

ماہنامہ کانون کارگزاری بورس دائرة قریبھادار



±%30
KRX
KOREA
EXCHANGE

±%20
BORSA
ISTANBUL

±%15
KASE

سال ہفتم، شمارہ ہشتاد و سہ

بہمن ماہ ۱۳۹۶

±%30
BURSA
MALAYSIA

±%5
بورس اوراق سہاویہ
پاکستان

London
Stock Exchange

±%10
PSE
The Pakistan
Stock Exchange
Limited

±%5
فراہد بورس ایران
TRAQ PARQ SOURCE

در این شماره می خوانیم:

- اہم اقدامات کانون
- گزارش عملکرد کارگروہها و کمیته‌های کانون
- گزارش پروندہ‌های کمیته سازش
- گزارش اقدامات واحد آموزش
- گزارش مجوزهای اعضاء
- گزارش اقدامات نمایندگان کانون در نهادها و شوراها
- بخش نامہ‌ها، اطلاعیه‌ها و ابلاغیه‌ها
- گزارش‌ها، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی

بهار

در این شماره می خوانید :

- ۲..... گزارش اقدامات کنون در بهمن ماه
- ۸..... گزارش عملکرد کارگروه‌ها و کمیته‌های کنون
- ۱۴..... گزارش پرونده‌های کمیته سازش
- ۲۲..... گزارش اقدامات آموزش کنون
- ۲۸..... گزارش مجوزهای اعضاء
- ۳۴..... گزارش اقدامات کنون در نهادها و شوراها
- ۳۷..... بخشنامه‌ها، اطلاعیه‌ها و ابلاغیه‌ها
- ۴۷..... گزارشات، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی



کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

Securities & Exchange Brokers'
Association

ماهنامه کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

سال هفتم، شماره ۸۳ بهمن ماه 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 كانون

در بهمن ماه

گردهم آیی "بورس بازی از منظر شریعت" (۹۶/۱۱/۰۲)

گردهم آیی "بورس بازی از منظر شریعت" به همت کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار در روز دوشنبه ۹۶/۱۱/۰۲، با حضور مدیران عامل شرکت‌های کارگزاری و علاقه‌مندان مباحث مالی اسلامی و با سخنرانی آقایان دکتر صالح‌آبادی (رئیس انجمن مالی اسلامی ایران)، میرصانعی (دبیر کل کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار) و دکتر توحیدی (عضو هیأت علمی گروه مالی اسلامی دانشگاه امام صادق (ع)) در محل کارگزاری بانک ملی ایران برگزار شد.

در ابتدای این گردهم آیی آقای سیدروح‌اله میرصانعی، "دبیرکل کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار"، ضمن خوشامدگویی به مهمانان اظهار داشت: بورس بازی از نظر شریعت می‌تواند برای صنعت کارگزاری موضوع مهمی تلقی بشود که این جنبه‌های مختلف بورس بازی در اصول اخلاق و معیارهای رفتار حرفه‌ای اشاره شده است. آقای میرصانعی در ادامه افزودند به عنوان مثال استفاده از اطلاعات نهانی در معاملات از نظر اخلاق حرفه‌ای قابل تأیید نمی‌باشد و تا این که بازار سرمایه کشورمان به جایگاه واقعی خود دست یابد، می‌بایست همه معیارهای رفتار حرفه‌ای را رعایت کرده و برای این منظور نیازمند عزمی عمومی میان فعالان بازار سرمایه و حتی مقام ناظر هستیم.

در ادامه آقای دکتر علی صالح آبادی، "رئیس انجمن مالی اسلامی ایران" با توجه به این که انجمن مالی اسلامی در کنار کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار در راستای توسعه ابزارهای مالی برای رفع نیاز بازار سرمایه تشکیل شده گفت: در صورت فقدان چنین ساز و کاری در بورس قطعاً نمی‌توانستیم ابزارهای جدید را راه‌اندازی کنیم، در مواقعی ابهامات زیادی در سازمان بورس و اوراق بهادار به لحاظ فقهی وجود داشت و ضرورت تشکیل ساختار پژوهش محوری چون کمیته فقهی و در ادامه انجمن مالی اسلامی احساس می‌شد.

آقای صالح آبادی در ادامه اظهار داشت: اکنون زمان آن است یک NGO برای توسعه بازارهای مالی اسلامی اعم از بورس، بازار سرمایه، نظام بانکی، سیستم بانکداری اسلامی و حتی بیمه، خارج از ساختار رسمی و اداری کشور شکل بگیرد.

رئیس انجمن مالی اسلامی اعلام کرد: با توافق انجام شده با رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار و دانشگاه امام صادق (ع) مقرر شده است دوره‌های MBA و MBA اسلامی در این انجمن برگزار و گواهی‌نامه اصول و مقدمات بازار سرمایه برای NBA و گواهی‌نامه اصول و تحلیل‌گری برای MBA اعطا شود که به لحاظ علمی مورد تأیید دانشگاه امام صادق (ع) خواهد بود.

وی بیان داشت: با امضای تفاهم‌نامه با بانک رسالت تسهیلاتی برای شرکت‌کنندگان این دوره‌ها بعنوان کمک هزینه در نظر گرفته شده و طبق این تفاهم‌نامه وام قرض‌الحسنه با سود دو درصد در سال در اختیار شرکت‌کنندگان دوره‌های یادشده قرار خواهد گرفت. در ادامه گردهم آیی، دکتر توحیدی به موضوع بورس بازی از منظر شریعت پرداخت و گفت: بورس بازی پدیده‌ای است که در زمان مواجهه بازارهای مالی با حباب‌ها به عنوان مقصر اصلی شناخته می‌شود؛ در این نشست سعی داریم به این پرسش پاسخ دهیم که «آیا بورس بازی به لحاظ شریعت مجاز هست یا خیر؟»

عضو هیأت علمی گروه مالی اسلامی دانشگاه امام صادق (ع) گفت: فعالان بازار به سه دسته کلی: سرمایه‌گذاران، آربیتراژگران و بورس‌بازان تقسیم می‌شوند، سرمایه‌گذاران معمولاً افرادی محتاط، ریسک‌گریز و با دید بلندمدت سرمایه‌گذاری می‌کنند و معمولاً تأکید آن‌ها بر مولفه‌های بنیادی یک شرکت است. در حالی که آربیتراژگران افرادی هستند که در عین احتیاط و ریسک‌گریزی، افرادی خبره هستند و ارزش ذاتی اوراق بهادار را می‌شناسند و معمولاً استراتژی بازگشت به میانگین را دارند. یعنی طوری عمل می‌کنند که ارزش سهم را به ارزش ذاتی آن نزدیک کنند.

دکتر توحیدی در تعریف بورس‌بازان گفت: به این عده نوسان‌گیر بازار نیز می‌گویند، معمولاً بورس‌بازان افق زمانی کوتاه مدت دارد و میزان پذیرش ریسک بالایی دارد که در بازار مشتقات این خصیصه بیشتر به چشم می‌آید چرا که بورس‌بازان در برابر پوشش‌دهندگان ریسکی قرار می‌گیرند که سعی دارند ریسکشان را به بورس‌باز منتقل کنند.

وی تشریح کرد: بورس باز معمولاً به دنبال کسب سود ناشی از نوسان بازار است و از تفاوت قیمت خرید و فروش بهره‌مند می‌شود لذا اتکاء و تأکید بیشتری بر تحلیل تکنیکال و اخبار و شنیده‌ها دارند؛ اعتقاد بورس باز این است که به دلیل کارایی بازارهای مالی نیازی به تحلیل مولفه‌های بنیادی شرکت نداریم و تمام مولفه‌های یاد شده در قیمت منعکس شده و اگر روند قیمت را تحلیل کند می‌تواند اطلاعات بنیادی را به دست آورده و در تصمیمات خود لحاظ کند.

رئیس کمیته پژوهش و انتشارات انجمن مالی اسلامی ایران در ادامه مزایای بورس‌بازی را برشمرد و گفت: بورس باز در بازارهای مالی، ریسک‌پذیری و نقدشوندگی را در بازار افزایش می‌دهد؛ با توجه به این‌که بورس‌بازان افراد ریسک‌پذیری هستند خصوصاً در بازار مشتقات، تولیدکننده‌ای که با ریسک نوسان قیمت مواجه است به راحتی می‌تواند ریسک نوسان قیمت را به بورس باز منتقل کند و بدون دغدغه بر تولید تمرکز کند و این نکته مثبتی برای بازار مالی محسوب می‌شود. همچنین ساختار بورس‌بازی کارایی بازار را ارتقاء خواهد داد چرا که باعث افزایش سرعت انعکاس اطلاعات در قیمت می‌شوند.

دکتر توحیدی به دو نقد وارده به بورس‌بازی اشاره کرد و گفت: از جمله انتقاداتی که بورس‌بازان می‌شود موضوع ایجاد حباب‌های سفته‌بازانه است که کم و بیش در بازارهای مختلف رویت می‌شود و معمولاً بورس‌بازان را بعنوان مقصران اصلی این مساله می‌شناسند. انتقاد دیگر موضوع نوسانات شدید قیمتی است که معمولاً این طور مطرح می‌شود که معاملات بورس‌بازان به دلیل کوتاه بودن، سبب نوسانات شدید قیمتی در کوتاه مدت می‌شوند.

پژوهشگر مالی اسلامی مرکز پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار افزود: در بحث فقهی، بورس‌بازان به دو دسته بورس باز عقلایی و یا آگاهانه و بورس باز غیرعقلایی و یا ناآگاهانه تقسیم می‌شود؛ که گروه اول (بورس‌بازان عقلایی) در بازارهای مالی معمولاً معروف به مرموزترین معامله‌گران بازار هستند و مهمترین ویژگی آن‌ها دستکاری بازار است؛ این گروه می‌توانند بازار را هدایت کرده و عرضه و تقاضا را مختل کنند.

وی در تعریف بورس‌بازان غیرعقلایی به عدم توان تحلیل مولفه‌های شرکت و تخمین ارزش ذاتی اشاره کرد و گفت: این دسته از افراد دنباله‌رو بورس‌بازان عقلایی هستند؛ در واقع بورس‌بازان عقلایی با ایجاد یک روند در بازار چه به صورت حقیقی و یا کاذب، موجب دستکاری و انحراف قیمت می‌شوند و با این کار سایر معامله‌گران بازار را به خود ملحق می‌کنند. این کار به مثابه رهاکردن یک گلوله برفی از بالای کوه است و نتیجه آن ایجاد حباب در بازارهای مالی است.

دکتر توحیدی بورس‌بازی را به دو دسته بورس بازی مشروع و قانونی و بورس بازی بیش از حد که بر اساس اطلاعات نهانی است، تقسیم کرد و گفت: دسته دوم بورس‌بازی اخلاقی زاست که اگر از یک حدی در بازارهای مالی بیشتر اتفاق بیفتد، حباب‌های بورس‌بازانه و یا نوسانات شدید را در پی خواهد داشت.

به گفته دکتر توحیدی تحلیل فقهی بورس‌بازی که از طریق دستکاری قیمتی (دستکاری مبتنی بر معامله و دستکاری اطلاعات) استفاده می‌کند، بورس‌بازی که از اطلاعات نهانی استفاده می‌کند و نهایتاً بورس‌بازی که از دستکاری قیمتی و اطلاعات نهانی خودداری کند، متفاوت است. وی توضیح داد: طبق استفتائات انجام شده این شیوه به دلیل ماهیت فریبنده و نیرنگ آمیز، فرد فریب خورده اختیار فسخ دارد و طرف مغبون می‌تواند مطالبه خسارت کند؛ در بازارهای مالی این وظیفه به عهده نهاد ناظر گذاشته شده تا بتواند از حق و حقوق افراد دفاع کند. توحیدی افزود: یکی دیگر از مفاهیم دیگری که در شریعت مطرح می‌شود و کمتر با آن مواجه می‌شویم، قانون «نجش» یا «بازارگرمی» است؛ به معنی ورود فرد سوم برای ترغیب مشتری برای خرید کالا است که ممکن است با تبانی باشد و یا بدون آن، که اگر با تبانی باشد بر اساس فقه این عمل حرام است.

