

دائرة قوت بھادار بائنامہ کانون کارگزاران بورس اور قوت بھادار



Brokerage Company & development of capital market

سال ہفتم، شمارہ ہفتادونہ

مہرہ ۱۳۹۶



در این شمارہ می خوانیم:

- اہم اقدامات کانون
- گزارش عملکرد کارگروہها و کمیته‌های کانون
- گزارش پروندہ‌های کمیته سازش و کمیته حل اختلاف
- گزارش اقدامات واحد آموزش
- گزارش مجوزهای اعضا
- گزارش اقدامات نمایندگان کانون در نهادها و شوراها
- بخش نامہ‌ها، اطلاعیه‌ها و ابلاغیہ‌ها
- نظرات و پیشنہادات اعضا
- گزارش‌ها، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی

بهار

در این شماره می خوانید :

- ۲..... گزارش اقدامات کنون در مهرماه
- ۶..... گزارش عملکرد کارگروه‌ها و کمیته‌های کنون
- ۱۰..... گزارش پرونده‌های کمیته سازش و کمیته حل اختلاف
- ۱۵..... گزارش اقدامات واحد آموزش
- ۲۳..... گزارش مجوزهای اعضاء
- ۲۹..... گزارش اقدامات کنون در نهادها و شوراها
- ۳۲..... بخشنامه‌ها، اطلاعیه‌ها و ابلاغیه‌ها
- ۳۹..... نظرات و پیشنهادات اعضاء
- ۴۱..... گزارش‌ها، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی
- ۴۲..... بررسی نقش شرکت‌های کارگزاری در توسعه بازار سرمایه ایران



کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

Securities & Exchange Brokers'
Association

ماهنامه کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

سال هفتم، شماره ۷۹ مهرماه ۱۳۹۶

ماهنامه حاضر با هدف اطلاع‌رسانی به اعضای محترم کانون کارگزاران در خصوص اقدامات این کانون و ارائه گزارش‌های مرتبط با صنعت کارگزاری، از فروردین ماه ۱۳۹۰ با کمک و همراهی اعضاء منتشر می‌گردد. 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: ۰۲۱-۸۹۷۸۹۶۸۸

Website: www.seba.ir

واحد امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا

اقدامات کانون

در مهرماه

گردهم آیی هم اندیشی اعضا با هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار (۹۶/۰۷/۲۵)

گردهم آیی "هم اندیشی اعضا با هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار" به همت کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در روز سه شنبه مورخ ۱۳۹۶/۰۷/۲۵ با دعوت از مدیران عامل شرکت های کارگزاری برگزار شد. گردهم آیی فوق از ساعت ۱۵ الی ۱۷، با مشارکت ۹۰٪ شرکت های کارگزاری تشکیل شد.

در ابتدای جلسه آقای میرصانعی دبیرکل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، اهم اقدامات اعضای هیأت مدیره، دبیرکل و واحدهای مختلف کانون را به شرح ذیل عنوان نمودند:

- پیگیری عوارض کسب و پیشه شرکت های کارگزاری؛
- تعدیل ارقام حق عضویت شرکت های کارگزاری؛
- تعدیل حق دسترسی و کارمزدهای شرکت های کارگزاری به بورس های اوراق بهادار؛
- پیگیری مسائل مربوط به IT در صنعت کارگزاری؛
- اقدامات کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار جهت خرید ساختمان؛
- تأیید صلاحیت مدیران عامل شرکت های کارگزاری؛
- نگارش دستورالعمل ها و مقررات بازار سرمایه و پیشنهاد به سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- تعدیل ابلاغیه سقف مجموع بدهی های شرکت های کارگزاری به شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه؛
- اقدامات واحدهای مختلف کانون کارگزاران؛

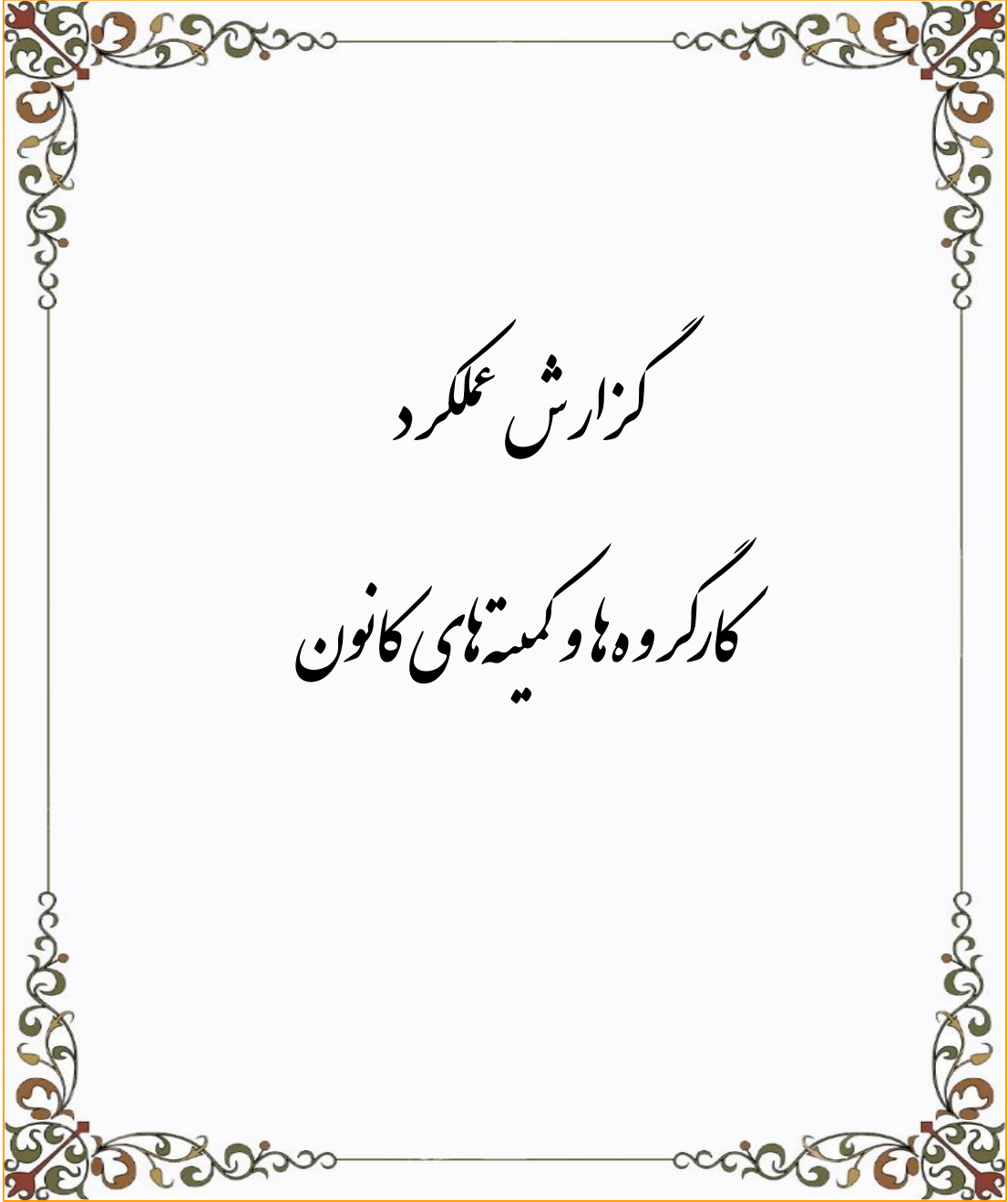
در ادامه آقای حمیدرضا مهرآور رئیس هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار برخی دیگر از اقدامات مهم هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار را برشمردند و از مدیران عامل و اعضای هیأت مدیره شرکت های کارگزاری درخواست نمودند که پیشنهادات و نظرات خود را در خصوص مسائل مختلف صنعت کارگزاری عنوان نمایند.

درانتهای جلسه نیز پنل پرسش و پاسخ با حضور آقایان مهرآور و میرصانعی برگزار شد که اعضای حاضر در جلسه پرسش و پاسخ و رفع ابهام در خصوص مسائل صنعت کارگزاری پرداختند.

از مهمترین موضوعات مطرح شده نیز می توان به ارائه تخفیفات صنعت کارگزاری و اعتبارات شرکت های کارگزاری اشاره نمود.







گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های کانن

کارگروه مشترک ابزارهای نوین مالی اوراق بهادار و مطالعات تطبیقی (۹۶/۰۷/۱۱)

اعضای کارگروه:

محمد عابد (کارگزاری بانک پاسارگاد)	عبداله رحیم لویی بنیس (فعال بازار سرمایه)
محمد کفاش پنجه شاهی (کارگزاری خبرگان سهام)	محمد اقبال نیا (کارگزاری حافظ)
محمد امین قهرمانی (کارگزاری صبا تامین)	لیلا یحیائیان (کارگزاری بازار سهام)
احسان طیبی ثانی (کارگزاری بانک دی)	موناسادات کابلی (کارگزاری بانک ملی ایران)
محمد گرجی آرا (کارگزاری بورس بهگزین)	جواد سنگینیان (کارگزاری بانک رفاه کارگران)
احسان قاسمی (کارگزاری بانک کارآفرین)	کامران تاجیک (کارگزاری مفید)

مهمان: آقایان **حامدی** (مدیر گروه بازارها و ابزارهای مالی سبا)، **اعتصامی** (کارشناس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سبا) و **خانم نظری** (کارشناس مسئول بازار شرکت بورس اوراق بهادار تهران)
نماینده کانن کارگزاران: آقای **بهنام بهزادفر** (مدیر امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در جلسه:

در خصوص معاملات short selling در سال گذشته نمایندگان کارگروه مطالعات تطبیقی کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار با نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار جلسه مشترکی داشتند که در آن مدل ارائه شده نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار ترکیبی از دو اختیار معامله بود، در واقع در طرح مصوب کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار طرفین معامله اصلی، در قالب شرط ضمن عقد، دو قرارداد اختیار معامله را بین خودشان شرط کرده و مالک اول، اختیار خرید از مالک دوم را شرط می کند و مالک دوم نیز اختیار فروش به مالک اول را شرط می کند. عمده دغدغه نمایندگان کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار شیوه اجرایی شدن این مدل بود که هم پیچیده و هم خارج از عرف معمول بازار بود. در این جلسه نمایندگان مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سبا عنوان نمودند. موضوع معاملات Short selling پیچیده بوده و در قالب عقد معینی نمی تواند قرار گیرد این معضل در دیگر کشورهای اسلامی نیز وجود داشته و به همین دلیل تاکنون مدل مناسبی نتوانست نگارش شود. نمایندگان سازمان بورس هم چنین چهار مدل اجرایی معاملات Short selling را در قالب های ذیل عنوان نمودند:

۱. مدل فروش اختیاری سهام؛
۲. مدل ترکیب بیع نقد و سلف؛
۳. مدل ترکیب مباحه و وعد؛
۴. و مدل سهام سپرده قرضی.

اعضای کارگروه عنوان نمودند با توجه به جمع بندی و توضیحات ارائه شده مدل سهام سپرده قرضی به روش فعلی دنیا شباهت بیشتری داشته و متعارف به نظر می رسد.

در این مدل کارگزاری همانند بانک فرض می شود و با دریافت یک کارمزد معین، سهام افرادی را که متمایل به قرض دادن هستند را دریافت و به کسانی که متقاضی قرض گرفتن هستند فروش غیرمالکانه انجام می دهد، در واقع سهام طی عقد وکالت از قرض دهنده به کارگزار منتقل شده و طبق عقد قرض در اختیار قرض گیرنده قرار می گیرد.



