بازار معاملات آتی و آپشن و رونق آن؛

۱۲. قبول مسئولیت شرکت بورس کالای ایران در پذیرش شرکت‌های کاغذی که دارای کد هستند و عدم انتقال این ریسک به کارگزاران؛

۱۳. تغییر سقف کارمزدهای معاملات در بورس کالا به ۲۰ میلیون تومان؛



۱۴. دستورالعمل موضوع بند الف ماده ۳۰ دستورالعمل معاملات بورس کالا با موضوع احصاء اشتباهات

کارگزاران در معاملات بورس های کالایی.

۱۵. امکان انجام معاملات صادراتی در سامانه TTS تهران؛

۱۶. عدم حضور نماینده بورس ها در مجامع شرکت های کارگزاری؛

۱۷. پیشنهاد رتبه بندی عرضه کنندگان در بورس کالای ایران.

در پایان نیز اعضای کارگروه درخواست نمودند تا جلساتی دیگری همانند جلسه فوق برگزار گردد و نظرات تخصصی این کارگروه در اختیار هیات مدیره کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار به صورت رو در رو قرار گیرد.





کارگروه فن آوری اطلاعات (۹۶/۰۳/۲۴)

اعضای کارگروه:

محمد قاسمی (کارگزاری فارابی)	اسماعیل میرزائی قمی (کارگزاری پارس نمودگر)
احمد آقاجان تبار (مدیرعامل شرکت ارشن)	حمیدرضا نعمتی پور (کارگزاری بانک سامان)
محمدعلی سعیدی (کارگزاری بانک آینده)	مجیدرضا شمس زهرایی (کارگزاری بانک کشاورزی)
میثاق احمدی (کارگزاری آگاه)	

مهمان: آقایان حمیدرضا مهرآور (رئیس هیات مدیره کانن کارگزاران و مدیرعامل کارگزاری بانک سامان) و روح اله دهقان (مدیر فناوری اطلاعات سازمان بورس و اوراق بهادار)
نماینده کانن کارگزاران: آقای بهزادفر (مدیر امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

در این جلسه که با حضور رئیس هیات مدیره کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار و مدیر فناوری اطلاعات سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار شد، مسائل مهم حوزه آی تی که قابل طرح و بررسی در کارگروه فوق و قابل پیگیری توسط نمایندگان سبا می باشد، به شرح ذیل عنوان شد:

۱- بررسی قراردادهای کارگزاران با شرکت های خدمات نرم افزاری در حوزه معاملات برخط، صندوق های سرمایه گذاری و بک آفیس کارگزاران:

در این خصوص پیشنهاد شد قراردادهای فی مابین کارگزاران و شرکت های ارائه دهنده خدمات نرم افزاری به شکل استاندارد و با ذکر شرح دقیق خدمات و مسئولیت های طرفین مجدداً طراحی و مورد بررسی قرار گیرد. علاوه بر آن پیشنهاد شد نرخ واقعی و عادلانه ارائه خدمات در هر قسمت در بررسی های کارگروه مشخص گردد.

۲- استاندارد سازی API شرکت های نرم افزاری جهت استفاده در نرم افزارهای کارگزاری:

خدمات API یا Application programming interface خدماتی است که کارگزاران در ایجاد UI اختصاصی (User Interface یا رابط کاربری اختصاصی) یا استفاده در نرم افزارهای جانبی و الگوریتم تریدینگ خود به آن نیاز دارند. این خدمات لازم است توسط شرکت های خدمات نرم افزاری در معاملات برخط، صندوق ها و سبدهای سرمایه گذاری، بازارگردانی الگوریتمی و ... به کارگزاران ارائه گردد. در حال حاضر این خدمات با کیفیت و استاندارد مناسبی در اختیار کارگزاران قرار نگرفته و حتی در ارائه آن نیز تأخیر وجود دارد. در این خصوص پیشنهاد شد اعضای کارگروه یک استاندارد را از این خدمات جهت دریافت در اختیار شرکت های خدمات نرم افزاری و سازمان بورس و اوراق بهادار قرار دهند.

۳- نرخ گذاری بر روی خدمات آی تی در حوزه صندوق ها:

در این خصوص نماینده کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار پیشنهاد نمود از آن جایی که مسئله فوق در کارگروه سبذگردانی و صندوق های سرمایه گذاری در حال بررسی بوده و در جلسه بعدی کارگروه نیز از نمایندگان سازمان بورس



و اوراق بهادار، شرکت‌های کارگزاری و نهادهای مالی در حال دعوت شده تا این موضوع مورد بررسی قرار گیرد، یک نماینده از این کارگروه نیز جهت ارائه نقطه نظرات، حضور داشته باشد.

۴- فعال نمودن امکان استفاده همزمان از چند او ام اس (Multi OMS) برای شرکت‌های کارگزاری:

نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار عنوان نمود یکی از اهداف این سازمان در حوزه ارائه خدمات نرم‌افزاری به کارگزاران، امکان سوئیچ نمودن کارگزاران از یک شرکت ارائه‌دهنده خدمات نرم‌افزاری به یک شرکتی دیگر در کوتاه‌ترین زمان ممکنه است. در این خصوص لازم است کارگزاران از طریق درگاهی به سازمان بورس و اوراق بهادار متصل باشند که این اتصال در حال انجام می‌باشد. اعضای کارگروه در این خصوص عنوان نمودند موضوع فوق یکی ایده‌آل برای صنعت بوده و موجب رقابتی‌تر نمودن ارائه خدمات در صنعت می‌شود.

از دیگر مسائل مطروحه در کارگروه راه‌اندازی امکان معاملات برخط در اختیار معاملات بورس‌ها؛ ارتقای سامانه AS 400 و مشخص نمودن وضعیت سامانه IRPT یا راه‌اندازی سامانه هیبرید سهام بوده که جهت بررسی در اختیار نماینده سبا قرار گرفته است.





کارگروه ابزارهای نوین مالی کالایی (۹۶/۰۳/۲۹)

اعضای کارگروه:

محمدرضا ماجد (کارگزاری مفید)	ربابه قاسمی (کارگزاری سینا)
نیما ملایی (کارگزاری سپهر باستان)	محمدرضا رئیس پور (کارگزاری بانک رفاه کارگران)
رضا مناجاتی (کارگزاری بانک صنعت و معدن)	محبوبه شیریان (کارگزاری شهر)
سیدمصطفی نامنی (کارگزاری سرمایه و دانش)	

مهمان: آقای مرشد سلوک (کارشناس بازار سرمایه)

نماینده کانن کارگزاران: آقای درستی (کارشناس امور اعضا) و خانم توانائی (کارشناس امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

پیرو پیشنهاد اعضای کارگروه ابزارهای نوین مالی کالایی، این کانن در طی یک نظرسنجی از شرکت‌های کارگزاری، نظرات آن‌ها را در خصوص توسعه ابزارهای نوین مالی گردآوری نمود. اعضای کارگروه در این جلسه علاوه بر بررسی نظرات گردآوری شده، خود نیز مواردی را مطرح نمودند. مجموع موارد مطروحه به شرح ذیل می‌باشد:

۱. افزایش سقف قراردادهای آتی:

بازیرگان اصلی معاملات ابزار مشتقه در بورس کالا، با اعمال محدودیت حجم ورود سفارشات خرید و فروش و همین‌طور تعداد موقعیت‌های باز در یک کد معاملاتی (حداکثر ۲۵۰ قرارداد) عملاً محدود می‌گردند. با توجه به این که این محدودیت در نهایت موجب خرید و فروش با کدهای دیگر و عدم رعایت مسائل مربوط به پولشویی می‌گردد، به همین دلیل پیشنهاد شد سقف قراردادهای آتی به میزان دو یا سه برابر رقم فوق‌الذکر افزایش یابد.

۲. افزایش سقف کارمزد کارگزاران:

سقف کارمزد کارگزاران برای قراردادهای آتی سکه طلا طبق مصوب هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مبلغ ۲۰,۰۰۰ ریال برای خرید یا فروش می‌باشد اما در حال حاضر این کارمزد در هیات پذیرش بورس کالای ایران رقم ۱۶,۰۰۰ ریال تعیین شد، پیشنهاد شد یا سقف کارمزد کارگزاران افزایش یابد یا کارمزد کارگزاران همانند کارمزد سایر بورس‌ها به صورت درصدی از ارزش هر قرارداد تعیین گردد.