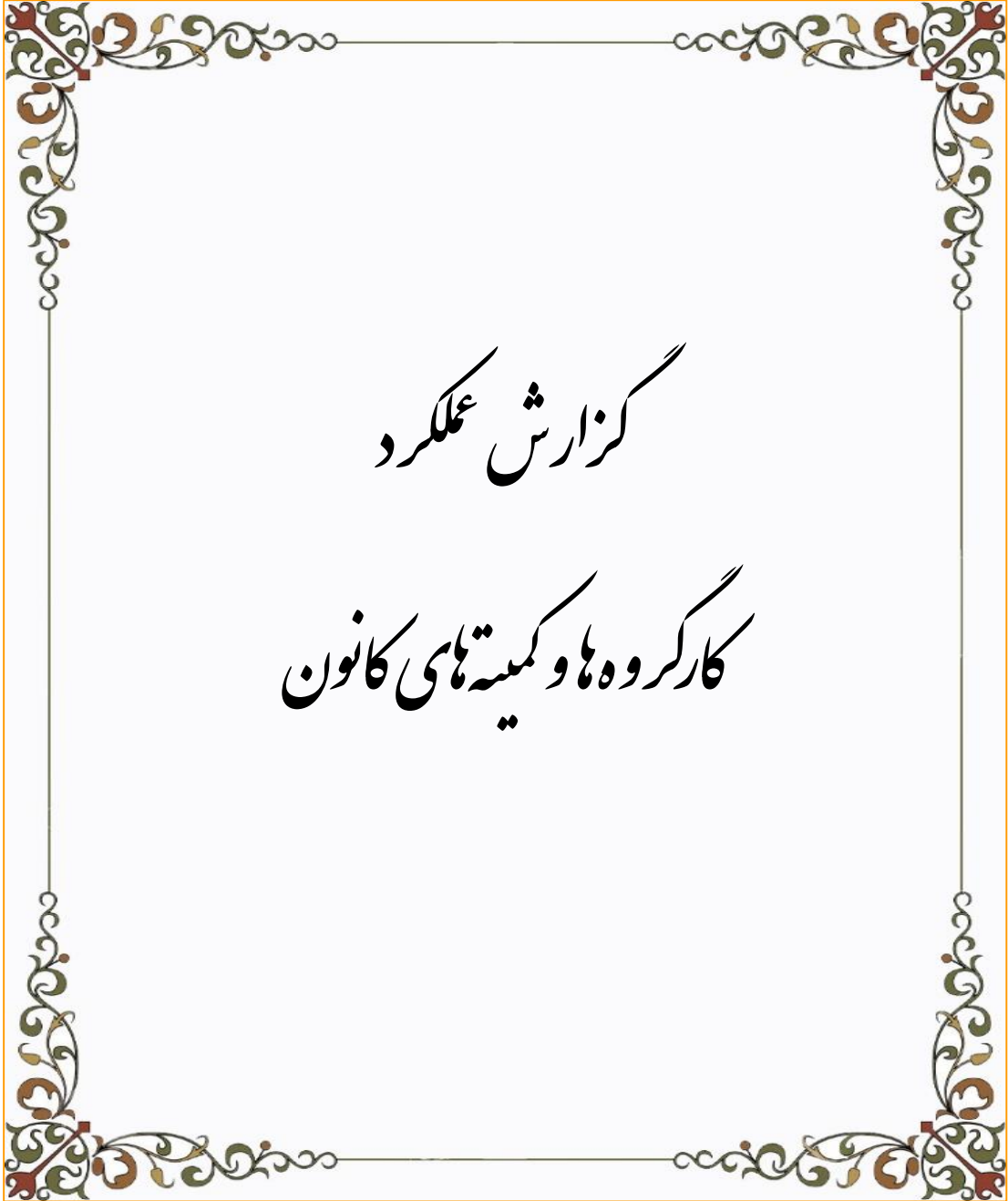
عضو هیأت علمی دانشگاه امام صادق (ع) موضوع غبن در معامله را نیز از دید فقها حرام اعلام کرد و گفت: فروختن مال به کمتر از قیمت واقعی آن و یا خریدن کالایی بیشتر از بهای واقعی آن «غبن» حرام است. با تحلیل‌های انجام شده اگر بخواهیم تحلیل فقهی بر مساله رونق

مصنوعی داشته باشیم، طبق نظر مراجع اگر این عمل به معنی فریب دادن و گمراهی باشد با اسناد بر قانون‌های تدلیس، غبن و غرور چنین کاری حرام است و طرف مقابل اختیار فسخ خواهد داشت.

در انتهای گردهمایی در پنل پرسش و پاسخ، حاضرین خواستار آشنایی بیشتر در زمینه معاملات انجام شده در بازار سرمایه از منظر شریعت شدند و هم‌چنین درخواست اقدامات لازم را در جهت جلوگیری از اثرات بورس بازی که موجب انحراف بازار سرمایه کشورمان از کارایی و ایجاد حباب در این بازار را از مقام ناظر داشتند.







گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های کانن

کارگروه بورس انرژی (۹۶/۱۱/۲۳)

اعضای کارگروه:

پویان دارابی (کارگزاری آتی ساز بازار)	امیررضا حیدری نوری (کارگزاری نواندیشان بازار سرمایه)
سیروان امینی (کارگزاری خبرگان سهام)	امیر مسعود پرور (کارگزاری دلیران پارس)
سید نعیم میری (کارگزاری بانک تجارت)	علیرضا سراپی نوبخت (کارگزاری مفید)
میثاق پیرزاده (کارگزاری بانک ملت)	

مهمان: آقایان فروغی (عضو هیأت مدیره شرکت نرم‌افزاری رایان هم‌افزا)، **شمس زهرایی** (مدیر فناوری اطلاعات کارگزاری بانک کشاورزی)، **نظری** (کارشناس نرم‌افزار شرکت نرم‌افزاری تدبیرپرداز)، **باقری** (مدیر امور مشتریان شرکت نرم‌افزاری تدبیرپرداز)، **داستان** (کارشناس بورس انرژی شرکت کارگزاری خبرگان سهام)
نماینده کانن کارگزاران: خانم توانائی (کارشناس امور اعضا)

موضوعات مطرح شده در جلسه:

در ابتدای جلسه برخی مشکلات سیستم Back Office نرم‌افزارها توسط اعضای کارگروه به شرح ذیل بیان شد:

۱. عدم چاپ اعلامیه خرید و فروش توسط نرم‌افزار:

در این خصوص نماینده رایان هم‌افزار اعلام کرد در نسخه به‌روزرسانی شده پس از معاملات بورس انرژی امکان چاپ اعلامیه خرید و فروش فراهم شده و به زودی در اختیار کارگزاران قرار خواهد گرفت.

۲. عدم وحدت رویه رندینگ اعداد در سیستم گزارش‌گیری:

در سیستم گزارش‌گیری، رندینگ اعداد از وحدت رویه برخوردار نیست و موجب عدم هماهنگی و ایجاد مغایرت در محاسبات می‌گردد. در این زمینه پیشنهاد گردید رویه‌های مورد استفاده شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه در خصوص موضوع فوق از آن شرکت استعلام و جهت یکسان‌سازی با شرکت‌های نرم‌افزاری به آنان ابلاغ گردد تا در نحوه رندینگ اعداد مطابق با شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه عمل نماید.

۳. عدم متحدالشکل بودن صورت حساب ثبت فروش (خصوصاً در بازار برق):

صورت حساب ثبت فروش (خصوصاً در بازار برق) متحدالشکل نبوده و این موضوع موجب اتلاف هزینه و وقت برای تهیه صورت حساب متناسب با هر محصول برای شرکت‌های نرم‌افزاری می‌گردد. پیشنهاد گردید فرمت یک‌پارچه برای صورت حساب‌های مزبور توسط شرکت‌های نرم‌افزاری تهیه شود با این قابلیت که همه مواردی که مورد نیاز در صورت حساب می‌باشد در فرمت اصلی قید گردد، تا کاربر بتواند با انتخاب هزینه آن‌ها را اضافه یا حذف نماید.

و همچنین مقرر شد اعضای کارگروه کلیه موارد مورد نیاز در صورت حساب را به صورت جامع تهیه و در اختیار شرکت‌های نرم‌افزاری قرار داده تا اقدامات لازم برای طراحی چنین امکانی توسط آن شرکت‌ها صورت پذیرد.

۴. غیرقابل تشخیص بودن طرف مقابل معاملاتی در صورت حساب‌ها:

از جمله مهمترین مشکلات، غیرقابل تشخیص بودن طرف مقابل معاملاتی در صورت حساب‌ها می‌باشد. در اکثر معاملات خریدار یا فروشنده در ثبت‌ها شرکت کارگزاری درج می‌شود که این مشکلات مالیاتی عدیده‌ای برای کارگزاران ایجاد می‌نماید. برای حل این مشکل پیشنهاد شد امکان درج شناسه ملی هر شرکت فراهم گردد تا از روی شناسه ملی طرفین معامله قابل تشخیص باشد.



در ادامه نمایندگان شرکت نرم‌افزاری تدبیرپرداز عنوان نمودند نسخه جدید طراحی شده و مشکلات فوق از جمله قابلیت ثبت حسابداری، ثبت سفارش، فرمت یکسان صورت حساب‌ها، نمایش کارمزد معاملات در خلاصه معاملات و مشکلات بازار فیزیکی مرتفع شده و هفته اول اسفندماه به صورت آزمایشی در اختیار کارگزاران قرار خواهد گرفت.

کارگروه امور معاملات و پس از معاملات (۹۶/۱۱/۲۴)

اعضای کارگروه:

فرزام ابوعلی (کارگزاری کارآمد)	داود کاظمی (کارگزاری بورس بیمه ایران)
محمدحسن شمس (کارگزاری توسعه اندیشه دانا)	فرشید شیروانی (کارگزاری ستاره جنوب)
بابک حقیقی مهمانداری (کارگزاری آبان)	کامل ابراهیمیان (کارگزاری بانک توسعه صادرات)
محمد مفیدچپرمدار (کارگزاری بورس بهگزین)	

مهمان: آقایان **خدابخش** (مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار و رئیس هیات مدیره شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه) و **عبداله زاده** (مدیرعامل شرکت کارگزاری نهایت‌نگر)

نماینده کانون کارگزاران: آقای **بهزادفر** (مدیر امور اعضا) و خانم **توانائی** (کارشناس امور اعضا)
موضوعات مطرح شده در کارگروه:

در این جلسه از آقای خدابخش مدیر نظارت بر بورس‌های سبا دعوت شد تا موارد ذیل مورد بحث و بررسی قرار گیرد:

۱. ارائه پیشنهادهای جهت بهبود شیوه فعلی عرضه اولیه؛

در این خصوص اعضای کارگروه موارد ذیل را مطرح نمودند:

- شیوه فعلی عرضه اولیه موجب شده تا شرکت‌های کارگزاری عملاً از اتهامات واهی عدم تخصیص منصفانه رهایی یابند، اگرچه حجم کار فعلی کارگزاران بیش از گذشته شده است.
- شیوه فعلی عرضه اولیه به گونه‌ای است که دامنه نوسان ابتدایی محدودی می‌باشد و عملاً با بوک‌بیلدینگ مد نظر در دنیا مطابق نیست. این موضوع موجب می‌شود همه سهامداران در سقف قیمتی سفارش خود را وارد کنند و در نتیجه قیمت‌گذاری تحلیلی مد نظر بوک بیلدینگ نیز از بین می‌رود. در همین راستا پیشنهاد شد در روز اول دامنه نوسان بیشتر از گذشته و حتی باز باشد.
- در دنیا سهم‌های خرد یا کوچک به گونه‌ای متفاوت از روش بوک بیلدینگ می‌باشد که متاسفانه در کشور ما این شرکت‌ها نیز به روش بوک‌بیلدینگ عرضه اولیه می‌شوند.
- تعداد سهام عرضه شده و شناوری شرکت‌ها عموماً پایین بوده و یکی از علت‌هایی که صف‌های خرید زیادی تشکیل می‌شود همین موضوع است که موجب اختلال معاملات در ساعت ۸:۳۰ صبح نیز می‌شود. اعضای کارگروه عنوان نمودند عرضه سهام در روزهای بعد از عرضه اولیه بسته به میزان معاملات آن‌ها در روز ابتدایی می‌تواند متغیر باشد.
- نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص موارد فوق عنوان نمود، پیشنهاد سازمان این است نهادهای تخصصی قیمت‌گذاری مسئولیت کشف قیمت عرضه اولیه را داشته باشند، این موضوع به این معنی است که هم کشف قیمت نمایند و هم مسئول باشند، سهام با دامنه نوسان بازتری عرضه گردد و به متعهد پذیرهنویس در روز عرضه اولیه تکیه بیشتری صورت پذیرد، نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار هم‌چنین عنوان نمود پیش‌نویس دستورالعمل اصلاحی عرضه اولیه نیز توسط سازمان بورس و اوراق بهادار نگارش شد که نمایندگان کارگروه عنوان نمودند پیش از اجرا، این پیش‌نویس در اختیار کارگروه جهت مطالعه و اظهار نظر قرار گیرد.