اعضای کارگروه با کلیات مباحث موافق بوده و عنوان نمودند در صورت ارائه مدل فوق در کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، شرایط ذیل نیز مد نظر قرار گیرد:

- سود سهام و منافع حاصل از اقدامات شرکتی همانند همه نقاط دنیا می‌بایست در اختیار قرض‌دهنده باشد که با توجه به مفهوم "عقد قرض" اجرایی شدن این موضوع جای ابهام دارد، چنانچه این موضوع مورد پذیرش قرار نگرفت، عملاً می‌بایست تمهیدی اندیشید که این معاملات در بازه‌های زمانی نزدیک به مجامع متوقف شوند.
 - در دنیا یکی از منابع سهام برای قرض دادن در معاملات short selling سهام تحت اختیار کارگزاران می‌باشد که طی فرآیند اعتبار دادن به نام کارگزاران منتقل شده است، به این مفهوم که سهام اعتباری در دنیا بر خلاف روال فعلی کشور، به نام مشتری نبوده و در اختیار کارگزاری می‌باشد در این صورت منابع قرض دادن سهام به وفور وجود دارد، اجرای معاملات short selling و اصلاح روش معاملات اعتباری، لازم و ملزوم یکدیگر نیستند اما می‌بایست انگیزه قرض‌دهنده سهام مورد ملاحظه نمایندگان سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گیرد.
 - در حال حاضر توقف نمادها در کشورمان ممکن است بسیار طولانی شود، هم‌چنین وجود دامنه نوسان، حجم مبنای صف‌های خرید و فروش و ... نیز موانعی بر سر اجرایی شدن این مدل معاملات می‌باشند. پیشنهاد می‌شود که پیش از اجرایی شدن نهایی معاملات short selling این معضلات نیز تا سطح قابل توجهی مرتفع گردند.
- نمایندگان کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار هم‌چنین جهت تدوین فرآیندها و دستورالعمل‌ها پس از تصویب کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام آمادگی نمودند.



گزارش پرونده‌های کمیته سازش

آمار

شکایات وارده به کمیته سازش

تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۶/۰۷/۰۱ تا تاریخ ۹۶/۰۷/۳۰	
۱۰۳	پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۰۶/۳۱
۷۹	پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۰۷/۳۰
۴۳	پرونده‌های وارده از تاریخ ۹۶/۰۷/۰۱ الی ۹۶/۰۷/۳۰
۶۷	پرونده‌های مختومه از تاریخ ۹۶/۰۷/۰۱ الی ۹۶/۰۷/۳۰



عدم سازش				سازش			
عدم سازش (ارسال به هیأت داوری)	نقض پرونده	عدم حضور خواهان	عدم صلاحیت کانون	انصراف خواهان	اعلام رضایت	سازش	عدم پیگیری خواهان
۳۱	۰	۷	۰	۳	۳	۹	۱۴

اهم اقدامات کمیته سازش درمهرماه ۱۳۹۶

توضیحات	تعداد شکایات	فهرست موضوعات وارده به کمیته سازش در مهر
مطالبه بدهی ناشی از خرید سهام	۱۰	مطالبه وجه
مطالبه بدهی ناشی از اعتبار دریافتی از بانک		
حق تقدم استفاده نشده		
ناشی از ارائه اطلاعات نادرست	۹	مطالبه خسارت
ناشی از کسر هزینه‌های مالی		

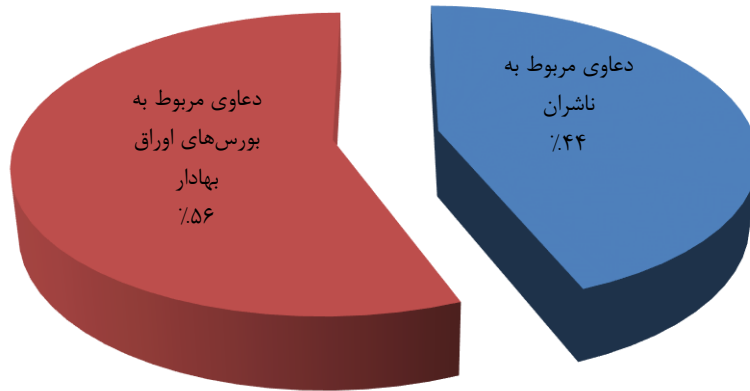


ناشی از ابطال معامله		
ناشی از بسته بودن نماد		
ناشی از قرارداد آتی		
استفاده از کد مشتری	۱۰	اقدامات کارگزاری
خرید و فروش بدون درخواست مشتری		
عدم واریز سود سهام	۱۴	اقدامات ناشران و عرضه کنندگان کالا
۴۳		جمع

نامه‌های وارده و صادره دبیرخانه کمیته سازش در مهرماه ۱۳۹۶

تاریخ	تعداد	نوع نامه
۹۶/۰۷/۳۰ لغایت ۹۶/۰۷/۰۱	۵۵	وارده
	۱۴۴	صادر

ارقام به درصد





فعالیت‌های کمیته سازش در این ماه به روایت تصویر



گزارش اقدامات واحد آموزش کانون

اهم اقدامات مدیریت آموزش در مهرماه ۱۳۹۶

دوره‌های برگزار شده مهرماه سال ۱۳۹۶

نام دوره	ساعت	نفر ساعت شرکت-کنندگان	مکان برگزاری
دوره آموزشی تحلیل تکنیکال مقدماتی کد(۲)	۲۴	۳۸۴	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی جامع(با رویکرد کاربردی)	۲۴	۴۰۸	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی ارزش‌گذاری سهام شرکت‌ها(با رویکرد کاربردی)	۲۴	۶۰۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره تحلیل بنیادی پیشرفته کد ۱	۱۵	۳۰۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
سمینار آموزشی قوانین و مقررات مالیاتی	۸	۳۳۶	شرکت کارگزاری بانک ملت
مجموع	۹۵	۲,۰۲۸	



معرفی سمینار آموزشی آنلاین "صندوق با پشتوانه طلا و گواهی سپرده کالایی" این دوره با هدف آشنایی فعالان بازار سرمایه و علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در حوزه صندوق‌های کالایی (صندوق قابل معامله طلا) و گواهی سکه تعریف شده است. شرکت‌کنندگان در این دوره ضمن آشنایی با مفاهیم اولیه صندوق طلا (صندوق پشتوانه طلای لوتوس)، گواهی سکه، با فرآیند نحوه و سازوکار معاملات، ضوابط و مقررات حاکم بر این ابزارها در بورس کالای ایران آشنا می‌شوند.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	مفاهیم معاملات گواهی سپرده کالایی (سکه)
۲	مزایای معاملات گواهی سپرده کالایی (سکه)
۳	مشخصات معاملات سپرده کالایی (سکه)
۴	سازوکار معاملات گواهی سپرده کالایی (سکه)
۵	فرآیند استفاده از گواهی سپرده کالایی در معاملات آتی
۶	مفهوم صندوق‌های کالایی
۷	مزایای سرمایه‌گذاری در صندوق کالایی
۸	مشخصات صندوق طلا
۹	سازوکار اجرایی معاملات صندوق‌های کالایی
۱۰	نحوه محاسبه قیمت NAV
۱۱	بررسی اجمالی امیدنامه و اساسنامه صندوق‌های کالایی
۱۲	نحوه سرمایه‌گذاری

معرفی سمینار آموزشی آنلاین " مفاهیم قراردادهای آتی (FUTURES) " این دوره با هدف آموزش علاقه‌مندان و فعالان بازارهای مشتقات و علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در حوزه طلا تعریف شده است. شرکت‌کنندگان در این دوره ضمن آشنایی با مفاهیم اولیه قراردادهای آتی، با ضوابط حاکم بر مقررات این ابزارها در بورس کالای ایران آشنا می‌شوند. هم‌چنین در این دوره سعی می‌شود اطلاعات کاربردی از ساختار قراردادهای طلا در بورس کالا به مخاطب ارائه گردد.

ردیف	سرفصل‌های دوره
۱	مفهوم و تعریف اولیه
۲	فعالین بازار آتی:

۱- سفته بازان ۲- پوشش دهندگان ریسک ۳- آربیتراژگران	
قیمت‌گذاری قراردادهای آتی	۳
نقش و جایگاه اتاق پایاپای در معاملات آتی	۴
نحوه مدیریت ریسک بازار در معاملات آتی	۵
تسویه حساب روزانه و به روز رسانی حسابها	۶
سازوکار قیمت تسویه	۷
انواع وجه تضمین	۸
تحويل فیزیکی و تسویه نقدی	۹
قوانین و مقررات بورس کالای ایران در خصوص معاملات آتی	۱۰
تشریح تابلو معاملات آتی	۱۱

معرفی سمینار آموزشی آنلاین "تحلیل کاربردی بازار جهانی طلا" در پایان این دوره شرکت‌کنندگان می‌توانند قیمت جهانی طلا را به شکل لحظه‌ای استخراج، تحلیل و بررسی کنند و از این طریق و بررسی اخبار مربوطه که استخراج آن‌ها نیز کاملاً آموزش داده می‌شوند، روند قیمت طلای داخلی را تا حدود زیادی پیش‌بینی کنند. این اطلاعات لازمی کار هر فردی است که به نوعی درگیر بازارهای نقد و آتی طلا است.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	جایگاه و نقش طلا در سرمایه‌گذاری
۲	روش‌های تحلیل فاندامنتال طلا
۳	روش‌های کاربردی تحلیل تکنیکال طلا
۴	پرایس اکشن
۵	روش PRZ

استخراج اخبار و تحلیل‌های بنیادی طلای جهانی	۶
عوامل موثر بر قیمت طلا	۷
آشنایی با تقویم اقتصادی	۸
تأثیر هریک از عوامل اقتصادی بر قیمت طلا	۹

معرفی سمینار آموزشی آنلاین "مفاهیم قراردادهای اختیار معامله (OPTION)" این دوره با هدف آموزش علاقه‌مندان و فعالان بازارهای مشتقات و علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در حوزه طلا تعریف شده است. شرکت‌کنندگان در این دوره ضمن آشنایی با مفاهیم اولیه قراردادهای اختیار معامله، با ضوابط حاکم بر مقررات این ابزارها در بورس کالای ایران آشنا می‌شوند. همچنین در این دوره سعی می‌شود اطلاعات کاربردی از ساختار قراردادهای طلا در بورس کالا به مخاطب ارائه گردد.

سر فصل‌های دوره	ردیف
-----------------	------

مفهوم و تعریف اولیه قراردادهای اختیار معامله	۱
مزایای قراردادهای اختیار معامله	۲
انواع اختیار معامله	۳
عوامل موثر بر قیمت قرارداد اختیار معامله	۴
سازوکار معاملات قرارداد اختیار معامله	۵
انواع وجه تضمین و نحوه محاسبه آن	۶
فرآیند تحویل فیزیکی و تسویه نقدی	۷
قوانین و مقررات حاکم بر معاملات اختیار معامله	۸
مشخصات قراردادهای اختیار معامله	۹
مفاهیم و تعاریف استراتژی‌های معاملاتی اختیار معامله	۱۰
انواع استراتژی‌های معاملاتی و نحوه کاربرد در آنها	۱۱



معرفی دوره آموزشی " تجزیه و تحلیل بهای تمام شده "

حسابداری بهای تمام شده شاخه از رشته و حرفه حسابداری است که به محاسبه بهای تمام شده یک واحد محصول اعم از کالا یا خدمت می‌پردازد. این سامانه اطلاعاتی هم برخی اطلاعات مورد نیاز برای تهیه صورت‌های مالی اساسی را فراهم می‌کند و هم در تجزیه و تحلیل‌های مدیریت بهای تمام شده در دنیای حسابداری مدیریت زیرساخت اصلی را به وجود می‌آورد. در این دوره آموزشی قصد داریم تا ضمن بررسی مفاهیم بهای تمام شده در شرکت‌ها به بحث‌های ردیابی آن‌ها در صورت‌های مالی و نیز کاربردشان در تصمیم‌سازی‌های مدیریتی بپردازیم.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	<p>مبانی حسابداری مدیریت</p> <p>(۱) تعریف حسابداری مدیریت به عنوان یکی از زیرشاخه‌های اصلی رشته و حرفه حسابداری؛</p> <p>(۲) مقایسه حسابداری مالی و حسابداری مدیریت.</p>
۲	<p>مفاهیم بهای تمام شده</p> <p>(۱) بهای تمام شده تولید و اجزای آن؛</p> <p>(۲) بهای تمام شده محصول در برابر بهای تمام شده دوره؛</p> <p>(۳) بهای تمام شده در صورت‌های مالی شرکت‌های تولیدی؛</p> <p>(۴) بهای تمام شده در صورت‌های مالی شرکت‌های خدماتی؛</p> <p>(۵) تجزیه و تحلیل بهای تمام شده در صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه.</p>
۳	<p>سیستم‌های حسابداری بهای تمام شده</p> <p>(۱) بهایابی سفارش کار؛</p> <p>(۲) بهایابی مرحله‌ای؛</p> <p>(۳) بهایابی مبتنی بر فعالیت.</p>
۴	<p>بهای تمام شده - حجم - سود</p> <p>(۱) تحلیل رفتار بهای تمام شده؛</p> <p>(۲) تحلیل بهای تمام شده - حجم - سود.</p>