۳. اخذ تسهیلات برای معامله‌گران حقوقی در قراردادهای اختیار معامله:

در حال حاضر برای فروشندگان قرارداد اختیار معامله (option writer) تضامین ثابتی اخذ می‌شود که در پایان هر روز، پس از محاسبه، وجه تضمین لازم مدیریت ریسک بر حساب ایشان اعمال می‌گردد. با توجه به مشتری محوری در تسویه و پایاپای معاملات بورس کالا خصوصاً مشتقات، مشتری جهت اخذ موقعیت تعهدی می‌بایست پیش از انجام معامله نسبت به تأمین وجه تضمین اولیه در حساب‌های تحت اختیار بورس اقدام نماید. حال آن که بدیهی است مشتریان مترصد فرصتی جهت اخذ موقعیت هستند و شاید طی مدتی، فرصتی را شناسایی نکنند لذا این امر سبب می‌گردد هزینه مالی



معاملات به واسطه بلوکه شدن وجوه در یک حساب بالاتر رود و انگیزه معاملات خصوصاً از مشتریان حقوقی سلب گردد. پیشنهاد شد در خصوص اخذ موقعیت تعهدی فروش در بازار اختیار معامله زمان تامین وجه تضمین اولیه از $T+0$ به $T+1$ تغییر یابد. این امر سبب افزایش انگیزه معاملات خصوصاً در مشتریان حقوقی خواهد شد. پیشنهاد می‌گردد این موضوع در چارچوب ضوابطی بررسی شده و برای شروع برای مشتریان حقوقی این امکان در بدو امر فراهم شود.

۴. ایجاد سامانه یک پارچه بین انبارها جهت تحویل:

در حال حاضر گواهی سپرده سکه طلا به گونه‌ای طراحی شده که ما به ازای هر انبار تحت کلید، یک نماد تعریف می‌گردد حال آن‌که دارایی پایه در کلیه انبارها خصوصاً در خصوص سکه طلا کاملاً همگن است. این امر سبب افزایش ناکارآمدی نمادهای معاملاتی خواهد شد و عملاً فرایند توسعه این بازار را با چالش‌هایی مواجه خواهد کرد. پیشنهاد شد فرایند به گونه‌ای طراحی و اصلاح گردد تا مشتریان فارغ از این‌که نزد کدام انبار دارایی خود را به گواهی تبدیل کردند در کلیه انبارها امکان دریافت دارایی را داشته باشند و فرایند تسویه و پایاپای نزد انبارها توسط اتاق پایاپای صورت پذیرد.

۵. فراهم کردن امکان سهولت جابه‌جایی مشتریان:

با توجه به این‌که در بازار آتی سکه طلا، محدودیت در جابه‌جایی مشتری وجود دارد، به طوری‌که هر مشتری قبل از تسویه و بستن موقعیت‌های تعهدی باز امکان جابه‌جایی ندارد، پیشنهاد شد امکانی فراهم گردد که جابه‌جایی مشتریان به سهولت صورت گیرد و موقعیت‌های تعهدی باز مشتری که در ریسک نیست، قابلیت انتقال بین کارگزاران را داشته باشد.

۶. امکان فراهم نمودن درخواست خرید و فروش اینترنتی:

پیشنهاد شد امکان درخواست خرید و فروش به صورت اینترنتی نیز در کنار روش سنتی سفارش‌گیری کاغذی و برخط فراهم گردد و نیاز به مبادله فیزیکی سند کاغذی نباشد که با این کار خطاهای انسانی نیز کاهش می‌یابد.

۷. حذف گواهی آمادگی تحویل:

در زمان ارائه گواهی آمادگی تحویل در صورت نکول علاوه بر تسویه نقدی و بسته شدن قراردادهای دو طرف معامله، بورس کالا جریمه یک درصدی برای طرف نکول کننده در نظر می‌گیرد در حالی که روز کاری بعد طرفی که گواهی ارائه داده با ریسک نوسانات قیمت مواجه خواهد بود و ممکن است نتواند قراردادهای بسته شده خود را دوباره جایگزین نماید و لذا ریسک زیادی بر وی تحمیل خواهد شد. پیشنهاد شد این بخش از فرایند تحویل سکه یا حذف شده یا درصد جریمه برای شخص نکول کننده مورد بازنگری قرار گیرد.

۸. جایگزینی گواهی سپرده کالایی سکه طلا به جای تحویل سکه طلا در فرایند تحویل:

در سررسید قراردادهای آتی پس از پایان معاملات، یک روز کاری و گاهی چند روز تقویمی طول می‌کشد که تکلیف تحویل سکه به طرف خریدار و همین‌طور تحویل پول به فروشنده مشخص شود و در صورت نکول هر یک از طرفین، بورس جریمه یک درصدی به علاوه کارمزدهای طرف مقابل و اختلاف قیمت تسویه روز قبل و قیمت سکه اعلام شده از طرف اتحادیه در روز قبل (که در بیشتر موارد با قیمت کف بازار اختلاف دارد) را اخذ و به طرف دیگر دهد. باز دارنده نبودن جریمه یک درصدی و ملاک قرار دادن قیمت نقدی روز قبل با توجه به لحظه‌ای بودن قیمت طلا در بازارهای جهانی، ریسک مشارکت‌کنندگان در فرایند تحویل را بالا خواهد برد. لذا پیشنهاد شد فرایند تحویل در روز آخر و هم‌زمان با پایان بازار انجام شود و ساعت معاملات حداکثر تا ساعت ۱۵ (یا هر ساعت دیگری پس از پایان زمان معاملاتی گواهی سپرده کالایی) باشد و قرارداد سپرده کالایی جایگزین فرایند ناکارآمد تحویل فعلی گردد.



۹. کاهش بوروکراسی اداری:

باتوجه به اضافه شدن مدارک و قراردادهای مورد نیاز جهت دسترسی برخط و مدارک کدگیری و احراز هویت قراردادهای آتی و تکراری بودن بسیاری از اطلاعات پایه در تمامی فرم‌ها به نظر می‌رسد امکان حذف چند صفحه از فرم‌های کدگیری با حفظ محتوای آن کاربردی باشد. علاوه بر آن پیشنهاد شد احراز هویت مشتریان در بین بورس‌ها به صورت یکپارچه صورت گیرد.

۱۰. مجزا نمودن حساب‌ها:

باتوجه به این که حساب در اختیار مشتریان هم برای آتی و هم اختیار معامله به یکدیگر متصل می‌باشد و در صورتی که مشتری با احتساب موقعیت باز و کاهش وجه تضمین لازم در وضعیت At risk قرار گرفته باشد و با پرداخت وجه اضافی تمایل به اخذ موقعیت در معاملات اختیار را داشته باشد بخشی از این پول در ابتدا جهت رسیدن وجه تضمین اولیه مشتری در قرارداد آتی سکه طلا قرار می‌گیرد و مابقی آن امکان جابه‌جایی برای معاملات اختیار را دارد که لازم است این تفکیک حساب‌ها صورت پذیرد.

۱۱. افزایش تعداد مظنه‌ها:

پیشنهاد شد همانند معاملات بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران نمایش تعداد مظنه‌ها در سامانه معاملاتی برخط به ۵ عدد افزایش یابد و امکان تحلیل عمق بازار نیز برای شرکت‌های خدمات نرم‌افزاری فراهم گردد.





کارگروه سبدگردانی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری (۹۶/۰۳/۳۰)

اعضای کارگروه:

شه‌ریار شه‌میری (کارگزاری سهم آشنا)	مهدی علی بیگی (کارگزاری بانک کارآفرین)
علی‌رضا قنبرعباسی (کارگزاری بانک خاورمیانه)	آریا ملکی (کارگزاری امین آوید)
علی‌اصغر مهریزاده (کارگزاری اردیبهشت ایرانیان)	امیر صالحی (کارگزاری بورسیران)
محسن عبدالهی (کارگزاری بانک کشاورزی)	

مهمانان: آقایان **محمد رضا معتمد** (مدیر نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار)، **روح‌اله دهقان** (مدیر فن‌آوری اطلاعات سازمان بورس و اوراق بهادار)، **رضا نوحی** (کارشناس مدیریت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار)، **حمیدرضا مهرآور** (مدیرعامل کارگزاری بانک سامان)، **بابک حقیقی مهمان‌داری** (رئیس هیات مدیره کارگزاری آبان)، **حمیدرضا عبدالله‌پور** (مدیرعامل شرکت رایان‌هم‌افزا)، **محمد استرابی** (عضو هیات مدیره شرکت رایان‌هم‌افزا)، **هانی شهری** (مدیرعامل شرکت تدبیرپرداز)، **شهرام سیدشاکری** (معاون بازرگانی شرکت تدبیرپرداز)، **مهدی اسلامی بیدگلی** (معاونت سرمایه‌گذاری مشاوره سرمایه‌گذاری آرمان آتی)، **محمدعلی سعیدی** (مدیر فن‌آوری اطلاعات کارگزاری بانک آینده)، **فرشید زارعی** (مدیر سرمایه‌گذاری بانک رفاه کارگران)، **رسول رحیمی‌نیا** (مدیر صندوق سرمایه‌گذاری تأمین سرمایه بانک ملت)، **فریبرز محمدی‌فرد** (مدیر صندوق سرمایه‌گذاری کارگزاری آگاه)، **امین رنجبر** (مدیر صندوق سرمایه‌گذاری کارگزاری آبان) و خانم‌ها **سیده لیلا مجیدی زاویه** (مدیرعامل کارگزاری بانک کارآفرین)، **سیده فرخ نیکو** (کارشناس ارشد سرمایه‌گذاری کارگزاری بانک کشاورزی) و **ساناز ذبیحی** (کارشناس صندوق کارگزاری سهم آشنا)