۲. بررسی راهکارهای اجرایی جهت توسعه معاملات برخط، برخط گروهی و نامک با همکاری شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، فرابورس ایران، سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و مدیریت فناوری بورس تهران؛

- در این خصوص اعضای کارگروه درخواست نمودند نامه‌های این کانون در خصوص عدالت بین اجرای سفارشات به ویژه عدالت بین سفارشات دریافت شده از ایستگاه‌های معاملاتی و سامانه معاملات برخط (نامه شماره ۹۶/۲۲۲۸ مورخ ۹۶/۱۲/۰۷)، اتصال سامانه‌های



معاملاتی نامک و back office شرکت‌های کارگزاری (نامه شماره ۹۶/۲۰۹۸ مورخ ۹۶/۰۷/۰۴)، ارائه برخی از خدمات توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه (نامه شماره ۹۶/۱۳۷۶ مورخ ۹۶/۰۵/۰۴) و امکان هیبرید شدن سهام و اجرای سامانه پس از معاملات (IRPT) (نامه شماره ۹۴/۶۱۰۶ مورخ ۹۴/۱۰/۱۶۶)، جهت بررسی مورد توجه آن مدیریت محترم قرار گیرد. هم‌چنین اعضای کارگروه پیشنهاد نمودند بین ارکان اجرایی سازمان بورس و اوراق بهادار همانند بورس‌ها، شرکت مدیریت فناوری بورس تهران، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و شرکت‌های کارگزاری هماهنگی بیشتری جهت ارائه خدمات قابل قبول و توسعه بازار صورت گیرد. نماینده سازمان ضمن استقبال از موارد عنوان شده عنوان نمود در هر جلسه مشترکی با حضور هر کدام از نهادها، آماده مذاکره برای موارد مذکور است.

۳. بررسی ابلاغیه شماره ۱۱۰۲۰۰۱۹۲ مورخ ۱۳۹۵/۱۲/۱۱ با موضوع سقف مجموع خالص بدهی شرکت‌های کارگزاری به شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه بابت معاملات اوراق بهادار (credit limit) و ارائه راهکارهایی جهت بهبود این ابلاغیه.

- اعضای کارگروه عنوان نمودند در حال حاضر معاملات در بورس‌های انرژی و بورس کالای ایران که در سامانه معاملاتی نامک (EBS) صورت می‌گیرد نیز مشمول حد محاسباتی این ابلاغیه است که پیشنهاد شد با توجه به این که اکثر این معاملات اوراق با درآمد ثابت هستند، بورس‌های اوراق بهاداری نیز نیستند و تاکنون در معاملات آن‌ها مشکلی گزارش نشده، از محاسبات فوق‌الذکر خارج گردند. در این خصوص نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار، عنوان نمود با توجه به این که زمان تسویه اوراق معاملاتی در این بورس‌ها عمدتاً ۱ روزه است این معاملات نیز ریسک خاص خود را دارند و نمی‌توان آن‌ها را از محاسبات کنار گذاشت. در حال حاضر بدهی و بستانکاری ناشی از این معاملات در بورس اوراق بهادار تهران لحاظ می‌شود.

- اعضای کارگروه عنوان نمودند در حال حاضر بستانکاری مشتریان از اتاق پایاپای محاسبه نشده و تنها بدهکاری آن‌ها لحاظ می‌گردد که نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار عنوان نمود این موضوع صدق ندارد و مقرر شد اعضای کارگروه آن را مجدداً بررسی نمایند.

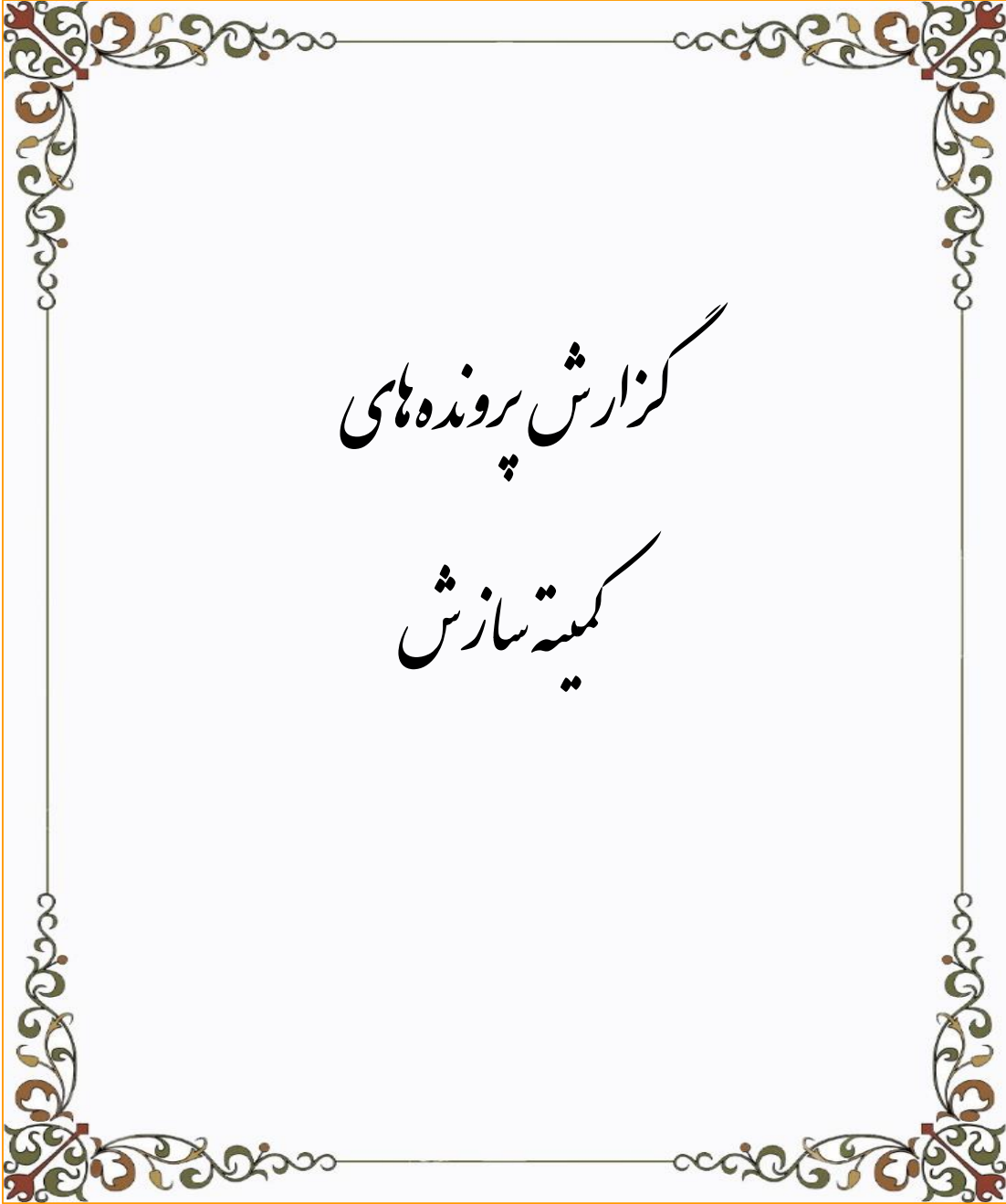
- اعضای کارگروه عنوان نمودند طبق این ابلاغیه چنانچه مشتری پولی را پرداخت نماید اما کارگزاری در سقف حد اعتباری خود قرار گرفته باشد عملاً نمی‌تواند برای مشتری خرید نماید. در این خصوص نماینده سازمان اعلام نمود به محض واریز مبلغ مشتری، کارگزاری می‌تواند آن را در لحظه T+0 به شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه پرداخت نماید و حد اعتباری فوق به اندازه مبلغ مذکور، آزاد می‌شود. البته در شرایط فعلی این موضوع برای بورس اوراق بهادار تهران صادق است.

- اعضای کارگروه پیشنهاد نمودند که ضریب سقف حد اعتباری کارگزاران بیشتر از ۳/۵ برابر حقوق صاحبان سهام گردد که نماینده سازمان بورس و اوراق بهادار عنوان نمود هیات مدیره سازمان به کمیته پایش ریسک این اختیار را داد تا سقف ۵ برابر حقوق صاحبان سهام این حد اضافه شود، کارگزاران می‌توانند درخواست خود را جهت افزایش ضریب در اختیار نماینده کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در این کمیته قرار دهند.

- اعضای کارگروه عنوان نمودند در حال حاضر عدم یکپارچگی محاسبات بین بورس و فرابورس موجب شده که چنانچه مشتری سهام شرکت بورس را بفروشد و سهام یا اوراقی را از فرابورس بخرد این فرآیند منجر به پر شدن حد اعتباری می‌گردد. نماینده سازمان عنوان نمود با توجه به این که دو هسته بورس و فرابورس مجزا از هم هستند عملاً امکان یکپارچه سازی بین بورس‌ها وجود ندارد.

در انتها نیز تصمیم بر آن شد تا در خصوص موارد باقی‌مانده جلسات مشترک و منظمی فی‌مابین برگزار گردد.