فعالیت‌های آموزش در این ماه به روایت تصویر



گزارش مجوزهای

اعضاء

گزارش مجوزها :

- (۱) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در مهرماه ۹۶؛
 (۲) اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس درمهرماه ۹۶؛
 (۳) آمار و اطلاعات مجوزهای نهادهای مالی تا پایان مهرماه ۹۶؛

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

ردیف	کارگزاری	تاریخ	مجوز	صدور/لغو/تمدید
۱	تدبیرگران فردا	۹۶/۰۷/۰۲	مجوز مشاوره عرضه اوراق بهادار	تمدید
۲	بانک پاسارگاد	۹۶/۰۷/۰۲	مجوز مشاوره عرضه اوراق بهادار	تمدید
۳	بانک خاورمیانه	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز معامله محصولات فلزی بورس کالا	صدور
۴	بانک خاورمیانه	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز معامله محصولات کشاورزی بورس کالا	صدور
۵	بانک خاورمیانه	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز معامله محصولات سیمن بورس کالا	صدور
۶	بانک خاورمیانه	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز معامله برخط آتی بورس کالا	صدور
۷	بانک خاورمیانه	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز معاملات نفت بورس انرژی	صدور
۸	سرمایه گذاری ملی ایران	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز معامله محصولات فلزی بورس کالا	صدور
۹	سهام آشنا	۹۶/۰۷/۰۴	مجوز مشاوره عرضه اوراق بهادار	صدور
۱۰	بانک رفاه کارگران	۹۶/۰۷/۱۶	مجوز معامله سلف موازی استاندارد محصولات سیمن	صدور
۱۱	بانک رفاه کارگران	۹۶/۰۷/۱۶	مجوز معامله گواهی سپرده محصولات سیمن بورس کالا	صدور
۱۲	سرمایه و دانش	۹۶/۰۷/۲۵	مجوز معامله قراردادهای آتی بورس کالا	صدور
۱۳	بانک کار آفرین	۹۶/۰۷/۲۵	مجوز معامله قراردادهای آتی بورس کالا	صدور

۲) مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر / لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس اوراق بهادار و بورس انرژی در مهرماه ۹۶

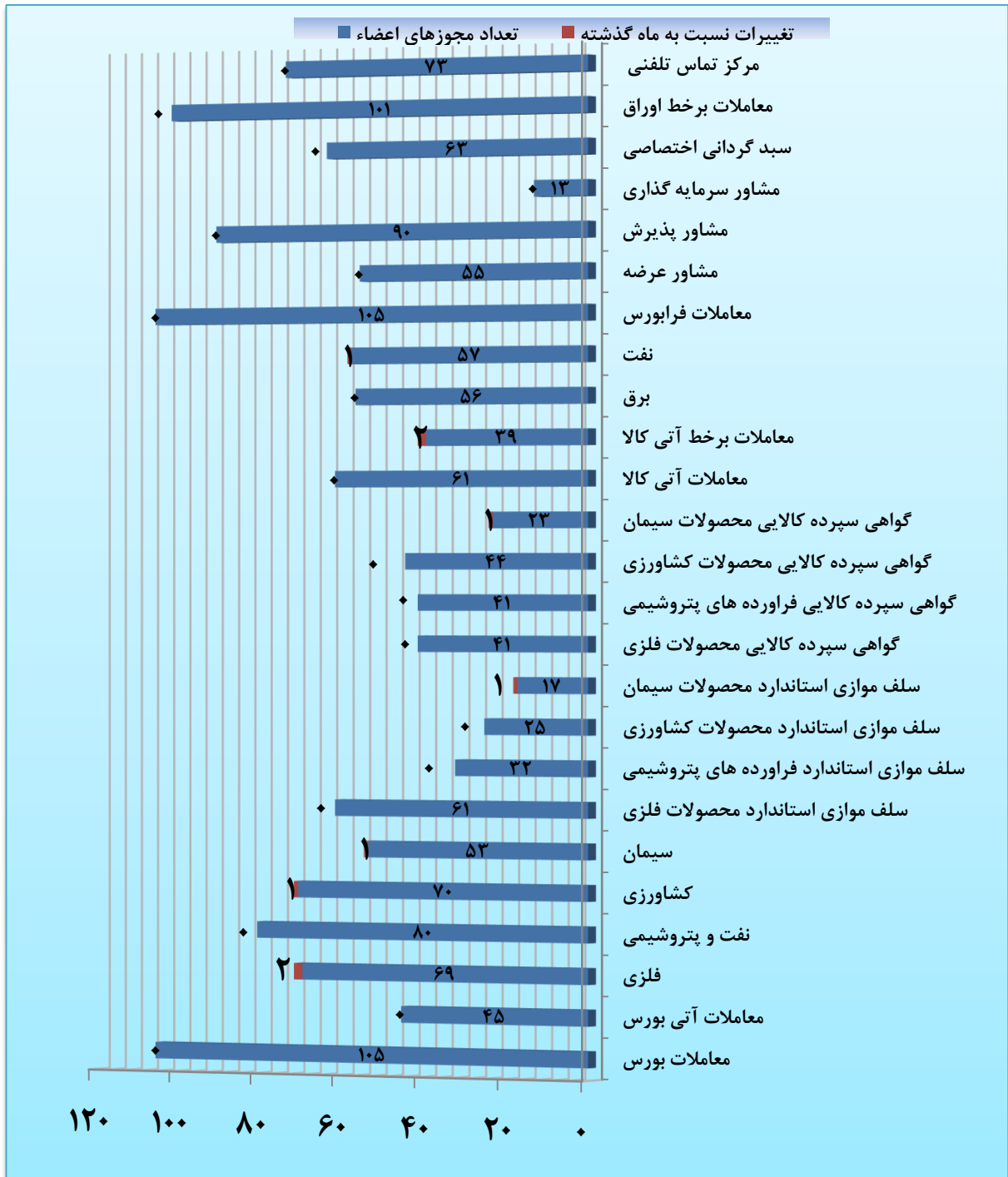
ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور / لغو / انتقال / تبدیل	مجوز	شهر
۱	مفید	۹۶/۰۷/۰۳	لغو	لغو مجوز فعالیت نمایندگی	مشهد
۲	آبان	۹۶/۰۷/۰۳	انتقال	انتقال ایستگاه‌های اول و دوم معاملاتی در بورس انرژی	تهران
۳	بانک صادرات	۹۶/۰۷/۰۳	انتقال	انتقال ایستگاه معاملاتی اول	تهران
۴	تامین سرمایه نوین	۹۶/۰۷/۰۴	لغو	لغو مجوز فعالیت نمایندگی	ماهشهر
۵	تامین سرمایه نوین	۹۶/۰۷/۰۴	لغو	لغو مجوز فعالیت نمایندگی	کرج
۶	فارابی	۹۶/۰۷/۰۴	لغو	توقف ایستگاه معاملاتی dy	کرج
۷	فارابی	۹۶/۰۷/۰۴	لغو / انتقال	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی انتقال ایستگاه معاملاتی sk	تهران
۸	فارابی	۹۶/۰۷/۰۴	لغو	لغو ایستگاه معاملاتی sw	اردبیل
۹	صبا تامین	۹۶/۰۷/۰۵	انتقال	انتقال شعبه معاملات و ایستگاه معاملات h5	تهران
۱۰	اقتصاد بیدار	۹۶/۰۷/۱۱	تبدیل	تبدیل دفتر پذیرش به شعبه معاملات	قم
۱۱	مشاوران سهام	۹۶/۰۷/۱۵	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه vs	تبریز
۱۲	مشاوران سهام	۹۶/۰۷/۱۵	لغو	لغو مجوز فعالیت دفتر پذیرش	شاهرود
۱۳	تدبیرگران فردا	۹۶/۰۷/۱۵	تبدیل	تبدیل مجوز نمایندگی به دفتر پذیرش	شیراز
۱۴	ارگ هومن	۹۶/۰۷/۱۷	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۱۵	آفتاب درخشان خاورمیانه	۹۶/۰۷/۱۷	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	کرمان
۱۶	حافظ	۹۶/۰۷/۱۷	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	زنجان
۱۷	رضوی	۹۶/۰۷/۱۷	انتقال	انتقال شعبه و ایستگاه معاملاتی eu	تهران
۱۸	مدبر آسیا	۹۶/۰۷/۱۹	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	اسلامشهر
۱۹	سپهر باستان	۹۶/۰۷/۲۲	تبدیل	تبدیل شعبه معاملاتی به دفتر پذیرش	اراک
۲۰	صبا جهاد	۹۶/۰۷/۲۲	لغو	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی و توقف ایستگاه‌های معاملاتی yb.yc.hi.iw.ki.q9.1n.1m	تهران، دزفول، سبزوار، تنکابن
۲۱	مهر آفرین	۹۶/۰۷/۲۲	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	کرمانشاه
۲۲	کالای خاورمیانه	۹۶/۰۷/۲۲	لغو / توقف	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی jc	شیراز
۲۳	تدبیرگران فردا	۹۶/۰۷/۲۲	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	رشت
۲۴	مدبر آسیا	۹۶/۰۷/۲۳	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	اصفهان
۲۵	ارگ هومن	۹۶/۰۷/۲۳	لغو	لغو مجوز فعالیت دفتر پذیرش	زنجان
۲۶	راهبرد سرمایه‌گذاری ایران	۹۶/۰۷/۲۳	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	مشهد
۲۷	آتیه	۹۶/۰۷/۲۵	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران



تهران	شروع فعالیت دفتر پذیرش	صدور	۹۶/۰۷/۳۰	آرمون بورس	۲۸
تهران	شروع فعالیت دفتر پذیرش	صدور	۹۶/۰۷/۳۰	بانک صنعت و معدن	۲۹
زنجان	شروع فعالیت دفتر پذیرش	صدور	۹۶/۰۷/۳۰	مدبر آسیا	۳۰

۳) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان مهرماه 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	-	۰	-
بورس کالا	محصولات فلزی	۷۱	۲	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	۱۸	۱		
	نفت و پتروشیمی	۸۰	-		
	کشاورزی	۷۱	۱	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی	۴۴	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی	۴۱	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات فلزی	۴۱	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات سیمان	۲۴	۱		
	معاملات آتی	۶۱	-	۰	-
	معاملات برخط آتی کالا	۴۱	۲	۰	-
	سیمان	۵۴	۱	۰	-
بورس انرژی	معاملات (برق)	۵۶	-	۰	-
	معاملات (نفت)	۵۸	۱	۰	-
فرا بورس	معاملات	۱۰۵	-	۰	-
	مشاور عرضه	۵۵	-	-	-
	مشاور پذیرش	۹۰	-	-	-
	مشاور سرمایه‌گذاری	۱۳	-	-	-
	سبدگردانی	۶۳	-	-	-
	معاملات برخط اوراق	۱۰۱	-	-	-
	مرکز تماس تلفنی	۷۳	-	-	-
	تعهد پذیره نویسی	۰	-	-	-



گزارش اقدامات کانن در نهادها و شوراهای

صورتجلسه هیأت پذیرش بورس انرژی ایران (۱۳۹۶/۰۷/۱۱)

بیست و نهمین جلسه هیأت پذیرش بورس انرژی ایران در محل سازمان بورس و اوراق بهادار با حضور اعضای هیأت پذیرش آقایان دکتر سعید فلاح‌پور، دکتر علی متولی، دکتر محمد کفاش پنجه‌شاهی، مهندس احمدی و دکتر سید علی حسینی به عنوان دبیر جلسه به همراه نمایندگان شرکت گروه مینا و مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی برگزار شد.

دستور جلسه:

۱. بررسی درخواست پذیرش اوراق سلف موازی استاندارد برق شرکت گروه مینادر بازار مشتقه.