نماینده کانن کارگزاران: آقای **بهزادفر** (مدیر امور اعضا) و **درستی** (کارشناس امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

شرکت‌های خدمات نرم‌افزاری رایان‌هم‌افزا و تدبیرپرداز طی نامه‌ای به صندوق‌های سرمایه‌گذاری اعلام نمودند با توجه به موافقت سازمان بورس و اوراق بهادار با تغییر شیوه قیمت‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری با پایان یافتن قرارداد فی‌مابین و همزمان با شروع قرارداد جدید، هزینه‌های مربوطه بر اساس روش ثابت و متغیر به شرح ذیل محاسبه می‌شود:

- سالانه مبلغ ۲۵,۰۰۰,۰۰۰ تومان هزینه ثابت؛
- سالانه ۵۰۰ تومان به ازای هر سرمایه‌گذار دارای واحد سرمایه‌گذاری؛
- مبلغ ۸۰ تومان به ازای هر درخواست صدور یا ابطال ثبت شده در نرم‌افزار؛
- سالانه ۰,۰۰۰,۰۰۵ از متوسط ارزش خالص دارایی‌ها تا سقف ۳ هزار میلیارد تومان؛
- سالانه ۰,۰۰۰,۰۰۳ از متوسط ارزش خالص دارایی‌ها از ۳ هزار میلیارد تومان تا سقف ۵ هزار میلیارد تومان؛
- سالانه ۰,۰۰۰,۰۰۱ از متوسط ارزش خالص دارایی‌ها از ۵ هزار میلیارد تومان به بالا؛

در ابتدای جلسه نمایندگان کارگزاری بانک رفاه کارگران اقدام به ارائه گزارشی در خصوص میزان هزینه‌های شرکت‌های خدمات نرم‌افزاری در گذشته و بر اساس شیوه جدید قیمت‌گذاری نمودند و سپس حاضرین جلسه در خصوص تغییر شیوه‌های



قیمت‌گذاری جایگزین، لزوم مذاکره با صندوق‌های سرمایه‌گذاری قبل از تغییر نرخ، رقم دقیق تغییرات قیمت‌ها به شیوه قبلی و شیوه جدید، هزینه‌های شرکت‌های خدمات نرم‌افزاری در خصوص صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ... به بحث و تبادل نظر پرداختند و با توجه به گستردگی مباحث در این جلسه در خصوص موارد فوق به جمع‌بندی نرسیدند. در نهایت مقرر شد در جلسه دیگری نمایندگان حاضر در جلسه، نمایندگان شرکت‌های خدمات نرم‌افزاری و نمایندگان سازمان، مباحث ذکر شده در جلسه را تا حصول نتیجه ادامه دهند.





گزارش پرونده‌های کمیته سازش



تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۶/۰۳/۰۱ تا تاریخ ۹۶/۰۳/۳۱

۱۴۴				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۰۲/۳۱					
۷۹				پرونده‌های وارده از تاریخ ۹۶/۰۳/۰۱ الی ۹۶/۰۳/۳۱					
۷۵				پرونده‌های مختومه از تاریخ ۹۶/۰۳/۰۱ الی ۹۶/۰۳/۳۱					
۱۴۸				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۰۳/۳۱					
عدم سازش				سازش				۷۵	پرونده‌های مختومه در خرداد ماه
عدم سازش ارسال به هیئت داوری	نقص پرونده	عدم حضور خواهان	عدم صلاحیت کانون	انصراف خواهان	سازش	اعلام رضایت	عدم پیگیری خواهان		
۳۶	۰	۲	۰	۱	۱۰	۱۴	۱۲		



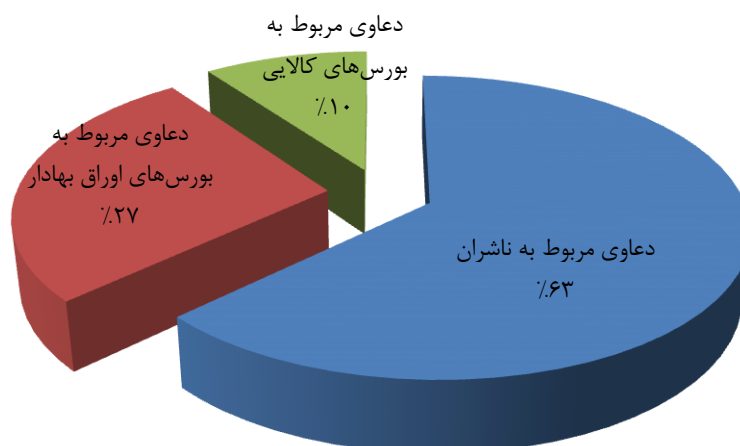
فهرست موضوعات وارده به کمیته سازش در خردادماه	تعداد شکایات	توضیحات
مطالبه وجه	۶	مطالبه بدهی ناشی از خرید سهام
اقدامات کارگزاری	۱۵	فریز سهام بدون اطلاع مشتری
		فروش بدون درخواست مشتری
		برداشت از حساب مشتری
		عدم دسترسی به سیستم آنلاین
		عدم اجرای تعهدات قرارداد صندوق سرمایه گذاری
		عودت مبلغ واریز به حساب کارگزاری
		عدم اجرای درخواست خرید مشتری
		عدم تحویل کالای خریداری شده
مطالبه خسارت	۲۹	مطالبه خسارت ناشی از فروش سنگ آهن
		عدم کیفیت کالای خریداری شده
		مطالبه خسارت در تأخیر در تحویل کالا
		مطالبه خسارت ناشی از ارائه اطلاعات نادرست
		مطالبه خسارت ناشی از بسته بودن نماد
		مطالبه سود سهام
جمع	۷۹	



نامه های ورودی و خروجی دبیرخانه کمیته سازش در خردادماه ۹۶

نوع نامه	تعداد	تاریخ
وارد	۹۱	۹۶/۰۳/۳۱ لغایت ۹۶/۰۳/۰۱
صادر	۱۶۹	

ارقام به درصد



فعالیت‌های کمیته سازش در این ماه به روایت تصویر





گزارش اقدامات واحد آموزش

کانون



اهم اقدامات مدیریت آموزش در خردادماه ۱۳۹۶

دوره‌های برگزار شده در خردادماه سال ۱۳۹۶

نام دوره	ساعت	نفر ساعت شرکت کنندگان	مکان برگزاری
دوره ویژه گواهی‌نامه معامله‌گری بازار سرمایه (۳۱)	۱۶	۲,۶۴۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره تحلیل بنیادی مقدماتی کد ۱	۲۰	۵۲۰	کارگزاری بانک رفاه کارگران
سمینار آموزشی تحلیل جامع صنعت قند و شکر	۳	۱۰۵	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره تکنیکال مقدماتی کد ۱	۲۴	۱۸۲	کارگزاری فولاد مینا
دوره نظارت و کنترل داخلی شرکت‌های کارگزاری نوبت ۶	۳۹	۲,۳۴۰	دانشکده مدیریت دانشگاه تهران
سمینار آموزشی آنلاین ارتقای مهارت‌های مسئولان دفاتر (منشی‌گری حرفه‌ای)	۶	۹۶	سامانه آموزش مجازی
مجموع	۱۰۸	۵,۸۸۳	

**معرفی سمینار آموزشی "تحلیل جامع صنعت بیمه"**

بیمه یکی از ارکان اصلی اقتصاد و از بخش‌های فعال در حوزه مالی است. از حدود ۱۵ سال پیش، فعالیت اولین شرکت بیمه خصوصی کشور آغاز گردیده و صنعت بیمه پس از اجرای اصل ۴۴ به یکی از فعال‌ترین و پرنوسان‌ترین صنایع بازار سرمایه ایران تبدیل شده است. هم‌چنین این صنعت عملکرد مناسبی در سال‌های اخیر داشته است.