گزارش پرونده‌های
کمیته سازش



تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۶/۱۱/۰۱ تا تاریخ ۹۶/۱۱/۳۰

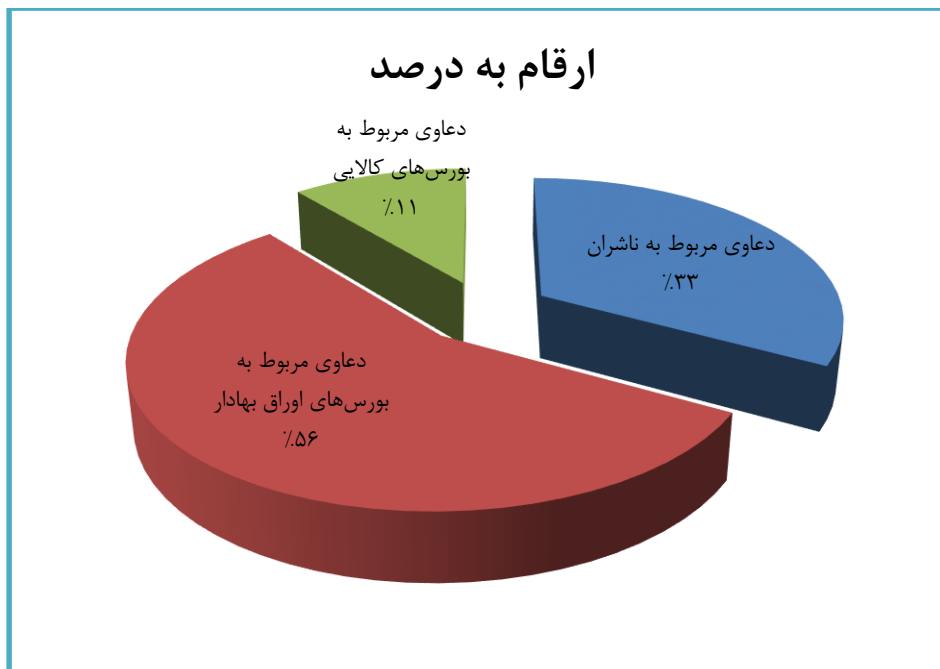
عدم سازش				سازش			
عدم سازش (ارسال به هیأت داور)	نقض پرونده	عدم حضور خواهان	عدم صلاحیت کانون	انصراف خواهان	اعلام رضایت	سازش	عدم پیگیری خواهان
۷۱	۱۱۴	۸۹	۴۶	۳	۷	۴	۵
عدم سازش				سازش			
پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۱۰/۳۰				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۱۱/۳۰			
پرونده‌های وارده از تاریخ ۹۶/۱۱/۰۱ الی ۹۶/۱۱/۳۰				پرونده‌های مختومه از تاریخ ۹۶/۱۱/۰۱ الی ۹۶/۱۱/۳۰			

اهم اقدامات کمیته سازش در بهمن ماه ۱۳۹۶

توضیحات	تعداد شکایات	فهرست موضوعات وارده به کمیته سازش در بهمن ماه
بدهی ناشی از خرید سهام	۲۱	مطالبه وجه
حق تقدم استفاده نشده		
جرائم ابطال قرارداد خرید کالا		
تأخیر در تحویل کالا	۸	مطالبه خسارت
ناشی از ارائه اطلاعات نادرست		
ناشی از حمل کالا		
عدم واریز حاصل از فروش به حساب مشتری	۲۷	اقدامات کارگزاری
خرید و فروش بدون درخواست مشتری		
عدم ایفای تعهدات قرارداد		
کسر هزینه‌های مالی نامتعارف		
عدم واریز سود سهام	۲۷	اقدامات ناشران و عرضه‌کنندگان کالا
عدم تحویل کالا		
عدم انجام تعهدات در قرارداد توثیق سهام		
عدم ثبت افزایش سرمایه		
ابطال معاملات کنتورسازی	۶	درخواست مشتری
فسخ قرارداد و واگذاری سهام		
رفع فریز سهام		
استرداد وجه واریزی به حساب مشتری		
۸۹		جمع

نامه‌های وارده و صادره دبیرخانه کمیته سازش در بهمن ماه ۱۳۹۶

تاریخ	تعداد	نوع نامه
۹۶/۱۱/۰۱ لغایت ۹۶/۱۱/۳۰	۱۰۷	وارده
	۱۴۷	صادره



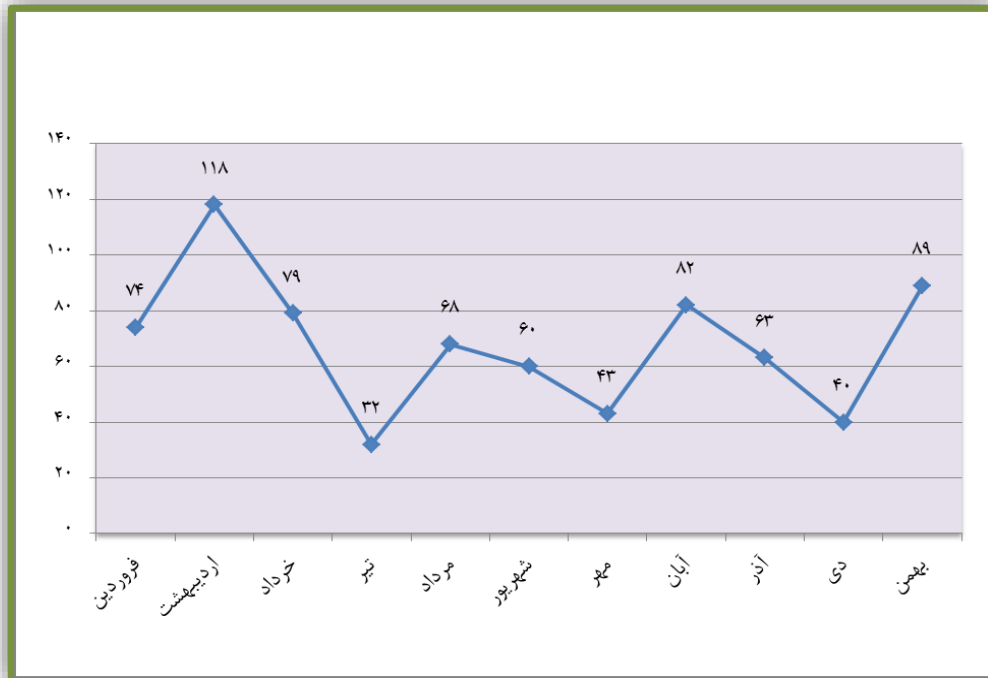
فعالیت‌های کمیته سازش در این ماه به روایت تصویر



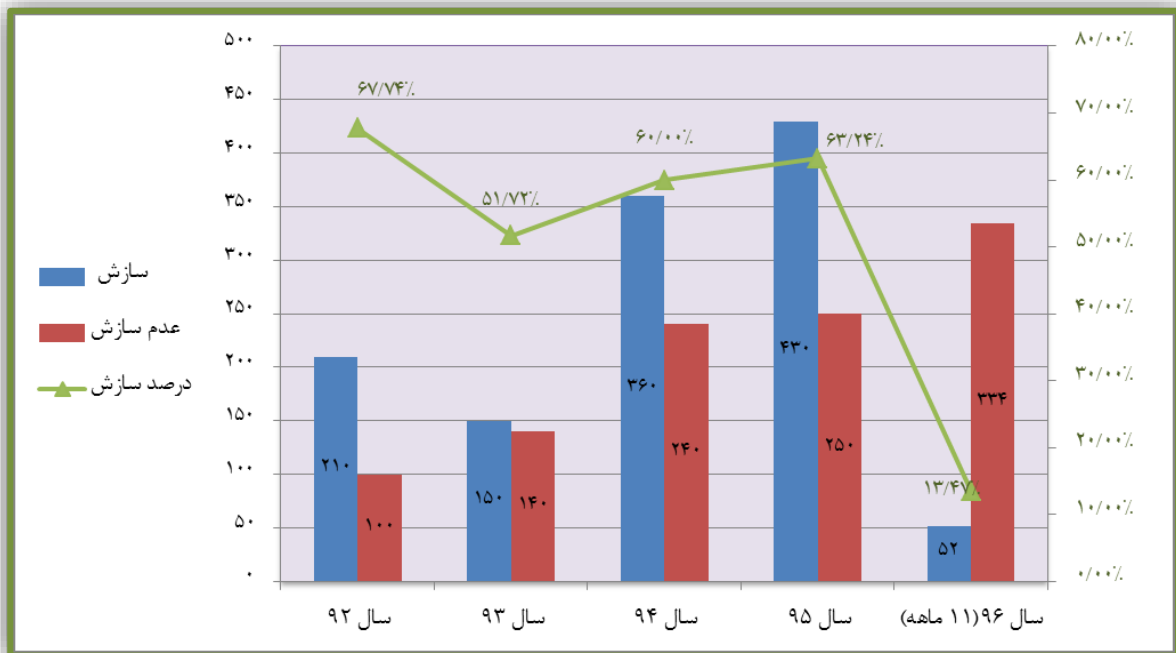
گزارش عملکرد یازده ماهه کمیته سازش سال ۱۳۹۶

تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۶/۰۱/۰۱ تا تاریخ ۹۶/۱۱/۳۰							
عدم سازش				سازش			
۷۳۱				۹۶/۱۱/۳۰ الی ۹۶/۰۱/۰۱ پرونده‌های وارده از تاریخ ۹۶/۰۱/۰۱ الی ۹۶/۱۱/۳۰			
۶۹				تعداد جلسات کمیته سازش			
۱۱۴				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۱۱/۳۰			
۷۴۸				پرونده‌های وارده از تاریخ ۹۶/۰۱/۰۱ الی ۹۶/۱۱/۳۰			
۹۷				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۰۱/۰۱			
عدم سازش (ارسال به هیأت داور)	نقض پرونده	عدم حضور خواهان	عدم صلاحیت کانون	انصراف خواهان	اعلام رضایت	سازش	عدم پیگیری خواهان
۳۳۴	۱	۸۱	۳	۳۶	۱۲۸	۵۲	۹۶

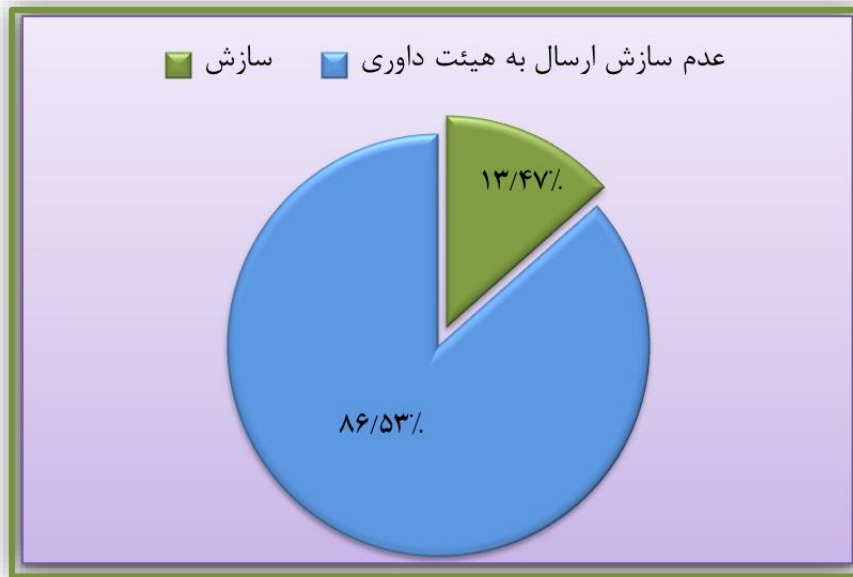
تعداد پرونده‌های وارده به دبیرخانه کمیته سازش در ۱۱ ماهه سال ۱۳۹۶



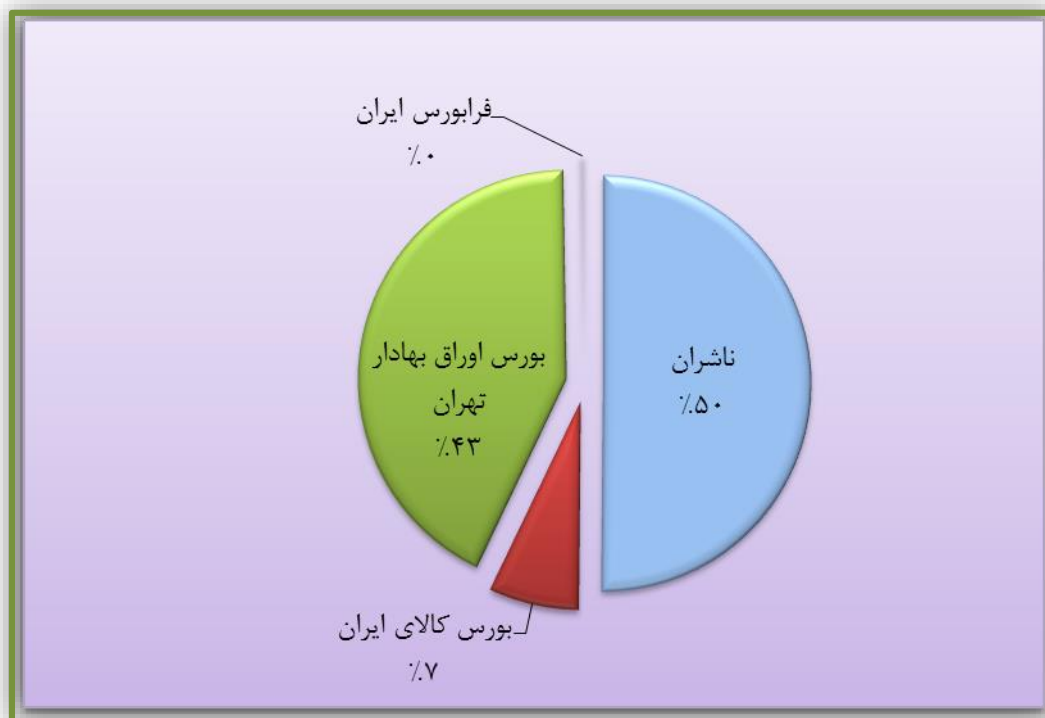
نمودار عملکرد کمیته سازش در خصوص حل و فصل دعاوی و حصول سازش