تصمیمات:

۱. مدارک و مستندات پذیرش اوراق سلف موازی استاندارد برق شرکت گروه مینا شامل امیدنامه، مشخصات قرارداد و گزارش کارشناسی بورس و درخواست شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آرمان آتی به‌عنوان مشاور پذیرش در خصوص پذیرش قرارداد مورد اشاره مطرح و بررسی گردید، نهایتاً هیأت پذیرش بورس انرژی با پذیرش اوراق سلف موازی استاندارد فوق‌الذکر موافقت نمود و مشخصات قرارداد مذکور مورد تصویب قرار گرفت. همچنین مقرر گردید ظرفیت تولید شرکت در امیدنامه لحاظ گردد. علاوه بر این لازم است شرکت نسبت بدهی به دارایی‌ها را بهبود بخشیده و کلیه اوراقی را که قبلاً منتشر نموده است بدون تاخیر در سررسید تسویه نماید. در غیر این صورت، امکان تامین مالی از بازار سرمایه بواسطه انتشار اوراق مبتنی بر بدهی از شرکت سلب می‌گردد.

صورتجلسه هیأت پذیرش بورس کالای ایران (۱۳۹۶/۰۷/۲۵)

نود و ششمین جلسه هیأت پذیرش کالا و اوراق بهادار در محل سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار و پس از تبادل نظر، تصمیمات ذیل اخذ گردید:

دستور جلسه:

۱. بررسی پیشنهاد بورس کالا در خصوص عرضه کالای مشتری؛
۲. بررسی پیشنهاد بورس کالای ایران در خصوص اصلاح بند ۲ جدول بند "ج" از تصمیمات شصت و چهارمین صورتجلسه هیأت پذیرش مورخ ۱۳۹۲/۰۴/۱۸ در خصوص شرایط پذیرش اموال غیرمنقول در بازار فرعی بورس کالای ایران؛
۳. بررسی و تصمیم‌گیری در خصوص شرایط تعلیق شرکتهای تولیدکننده سیمان؛
۴. بررسی پیشنهاد بورس در خصوص تعیین شاخص‌هایی جهت ضمانت اجرای تعهدات عرضه شرکتهای پذیرش شده .
۵. سایر موارد

تصمیمات:

الف) پیشنهاد بورس کالا در خصوص عرضه کالای مشتری مطرح و بررسی گردید و با توجه به این که این موضوع مربوط به مقررات می باشد از دستور جلسه خارج و مقرر گردید اداره امور بورس‌ها و بازارها این موضوع را از معاونت حقوقی سازمان استعلام و نتیجه را به بورس کالای ایران اعلام نماید.

ب) پیشنهاد بورس کالای ایران در خصوص اصلاح بند ۲ جدول بند "ج" از تصمیمات شصت و چهارمین صورتجلسه هیأت پذیرش مورخ ۱۳۹۲/۰۴/۱۸ در خصوص شرایط پذیرش اموال غیرمنقول در بازار فرعی بورس کالای ایران، در جلسه مطرح و بررسی و مقرر گردید بند مذکور حذف و املاک در صورت دارا بودن شرایط زیر قابل عرضه در بورس کالای ایران باشند:

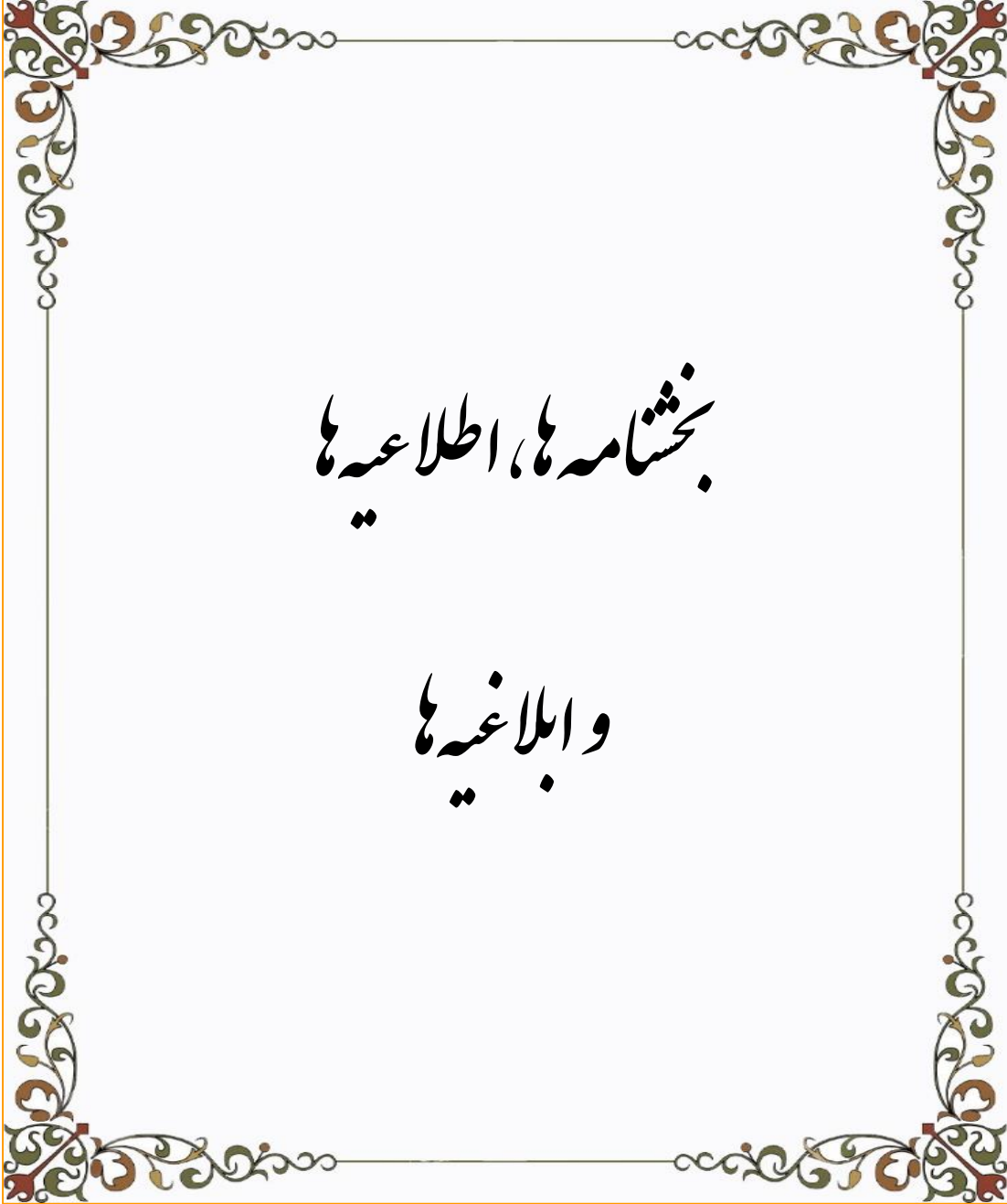
✓ دارای گواهی پایان کار باشد.

✓ تودیع تضامین لازم توسط فروشنده جهت انتقال سند مالکیت و مدیریت ریسک مربوطه، بر اساس ضوابطی که در هیأت مدیره بورس کالای ایران مصوب می‌گردد.

ج) در خصوص شرکتهای تولید کننده سیمان که مطابق ماده ۲۵ دستورالعمل پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا، می‌بایست تعلیق گردند، مقرر گردید تصمیم‌گیری در خصوص مواردی که در حیطه اختیار هیأت پذیرش مطابق ماده ۲۹ دستورالعمل پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا می‌باشد، به پایان سال موقوف و در صورت عدم فعالیت در مهلت مذکور، موضوع در اولین جلسه هیأت پذیرش سال آینده مطرح و تصمیم‌گیری شود.

د) پیرو بند (ه) صورت جلسه نود و پنجمین جلسه هیأت پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا، کلیات پیشنهاد بورس کالای ایران در خصوص تعیین شاخص‌هایی جهت ضمانت اجرای تعهدات شرکتهای پذیرش شده، مورد موافقت قرار گرفت و مقرر گردید که موارد پیشنهادی توسط بورس کالای ایران به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال گردد.

ه) در خصوص پیشنهاد بورس کالای ایران جهت حذف فرآیند پذیرش کالاهای جانبی و کالاهای وارداتی که توسط عرضه‌کننده داخلی عرضه می‌شوند، با توجه به این که در این خصوص می‌بایست دستورالعمل پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا تغییر یابد، لذا مقرر گردید بورس کالای ایران بررسی‌های لازم را در این خصوص انجام داده و در صورت فراهم بودن بستر لازم، نسبت به بازنگری دستورالعمل مذکور با رویکرد کالا محور اقدام نماید.



بخشنامه‌ها، اطلاعیه‌ها
و ابلاغیه‌ها

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر کارگزاران (۹۶/۰۷/۰۵)

موضوع : "اصلاح ماده ۹ دستورالعمل صدور مجوز تأسیس و فعالیت کارگزاری در بورس"
مخاطبین: کلیه شرکتهای کارگزاری در بورس

بند (۷) مصوبه چهارصد و هفتادمین صورتجلسه هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۶/۰۶/۰۸، در خصوص "اصلاح ماده ۹ دستورالعمل صدور مجوز تأسیس و فعالیت کارگزاری در بورس" مصوب مورخ ۱۳۸۶/۰۶/۳۱ و اصلاحیه ۱۳۹۱/۱۰/۳۰ مطرح و به شرح ذیل اصلاح شد:

"ماده ۹:

- (۱) هیچ شخص حقیقی یا حقوقی نمیتواند به طور مستقیم سهامدار بیش از یک شرکت کارگزاری باشد.
 - (۲) مدیرعامل و نماینده حقیقی عضو هیأت مدیره یک شرکت کارگزاری نمیتوانند سهامدار یک شرکت کارگزاری دیگر شوند.
 - (۳) هیچ شخص حقیقی یا حقوقی و اشخاص وابسته به آنها نمیتوانند کنترل بیش از یک شرکت کارگزاری را به طور مستقیم و یا غیرمستقیم در اختیار داشته باشند.
 - (۴) هر شخص حقیقی یا حقوقی که کنترل یک شرکت کارگزاری را به صورت غیرمستقیم در اختیار داشته باشد نمیتواند متقاضی خرید هر درصد از سهام یک شرکت کارگزاری دیگر به طور مستقیم باشد.
- تبصره ۱: منظور از اشخاص وابسته، اشخاص حقیقی مقصود همسر، افراد تحت تکفل و اشخاص حقوقی تحت کنترل، برای اشخاص حقوقی، اشخاص حقوقی تحت کنترل، اشخاص حقوقی تحت کنترل مشترک و اشخاص حقوقی کنترلکننده است.
- تبصره ۲: منظور از کنترل، مالکیت بیش از ۵۰ درصد یا تعیین اکثریت اعضای هیأت مدیره یک شرکت است."

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی (۹۶/۰۷/۱۱)

موضوع: اعلام نصاب مجاز سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده بانکی و سپرده‌های بانکی و چگونگی احتساب کارمزد از مأخذ یاد شده برای ارکان مدیر و ضامن نقدشوندگی صندوق‌ها و تغییر نصاب سرمایه‌گذاری صندوق‌ها در فرابورس ایران
مخاطبین: کلیه نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار

بر اساس مصوبات جلسه شماره ۴۷۲ مورخ ۱۳۹۶/۰۶/۱۵ هیأت مدیره این سازمان، نصاب مجاز سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده و سپرده بانکی، نصاب مجاز سرمایه‌گذاری در فرابورس ایران و نحوه محاسبه کارمزد مدیر و ضامن نقدشوندگی صندوق‌های سرمایه‌گذاری از مأخذ یاد شده به شرح زیر اعلام می‌شود:

۱. نصاب مجاز سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری "در اوراق بهادار با در آمد ثابت"، "مختلط" و "سهام" در گواهی سپرده بانکی و سپرده‌های بانکی به ترتیب به میزان حداکثر ۵۰٪، ۲۵٪، ۱۵٪ از ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریت صندوق تعیین گردید.