از سوی دیگر، صنعت بیمه شاهد تغییرات ساختاری اساسی در قیمت‌گذاری بیمه نامه بوده که علاوه بر رقابتی شدن صنعت بر پیچیدگی‌های مالی و ساختاری و عملیاتی صنعت افزوده است. این تغییرات در کنار کاهش مداخله بیمه مرکزی، سبب گردیده تا عملکرد و بازده نوسانات شرکت‌های بیمه مورد توجه فعالان بازار سرمایه قرار گیرد. با این وجود، این صنعت به لحاظ تحلیلی، مبهم و پیچیده به نظر می‌رسد و بدین جهت کمتر مورد توجه تحلیل‌گران قرار گرفته است. این دوره می‌کوشد تا به صورت جامع به ابزارها، روش‌ها و تکنیک‌های تحلیل صنعت بیمه را به فعالان این صنعت ارائه دهد.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	معرفی متغیرهای کلان اقتصادی موثر بر وضعیت بنیادی شرکت‌ها
۲	معرفی روش کلی تحلیل صنایع و عوامل کلان موثر بر هر صنعت
۳	معرفی صورت‌های مالی اساسی و اقلام آن به طور کامل
۴	معرفی بندهای مهم حسابرسان و تأثیر آن‌ها بر سودآوری
۵	نحوه مدل‌سازی مالی صورت‌های مالی و پیش بینی سودآوری شرکت‌ها
۶	ارزش‌گذاری سهام با استفاده از روش تنزیل سودهای آتی
۷	ارزش‌گذاری شرکت براساس NAV آن‌ها و تحلیل چند شرکت در این زمینه

**معرفی دوره آموزشی "تحلیل بنیادی مقدماتی"**

تحلیل سرمایه‌گذاران جهت کسب سود در بازار سرمایه نیازمند بررسی همه جانبه آن می‌باشند. تحلیل‌های تکنیکال، بنیادی، تکنوفاندامنتال، مالی رفتاری، بین بازاری و ... به این دلیل ایجاد شدند که سرمایه‌گذاران بتوانند با کمک آن‌ها روند حرکتی یک سهم، صنعت یا کل بازار را پیش‌بینی نمایند و کسب سود داشته باشند. در این میان تحلیل بنیادی یا فاندامنتال به مطالعه عوامل ریشه‌ای و اصلی می‌پردازد که ماهیت اقتصاد، بخش‌های صنعتی و شرکت‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. هدف اصلی از انجام این‌گونه مطالعات، تعیین ارزش واقعی سهام (ارزش‌ذاتی) شرکت‌هاست. تحلیل بنیادی معمولاً بر اطلاعات و آمار کلیدی مندرج در صورت‌های مالی شرکت تمرکز می‌نماید تا مشخص کند که آیا قیمت سهام به درستی ارزشیابی شده است یا خیر. هم‌چنین بخش دیگری از تحلیل بنیادی، بر بررسی اطلاعات و آمار اقتصاد کشور، صنایع و شرکت‌ها تمرکز دارد.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	معرفی متغیرهای کلان اقتصادی موثر بر وضعیت بنیادی شرکت‌ها
۲	معرفی روش کلی تحلیل صنایع و عوامل کلان موثر بر هر صنعت
۳	معرفی صورت‌های مالی اساسی و اقلام آن به طور کامل
۴	معرفی بندهای مهم حسابرسان و تاثیر آن‌ها بر سودآوری
۵	نحوه مدل‌سازی مالی صورت‌های مالی و پیش‌بینی سودآوری شرکت‌ها
۶	ارزش‌گذاری سهام با استفاده از روش تنزیل سودهای آتی
۷	ارزش‌گذاری شرکت براساس NAV آن‌ها و تحلیل چند شرکت در این زمینه

**معرفی دوره آموزشی "تحلیل تکنیکال پیشرفته"**

تحلیل تکنیکال یا تحلیل فنی (Technical Analysis) روشی برای پیش‌بینی قیمت‌ها در بازار از طریق مطالعه وضعیت گذشته بازار است. در این تحلیل از طریق بررسی تغییرات و نوسان‌های قیمت‌ها، حجم معاملات، عرضه و تقاضا می‌توان وضعیت قیمت‌ها در آینده را پیش‌بینی کرد. این روش تحلیل در بازار ارزهای خارجی، بازارهای بورس اوراق بهادار و بازار طلا و دیگر فلزات گران‌بها کاربرد گسترده‌ای دارد. تحلیل‌گران تکنیکال از نمودارها و ابزارهای دیگر برای شناسایی الگوهایی که می‌تواند فعالیت آتی سهم را پیش‌بینی کند، بهره می‌جویند. این نوع تحلیل با استفاده از "مطالعه رفتار و حرکات قیمت و حجم سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده سهم" صورت می‌پذیرد. تغییرات قیمت سهم با استفاده از پیشینه تاریخی و نمودار توسط تحلیل‌گر تکنیکی مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

تحلیل تکنیکال با آزمون قیمت‌های گذشته و حجم مبادلات حرکت‌های آینده، قیمت را پیش‌بینی می‌کند. اساس این تحلیل‌ها بر استفاده از نمودار و رابطه‌های ریاضی و هندسی متمرکز است تا بدین‌گونه روندهای کوچک و بزرگ به دست آید. در این راستا فرصت‌های خرید یا فروش از راه برآورد محدوده نوسانات بازار مشخص می‌شود.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	سیستم معاملاتی ایچیموکو (مقدماتی و پیشرفته به صورت کارگاهی)
۲	فیبوناچی و انواع آن در نرم‌افزارها
۳	محاسبه نسبت‌های فیبوناچی به همراه فیلم‌های آموزشی
۴	سیستم معاملاتی بیل ویلیامز
۵	الگوهای هارمونیک (شش الگوی هارمونیک به همراه ارائه جداول نسبت‌ها)
۶	الگوهای هارمونیک پیشرفته
۷	نحوه معامله و استراتژی در سقف‌های قیمتی
۸	اندیکاتور adx و سیگنال‌های خرید و فروش
۹	ارائه فیلم‌های آموزشی مولتی‌مدیا و جزوات مربوط به دوره

فعالیت‌های آموزش در این ماه به روایت تصویر





گزارش مجوزهای اعضا



گزارش مجوزها:

- (۱) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در خردادماه ۹۶؛
- (۲) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در خردادماه ۹۶؛
- (۳) اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس در خردادماه ۹۶؛
- (۴) اطلاعات مربوط به مجوزهای صندوقهای سرمایه‌گذاری صادر شده در خردادماه ۹۶؛
- (۵) اطلاعات مربوط به ابلاغیه‌ها، اطلاعیه‌ها، بخش‌نامه‌ها، ضوابط و آئین نامه‌ها در خردادماه ۹۶؛
- (۶) آمار و اطلاعات مجوزهای نهادهای مالی تا پایان خردادماه ۹۶؛

(۱) مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در خرداد ماه ۹۶

ردیف	کارگزاری	تاریخ	مجوز	صدور/لغو/تمدید
۱	مبین سرمایه	۹۶/۰۳/۰۳	مجوز معاملات گواهی سپرده کالایی محصولات کشاورزی	صدور
۲	تدبیرگران فردا	۹۶/۰۳/۰۳	مجوز معاملات قراردادهای آتی در سهام	صدور
۳	سهام پژوهان شایان	۹۶/۰۳/۲۰	تمدید مجوز مشاوره پذیرش	تمدید
۴	بانک سپه	۹۶/۰۳/۲۸	مجوز معاملات قراردادهای آتی در بورس کالا	صدور
۵	بانک سپه	۹۶/۰۳/۲۸	مجوز معاملات قراردادهای آتی در سهام	صدور
۶	بانک ملت	۹۶/۰۳/۳۰	تمدید مجوز مشاوره عرضه	تمدید
۷	بانک کشاورزی	۹۶/۰۳/۳۰	تمدید مجوز معاملات قراردادهای آتی در بورس کالا	تمدید
۸	آریا بورس	۹۶/۰۳/۳۱	مجوز معاملات بر خط اوراق	صدور
۹	توسعه فردا	۹۶/۰۳/۳۱	تمدید مجوز معاملات قراردادهای آتی در بورس کالا	تمدید
۱۰	توسعه فردا	۹۶/۰۳/۳۱	تمدید مجوز معاملات قراردادهای آتی در سهام	تمدید
۱۱	امین سهم	۹۶/۰۳/۳۱	مجوز معاملات قراردادهای آتی در بورس کالا	صدور
۱۲	باهنر	۹۶/۰۳/۳۱	مجوز معاملات قراردادهای آتی در بورس کالا	صدور

(۲) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در خردادماه ۹۶

ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور/تمدید/لغو مجوز
۱	شرکت پردازش اطلاعات مالی نو آوران امین	۹۶/۰۳/۰۸	صدور
۲	شرکت مشاور سرمایه‌گذاری امین نیکان آفاق	۹۶/۰۳/۰۹	صدور
۳	شرکت تأمین سرمایه بانک مسکن	۹۶/۰۳/۲۷	صدور