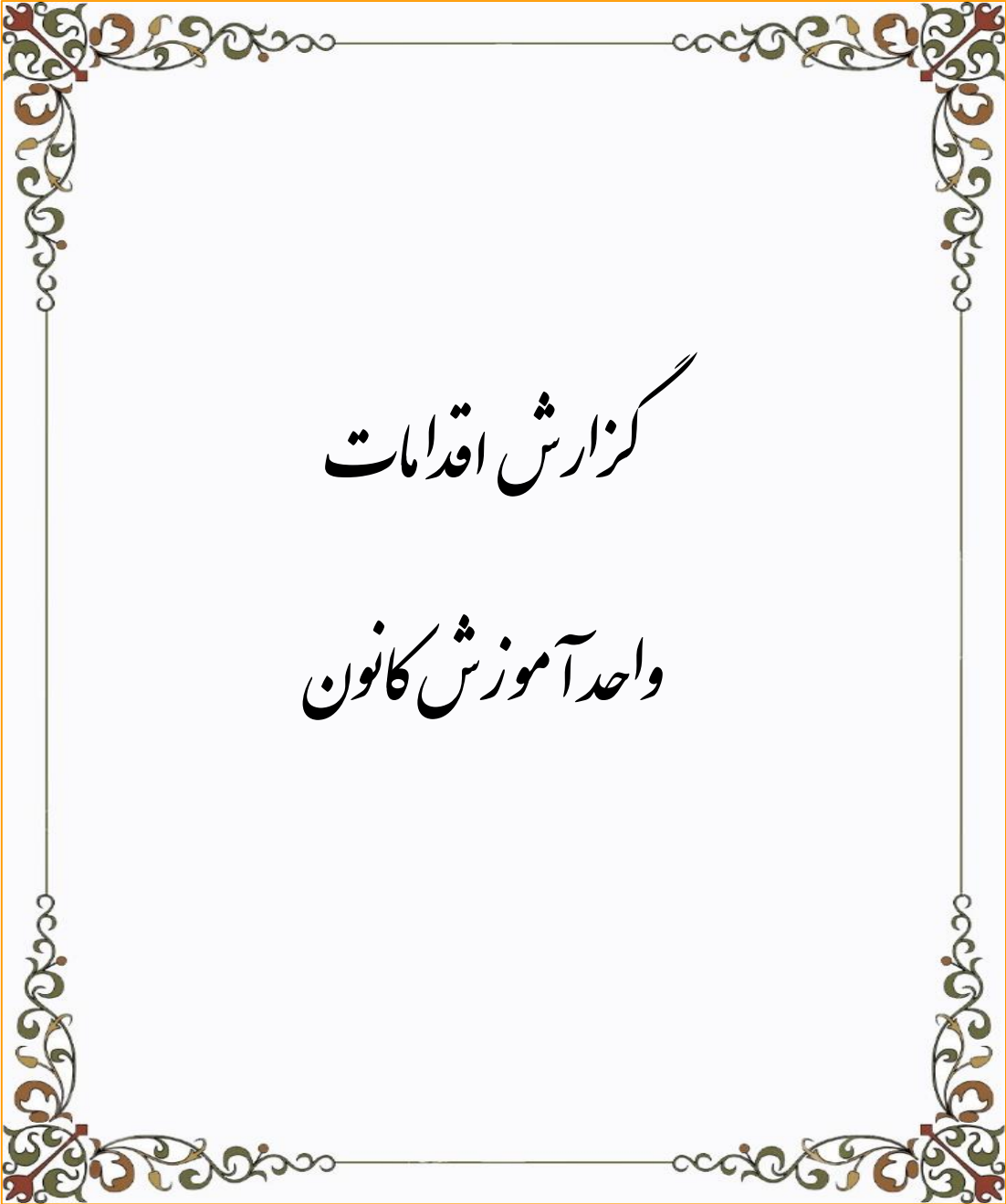


نسبت سازش و عدم سازش در سال ۱۳۹۶



تفکیک دعاوی ارائه شده در کمیته سازش کانون کارگزاران





گزارش اقدامات واحد آموزش كانون

اهم اقدامات مدیریت آموزش در بهمن ماه ۱۳۹۶

دوره‌های برگزار شده بهمن ماه ۱۳۹۶

نام دوره	ساعت	نفر ساعت شرکت کنندگان	مکان برگزاری
دوره آموزشی آشنایی با قوانین کار و تأمین اجتماعی	۱۶	۲۴۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی آنلاین معامله‌گر برخط گروهی نوبت ۴	۳۸	۱,۵۲۰	سامانه آموزش مجازی
دوره آموزشی آشنایی با مباحث مهم و کاربردی در ارتباط با مبارزه با پولشویی در بازار سرمایه به سفارش کارگزاری بانک انصار	۸	۱۹۲	کارگزاری بانک انصار
دوره آموزشی ارزش‌یابی و روش‌های تأمین مالی استارت‌آپ‌ها (با رویکرد کاربردی)	۲۴	۲۸۸	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی آشنایی با عوامل تأثیرگذار بر بازار کامودیتی	۲۰	۶۴۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی فیلترنویسی در سایت مدیریت فناوری بورس تهران (www.tsetmc.com)	۱۵	۲۲۵	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
سمینار آموزشی آشنایی با مباحث مهم و کاربردی در ارتباط با مبارزه با پولشویی در بازار سرمایه	۸	۲۰۸	کارگزاران مهر اقتصاد ایرانیان
دوره آموزشی آشنایی با اختلافات و تخلفات رایج در بازار سرمایه به سفارش کارگزاری ایستاتیس پویا	۴	۹۲	کارگزاری ایستاتیس پویا
دوره آموزشی آنلاین گواهی‌نامه کاربردی پذیرش سفارش مشتریان اوراق بهادار نوبت ۱۹	۴۶	۲,۳۰۰	سامانه آموزش مجازی
سمینار آموزشی مشتری‌مداری و مدیریت ارتباط با مشتری (CRM) در بازار سرمایه	۸	۱۰۴	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی تحلیل تکنیکال پیشرفته کد ۲	۲۴	۶۲۴	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
مجموع	۲۱۱	۶,۴۳۳	

معرفی دوره آموزشی "ارزش‌یابی و روش‌های تأمین مالی استارت‌آپ‌ها با رویکرد کاربردی"

ارزش‌یابی سهام استارت‌آپ‌ها (شرکت‌های نوپا) به دلیل عدم وجود یا کافی نبودن صورت‌های مالی تاریخی، سود عملیاتی منفی یا اندک، کمبود دارایی‌های مشهود، احتمال ورشکستگی بالا و مسائلی از این دست با محدودیت‌هایی مواجه است.

اکثر شرکت‌های نوپا در ایران عمری کمتر از دو سال دارند و اطلاعات مالی و عملیاتی تاریخی در مورد آن‌ها وجود ندارد یا در دسترس نیست و یا این‌که صورت‌های مالی آن‌ها اطلاعات ناچیزی در رابطه با نرخ رشد آن‌ها به دست می‌دهد، موضوعی که در ارزش‌یابی سهام اهمیت ویژه‌ای دارد. برخی از شرکت‌های نوپا علی‌الخصوص در ایران در نوع خود اولین به شمار می‌آیند و هیچ نوع شرکت رقیب یا گروه فعالی برای مقایسه وجود ندارد. هم‌چنین بسیاری از شرکت‌های نوپا در سال‌های اولیه فعالیت خود، فاقد درآمد هستند یا درآمد ناچیزی دارند، در نتیجه اکثر آن‌ها زیان‌ده می‌باشند. از طرف دیگر، این شرکت‌ها تا سالیان متمادی نیازمند سرمایه‌گذاری‌های مجدد برای ادامه فعالیت و هم‌چنین رشد کسب و کارشان هستند که خود سبب منفی شدن جریان نقد آزاد (FCF) می‌گردد که این موضوع، چالش ارزش‌یابی سهام آن‌ها را دو چندان می‌کند. یک شرکت نوپا سرمایه‌گذاری چندانی در زمین، ساختمان و دیگر انواع دارایی‌های ثابت انجام نداده است و به نظر می‌رسد ارزش بالای خود را از محل دارایی‌های نامشهود کسب کرده باشد. نکته بسیار حائز اهمیت این‌که ریسک این شرکت‌ها به شدت بالاست، تا آن‌جا که مطالعات نشان می‌دهد نرخ موفقیت یک استارت‌آپ به طور میانگین حدود ۱۰ درصد برآورد می‌گردد.

مشکل شرکت‌های استارت‌آپ به زیان‌دهی آن‌ها و یا عدم تاریخچه طولانی و یا فقدان دارایی‌های مشهود خلاصه نمی‌شود، مسأله اصلی اینجاست که این شرکت‌ها در ابتدای چرخه حیات خود قرار دارند و سهام آن‌ها قبل از دستیابی به بازارهای مشخص ارزش‌یابی می‌شوند؛ حتی در بعضی از موارد این شرکت‌ها از ایده‌های تجاری خوبی نیز برخوردار هستند، اما این ایده‌ها آزمون نشده‌اند. از این‌رو، در این کارگاه آموزشی به صورت یک پارچه به تحلیل و ارزش‌یابی استارت‌آپ‌ها می‌پردازیم.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	مقدمه‌ایی بر طراحی مدل کسب و کار، عوامل و نکات کلیدی در طراحی مدل کسب و کار (Business Model)
۲	مقدمه‌ایی بر طراحی و پیش‌بینی مدل مالی کسب و کار (Financial Model Forecasting)
۳	بررسی و توضیح مدل‌های مختلف ارزش‌یابی استارت‌آپ‌ها (Startup Valuation Methods) و انتخاب روش مناسب برای ارزش‌یابی مورد نظر
۴	مدل‌های مختلف تأمین مالی استارت‌آپ‌ها و روش و زمان مناسب تأمین مالی
۵	ایجاد کاربردی یک کسب و کار و مقدمه‌ایی بر استفاده از نرم‌افزار @risk
۶	کاربرد نرم‌افزار @risk در ارزش‌یابی احتمالی استارت‌آپ‌ها



معرفی سمینار آموزشی "آشنایی با بودجه کل کشور و مهمترین تغییرات در لایحه بودجه سال ۱۳۹۷"

بودجه هر کشور، برنامه اقتصادی کشور در یک سال است. با توجه به نقش بالای دولت در اقتصاد ایران، بررسی بودجه و آثار آن بر بخش‌های کلان اقتصاد و همچنین برخی از کسب و کارها حائز اهمیت است. افراد و بنگاه‌های اقتصادی خواه و ناخواه و به صورت مستقیم و غیرمستقیم با مقوله بودجه درگیر می‌باشند و بودجه بر رفتارها و انتظارات افراد هر جامعه‌ای اثرگذار می‌باشد. از این رو در این سمینار بررسی موشکافانه و دقیق بودجه سال ۱۳۹۷ و آثار آن بر اقتصاد کلان و بازار سرمایه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	جایگاه و اهمیت بودجه
۲	راه کارهای تحلیل بودجه
۳	خلاصه بودجه کل کشور
۴	نمای کلی لایحه بودجه سال ۱۳۹۷
۵	منابع و مصارف، درآمدها و هزینه‌ها در بودجه و تغییرات آن
۶	بررسی کسری بودجه
۷	بررسی وضعیت بودجه‌های عمرانی
۸	بررسی وضعیت درآمدهای نفتی
۹	بررسی وضعیت تامین مالی
۱۰	بررسی چشم‌انداز و آثار بودجه بر بانک‌ها
۱۱	بررسی حقوق دولتی
۱۲	بررسی وضعیت مالیاتی
۱۳	بررسی خصوصی سازی و واگذاری سهام

معرفی سمینار آموزشی "بررسی چشم‌انداز و سودآوری صنایع پتروپالایشی در سال ۱۳۹۷"

تصمیم‌گیری و تصمیم‌سازی در حوزه سرمایه‌گذاری نیازمند دیدگاه شفاف به آینده و چشم‌اندازهای بازارهاست. از این‌رو، تحلیل، بررسی و ارزیابی روندهای اصلی در بازار کامودیتی و پیش‌بینی قیمت‌ها، بخش اساسی در تصمیمات سرمایه‌گذاری در سال پیش‌رو است. از سوی دیگر، برآورد تحلیلی سودهای شرکت‌های کالا پایه که بیش از دو سوم ارزش بازار بورس را در اختیار دارند، بخش اساسی تحلیل پرتفوی و سرمایه‌گذاری در سال پیش‌رو خواهد بود.