۲. بند ۲ مصوبه شماره ۲۹۸ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص شرایط سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بازار دوم فرابورس ایران جهت سرمایه‌گذاری صندوق‌ها لغو گردید و نصاب سرمایه‌گذاری در سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بار اول و دوم فرابورس ایران مشابه نصاب سرمایه‌گذاری در سهام و حق تقدم سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران لحاظ شد.

۳. اخذ کارمزد توسط مدیر صندوق از مأخذ گواهی سپرده و سپرده‌های بانکی حداکثر به میزان نصاب‌های مجاز موضوع بند (۱) قابل اعمال است. نحوه محاسبه کارمزد مدیر از مأخذ یاد شده صرفاً به شرح "سالانه... [حداکثر ۲٪ (دو درصد)] سود حاصل از گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی و تا میزان نصاب مجاز سرمایه‌گذاری در آن‌ها امکان‌پذیر است.

۴. برای ضامن نقدشوندگی از محل گواهی سپرده بانکی و سپرده بانکی کارمزدی قابل احتساب نمی‌باشد.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال ملزم به تطبیق وضعیت ترکیب دارایی‌های خود مطابق الزام بند (۱) ظرف حداکثر یکسال از تاریخ ابلاغ این مصوبه و تطبیق نحوه محاسبه کارمزد مدیر و ضامن نقدشوندگی مطابق الزامات بندهای (۳) و (۴) حداکثر ظرف سه ماه از تاریخ ابلاغ این مصوبه هستند. همچنین از تاریخ ابلاغ این مصوبه، بررسی درخواست‌های تمدید فعالیت، افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری و سایر تغییرات در صندوق‌های سرمایه‌گذاری منوط به احراز شرایط این مصوبه و رعایت سایر قوانینی و مقررات مربوطه خواهد بود.

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی (۹۶/۰۷/۱۱)

موضوع: لزوم سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار قابل معامله در بورس‌ها و اعلام برخی مفاد اصلاحی در اساسنامه و امیدنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری
مخاطبین: کلیه نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار

بر اساس مصوبات جلسه شماره ۴۷۲ مورخ ۱۳۹۶/۰۶/۱۵ هیأت مدیره این سازمان، در خصوص اصلاح شرایط سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، امکان تضمین یا پیش‌بینی نرخ سود توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری و الزام صندوق‌های سرمایه‌گذاری به رعایت مقررات ابلاغی به شرح زیر اعلام می‌شود:

۱. تمامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری صرفاً مجاز به سرمایه‌گذاری در اوراق بهاداری هستند که در یکی از بورس‌ها قابل معامله باشد. به همین منظور ویژگی "به تشخیص مدیر، یکی از مؤسسات معتبر بازرگانی آن‌ها (اوراق بهادار با درآمد ثابت) را قبل از سررسید تعهد کرده باشد یا امکان تبدیل کردن آن‌ها به نقد در بازار ثانویه مطمئن وجود داشته باشد" به شرح "در یکی از بورس‌ها قابل معامله باشد" اصلاح گردید.

۲. امکان تضمین نرخ سود توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری وجود ندارد. در مورد صندوق‌های سرمایه‌گذاری "در سهام" و "مختلط" نیز با توجه به ماهیت ترکیب پرتفوی صندوق و ریسک موجود در آن، امکان پیش‌بینی نرخ سود وجود ندارد.

۳. با توجه به لزوم رعایت مقررات ابلاغی توسط سازمان، ماده‌ای به شرح "صندوق و ارکان آن همواره ملزم به رعایت الزامات، قوانین و مقرراتی هستند که توسط سازمان یا سایر مراجع دارای صلاحیت تصویب و ابلاغ می‌گردد." در اساسنامه نمونه صندوق‌های سرمایه‌گذاری گنجانده شد.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال، از تاریخ ابلاغ این مصوبه، ملزم به رعایت مفاد این ابلاغیه و اصلاح شرایط خود حسب مورد می‌باشند. علاوه بر این، از تاریخ ابلاغ مصوبه مذکور، بررسی درخواست‌های تمدید فعالیت، افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری و سایر تغییرات در صندوق‌های سرمایه‌گذاری منوط به احراز شرایط این مصوبه و رعایت سایر قوانین و مقررات مربوطه خواهد بود.

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی (۹۶/۰۷/۱۱)

موضوع: تعیین سقف سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر صدور و ابطال و اعلام حداقل سرمایه لازم برای شروع و تمدید فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری مخاطبین: کلیه نهادهای مالی فعال در بازار اوراق بهادار

براساس مصوبات جلسه شماره ۴۷۲ مورخ ۱۳۹۶/۰۶/۱۵ هیأت مدیره این سازمان، سقف مجاز سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر صدور و ابطال و میزان حداقل سرمایه لازم برای شروع و تمدید فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری به شرح زیر اعلام می‌شود:

۱. سقف مجاز سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر صدور و ابطال، براساس ارزش اسمی واحدهای سرمایه‌گذاری به میزان ۲۵۰ هزار میلیارد ریال تعیین می‌گردد. لازم به ذکر است؛ تغییر سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها نسبت به سقف فعلی آن‌ها منوط به رعایت تشریفات موجود در اساسنامه و رعایت سایر قوانین و مقررات است.
۲. حداقل سرمایه لازم برای شروع فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیکوکاری به میزان ۲۰ میلیارد ریال و حداقل سرمایه لازم برای اولین تمدید آن پس از گذشت ۳ سال از آغاز فعالیت به میزان ۵۰ میلیارد ریال تعیین می‌گردد.

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی و مدیریت نظارت بر کارگزاران (۹۶/۰۷/۱۵)

موضوع: ابلاغ مصوبات شورای عالی بورس در خصوص تغییر کارمزدهای سازمان بورس و اوراق بهادار
مخاطبین: تمامی نهادهای مالی و شرکتهای کارگزاری

مصوبات مورخ ۱۳۹۶/۰۵/۰۳ شورای عالی بورس به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:
۱. کارمزد سازمان از محل معاملات سهام و حق تقدم سهام در بورس اوراق بهادار تهران از ۰,۰۰۰۸ به ۰,۰۰۰۶ ارزش معامله تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال تغییر یافت.

شرح	خرید	فروش	جمع	حداکثر کارمزد خرید (میلیون ریال)	حداکثر کارمزد فروش (میلیون ریال)	جمع (میلیون ریال)
سهام و حق تقدم سهام در بورس تهران	۰,۰۰۰۰۳	۰,۰۰۰۰۳	۰,۰۰۰۰۶	۱۰۰	۱۰۰	۲۰۰

۲. کارمزد سازمان از محل معاملات واحدهای صندوقهای سرمایه‌گذاری در سهام در بورس تهران و فرابورس ایران از ۰,۰۰۰۸ به ۰,۰۰۰۶ تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال و برای معاملات واحدهای صندوقهای با درآمد ثابت در بورس تهران و فرابورس ایران از ۰,۰۰۰۱۶ به ۰,۰۰۰۰۵ تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال تغییر نمود.

شرح	خرید	فروش	جمع	حداکثر کارمزد خرید (میلیون ریال)	حداکثر کارمزد فروش (میلیون ریال)	جمع (میلیون ریال)
واحدهای صندوقهای سرمایه‌گذاری در سهام در بورس تهران و فرابورس ایران	۰,۰۰۰۰۳	۰,۰۰۰۰۳	۰,۰۰۰۰۶	۱۰۰	۱۰۰	۲۰۰
واحدهای صندوقهای سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت در بورس تهران و فرابورس ایران	۰,۰۰۰۰۰۲۵	۰,۰۰۰۰۰۲۵	۰,۰۰۰۰۰۵	۱۰۰	۱۰۰	۲۰۰

۳. کارمزد سازمان از معاملات اوراق گواهی سپرده کالایی از ۰,۰۰۰۰۸ به ۰,۰۰۰۰۲ ارزش معاملات کاهش یافت.

شرح	خرید	فروش	جمع	حداکثر کارمزد خرید (میلیون ریال)	حداکثر کارمزد فروش (میلیون ریال)	جمع (میلیون ریال)
اوراق گواهی سپرده کالایی	۰,۰۰۰۰۱	۰,۰۰۰۰۱	۰,۰۰۰۰۲	-	-	-

۴. سقف کارمزد درخواست افزایش سرمایه از ۲۰ میلیون ریال به ۲۰۰ میلیون ریال افزایش یافت.

شرح	نرخ	معیار محاسبه	حداقل کارمزد (میلیون ریال)	حداکثر کارمزد (میلیون ریال)
کارمزد درخواست	۰,۰۰۰۰۵	سرمایه مجوز داده شده	-	۲۰۰

۵. نرخ خدمات و کارمزدهای ذیل به منابع درآمدی سازمان بورس و اوراق بهادار اضافه شد.

حد اکثر کارمزد (میلیون ریال)	حداقل کارمزد (میلیون ریال)	معیار محاسبه	نرخ	شرح
۱۰۰	۲۰	ارزش اوراق	۰,۰۰۰۱	کارمزد بررسی پذیرش اوراق بدهی کالایی معاف از ثبت
۲۰۰	۲۰	ارزش اوراق	۰,۰۰۰۲	ثبت اوراق بدهی نزد سازمان
۲۰۰	۲۰	ارزش اوراق	۰,۰۰۰۲	کارمزد بررسی درخواست انتشار اوراق بهادار به استناد قوانین بودجه سالانه کشور از طریق بازار سرمایه
-	-	حق پذیرش بورس	۰,۱	پذیرش ناشران بورس
-	-	حق درج بورس	۰,۲	درج بورس
-	-	حق پذیرش فرابورس	۰,۱	پذیرش فرابورس
-	-	حق درج فرابورس	۰,۲	درج فرابورس
-	-	حق درج فرابورس در بازار پایه	۰,۲	درج در بازار فرابورس
-	-	حق پذیرش بورسهای کالایی	۰,۱	بررسی شرایط پذیرش کالا در بازار فیزیکی بورسهای کالایی
۵۰	-	سرمایه ثبت شده	۰,۰۰۰۵	ثبت شرکت‌های سهامی عام نزد سازمان
۵۰۰	-	اندازه صندوق بر اساس مجوز	۰,۰۰۰۵	ثبت و نظارت بر صندوق‌های مختلط
۵۰۰۰	-	اندازه صندوق بر اساس مجوز	۰,۰۰۰۵	ثبت و نظارت بر صندوق‌های با درآمد ثابت
۱۰۰	۲۰	سرمایه ثبت شده	۰,۰۰۰۱	ثبت و نظارت بر نهادهای مالی غیر از صندوق‌ها، هلدینگ‌ها و شرکت‌های تامین سرمایه
۲۰۰	۵۰	سرمایه ثبت شده	۰,۰۰۰۱	ثبت و نظارت بر هلدینگ‌ها
۲۰۰	-	سرمایه ثبت شده	۰,۰۰۰۱	ثبت و نظارت بر شرکت‌های تامین سرمایه

لازم به ذکر است؛ رویه اجرایی مفاد این ابلاغیه در خصوص نرخ خدمات و کارمزدهایی که نهادهای مالی باید به سازمان بورس و اوراق بهادار پرداخت نمایند، متعاقباً ابلاغ خواهد شد.

نظرات و پیشنهادات اعضاء

موضوع: عدم تعیین تکلیف مصادیق اشتباهات و عدم تأیید معاملات بازار برق

نامه

با توجه به اینکه معاملات بورس انرژی در بازار برق با وجود پیگیری‌های فراوان این شرکت و دیگر اعضای محترم کارگروه امور بورس انرژی و تهیه پیشنویس‌های پیشنهادی برای شناسایی مطابقت ابطال، همچنان بند ۱ ماده ۱۳ دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس انرژی مسکوت باقی‌مانده و کارگزاران با ریسک بسیار بالایی اقدام به معاملات در این بازار می‌نمایند که در صورت وقوع اشتباه معاملاتی می‌تواند تبعات حقوقی و مالی نامحدودی برای کارگزاران نداشته باشد، چرا که در صورت وقوع اشتباه عملاً هیچ راهی برای فسخ یا ابطال معاملات وجود نداشته و بار ثانویه‌ای هم برای بازار برق وجود ندارد که بتوان با اتخاذ موقعیت عکس از بازار خارج شد.