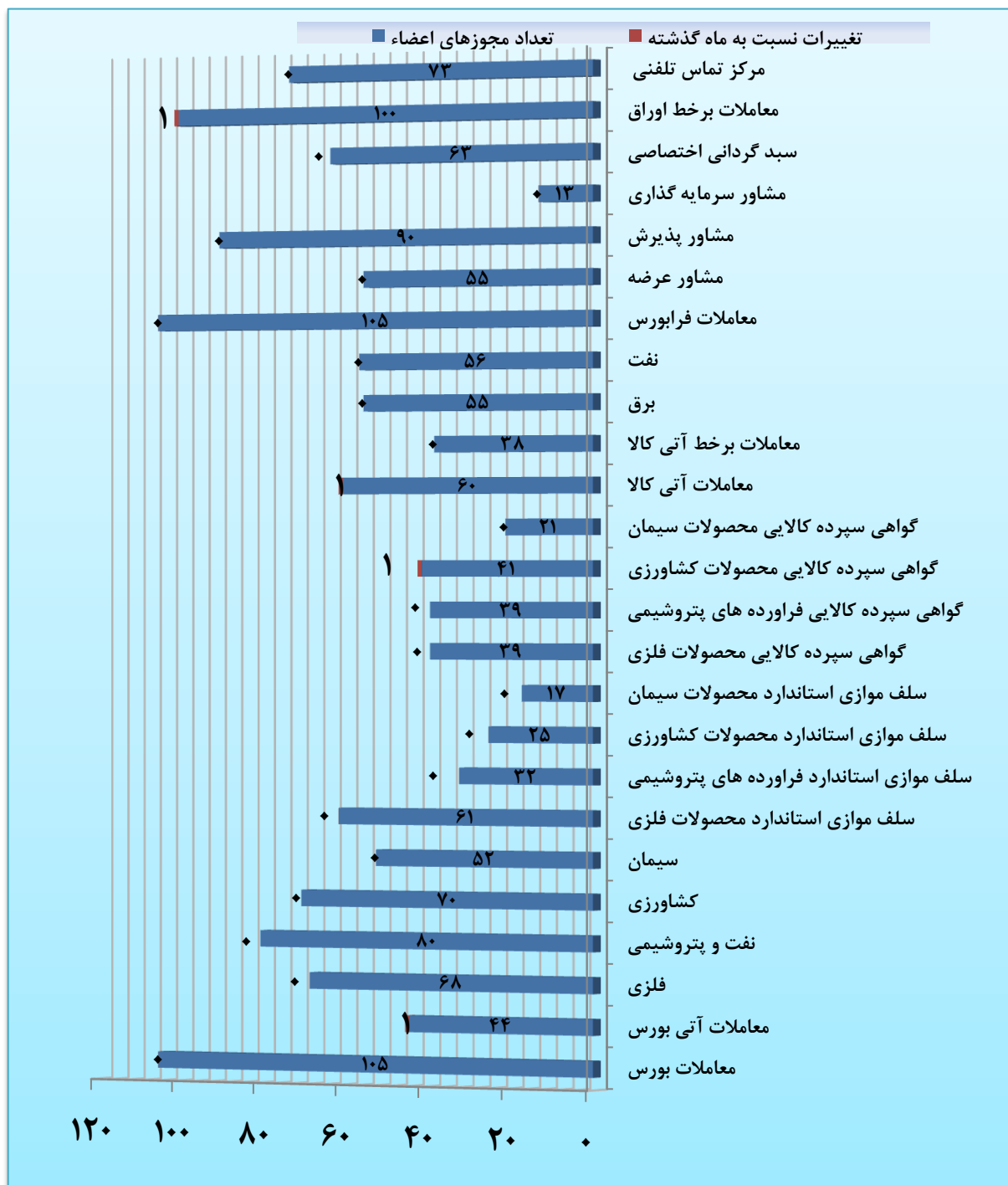
۳) مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر / لغو شده اعضای توسط شرکت بورس اوراق بهادار و بورس انرژی در خردادماه ۹۶

ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور / لغو / انتقال / تبدیل	مجوز	شهر
۱	تدبیرگر سرمایه	۹۶/۰۳/۰۱	صدور	اعطای ایستگاه معاملاتی در بورس انرژی	تهران
۲	مدیر آسیا	۹۶/۰۳/۰۱	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۳	توسعه سرمایه دنیا	۹۶/۰۳/۱۰	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات و توقف ایستگاه معاملاتی pd	تهران
۴	تأمین سرمایه نوین	۹۶/۰۳/۱۰	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات و توقف ایستگاه معاملاتی GI	قزوین
۵	آپادانا	۹۶/۰۳/۱۳	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات و توقف ایستگاه معاملاتی b۹	کرمان
۶	آپادانا	۹۶/۰۳/۱۳	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات و توقف ایستگاه معاملاتی ۷w	ساری
۷	مهرآفرین	۹۶/۰۳/۱۳	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات ng	کرمانشاه
۸	مهرآفرین	۹۶/۰۳/۱۳	لغو	لغو مجوز فعالیت ایستگاه معاملاتی F۹ در اتاق معاملات	تهران
۹	بورسیران	۹۶/۰۳/۱۷	لغو	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی و توقف ایستگاه معاملاتی QN	کرج
۱۰	بانک کشاورزی	۹۶/۰۳/۱۷	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	همدان
۱۱	ساوآفرین	۹۶/۰۳/۲۱	لغو	توقف ایستگاه معاملاتی	تهران
۱۲	سهام پژوهان شایان	۹۶/۰۳/۲۱	تبدیل/انتقال	تبدیل شعبه معاملاتی به تالار اختصاصی معاملات انتقال ایستگاه معاملاتی DM	تهران
۱۳	پارس نمودگر	۹۶/۰۳/۲۲	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات و توقف ایستگاه معاملاتی JE لغو مجوز دفتر پذیرش	اهواز
۱۴	کالای خاورمیانه	۹۶/۰۳/۲۲	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	قم
۱۵	سهام آشنا	۹۶/۰۳/۲۴	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	تهران
۱۶	ملل پویا	۹۶/۰۳/۲۴	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۱۷	آریا بورس	۹۶/۰۳/۲۴	صدور	مجوز شروع فعالیت دفتر پذیرش	اصفهان
۱۸	اقتصاد بیدار	۹۶/۰۳/۲۴	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه معاملات و توقف ایستگاه معاملاتی qe	بابل
۱۹	بانک پاسارگاد	۹۶/۰۳/۲۵	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران



۵) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان خردادماه ۹۶

موضوع	نوع مجوز	تعداد مجوزهای اعضاء	تغییرات نسبت به ماه گذشته	تعداد مجوزهای سایر نهادهای مالی	تغییرات نسبت به ماه گذشته
بورس اوراق بهادار	معاملات	۱۰۵	-	۰	-
	معاملات آتی	۴۵	۱	۰	-
بورس کالا	محصولات فلزی	۶۸	-	۰	-
	سلف استاندارد موازی محصولات فلزی	۶۱	-	۰	-
	سلف استاندارد موازی فراورده‌های پتروشیمی	۳۲	-		
	سلف استاندارد موازی محصولات کشاورزی	۲۵	-	۰	-
	سلف موازی استاندارد محصولات سیمان	۱۷	-		
	نفت و پتروشیمی	۸۰	-		
	کشاورزی	۷۰	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی	۴۲	۱	۰	-
	معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی	۳۹	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات فلزی	۳۹	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات سیمان	۲۱	-		
	معاملات آتی	۶۱	۱	۰	-
	معاملات برخط آتی کالا	۳۸	-	۰	-
	سیمان	۵۲	-	۰	-
	معاملات (برق)	۵۵	-	۰	-
	معاملات (نفت)	۵۶	-	۰	-
	معاملات	۱۰۵	-	۰	-
بورس انرژی					
فرا بورس					
	مشاور عرضه	۵۵	-	-	-
	مشاور پذیرش	۹۰	-	-	-
	مشاور سرمایه‌گذاری	۱۳	-	-	-
	سبذگردانی	۶۳	-	-	-
	معاملات برخط اوراق	۱۰۱	۱	-	-
	مرکز تماس تلفنی	۷۳	-	-	-
	تعهد پذیره نویسی	۰	-	-	-





بخشنامه ها و اطلاعیه ها



ابلاغیه - معاونت عملیات و نظارت بازار (۹۶/۰۳/۰۳)

موضوع: معامله خودکار (Algorithm Trading) و معاملات پرسامد (High Frequency Trading)

مخاطبین: کارگزاران و معامله‌گران حقوقی عضو فرابورس ایران، شرکت‌های نرم‌افزاری ارائه دهنده خدمات برخط عطف به نامه شماره ۱۲۱/۳۰۰۹۵ مورخ ۱۳۹۶/۰۲/۲۰ سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص معاملات خودکار (Algorithm Trading) و معاملات پرسامد (High Frequency Trading)، به استحضار می‌رساند؛ کارگزاران عضو که از ابزارهای مذکور جهت انجام معاملات استفاده می‌نمایند و نیز شرکت‌های نرم‌افزاری ارائه دهنده خدمات برخط، می‌بایست اطلاعات زیر را به صورت دوره‌ای و در فواصل زمانی حداکثر سه ماه به فرابورس ایران و سازمان بورس و اوراق بهادار ارائه نمایند