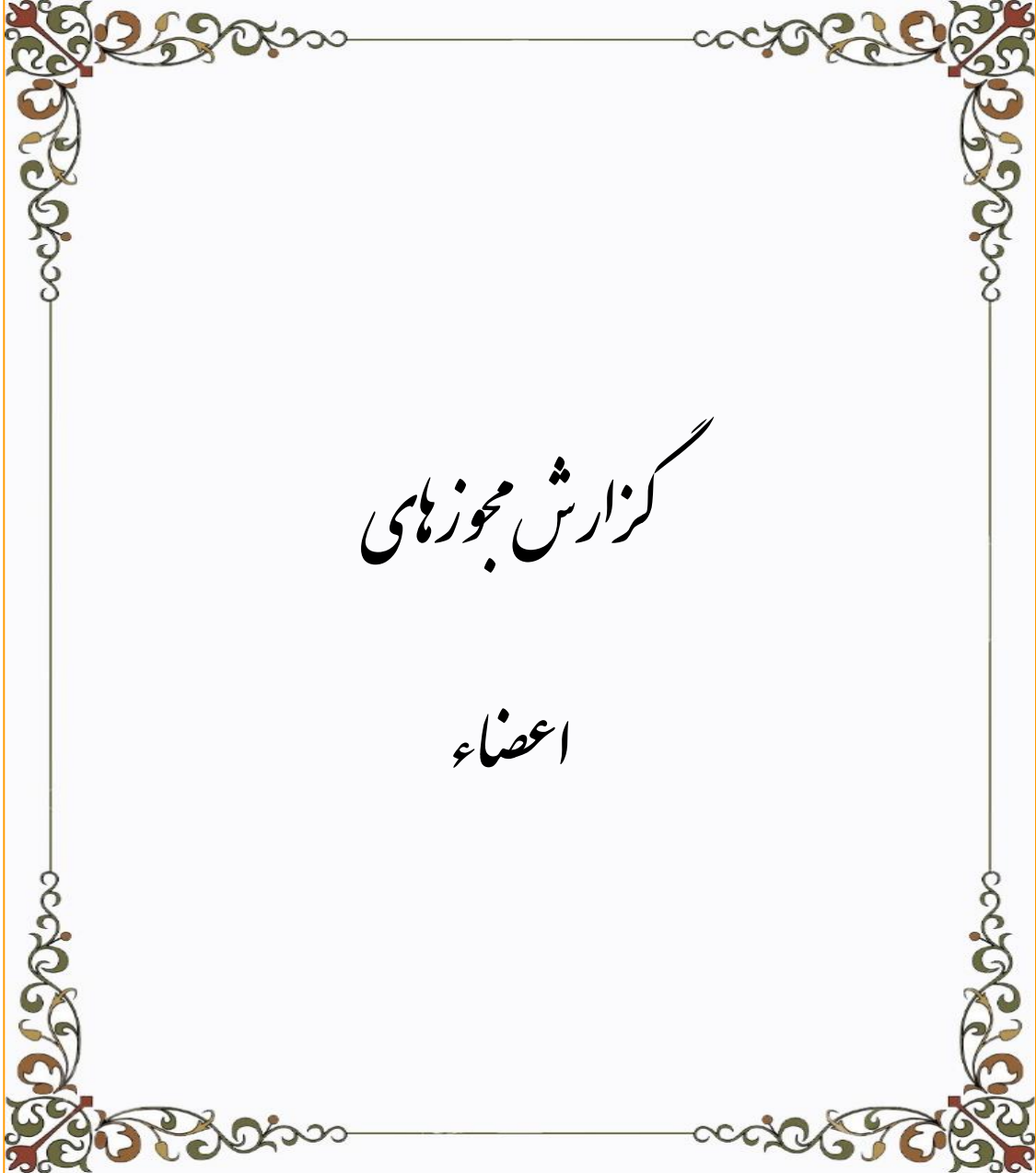
در این سمینار تلاش می‌گردد تا وضعیت اقتصاد صنایع پتروشیمی در سال پیش‌رو و شرکت‌های وابسته به آن‌ها در بازار سرمایه بررسی گردد.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	بررسی چشم‌انداز جهانی عرضه و تقاضا و پیش‌بینی قیمت جهانی نفت خام از منظر بنیادی
۲	بررسی چشم‌انداز جهانی عرضه و تقاضا پیش‌بینی قیمت جهانی اوره از منظر بنیادی
۳	بررسی چشم‌انداز جهانی عرضه و تقاضا و پیش‌بینی قیمت جهانی متانول از منظر بنیادی
۴	بررسی چشم‌انداز جهانی عرضه و تقاضا و پیش‌بینی قیمت جهانی الفین از منظر بنیادی
۵	بررسی چشم‌انداز سودآوری شرکت‌های پتروشیمی در بورس تهران در سال ۱۳۹۷



فعالیت‌های آموزش در بهمن ماه به روایت تصویر





گزارش مجوزهای اعضاء

گزارش مجوزها:

- ۱) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در بهمن ماه ۹۶؛
- ۲) اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس در بهمن ماه ۹۶؛
- ۳) اطلاعات مربوط به مجوزهای صندوقهای سرمایه‌گذاری صادر شده در بهمن ماه ۹۶؛
- ۴) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در بهمن ماه ۹۶؛
- ۵) آمار و اطلاعات مجوزهای معاملاتی تا پایان بهمن ماه ۹۶؛
- ۶) آمار و اطلاعات مجوزهای نهادهای مالی تا پایان بهمن ماه ۹۶؛

۱) مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در بهمن ماه ۹۶				
ردیف	کارگزاری	تاریخ	مجوز	صدور/لغو/تمدید
۱	ارگ هومن	۹۶/۱۱/۰۱	تمدید مجوز مشاور پذیرش	تمدید
۲	آریا نوین	۹۶/۱۱/۱۶	مجوز معاملات محصولات کشاورزی در بورس کالای ایران	صدور
۳	آریا نوین	۹۶/۱۱/۱۶	تمدید مجوز مشاور پذیرش	تمدید
۴	بانک پاسارگاد	۹۶/۱۱/۳۰	مجوز مشاور پذیرش	صدور
۵	توسعه اندیشه دانا	۹۶/۱۱/۳۰	لغو مجوز معاملات فرآورده‌های نفت و پتروشیمی در بورس کالای ایران	لغو
۶	توسعه اندیشه دانا	۹۶/۱۱/۳۰	لغو مجوز معاملات محصولات کشاورزی در بورس کالای ایران	لغو
۷	توسعه اندیشه دانا	۹۶/۱۱/۳۰	لغو مجوز سلف موازی استاندارد سیمن در بورس کالای ایران	لغو
۸	توسعه اندیشه دانا	۹۶/۱۱/۳۰	لغو مجوز سلف موازی استاندارد محصولات کشاورزی در بورس کالای ایران	لغو
۹	توسعه اندیشه دانا	۹۶/۱۱/۳۰	لغو مجوز سلف موازی استاندارد محصولات کشاورزی در بورس کالای ایران	لغو



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

ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور/ لغو/ انتقال/تبدیل	مجوز	شهر
۱	آفتاب درخشان خاورمیانه	۹۶/۱۱/۰۱	صدور	مجوز فعالیت در بورس انرژی	هرمزگان
۲	مبین سرمایه	۹۶/۱۱/۰۲	صدور/ لغو/ انتقال	اعطای تالار اختصاصی معاملات لغو شعبه معاملات و انتقال ایستگاه معاملاتی Bm	یزد
۳	مبین سرمایه	۹۶/۱۱/۰۲	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	یزد
۴	آگاه	۹۶/۱۱/۰۲	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	کرج
۵	بانک ملی ایران	۹۶/۱۱/۰۴	انتقال	انتقال ایستگاه معاملاتی WO	تهران
۶	بانک ملی ایران	۹۶/۱۱/۰۴	انتقال	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۷	بانک اقتصاد نوین	۹۶/۱۱/۰۴	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی KH	کیش
۸	بانک پاسارگاد	۹۶/۱۱/۰۷	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۹	سهام گستران شرق	۹۶/۱۱/۰۷	صدور/ انتقال	اعطای شعبه معاملاتی و انتقال ایستگاه معاملاتی XH	مشهد
۱۰	آریا نوین	۹۶/۱۱/۰۷	صدور/ انتقال	مجوز شروع فعالیت شعبه معاملات و انتقال ایستگاه معاملاتی U8	تهران
۱۱	مفید	۹۶/۱۱/۱۴	صدور/ لغو/ انتقال	اعطای مجوز تالار اختصاصی معاملات و لغو مجوز شعبه و انتقال ایستگاه معاملاتی O4	کرج
۱۲	اردیبهشت ایرانیان	۹۶/۱۱/۱۴	لغو	لغو مجوز فعالیت نمایندگی	اصفهان
۱۳	اقتصاد بیدار	۹۶/۱۱/۱۷	انتقال	انتقال ایستگاه معاملاتی	تهران
۱۴	امین سهم	۹۶/۱۰/۱۸	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران، کرج، یزد، اصفهان، اهواز
۱۵	تدبیرگران فردا	۹۶/۱۱/۱۸	صدور	مجوز شروع فعالیت دفتر پذیرش	کرمان
۱۶	کالای خاورمیانه	۹۶/۱۱/۱۸	لغو	لغو مجوز فعالیت شعبه	قم
۱۷	اطمینان سهم	۹۶/۱۱/۲۴	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۱۸	دلیران پارس	۹۶/۱۱/۲۴	صدور	مجوز شعبه معاملاتی	تهران
۱۹	دلیران پارس	۹۶/۱۱/۲۴	صدور	مجوز معاملات برخط گروهی	تهران
۲۰	نماد شاهدان	۹۶/۱۱/۳۰	لغو	لغو مجوز فعالیت نمایندگی	نجف آباد، دورود
۲۱	بانک آینده	۹۶/۱۱/۳۰	لغو	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی معاملات	تهران
۲۲	مفید	۹۶/۱۱/۳۰	انتقال	انتقال ایستگاه معاملاتی CT	تهران
۲۳	مفید	۹۶/۱۱/۳۰	مجوز	مجوز شروع فعالیت دفتر پذیرش	ماهشهر
۲۴	مفید	۹۶/۱۱/۳۰	لغو	لغو مجوز فعالیت دفتر پذیرش	ساری
۲۵	بورس ابراز	۹۶/۱۱/۳۰	لغو	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی	تهران