به هر حال از اشتباه‌گریزی نیست و امکان وقوع اشتباه همواره وجود دارد اما بورس‌های مختلف با اتخاذ روش‌های مختلف دچار چنین وضعیتی نیستند، لیکن متأسفانه این مسأله بن‌بستی در معاملات برق در بورس انرژی است که نظیر آن در هیچ یک از بورس‌ها وجود ندارد و عملاً فعالیت در چنین بازاری بار مسئولیت سنگینی را بر دوش کارگزاران و معامله‌گران تحمیل می‌کند.

لذا پیشنهاد می‌شود این موضوع توسط کارگروه بورس انرژی و همچنین در جلسات مشترک با سازمان بورس و اوراق بهادار و بورس انرژی بررسی شود.

گزارشات، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی

خلاصه
عوامل

گوناگونی

می‌تواند به توسعه یافتگی بازار کمک کنند در این تحقیق بررسی نقش شرکت‌های کارگزاری فعال در بورس اوراق بهادار در توسعه بازار سرمایه ایران بررسی شد. در این تحقیق با استفاده از پرسشنامه به بررسی یک نمونه ۴۰۰ تایی از کارشناسان نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه و برای آزمون فرضیات تحقیق از SPSS پرداخته شد. به منظور توصیف داده‌های این تحقیق از نرم‌افزار LISREL استفاده شد. براساس نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌های پرسشنامه مشخص شد که انجام فعالیت بازارگردانی، کارگزاری / معامله‌گری، تاسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، مشاور سرمایه‌گذاری و سبدگردانی توسط شرکت‌های کارگزاری می‌تواند به توسعه بازار سرمایه کمک کند و انجام فعالیت مشاوره عرضه و پذیرش و پردازش اطلاعات مالی توسط شرکت‌های کارگزاری نمی‌تواند به توسعه بازار سرمایه کشور کمک کند. براساس نتایج بدست آمده می‌توان اظهار نمود که سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان اصلی‌ترین متولی و نهاد ناظر بازار سرمایه کشور در اعطای مجوز سبدگردانی، مشاور سرمایه‌گذاری، تاسیس صندوق و بازارگردانی به شرکت‌های کارگزاری را تسهیل کند و اعطای این مجوزها به شرکت‌های کارگزاری را نسبت به مجوزهایی مثل عرضه و پذیرش و پردازش اطلاعات مالی اولویت داشته باشد.

مقدمه

توسعه بازار سهام یک مفهوم مرکب است که می‌تواند به وسیله نماینده‌های متعددی توصیف شود. عوامل مختلفی می‌توانند بر توسعه یافتگی و عدم توسعه بازار سرمایه کمک کنند. یکی از این عوامل، نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه هستند که مهمترین نهاد مالی فعال در این بازار شرکت‌های کارگزاری هستند. شرکت‌های کارگزاری با دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار به انجام فعالیت‌های مختلفی مانند کارگزاری / معامله‌گری، سبدگردانی، تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری مشترک، بازارگردانی، مشاور سرمایه‌گذاری، مشاور عرضه و پذیرش و پردازشگری اطلاعات مالی می‌پردازند.

مسئله‌ای که در این بین می‌توان مطرح کرد این است که آیا استفاده از قابلیت‌های مصرح در قانون توسط شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار در ایران می‌تواند موجب توسعه بازار سرمایه شود؟ به نظر می‌رسد پاسخ به این سؤال مبهم است. بنابراین تحقیق حاضر در پی یافتن پاسخی درخور به این سؤال می‌باشد. انجام تحقیق پیش رو از این جهت اهمیت دارد که شرکت‌های کارگزاری با دریافت مجوزهای مختلف می‌توانند در بازار سرمایه ایران فعالیت داشته باشند، ولی با توجه به اینکه در حال حاضر تاثیر اخذ این مجوزها از سوی شرکت‌های کارگزاری بر بازار سرمایه مبهم هست لذا با بررسی تجربی این تحقیق نقش واقعی این نهاد مالی در توسعه بازار سرمایه مشخص می‌شود. به منظور انجام این پژوهش ابتدا به معرفی هر یک از فعالیت‌های شرکت‌های کارگزاری و آشنایی بیشتر با بازار سرمایه پرداخته شده و سپس تحقیق‌های مرتبط آورده شده است. در نهایت چهارچوب مفهومی مدل با استفاده از ادبیات تحقیق تشریح می‌شود.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

بازار سرمایه بخشی از بازارهای مالی است و به مکان یا نظامی گفته می‌شود که نیازهای واحدهای تجاری و دولت را در محدوده وام‌های بلند مدت و میان مدت برآورده می‌سازد. بورس اوراق بهادار به عنوان سمبل و نماد اصلی بازار سرمایه می‌باشد و به معنی یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است که در آن خرید و فروش سهام شرکت‌ها یا اوراق قرضه دولتی یا موسسات معتبر خصوصی تحت مقررات و ضوابط خاصی انجام می‌شود. مشخصه مهم بورس اوراق بهادار حمایت قانون از صاحبان پس‌اندازها و سرمایه‌های راکد و الزامات قانونی برای متقاضیان سرمایه است. نهادهای مالی مختلفی در بازار سرمایه فعالیت می‌کنند. یکی از نهادهای مالی اصلی که در بازار سرمایه به فعالیت می‌پردازد شرکت‌های کارگزاری

هستند. طبق قانون بازار اوراق بهادار ایران بورس و اوراق بهادار تهران به نمایندگی از طرف اشخاص و یا به حساب خود حسب مورد و براساس قوانین و مقررات مربوط، به داد و ستد اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس و سایر خدمات کارگزاری می‌پردازد. شرکت‌های کارگزاری فعال در بازار سرمایه می‌توانند با احراز برخی شرایط مجوزهای فعالیت در یک و یا چند بورس را بطور همزمان اخذ کرده و به ارائه خدمات به مشتریان براساس قوانین و مقررات بپردازند. مجوزهایی که در حال حاضر توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر می‌گردد به شرح ذیل می‌باشد:

تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری مشترک

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک در واقع همان سبد مشاعی است که به دلیل تعدد سرمایه‌گذاران شکل سازمان یافته‌تری به خود گرفته و از مقررات خاصی تبعیت میکند اما در هر حال، رابطه حقوقی بین سرمایه‌گذاران براساس عقد مشارکت و رابطه بین سرمایه‌گذاران با اداره کنندگان دارایی (مدیر) براساس وکالت در دارایی است.



مسا (۲۰۰۳) در مقاله‌های با عنوان رقابت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و تاثیر آن بر نقدشوندگی بازار سهام بحث می‌کند که افزایش هزینه جمع‌آوری اطلاعات میزان اطلاعات جمع‌آوری شده را کاهش می‌دهد. وجود صرفه اقتصادی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک باعث افزایش تعداد صندوق‌ها شده و حضور بیشتر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سبب افزایش نقدشوندگی و کاهش نوسانات قیمت سهام می‌گردد.

سبدگردانی

سبب‌گردانی اختصاصی معادل **Separately Managed Accounts** می‌باشد که طلیعه و ظهور آن به سال‌های دهه ۱۹۵۰ و تصویب برخی قوانین مربوط به آن در آمریکا بر می‌گردد. سبب‌گردانی فرآیندی است که طی آن فردی خبره در امر سرمایه‌گذاری براساس خصوصیات، سطح ریسک‌پذیری و سرمایه هر سرمایه‌گذار، سببی مناسب سرمایه‌گذار تشکیل داده و به صورت مستمر بر آن نظارت و اعمال مدیریت می‌نماید. سبب‌گردان می‌تواند نقش‌های زیر را در بازار داشته باشد.

۱. جذب نقدینگی: انجام فعالیت سبب‌گردانی باعث جذب هرچه بیشتر نقدینگی موجود در جامعه از طریق بورس و هدایت آنها به سمت بازار تولید می‌شود. (خدادوست ۱۳۸۶)
۲. جلب اطمینان بیشتر نسبت به بازار سرمایه و کمک به شفافیت این بازار: قرار گرفتن یک شرکت در سبدهای بزرگ و مختلف، نشان دهنده دیدگاه خوشبینانه نسبت به وضعیت آن شرکت بوده و به این ترتیب سایر سرمایه‌گذاران نیز به طور غیرمستقیم از تحلیل‌های انجام شده استفاده می‌کنند و به این صورت وضعیت کلی شرکت‌های داخلی سبب یا خارج از سبب مشخص می‌شود. این خاصیت سبب‌گردانی باعث کمک به کارایی بازار سرمایه می‌شود.
۳. کاهش امکان دست‌کاری قیمت‌ها: مشاور و سبب‌گردان سعی در کسب بازدهی مناسب برای سرمایه‌گذار دارند و همواره از سبب سرمایه‌گذار حمایت می‌کنند. بنابراین سبب‌گردان در ابتدا تلاش می‌کند تا شرکت‌هایی را انتخاب کند که قیمت سهام آن به طور کاذب افزایش نیافته باشد و قیمت جاری آن با قیمت ذاتی تفاوت زیادی نداشته باشد.

بازارگردانی

بازارگردانی فعالیتی است که با هدف تنظیم عرضه و تقاضا، تحدید دامنه نوسان قیمت و افزایش نقدشوندگی بازار انجام می‌شود. بازارگردان‌ها عهده‌دار حفظ ثبات و سلامت بازار سرمایه و به حداقل رساندن نوسانات آن‌ها هستند. این قبیل واسطه‌های مالی در مواردی که به طور موقت تعادل عرضه و تقاضا مختل شود با حرکت خلاف جریان بازار، موجبات تعادل دوباره آن را فراهم می‌آورند و بدین ترتیب از بروز نوسانات شدید جلوگیری می‌کنند. مهم‌ترین هدف بازارگردانی افزایش نقدشوندگی سهام و کاهش اندازه شکاف قیمتی عرضه و تقاضا می‌باشد.

مشاور سرمایه‌گذاری

براساس بند ۱۶ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، مشاور سرمایه‌گذاری شخصی حقوقی است که در قالب قراردادی مشخص، درباره خرید و فروش اوراق بهادار، به سرمایه‌گذار مشاوره می‌دهد و طبق بند ۳ ماده ۱ دستورالعمل مشاور سرمایه‌گذاری، مشاوره سرمایه‌گذاری عبارت است از هرگونه مشاوره موضوع بند ۱۶ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار در مورد خرید یا فروش اوراق بهادار می‌باشد.

مزایای مشاور سرمایه‌گذار در بازار سهام

- ۱- بسیاری از سهامداران و سرمایه‌گذاران تخصص کافی برای تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی شرکت‌ها را ندارند و قادر به تصمیم‌گیری در انتخاب سهم نمی‌باشند. لذا با توجه به وجود ریسک در این بازار از ورود به این بازار خودداری می‌کنند. اما با تشکیل نهادهای مالی مشاوره مالی کلیه سرمایه‌گذاران قادر به استفاده از مزایای این بازار خواهند شد. این ویژگی مشاور سرمایه‌گذاری می‌تواند باعث ورود سرمایه‌گذاران و نقدینگی جدید به بازار شده و در عمق دادن به بازار موثر است.
- ۲- بسیاری از سرمایه‌گذاران وقت کافی، تخصص و اطلاعات لازم در مورد شرکت‌ها را ندارند. بنابراین در اثر جو روانی بازار اقدام به خرید سهم شرکتی می‌کنند که رشد خوبی داشته و یا در حال رشد است. تمام سرمایه خود را روی یک سهم متمرکز کرده و هدف آنها کوتاه مدت بوده و فقط کسب بازده ناشی از افزایش قیمت موردنظر آنها است. در حالی که مشاور سرمایه‌گذاری می‌تواند با انجام تحلیل‌های تخصصی سهام‌های متفاوتی را گروه‌های مختلف بورسی به سهامداران پیشنهاد کند که هم ریسک سرمایه‌گذار کم می‌شود و



هم تمرکز به یک سهم خاص در بازار کمتر می‌شود که انجام این فعالیت توسط شرکت مشاور سرمایه‌گذاری می‌تواند در توسعه عرض بازار کمک کند.