- اطلاعات هویتی معامله‌گر سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد؛
- کد سهامداری معامله‌کننده توسط معاملات خودکار یا معاملات پرسامد؛
- تعیین نوع دسترسی معامله‌گر به سامانه معاملات شامل دسترسی مستقیم (Direct Market Access) یا غیرمستقیم (برخط فردی از کانال یک شرکت کارگزاری)؛
- آمار معاملات شامل حجم، ارزش و دفعات معاملات از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد به تفکیک هر نماد معاملاتی؛
- آمار معاملات شامل حجم، ارزش و دفعات معاملات از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد به تفکیک هر صنعت؛
- آمار معاملات شامل حجم، ارزش و دفعات معاملات از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد به تفکیک هر بازار؛
- آمار کل معاملات ایستگاه‌های فعال هر یک از شرکت‌های کارگزاری شامل حجم، ارزش و دفعات معاملات به تفکیک شهر محل استقرار ایستگاه مربوطه (منطقه جغرافیای هر ایستگاه) به همراه سرجمع معاملات؛
- آمار کل معاملات سیستم‌های معاملاتی خودکار یا پرسامد شامل حجم، ارزش و دفعات معاملات به تفکیک شهر محل استقرار هر یک از سیستم‌های مذکور (منطقه جغرافیایی هر ایستگاه)؛
- آمار کل معاملات سیستم خودکار یا معاملات پرسامد به تفکیک حجم، ارزش و دفعات معاملات؛
- تعداد کل سفارش‌های ارسال شده به سامانه معاملات از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد؛
- تعداد کل سفارش‌های ارسال شده به سامانه معاملات از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد به تفکیک هر نماد معاملاتی؛
- تعداد کل سفارش‌های معامله شده ارسالی از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد؛
- تعداد کل سفارش‌های معامله شده ارسالی از طریق سیستم معاملات خودکار یا معاملات پرسامد به تفکیک هر نماد معاملاتی؛



ابلاغیه - معاونت عملیات و نظارت بازار (۹۶/۰۳/۱۳)

موضوع: اعطای مجوز جدید فعالیت صرفاً به ایستگاه معاملاتی برخط گروهی

مخاطبین: کارگزاران و معامله‌گران حقوقی عضو فرابورس ایران، شرکت‌های نرم‌افزاری ارائه دهنده خدمات برخط با عنایت به مصوبه هیات مدیره محترم سازمان بورس و اوراق بهادار، در خصوص عدم ارائه مجوز فعالیت ایستگاه‌های معاملاتی جدید در سامانه معاملاتی نامک در بازار سرمایه، به استحضار می‌رساند؛ از تاریخ این ابلاغیه، فعال‌سازی ایستگاه‌های معاملاتی جدید برای کارگزاران عضو فرابورس ایران، صرفاً از طریق سامانه برخط گروهی امکان پذیر است. شایان ذکر است کارگزاران عضو به منظور اخذ مجوز فعالیت ایستگاه معاملاتی بر خط گروهی می‌بایست مفاد "ضوابط اجرایی نحوه فعالیت و بازرسی کارگزاران و معامله‌گران حقوقی عضو، مصوب مورخ ۱۳۹۵/۰۷/۱۴ هیات مدیره فرابورس ایران" و همچنین مفاد ابلاغیه شماره ۹۶/۰۰۴ مورخ ۱۳۹۶/۰۲/۱۳ این شرکت را رعایت نمایند.



ابلاغیه - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی (۹۶/۰۳/۲۸)

موضوع: ابلاغ نمونه اساسنامه و امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا

مخاطبین: کلیه متقاضیان تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری

به اطلاع می‌رساند؛ نمونه "اساسنامه و امیدنامه صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا" در جلسه مورخ ۱۳۹۶/۰۲/۰۲ به تصویب هیات مدیره این سازمان رسید.

لازم به ذکر است؛ تمامی اشخاصی که مطابق اساسنامه و امیدنامه مذکور قصد تأسیس "صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا" را دارند و حائز شرایط اعلام شده مطابق مقررات مربوطه می‌باشند، می‌توانند با تکمیل فرم‌های مربوطه که در پایگاه اطلاع رسانی این سازمان به آدرس www.seo.ir، نهادهای مالی تحت نظارت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، موجود است، تقاضای خود را به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال نمایند.



گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی



نگاهی به انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان

صندوق‌های سرمایه‌گذاری:

صندوق سرمایه‌گذاری نهادی مالی است که از یک کاسه نمودن وجوه سرمایه‌گذاران تشکیل می‌شود و هدف از تشکیل آن به کارگیری این وجوه در دارایی‌های مالی (اوراق بهاداری از قبیل سهام، اوراق قرضه، ابزارهای مالی بازار پول و سایر دارایی‌های مشابه) و دارایی‌های فیزیکی به منظور کسب سود و تقسیم ما حاصل فعالیت بین سهامداران می‌باشد.

بر اساس قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (ماده ۱ بند ۲۰)، صندوق سرمایه‌گذاری به شرح زیر تعریف شده است: «نهادی مالی است که فعالیت اصلی آن سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار می‌باشد و مالکان آن به نسبت سرمایه‌گذاری خود، در سود و زیان صندوق شریک‌اند».

در این تعریف به مهمترین ویژگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری که آن‌ها را از شرکت‌های سرمایه‌گذاری متمایز می‌نماید اشاره نشده و آن متغیر بودن سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری است بدین معنی که فرد سرمایه‌گذار در هر زمان که بخواهد قادر است به جرگه سهامداران یک صندوق بپیوندد و مالکان یک صندوق سرمایه‌گذاری نیز در هر زمان این اختیار را دارند که با فروش واحد سرمایه‌گذاری خود از آن صندوق خارج شوند.

در واقع صندوق‌های سرمایه‌گذاری به عنوان یک واسطه مالی نقش دروازه ورود به بازار سرمایه را برای سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای یا نیمه حرفه‌ای ایفا می‌نمایند که در قبال دریافت کارمزدهایی مشخص (که به ارکان آن تعلق می‌گیرد) وجوه ایشان را به قصد انتفاع در بازار سرمایه به کار می‌گیرند.

باید توجه داشت که سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها تنها توسط افراد غیرحرفه‌ای انجام نمی‌شود بلکه بسیاری از افراد حرفه‌ای بازار سرمایه و نیز اشخاص حقوقی به دلیل تخصص صندوق‌ها در یک بازار خاص و تمرکز ایشان در آن بازار و یا رانت اطلاعاتی که در اختیار دارند به سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها می‌پردازند و حتی می‌توان شرکت‌های سرمایه‌گذاری را مشاهده نمود که بخشی از وجوه خود را در صندوق‌ها، سرمایه‌گذاری نموده‌اند.

در دنیای مالی صندوق‌های سرمایه‌گذاری هر نوع سلیقه سرمایه‌گذاری را با درجه ریسک پذیری دلخواه پوشش می‌دهند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای تنوع بالایی در جهان بوده به طوری که طبق اساسنامه خود علاوه بر اوراق مالی (سهام، اوراق مشارکت و...)، انواع کالاها و دارایی‌های فیزیکی را برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌نمایند. فرد سرمایه‌گذار با پیش‌بینی رونق در یکی از بخش‌های اقتصادی به راحتی می‌تواند به صندوقی که در آن بخش به فعالیت می‌پردازد مراجعه کرده و وجوه خود را به آن صندوق بسپارد تا از منافع آن بخش بهره‌مند گردد.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری قدمتی چند صد ساله را در جهان به ثبت رسانده‌اند به طوری که پیدایش اولین صندوق سرمایه‌گذاری به قرن هجدهم میلادی برمی‌گردد.



تاریخچه شکل گیری این صندوق ها را می توان در جدول زیر مشاهده نمود:

جدول ۱: تاریخچه پیدایش صندوق های سرمایه گذاری

۱۷۷۴	اولین شرکت سرمایه گذاری ^۱ در کشور هلند توسط فردی به نام "آدریان ون کویخ" ^۲ افتتاح گردید.
۱۸۲۲	پادشاه هلند اولین صندوق سرمایه گذاری با سرمایه ثابت ^۳ را راه اندازی نمود.
۱۸۴۹	یک صندوق سرمایه گذاری شبیه به صندوق های عصر حاضر در سوئیس شروع به کار نمود.
۱۸۸۰	در دهه ۱۸۸۰ چند صندوق سرمایه گذاری پیشرفته تر نسبت به اسلاف خود، در اسکاتلند آغاز به کار کردند.
۱۸۹۳	اولین صندوق سرمایه گذاری با سرمایه بسته در شهر بوستون ایالات متحده افتتاح گردید.
۱۹۰۷	صندوق سرمایه گذاری به نام صندوق الکساندر ^۴ در ایالت پنسلوانیا افتتاح شد.
۱۹۲۴	اولین صندوق سرمایه گذاری مدرن در شهر بوستون ایالات متحده آغاز به کار نمود.
۱۹۲۹	پس از وقوع بحران اقتصادی در بازارهای مالی ایالات متحده و کاهش اقبال عمومی به شرکت های سرمایه گذاری، صندوق ها به عنوان یک ابزار جدید مالی نزد سرمایه گذاران ایالات متحده عمومیت یافته و تعداد آن ها به ۷۱۹ صندوق رسید.
۱۹۳۳	در ایالات متحده کمیسیون بورس و اوراق بهادار ^۵ به جهت حفظ منافع سرمایه گذاران صندوق تشکیل گردید.
۱۹۶۰	صندوق های سرمایه گذاری با سرمایه متغیر در ایالات متحده توسعه چشمگیری را تجربه نموده و تعداد آن ها به بیش از ۱۰۰۰ صندوق رسید.
۱۹۷۰	اولین صندوق سرمایه گذاری فعال در بازار پول توسط "هنری براون" ^۶ و "بروس بنت" ^۷ در شهر نیویورک ایجاد شد.
۱۹۷۱	اولین صندوق سرمایه گذاری شاخصی ^۸ توسط دو تن از مهندسين مالی به نام های "ویلیام فویس" ^۹ و "جان مک کویین" ^{۱۰} خلق گردید.