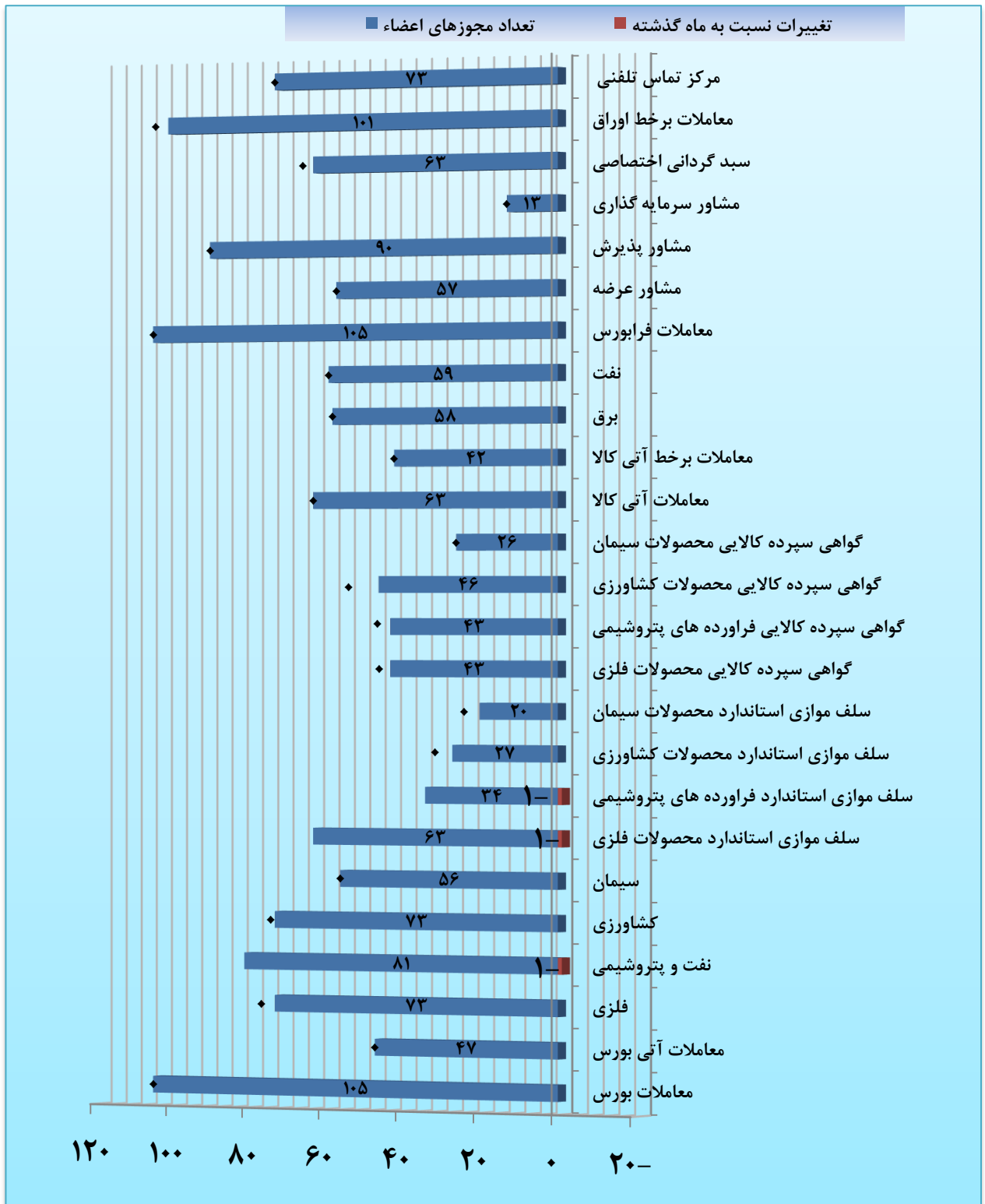


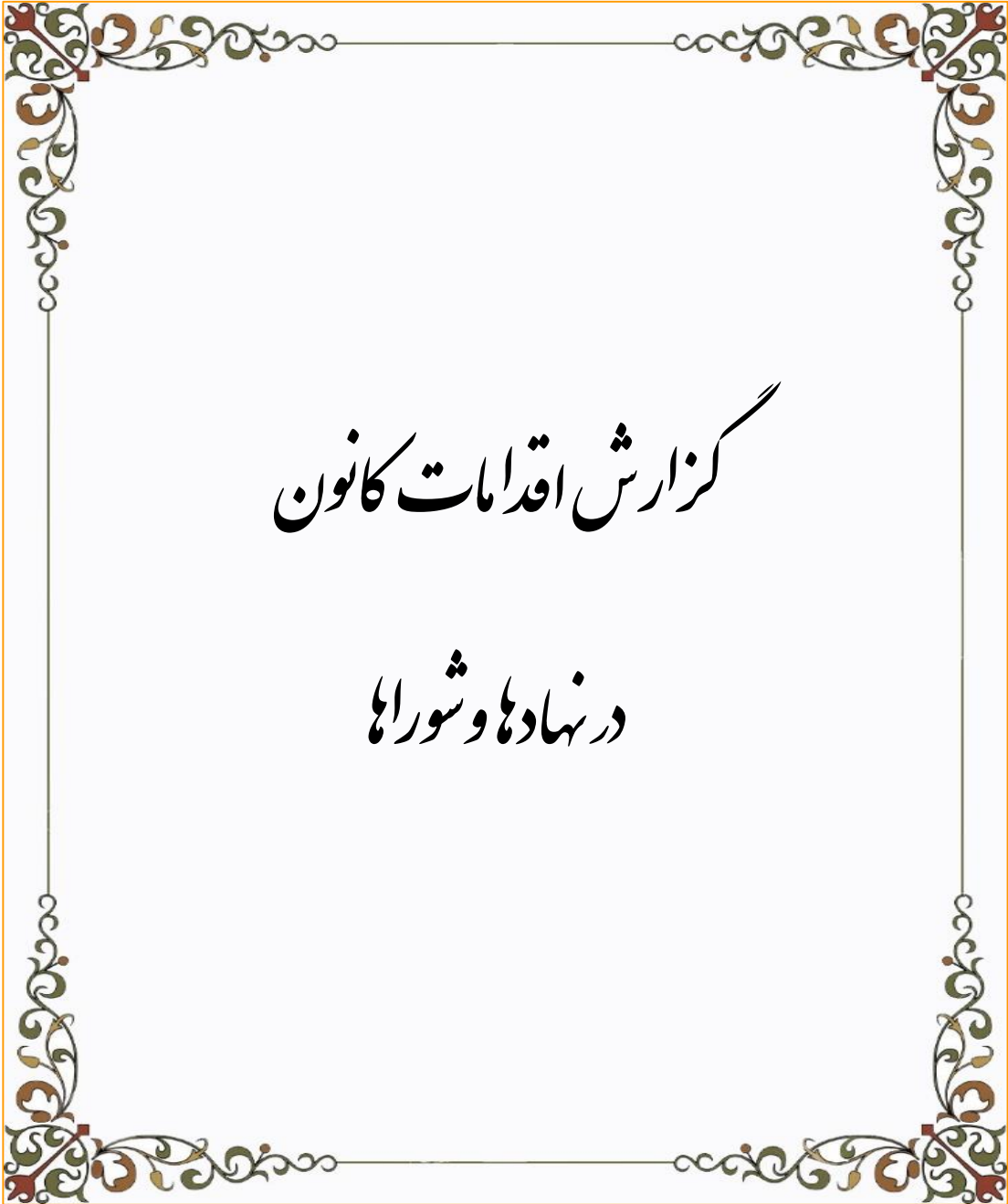
۳) مجوزهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری صادر شده در بهمن‌ماه ۹۶				
ردیف	مجوز	صدور / تمدید	تاریخ	مدیر صندوق
۱	صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر سکه طلای کیان	مجوز تأسیس و فعالیت	۹۶/۱۱/۱۲	شرکت کارگزاری توسعه معاملات کیان
۲	صندوق سرمایه‌گذاری ثابت نامی مفید	مجوز تأسیس و فعالیت	۹۶/۱۱/۲۸	شرکت سبذگردان انتخاب مفید

۴) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر / لغو / تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در بهمن‌ماه ۹۶			
ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور / تمدید / لغو مجوز
۱	شرکت مشاور سرمایه‌گذاری پرتو آفتاب کیان	۹۶/۱۱/۲۸	تمدید

۵) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان بهمن ماه 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	۴۷	-	۰	-
بورس کالا	محصولات فلزی	۷۳	-	۰	-
	سلف استاندارد موازی محصولات فلزی	۶۲	-۱	۰	-
	سلف استاندارد موازی فراورده‌های پتروشیمی	۳۳	-۱		
	سلف استاندارد موازی محصولات کشاورزی	۲۷	-	۰	-
	سلف موازی استاندارد محصولات سیمان	۲۰	-		
	نفت و پتروشیمی	۸۰	-۱		
	کشاورزی	۷۳	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی	۴۶	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی	۴۳	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات فلزی	۴۳	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات سیمان	۲۶	-		
	معاملات آتی	۶۳	-	۰	-
	معاملات برخط آتی کالا	۴۲	-	۰	-
	سیمان	۵۶	-	۰	-
بورس انرژی	معاملات (برق)	۵۸	-	۰	-
	معاملات (نفت)	۵۹	-	۰	-
فرا بورس	معاملات	۱۰۵	-	۰	-
	مشاور عرضه	۵۷	-	-	-
	مشاور پذیرش	۹۰	-	-	-
	مشاور سرمایه‌گذاری	۱۳	-	-	-
	سبدگردانی	۶۳	-	-	-
	معاملات برخط اوراق	۱۰۱	-	-	-
	مرکز تماس تلفنی	۷۳	-	-	-
	تعهد پذیره نویسی	۰	-	-	-





گزارش اقدامات كانون در نهادها و شوراهای

صورتجلسه هیأت پذیرش بورس کالای ایران (۹۶/۱۱/۱۷)

نود و نهمین جلسه هیأت پذیرش کالا و اوراق بهادار در محل سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل و پس از تبادل نظرات تصمیمات ذیل اتخاذ گردید:

دستور جلسه:

۱. ارائه گزارش در خصوص پذیرش و عرضه کالای کنسانتره سنگ آهن تولیدی شرکت صنعتی و معدنی گل گهر، موضوع مصوبه نود و پنجمین جلسه هیأت پذیرش؛
۲. ارائه گزارش در خصوص پذیرش و عرضه کالای گندله سنگ آهن تولیدی شرکت صنعتی و معدنی گل گهر، موضوع مصوبه نود و پنجمین جلسه هیأت پذیرش؛
۳. تصمیم‌گیری در خصوص پذیرش و انتشار اوراق سلف موازی استاندارد پلی استایرن انبساطی نسوز شرکت توسعه صنایع پتروشیمی پلی استایرن انتخاب، موضوع مصوبه نود و هشتمین جلسه هیأت پذیرش؛
۴. بررسی پذیرش و انتشار اوراق سلف موازی استاندارد سیمان پرتلند تیپ ۲ شرکت سیمان آبیک.

تصمیمات:

الف) گزارش در خصوص پذیرش کنسانتره سنگ آهن تولیدی شرکت صنعتی و معدنی گل گهر در جلسه ارائه و مورد بحث و بررسی قرار گرفت و نهایتاً پذیرش و عرضه کالای مذکور با شرایط زیر مورد تصویب قرار گرفت:

۱. تعهد عرضه سالیانه در بورس، حداقل ۱۰ درصد تولید یا ۱,۲۹۰,۰۰۰ تن (هر کدام که بیشتر باشد) تعیین گردید؛
۲. تناوب عرضه حداقل دو بار در ماه تعیین گردید؛
۳. حداقل خرید جهت کشف نرخ معادل ۵۰ درصد حداقل عرضه تعیین گردید؛
۴. کالا در گروه اصلی صنعتی و معدنی و گروه صنعتی تعریف گردید.

مقرر شد عرضه شرکت گل گهر پس از رسیدن مجموع تعهد عرضه شرکت مذکور و دیگر شرکت‌های پذیرش شده در کمیته عرضه بازار اصلی به میزان ۳,۰۰۰,۰۰۰ تن شروع گردد. هم‌چنین برای جلوگیری از افزایش قیمت ناگهانی کالای فوق‌الذکر (حداقل در ماه‌های ابتدایی عرضه)، قیمت پایه و سقف نوسان قیمت بر اساس تصمیمات ستاد زنجیره فولاد تعیین شود.