مشاور عرضه و پذیرش

طبق ماده یک دستورالعمل صدور مجوز و فعالیت مشاور پذیرش، مشاور پذیرش شخصی است که با مجوز سازمان طبق مقررات این دستورالعمل برای پذیرش اوراق بهادار شرکت های متقاضی پذیرش در بورس یا بازار خارج از بورس و همچنین پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران اقدام می‌نماید.

پردازشگر اطلاعات مالی

طبق بند ۴ و ۵ ماده یک دستورالعمل تاسیس و فعالیت پردازش اطلاعات مالی، پردازشگر اطلاعات مالی شخص حقوقی است که مجوز فعالیت پردازش اطلاعات مالی را از سازمان دریافت نموده است.

امروزه در بازارهای مالی، دسترسی بلادرنگ به اطلاعات برای آگاهی از رویدادهای بازار در بازه‌های زمانی، نیاز امکان‌ناپذیر است که داشتن اطلاعات و یافتن تصویر ذهنی مناسب از بازار می‌تواند سرمایه‌گذاران را در اتخاذ تصمیم بهینه یاری نمایند. هر ساله شرکت‌ها اطلاعات مالی زیادی را تهیه و افشا می‌کنند که در بسیاری از موارد نیاز به پردازش دارد. ارائه اطلاعات پردازش شده به سرمایه‌گذاران باعث سرعت در تصمیم‌گیری می‌شود. به هرحال در دسترس بودن اطلاعات پردازش شده برای تحلیلگران و سرمایه‌گذاران بسیار حائز اهمیت بوده و به تخصیص شدن بازار سرمایه کمک شایانی می‌کند.

معیارهای توسعه بازار سرمایه

محققان عوامل مختلفی را به عنوان فاکتورهای بازارهای توسعه یافته در نظر می‌گیرند و برای بررسی توسعه یافتگی و یا عدم توسعه بازار بر این عوامل توجه می‌کنند. در بررسی رابطه تجربی شاخص‌های توسعه بازار سهام و رشد اقتصادی نیجریه، متغیرهای نسبت گردش (نقدشوندگی)، ارزش کل سهام معامله شده و ارزش بازار را به عنوان شاخص‌های توسعه بازار سرمایه جهت آزمون فرضیات تحقیق در نظر گرفت. برای تجزیه و تحلیل عوامل مشخص کننده توسعه بازار سهام داخلی و بین‌المللی، از سه معیار سنجش توسعه بازار سهام شامل سرمایه‌گذاری در بازار، ارزش معاملات و افزایش سرمایه که همگی درصدی از تولید ناخالصی داخلی در نظر گرفته می‌شوند، استفاده کردند. در تحقیقی با عنوان تحلیل عوامل مؤثر بر توسعه یک بازار سهام نوظهور، بررسی موردی بازار سهام غنا، میزان سرمایه‌ای بودن بازار (ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس)، ارزش معاملات (به عنوان شاخصی برای نقدشوندگی و توانایی خرید و فروش سریع و بدون تغییر قابل توجه در قیمت) و نسبت حجم معاملات (که به عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری نقدشوندگی بازار) را به عنوان شاخص‌های توسعه بازار سهام در نظر گرفته است. طبق تحقیق فتحی و عسگر نژاد نوری (۱۳۸۸)، در رابطه با تاثیر خصوصی سازی بر توسعه بازار سهام معیارهای توسعه بازار سهام سه عامل زیر می‌باشد.

عمق بازار

مشخصه عمق اشاره به اندازه و نقدشوندگی بازار سهام دارد. اندازه بازار مهم است زیرا با توانایی برای تجهیز سرمایه و تنوع سازی ریسک همبستگی مثبت دارد. با افزایش اندازه بازار، توانایی آن برای کاهش ریسک ارتقا خواهد یافت. نشانه‌های عمق بازار می‌تواند توسط انواع مختلف معیارهای شامل سرمایه بازار، حجم معاملات، نسبت گردش و تعداد شرکت‌های به ثبت رسیده یا پذیرفته شده در بورس اندازه گیری شود.

عرض بازار

عرض به معنی تنوع بازار برحسب مشارکت شرکت‌های بزرگ و کوچک، انواع شرکت‌ها از بخش‌های مختلف صنعت و خارجیان می‌باشد. عرض ریسک کل بازار را کاهش می‌دهد، مالکیت گسترده را ترغیب می‌کند و به نوبه خود سرمایه را افزایش می‌دهد و شرکت‌های کوچکتر را قادر می‌سازد تا به سرمایه‌ای دسترسی داشته باشند.

کارآیی

کارآیی بر مدیریت و اداره بازار اشاره دارد. زمانی که تعداد بنگاه‌های اقتصادی بیشتری در بازار حضور دارند، متوسط هزینه معاملاتی کاهش می‌یابد و شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران حساسیت بیشتری در بازار برای انجام معاملات از خود نشان خواهند داد. فساد که مختص برخی از بازارهای کوچک می‌باشد، می‌تواند به واسطه نظارت بیشتر کاهش یافته و یا برعکس به دلیل اجرای ناکارآمد برنامه‌های خصوصی‌سازی و نتیجتاً مالکیت مطلق تعداد اندکی از سهامداران بر سهام افزایش یابد. عوامل مختلفی مثل آزادی ورود و خروج سرمایه‌گذاران خارجی به بازار سهام داخلی، مالیات کسر شده از بهره، سود سهام و سودهای بلندمدت، گزارش‌دهی اطلاعات، استانداردهای حسابداری، استانداردهای محافظت در برابر ریسک و ... بر کارآیی بازار تأثیر دارند. در این پژوهش، برای بررسی نقش شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار در توسعه بازار سرمایه معیارهای عمق، عرض و کارایی بازار به عنوان معیارهای توسعه بازار در نظر گرفته می‌شود.

تحقیقات انجام شده

با توجه به جستجوهای صورت گرفته توسط محقق، پژوهشی با موضوع مشابه اعم از داخلی و خارجی انجام نشده است. با این وجود برخی از پژوهش‌های مشابه به اختصار مورد بررسی قرار می‌گیرد.

تحقیقات داخلی

فتحی و همکاران (۱۳۸۹)، در تحقیقی با عنوان تبیین ساختار بازار اوراق بهادار، به بررسی اثر متغیرهای کلان اقتصادی بر توسعه بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. بدین منظور درآمد ملی، نرخ سرمایه‌گذاری، سطح توسعه موسسات مالی واسطه و بی‌ثباتی اقتصاد کلان به عنوان متغیرهای کلان اقتصادی و عمق و عرض بازار به عنوان شاخص‌های توسعه بورس اوراق بهادار در نظر گرفته شد. داده‌های مورد نیاز به صورت فصلی سری زمانی طی دوره زمانی ۱۳۶۸-۱۳۷۷ گردآوری شد. نتایج تحقیق نشان داد که درآمد ملی و نرخ سرمایه‌گذاری بر عمق و عرض بورس اوراق بهادار اثر مثبت و معنادار داد. همچنین سطح توسعه موسسات مالی واسطه و بی‌ثباتی اقتصاد کلان به طور منفی و معناداری بر عمق و عرض بورس اوراق بهادار اثر دارند.

فتحی، عسگرنژاد نوری (۱۳۸۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر خصوصی‌سازی بر روی توسعه بازار سهام پرداختند. هدف این مقاله بررسی دقیق چگونگی ارتباط بین خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی و توسعه بازار سهام می‌باشد. در این مقاله ابتدا عوامل موثر بر توسعه بازار سهام معرفی شده و سپس تأثیر خصوصی‌سازی بر مشخصه‌های اصلی توسعه بازار سهام و معیارهای کمی آنها، نقش واسطه‌های ریسک سیاسی در ارتباط بین خصوصی‌سازی و توسعه بازار سهام و در نهایت نقش آزاد سازی به عنوان سیاست مکمل خصوصی‌سازی در توسعه سهام مورد بررسی قرار گرفته است. تحقیق نشان داد که روش خصوصی‌سازی بر روی میزان توسعه بازار سهام تأثیرگذار است. عرضه سهام که با مالکیت گسترده سهام همراه است بیشترین تأثیرگذاری را بر روی عمق بازار سهام دارد. همچنین تحقیق نشان داد که خصوصی‌سازی باعث افزایش نقدشوندگی بازار می‌شود. همچنین کاهش ریسک سیاسی به واسطه خصوصی‌سازی پایدار یکی از دلایل مهم رشد اخیر در بازارهای سهام نوظهور است.

تک روستا، علی (۱۳۸۷)، در مقاله‌ای به بررسی نقش بازار اوراق بهادار خارج از بورس بر توسعه بازار سرمایه در ایران پرداخت. هدف اصلی این مقاله بررسی تأثیر ایجاد بازار اوراق بهادار خارج از بورس در رشد و توسعه بازار سرمایه ایران است. تحقیق با رویکرد پرسشنامه‌ای اثرات نقش بازار اوراق بهادار خارج از بورس بر بازار سرمایه در ایران را مورد ارزیابی قرار داده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که ۸۱/۵ درصد پرسش‌شونده‌ها ایجاد بازار خارج از بورس را در راستای توسعه بازار سرمایه اثربخش ارزیابی کرده‌اند. از طرفی نیز تدوین قوانین و مقررات عملاً به روش آزمون و خطا بوده که عاملی بازدارنده در توسعه بازار سرمایه به شمار می‌آید. ۸۹ درصد پاسخ‌ها نیز بیانگر عدم شفافیت و کارایی در بازار سرمایه بوده است. همچنین این نتایج نشان می‌دهد بازار خارج از بورس ایران فاقد قانون‌مندی مناسب است که می‌تواند موجب فعالیت نادرست شرکت‌های مضاربه‌ای و بی‌ثمر ماندن خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی شود. همچنین براساس نتایج به دست آمده ناآگاهی سیاست‌گذاران از مزایای بازار خارج از بورس و نحوه اداره آن موجب بی‌توجهی آنها نسبت به ایجاد این بازار شده که یکی از عوامل اصلی کمتر توسعه یافتگی بازار سرمایه به شمار می‌رود.

تحقیقات خارجی

جوزیا و دیگران (۲۰۱۲)، به بررسی عوامل تعیین کننده توسعه بورس اوراق بهادار نایروبی پرداختند. در این تحقیق داده‌های ثانویه برای دوره ۲۰۰۵-۲۰۰۹ به منظور مدل‌سازی تأثیر عوامل بر توسعه بازار سهام NES استفاده شد. نتایج رگرسیون نشان داد که، عوامل کلان اقتصادی مثل نقدشوندگی بازار سهام، کیفیت عوامل نهادی، درآمد سرانه، پس‌انداز داخلی و توسعه بانکی عوامل مهم توسعه بازار سهام در نایروبی هستند. تجزیه و تحلیل رگرسیون نشان داد هیچ ارتباطی بین توسعه بازار سهام و ثبات اقتصاد کلان، تورم و سرمایه در گردش بخش خصوصی وجود ندارد. همچنین نتایج نشان داد که کیفیت نهادی ارائه شده توسط قانون و نظم و کیفیت‌های اداری، پاسخگویی دموکراتیک و شاخص فساد عوامل مهم در توسعه بازار سهام هستند چرا که آنها ورود سرمایه‌های خارجی را افزایش می‌دهند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که ریسک سیاسی می‌تواند یک عامل مهم در توسعه بازار بورس اوراق بهادار نایروبی باشد.

منگ و پفاو (۲۰۱۰)، در مقاله‌ای با عنوان نقش صندوق‌های بازنشستگی در توسعه بازار سرمایه به بررسی تأثیر این نهاد مالی هم در بازار سهام و هم در بازار اوراق قرضه پرداختند. تحقیق نشان داد که دارایی‌های مالی صندوق بازنشستگی اثر مثبتی بر عمق و نقدشوندگی بازار سهام و همچنین عمق بازار اوراق قرضه خصوصی دارد. با این حال وقتی کشورها با توجه به سطح توسعه یافتگی مالی آنها به دو گروه تقسیم می‌شوند اثرات تنها برای کشورهای با توسعه یافتگی مالی بالا قابل توجه است. صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای با توسعه مالی پایین تأثیر چندانی بر توسعه بازار سرمایه ندارد. نتایج تحقیق نشان داد که کشورهای با توسعه مالی پایین باید از روش مدیریت و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری برای صندوق‌های بازنشستگی خود استفاده نمایند.