^۱ Investment Trust

^۲ Adriaan Van Ketwich

^۳ Closed End Mutual Fund

^۴ Alexander Fund

^۵ Securities and Exchange Commission

^۶ Henry brown

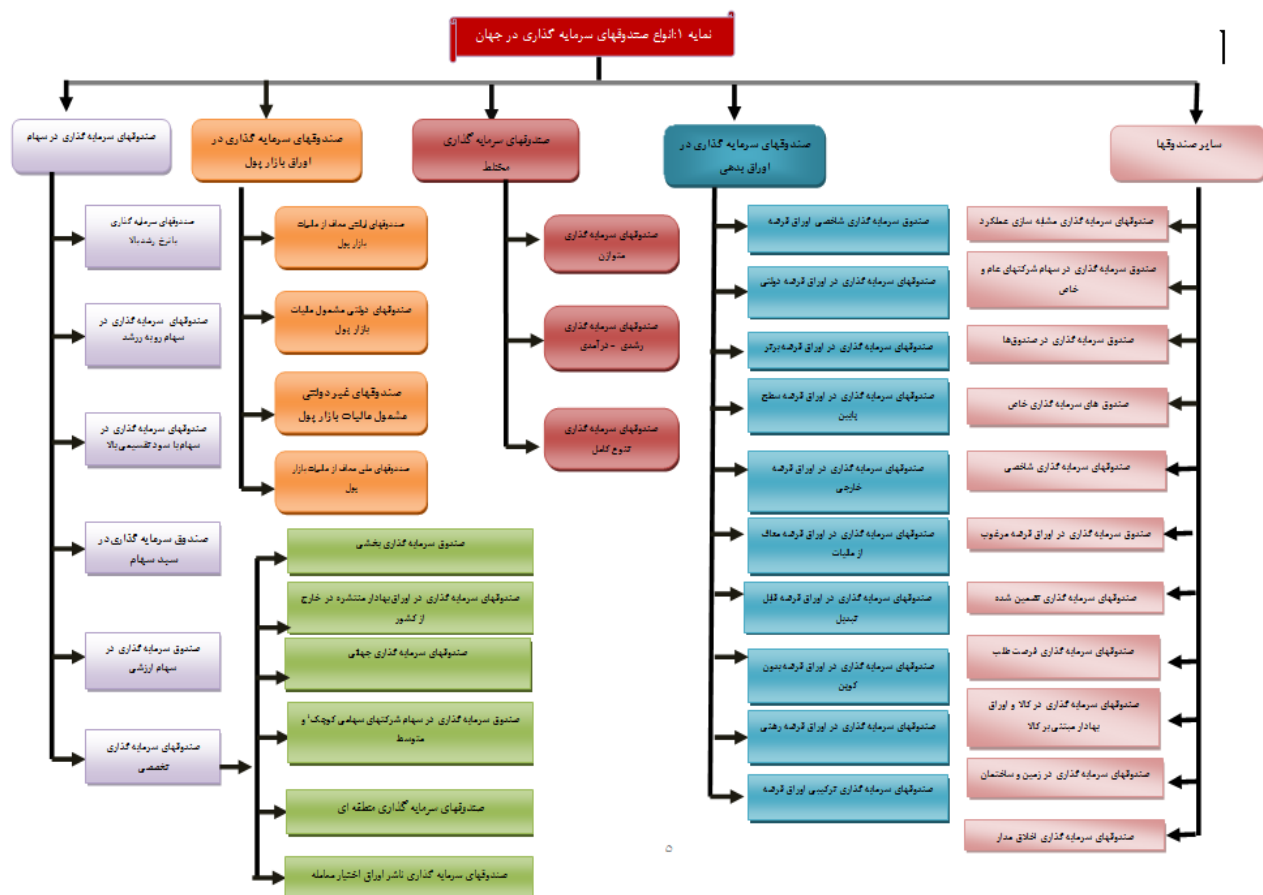
^۷ Bruce bent

^۸ Index fund

^۹ William Fouse

^{۱۰} John McQuown

انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان:



در ادامه به معرفی اجمالی هر یک از این صندوق‌ها پرداخته می‌شود:

الف: صندوق‌های سرمایه گذاری در سهام^{۱۱}

این‌که در چه نوع سهامی سرمایه‌گذاری می‌نمایند به ۷ دسته تقسیم می‌شود:

۱. صندوق‌های سرمایه‌گذاری با نرخ رشد بالا^{۱۲}

این صندوق‌ها با هدف کسب بیشترین بازدهی ممکن به تحمل بالاترین سطح ریسک پرداخته و در سهام با نسبت قیمت به درآمد بسیار بالا که دارای بیشترین نوسان قیمتی هستند سرمایه‌گذاری می‌نمایند.

همبستگی بازدهی این صندوق‌ها با شاخص در بالاترین سطح قرار داشته به طوری که در شرایط رونق اقتصادی این صندوق‌ها بهترین بازدهی را برای سهامداران خود به ارمغان آورده و در دوران رکود بدترین بازدهی در نهادهای مالی از آن این صندوق‌ها است.

ریسک‌پذیری در این صندوق‌ها در حدی است که مدیر سرمایه‌گذاری مجاز به سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه نیز می‌باشد.

11 Equity Funds.

¹² Aggressive Growth Funds/ Capital Appreciation Funds/ Maximum Capital Gain Funds



۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام رو به رشد^{۱۳}

این صندوق‌ها با یک درجه ریسک‌پذیری خفیف‌تر نسبت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری با نرخ رشد بالا، در سهام رشدی که دارای نسبت قیمت به درآمد بالا بوده و انتظار اصلی بازار از آن‌ها سود سرمایه‌ای^{۱۴} است تا سود تقسیمی^{۱۵}، سرمایه‌گذاری می‌نمایند.

۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام با سود تقسیمی بالا^{۱۶}

بر خلاف دو صندوق قبلی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام با سود تقسیمی بالا در سهام شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری می‌کنند که دارای نرخ رشد و نسبت قیمت به درآمد پایین بوده و انتظار می‌رود در پایان سال مالی درصد بالایی از سود شرکت میان سهامداران تقسیم گردد.

۴. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سبد سهام^{۱۷}

این صندوق‌ها به صلاحدید مدیران خود در پورتفویی از سهام سرمایه‌گذاری می‌نمایند و الزامی برای سرمایه‌گذاری صندوق در سهامی با مشخصات ویژه وجود ندارد.

۵. صندوق سرمایه‌گذاری در سهام ارزشی^{۱۸}

این صندوق‌ها در سهامی سرمایه‌گذاری می‌کنند که به تشخیص مدیران سرمایه‌گذاری صندوق دارای ارزش ذاتی بالاتری نسبت به ارزش بازار بوده و انتظار می‌رود ارزش بازار سهم در میان مدت بالاتر رفته و به ارزش ذاتی نزدیک گردد. فرض اصلی این صندوق‌ها برای سرمایه‌گذاری ناکارایی بازار سرمایه بوده و مدیران این صندوق‌ها عموماً در سهامی سرمایه‌گذاری می‌کنند که دارای نسبت قیمت به درآمد پایین می‌باشند.

۶. صندوق‌های سرمایه‌گذاری تخصصی^{۱۹}

این صندوق‌ها به سرمایه‌گذاری در یک صنعت یا بخش خاص و یا یک ناحیه جغرافیایی خاص می‌پردازند.

ب: صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار پول^{۲۰}

این صندوق‌ها صرفاً به سرمایه‌گذاری در ابزارهای بازار پول که دارای سررسید کمتر از یک‌سال بوده، پرداخته و نقد شوندگی آن‌ها در بالاترین سطح قرار دارد.

از این صندوق‌ها می‌توان به عنوان کم ریسک‌ترین صندوق‌ها یاد نمود و شاید تنها ریسکی که این صندوق‌ها را تهدید می‌نماید ریسک تورم باشد.

از جمله این صندوق‌ها می‌توان به "صندوق‌های ایالتی معاف از مالیات بازار پول"^{۲۱} - "صندوق‌های دولتی مشمول مالیات بازار پول"^{۲۲} - "صندوق‌های غیردولتی مشمول مالیات بازار پول"^{۲۳} - صندوق‌های ملی معاف از مالیات بازار پول"^{۲۴} اشاره کرد.

^{۱۳} Growth Funds

^{۱۴} Capital Gain

^{۱۵} Dividend

^{۱۶} Equity Income Or Dividend Yield.

^{۱۷} Diversified Equity Funds

^{۱۸} Value Funds

^{۱۹} Speciality (Specialized) Funds

^{۲۰} Money Market Funds

**ج: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط^{۲۵}**

این صندوق‌ها با سرمایه‌گذاری توأمان در سهام، اوراق قرضه و ابزارهای بازار پول، تنوع بیشتری را فراهم می‌آورند.