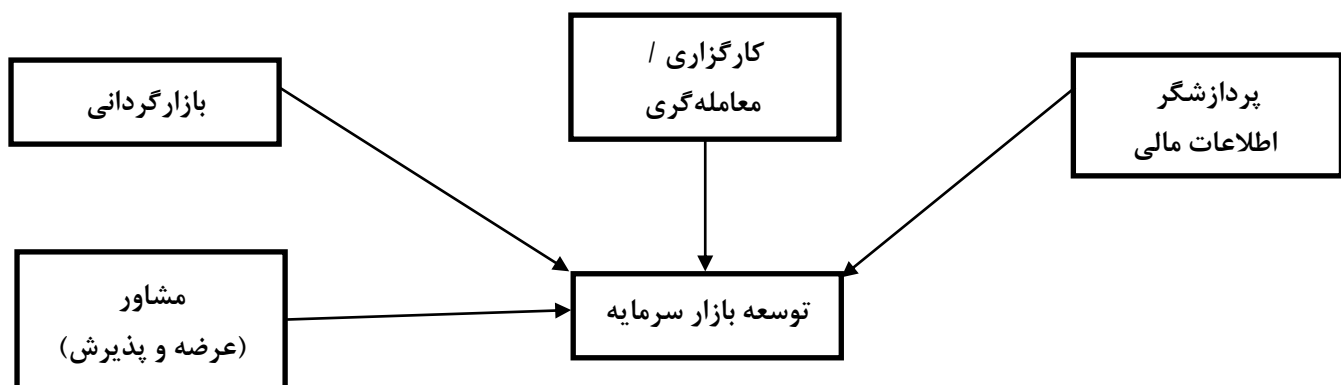
سولمان و تتی (۲۰۰۸) به بررسی چگونگی اثرگذاری شاخص‌های کلان اقتصادی بر روی عملکرد بورس اوراق بهادار غنا پرداختند. نتایج این پژوهش آشکار ساخت که نرخ وامدهی پس‌اندازهای بانکی اثری نامناسب بر روی عملکرد بورس اوراق بهادار می‌گذارد. همچنین اثرگذاری منفی نرخ تورم بر توسعه بورس اوراق بهادار با یک دوره تأخیر زمانی حاصل می‌شود و در نهایت اینکه سرمایه‌گذاران در نتیجه افت ارزش ارز داخلی از کاهش نرخ ارز منتفع می‌شوند.

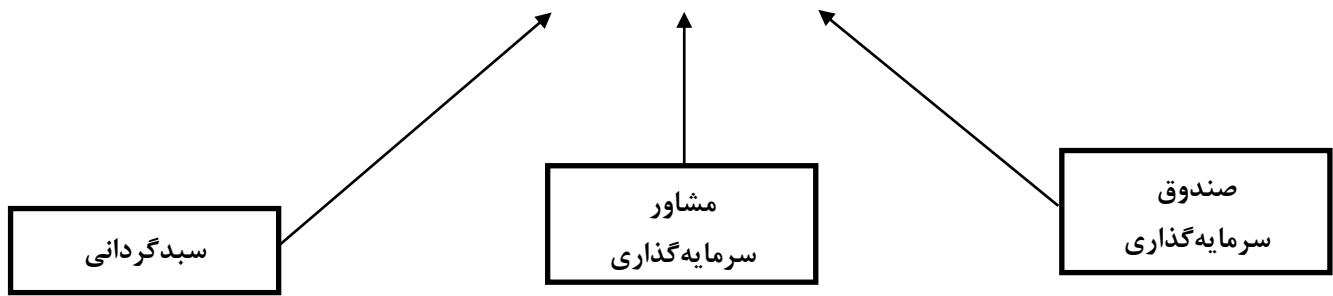
یارتی (۲۰۰۸) به بررسی عوامل تعیین کننده توسعه بازار سرمایه مورد آفریقای جنوبی پرداخت. این تحقیق به بررسی عوامل بنیادی و اقتصادی تعیین کننده توسعه بازار سرمایه در ۴۲ کشور نوظهور در طی دوره زمانی ۱۹۹۹-۲۰۰۴ پرداخت. تحقیق نشان داد که عوامل اقتصاد کلان همچون سطح درآمد، سرمایه‌گذاری ناخالص ملی، توسعه بخش بانکی، جریان سرمایه خصوصی و نقدینگی بازار سهام از مهمترین عوامل موثر بر توسعه بازار سهام کشورهای نوظهور است. همچنین نتایج تحقیق نشان داد که ریسک سیاسی، قوانین و مقررات، بروکراسی اداری از عوامل مهم بنیادی تأثیرگذار بر توسعه بازار سهام این کشورها می‌باشد چرا که این عوامل به جذب سرمایه‌گذاری خارجی در بورس کمک می‌کند. تحلیل نشان داد که عوامل اشاره شده در فوق به عنوان فاکتورهای کمک کننده به توسعه بازار سرمایه در توسعه بازار سهام آفریقای جنوبی نیز اهمیت دارند.

چهارچوب نظری تحقیق

در زیر خلاصه مدل مورد بررسی آورده شده است:

شکل مدل مفهومی تحقیق





روش تحقیق

این تحقیق از حیث هدف کاربردی است. بر مبنای روش گردآوری داده‌ها این تحقیق از نوع داده کاوی و تحقیق میدانی است. در این تحقیق از طریق طراحی پرسشنامه و توزیع آن در بین نمونه آماری، اطلاعات مورد نظر پژوهشگر جمع‌آوری می‌شود. برای تعیین پایایی پرسشنامه از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد. در جهت پاسخگویی به سوال اصلی تحقیق و آزمون فرضیات آن، از آزمون تحلیل عاملی تاییدی و مدل‌یابی معادلات ساختاری استفاده شد. همچنین برای توصیف و تجزیه تحلیل داده‌ها، نرم‌افزاری SPSS و LISREL مورد استفاده قرار گرفت.

فرضیات تحقیق

۱. فعالیت بازارگردانی شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.
۲. فعالیت مشاوره عرضه و پذیرش شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار دارای تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه است.
۳. فعالیت مشاوره سرمایه‌گذاری شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار دارای تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه است.
۴. فعالیت کارگزاری / معامله‌گری شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار دارای تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه است.
۵. تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری مشترک توسط شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.
۶. انجام فعالیت سبذگردانی توسط شرکتهای کارگزاری بورس اوراق بهادار تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.
۷. فعالیت پردازشگر اطلاعات مالی از سوی کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.

جامعه و نمونه آماری تحقیق

جامعه آماری تحقیق پیش‌رو کارشناسان نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه ایران مشتمل بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، شرکت‌های سبذگردانی، پردازشگر اطلاعات مالی و کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار می‌باشد. در این تحقیق چون تعداد اعضای جامعه آماری مشخص نمی‌باشد طبق فرمول تعیین اندازه نمونه در جامعه نامحدود در سطح خطای ۵۰٪ تعداد اعضای نمونه برابر با ۳۸۴ تعیین می‌گردد.

نتایج آزمون فرضیات تحقیق

نتیجه فرض	ضریب تعیین	آماره t	ضریب مسیر	فرضیات تحقیق
تایید		۲/۰۸	۰/۲۷	فعالیت بازارگردانی شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.
رد		۰/۰۵	۰/۰۲	فعالیت مشاوره عرضه و پذیرش شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار دارای تاثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه است.
تایید		۲/۰۷	۰/۲۶	فعالیت مشاوره سرمایه‌گذاری شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار دارای تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه است.
تایید	۰/۸۴	۲/۶۷	۰/۲۳	فعالیت کارگزاری / معامله‌گری شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار دارای تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه است.



تایید	۲/۰۴	۱/۲۵	تاسیس صندوق سرمایه‌گذاری مشترک توسط شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.
تایید	۲/۰۰	۰/۲۵	انجام فعالیت سبذگردانی توسط شرکت‌های کارگزاری بورس اوراق بهادار تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.
رد	-۰/۹۰	-۰/۱۱	فعالیت پردازشگر اطلاعات مالی از سوی کارگزاری‌های بورس اوراق بهادار تأثیر معناداری بر توسعه بازار سرمایه دارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

توسعه بازار سرمایه یک مفهوم مرکب است و عوامل متعددی می‌توانند بر توسعه بازار سرمایه تاثیرگذار باشند. یکی از عوامل نهادی که در بازار سرمایه فعالیت می‌کند شرکت‌های کارگزاری هستند که می‌توانند فعالیت‌های مختلفی مثل سبذگردانی، بازارگردانی، تاسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، کارگزاری / معامله‌گری، پردازشگری اطلاعات مالی، مشاور سرمایه‌گذاری و مشاور عرضه و پذیرش را در کنار کار اصلی خود به انجام این فعالیت‌ها نیز بپردازند. در تحقیق حاضر بر آن شدیم تا به بررسی نقش شرکت‌های کارگزاری بر توسعه بازار سرمایه از طریق انجام این فعالیت‌ها بپردازیم. تحقیق نشان داد که از منظر کارشناسان فعال در بازار بورس انجام فعالیت‌های بازارگردانی، سبذگردانی، مشاور سرمایه‌گذاری، تاسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، کارگزاری / معامله‌گری توسط شرکت‌های کارگزاری می‌تواند بر توسعه بازار سرمایه کمک کند ولی بین انجام فعالیت‌های پردازشگری اطلاعات مالی و مشاوره عرضه و پذیرش توسط این نهاد مالی و توسعه بازار سرمایه رابطه معنی‌داری وجود ندارد. به این دلیل که طبق دستورالعمل مشاور عرضه و پذیرش به پذیرش اوراق بهادار و شرکت‌های جدید در بورس اقدام می‌کند و به عبارتی مشاور عرضه و پذیرش به عنوان واسطه بین شرکت در حال پذیرش و بورس عمل می‌کند که این باعث تسهیل در فرآیند پذیرش می‌شود ولی نکته مهم آن است که یکی از مشخصه‌های اصلی بازارهای توسعه یافته اندازه بازار و تعداد شرکت‌های پذیرش شده در بورس است که در حال حاضر به دلیل ساختار تقریباً دولتی اقتصاد ایران بعید است که یک شرکت کارگزاری بتواند یک شرکت را به پذیرش در بورس قانع کند و لذا پذیرش اکثر شرکت‌ها با تصمیمات مدیریت کلان کشور می‌باشد در رابطه با شرکت‌های خصوصی هم چون فعلاً بازار سرمایه چندان توسعه نیافته و بازار پول کماکان به عنوان اصلی‌ترین منبع برای تامین مالی شرکت‌ها می‌باشد لذا در این مورد هم مشاور پذیرش نمی‌تواند تاثیر به‌سزایی در جذب شرکت به بورس و نهایتاً افزایش تعداد شرکت‌های بورسی و توسعه بازار سرمایه شود.

در رابطه با پردازشگری اطلاعات مالی هم رد این فرضیه به این معنی است که اطلاعات به عنوان اصلی‌ترین عامل در فرآیند تصمیم‌گیری در خصوص معاملات در بازار سرمایه می‌باشد. از آنجایی که شرکت‌های کارگزاری می‌توانند در نقش معامله‌گری به نام و حساب خود خرید و فروش کنند و نیز اینکه در حال حاضر اکثر شرکت‌های کارگزاری دارای مجوزهای صندوق سرمایه‌گذاری مشترک، سبذگردانی و ... می‌باشند لذا چنانچه این شرکت‌ها مجوز پردازش اطلاعات مالی را نیز داشته باشند می‌توانند به توجیه و تبلیغ سهام مورد نظر خود بپردازند و بازار را به سمت سهام و گروه مورد نظر بکشانند که این در بلندمدت می‌تواند باعث تمرکز بازار بر گروه‌های خاصی شود.

محمدحسن ابراهیمی سروعلیا:

عضو هیأت مدیره و مدیرعامل کارگزاری بانک ملی ایران و استادیار دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی (ره)

بهرام مؤذنی:

کارشناسی ارشد رشته مدیریت مالی دانشگاه علامه طباطبایی (ره)

سال تهیه مقاله: ۱۳۹۴