نسبت سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها در هر یک از موارد مذکور می‌تواند ثابت یا متغیر باشد.

این صندوق‌ها به سه دسته تقسیم می‌شوند:

۱. صندوق‌های سرمایه‌گذاری متوازن^{۲۶}

این صندوق‌ها رایج‌ترین نوع صندوق‌های مختلط بوده و با سرمایه‌گذاری در سهام عادی، سهام ممتاز، و اوراق قرضه خریداری ترکیبی از محاسن صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی را فراهم می‌آورند.

ریسک این صندوق‌ها مابین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی بوده و با پورتفوی که تشکیل می‌دهند تلاش می‌کنند تا هم از سود ثابت اوراق بدهی و هم از افزایش ارزش دارایی‌ها بهره‌جویند.

۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری رشدی – درآمدی^{۲۷}

سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها در دو حوزه سهام دارای سود تقسیمی بالا و سهام رشدی می‌باشد. یادآور می‌شود سهام رشدی سهامی است که با نسبت قیمت به درآمد بالا معامله شده و انتظار می‌رود سود هر سهم آن‌ها در آینده با نرخ فزاینده افزایش یابد.

هدف در این صندوق‌ها تحصیل سود تقسیمی بالا در کنار افزایش ارزش دارایی‌ها بوده و ریسک این صندوق‌ها ما بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام با سود تقسیمی بالا (درآمدی) و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام رو به رشد (رشدی) می‌باشد.

۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری تنوع کامل^{۲۸}

این صندوق‌ها وسیع‌ترین حوزه سرمایه‌گذاری را در بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری داشته و موضوع سرمایه‌گذاری آن‌ها طیف وسیعی از گزینه‌ها از سهام عادی تا دارایی‌های فیزیکی از قبیل کالا و اموال مشهود را شامل می‌شود.

مدیران سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها می‌باید بیشترین اشراف را بر بازارهای مختلف داشته و بهترین نقطه هدف را از میان گزینه‌های فراوانی که در پیش رو دارند، انتخاب نمایند.

د: صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی^{۲۹}

این صندوق‌ها در اوراق بدهی میان‌مدت و بلندمدت منتشره توسط شرکت‌های خصوصی، بانک‌ها و سایر نهادهای مالی و نیز اوراق بدهی دولتی، سرمایه‌گذاری می‌نمایند.

این صندوق‌ها با خلق درآمدی یکنواخت، کمترین ریسک را در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری داشته و برخلاف اوراق قرضه دارای سررسید و باز خرید ناشر نمی‌باشند.

^{۲۱} State Tax-Exempt Money Market Funds

^{۲۲} Taxable Money Market Government Funds

^{۲۳} Taxable Money Market Non-Government Funds

^{۲۴} National Tax-Exempt Money Market Funds

^{۲۵} Hybrid Funds/Blend Funds

^{۲۶} Balanced Funds

^{۲۷} Growth-and-income funds

^{۲۸} Asset allocation funds

^{۲۹} Debt funds



مهمترین ریسک‌هایی که این صندوق‌ها را تهدید می‌نماید، ریسک ورشکستگی ناشر و ریسک نوسان نرخ بهره می‌باشد و تغییرات نرخ بهره بر ارزش این صندوق‌ها اثرگذار است به طوری که با افزایش نرخ بهره ارزش این صندوق‌ها کاهش می‌یابد و بالعکس. این صندوق‌ها را می‌توان بر اساس میانگین سررسید اوراق قرضه که در پرتفوی خود دارند، به سه دسته صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت تقسیم نمود.

۱. صندوق سرمایه‌گذاری شاخصی اوراق قرضه^{۳۰}

این صندوق‌ها با سرمایه‌گذاری در پرتفویی از اوراق قرضه تلاش می‌نمایند همبستگی کاملی را با شاخص اوراق قرضه ایجاد نمایند.

پرتفوی این صندوق‌ها به صورت منفعلانه و دوره‌ای بازنگری شده که این امر کارایی هزینه را به دلیل کاهش هزینه‌های خرید و فروش اوراق در بر دارد. از آنجا که نرخ بازده مورد انتظار صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه پایین‌تر از صندوق‌های سهام است، صرفه‌جویی در هزینه معاملات عاملی مهم برای جذب بالاتر سرمایه‌گذاران می‌باشد.

۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه دولتی^{۳۱}

این صندوق‌ها به سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه‌ای که توسط دولت ایالات متحده و سایر نهادهای وابسته منتشر می‌شود، می‌پردازند.

از آنجا که امکان ورشکستگی دولت بسیار پایین است، این صندوق‌ها دارای کمترین ریسک بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه می‌باشند.

در ایالات متحده این صندوق‌ها دارای مزیت مالیاتی نیز هستند زیرا سود اوراق قرضه دولتی از مالیات ایالتی و محلی معاف می‌باشند.

۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه برتر^{۳۲}

این صندوق‌ها به سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه شرکت‌هایی می‌پردازند که دارای رتبه اعتباری AAA یا AA از موسسات رتبه‌بندی باشند.

۴. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه سطح پایین^{۳۳}

این صندوق‌ها در اوراق قرضه بلند مدت یا اوراق قرضه منتشره توسط شرکت‌هایی که دارای رتبه اعتباری BB و پایین‌تر هستند، سرمایه‌گذاری می‌نمایند و دارای ریسک و بازده بالاتری نسبت به سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه می‌باشند.

ه - سایر صندوق‌ها

۱. صندوق‌های سرمایه‌گذاری دنباله‌رو^{۳۴}

این صندوق‌ها با الگو برداری از راهبردهای موفق‌ترین صندوق‌های فعال بازار، پرتفوی خود را (غالباً با استفاده از ابزارهای مشتقه) به گونه‌ای طراحی می‌نمایند که بیشترین همبستگی ممکن بین پرتفوی صندوق و عملکرد آن صندوق‌ها ایجاد شود.

^{۳۰} Bond Index Funds

^{۳۱} Government Bond Mutual Funds

^{۳۲} High-Grade/Investment-Grade Bond Funds

^{۳۳} High-Yield/Low-Grade(Junk)/ Non Investment-Grade Bond Funds

^{۳۴} Clone funds



۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های سهامی عام و خاص^{۳۵}

این صندوق‌ها علاوه بر سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های سهامی عام به شناسایی و سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های سهامی خاص می‌پردازند.

این صندوق‌ها به دلیل نقدشوندگی پایین سهام شرکت‌های سهامی خاص، نسبت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سهامی عام نقدینگی بیشتری را نگهداری می‌نمایند.

۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها^{۳۶}

این صندوق‌ها به سرمایه‌گذاری در سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری پرداخته و بالاترین تنوع‌سازی ممکن را برای سهامداران خود فراهم می‌آورند.

به دلیل پرداخت هزینه‌های مضاعف، این صندوق‌ها نسبت به سایر صندوق‌ها دارای هزینه‌های بالاتری می‌باشند.

۴. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خاص^{۳۷}

عموماً صندوق‌های سرمایه‌گذاری مکلف به رعایت مقررات خاصی بوده و تحت نظارت سازمان‌های مربوطه می‌باشند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خاص از بسیاری از قوانین جاری سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری معاف بوده و به همین دلیل اهداف متهورانه‌ای در این صندوق‌ها دنبال می‌شود. بسیاری از راهبردهای این صندوق‌ها جهت کسب سود برای سایر صندوق‌ها غیرمجاز می‌باشند از قبیل فروش استقراضی، استفاده از اهرم بالا سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه^{۳۸} و تاخت‌ها^{۳۹} و استفاده از موقعیت‌های آربیتراژی.

ورود به این صندوق‌ها با محدودیت‌هایی همراه بوده به طوری که اکثر این صندوق‌ها حداکثر ۱۰۰ سرمایه‌گذار را در خود جای می‌دهند. حداقل سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها بسیار بالاتر از سایر صندوق‌ها است و به همین دلیل سرمایه‌گذاران این صندوق را افراد متمول و نهادها تشکیل می‌دهند و مدیریت این صندوق‌ها علاوه بر کارمزدهای دریافتی خود بخشی از سود را در صورت اکتساب، مالک می‌شود.

۵. صندوق‌های سرمایه‌گذاری شاخصی^{۴۰}

پرتفوی این صندوق‌ها طوری طراحی می‌گردند که حداکثر همبستگی میان پرتفوی و یک شاخص خاص حاصل گردد. پرتفوی این صندوق‌ها در بازه‌های زمانی چند ماهه مورد بازنگری قرار می‌گیرد و این راهبرد سرمایه‌گذاری متغیرانه موجب کاهش هزینه‌های صندوق می‌شود.

علی‌رضا تاج‌بر

قائم‌مقام دبیرکل کانون کارگزاران

^{۳۵} Crossover funds

^{۳۶} Fund of funds

^{۳۷} Hedge Funds

^{۳۸} Derivative

^{۳۹} Swap

^{۴۰} Indexfunds/ Tracker Funds