ب) گزارش در خصوص پذیرش گندله سنگ آهن تولیدی شرکت صنعتی و معدنی گل گهر در جلسه مورد بحث و بررسی قرار گرفت و نهایتاً پذیرش و عرضه کالای مذکور با شرایط زیر مورد تصویب قرار گرفت:

۱. تعهد عرضه سالیانه در بورس، حداقل ۲۰ درصد تولید یا ۱,۶۰۰,۰۰۰ تن (هر کدام که بیشتر باشد) تعیین گردید؛
۲. تناوب عرضه حداقل دو بار در ماه تعیین گردید؛
۳. حداقل خرید جهت کشف نرخ معادل ۵۰ درصد حداقل عرضه تعیین گردید؛
۴. کالا در گروه اصلی صنعتی و معدنی و گروه صنعتی تعریف گردید.

مقرر شد عرضه شرکت گل گهر پس از رسیدن مجموع تعهد عرضه شرکت مذکور و دیگر شرکت‌های پذیرش شده در کمیته عرضه بازار اصلی به میزان ۳,۰۰۰,۰۰۰ تن شروع گردد. هم‌چنین برای جلوگیری از افزایش ناگهانی کالای فوق‌الذکر (حداقل در ماه‌های ابتدایی عرضه)، قیمت پایه و سقف نوسان قیمت بر اساس تصمیمات ستاد زنجیره فولاد تعیین شود.



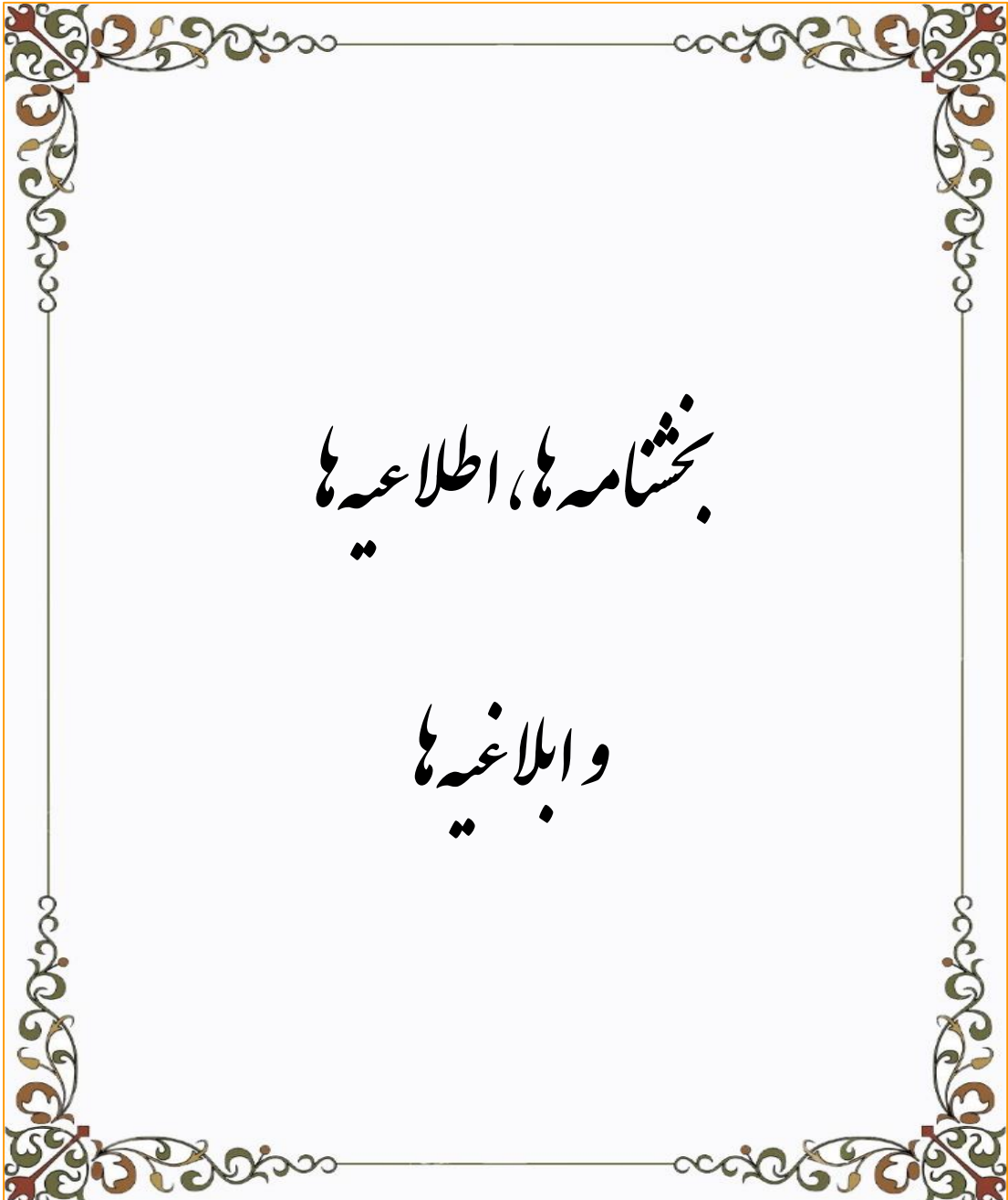
ج) مدارک و مستندات مربوط به پذیرش و انتشار اوراق سلف موازی استاندارد پلی استایرن انبساطی نسوز شرکت توسعه صنایع پتروشیمی پلی استایرن انتخاب با مشاور پذیرش شرکت تأمین سرمایه تمدن شامل امیدنامه، وضعیت اعتباری، مشخصات قرارداد و گزارش توجیهی بورس کالای ایران در خصوص پذیرش و انتشار اوراق سلف موازی استاندارد مورد اشاره طرح و بررسی و با شرایط زیر مورد تصویب قرار گرفت:

۱. در مرحله اول مبلغ ۱,۰۰۰ میلیارد ریال انتشار یابد؛

۲. انتشار مرحله دوم اوراق منوط به ارائه صورت‌های مالی حسابرسی شده برای سال مالی ۱۳۹۶ و انجام معامله کالای مذکور مطابق میزان اعلامی توسط شرکت بورس کالای ایران در بازار فیزیکی و طرح مجدد در هیأت پذیرش گردید.

د) مدارک و مستندات مربوط به پذیرش و انتشار اوراق سلف موازی استاندارد سیمان پرتلند تیپ ۲ شرکت سیمان آپیک با مشاور پذیرش شرکت تأمین سرمایه امین شامل امیدنامه، وضعیت اعتباری، مشخصات قرارداد و گزارش توجیهی شرکت بورس کالای ایران در خصوص پذیرش و انتشار اوراق سلف موازی استاندارد مورد اشاره، طرح و بررسی و مقرر گردید پس از تحقق افزایش سرمایه و اصلاح صورت‌های مالی پیش‌بینی سال ۱۳۹۷، موضوع مجدداً در هیأت پذیرش مطرح گردد.

ه) پیشنهاد بورس کالای ایران در خصوص حذف بند "و" و مصوبه جلسه ۹۳ هیأت پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا مبنی بر "درخصوص شرکت‌هایی که درخواست انتشار اوراق سلف موازی استاندارد بر روی کالای تولیدی خود را دارند، انتشار اوراق سلف موازی استاندارد بر روی کالای تولیدی منوط به پذیرش کالا در بازار فیزیکی بورس کالا، عرضه به میزان تعهد عرضه و معامله ۵۰ درصد تعهد شرکت متناسب با دوره زمانی در نظر گرفته شده می‌باشد" مطرح و بررسی شد و نهایتاً مقرر گردید شرکت بورس کالای ایران موضوع را بررسی و پیشنهاد خود را در جلسه آتی هیأت پذیرش ارائه نماید.



بخشنامه ها، اطلاعیه ها و ابلاغیه ها

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر کارگزاران (۹۶/۱۱/۰۸)

شماره ابلاغیه: ۱۱۰۲۰۰۲۰۳

صادر کننده: مدیریت نظارت بر کارگزاران

مخاطبین: کلیه شرکت‌های کارگزاری

بند ۲ چهارصد و نود چهارمین صورت جلسه هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۶/۱۰/۰۶ به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:

۲- نامه شماره ۱۲۱/۴۲۶۸۸ مورخ ۱۳۹۶/۰۸/۲۰ مدیریت نظارت بر کارگزاران در خصوص کاهش زمان تسویه معاملات سهام از T+3 به T+2 مطرح و مقرر گردید "زمان تسویه معاملات اوراق بهاداری که در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران سه روز پس از انجام معامله (T+3) بود به دو روز پس از انجام معامله (T+2) کاهش یابد."

کاهش زمان تسویه معاملات اوراق بهادار مشمول این ابلاغیه برای معاملات روز یکشنبه مورخ ۱۳۹۶/۱۱/۱۵ و بعد از آن اجرایی خواهد شد، لذا ضروری است کارگزاران به منظور پیشگیری از بروز هرگونه مشکل در تسویه معاملات اوراق بهادار ضمن اطلاع‌رسانی به مشتریان، نسبت به تسویه معاملات خود با شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه در موعد مقرر اهتمام ویژه داشته باشند.

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر کارگزاران (۹۶/۱۱/۱۷)

شماره ابلاغیه: ۱۱۰۲۰۰۲۰۴

موضوع: تمدید مجوز سبدگردانی برای شرکت‌های کارگزاری که موافقت اصولی شرکت سبدگردانی را اخذ نموده‌اند.
مخاطبین: کلیه شرکت‌های کارگزاری

بند ۶ چهارصد و نود و هشتمین صورت جلسه هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۶/۱۰/۲۷ به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:
موضوع تمدید مجوز سبدگردانی برای کارگزاری‌هایی که موافقت اصولی شرکت سبدگردانی را اخذ نموده‌اند مطرح و مقرر گردید شرکت‌های کارگزاری که مجوز سبدگردانی آن‌ها در تاریخ ۱۳۹۶/۰۹/۰۱ دارای اعتبار بوده و شرکت‌های کارگزاری که مجوز آن‌ها از تاریخ مزبور تا پایان سال جاری به اتمام می‌رسد در صورتی که در تاریخ ابلاغ این مصوبه موافقت اصولی تأسیس شرکت سبدگردانی را از سازمان دریافت نموده باشند، مجوز سبدگردانی آن‌ها تا پایان سال جاری دارای اعتبار خواهد بود.

ابلاغیه - مدیریت نظارت بر نهادهای مالی (۹۶/۱۱/۲۸)

شماره ابلاغیه: ۱۲۰۲۰۰۹۷

موضوع: نصاب سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق اختیار فروش تبعی و اوراق بهادار منتشره به استناد قوانین بودجه سالیانه
مخاطبین: کلیه نهادهای مالی در بازار اوراق بهادار

بخشی از مصوبات جلسه ۴۸۸ مورخ ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ و جلسه شماره ۵۰۱ مورخ ۱۳۹۶/۱۱/۱۸ هیأت مدیره این سازمان در خصوص صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شرح زیر اعلام می‌گردد:

۱. صندوق‌های سرمایه‌گذاری صرفاً مجاز به سرمایه‌گذاری در اوراق اختیار فروش تبعی حداکثر به میزان ۵٪ از حجم هر یک از اوراق اختیار فروش تبعی منتشره هستند. چنانچه اوراق اختیار فروش تبعی منتشره دارای ذینفع واحد باشد، صندوق سرمایه‌گذاری مجاز به سرمایه‌گذاری در یکی از اوراق اختیار فروش تبعی با شرایط مذکور خواهد بود.
۲. اوراق بهادار منتشره به استناد قوانین بودجه سالیانه به منظور تأمین مالی دولت و با تضمین سازمان برنامه و بودجه، با رعایت سایر نصاب‌ها، از نصاب حداکثر سرمایه‌گذاری صندوق از ارزش کل دارایی‌های آن صندوق در اوراق بهادار منتشره توسط یک ناشر و نصاب اوراق بهادار تضمین شده توسط یک ضامن مستثنی گردید.

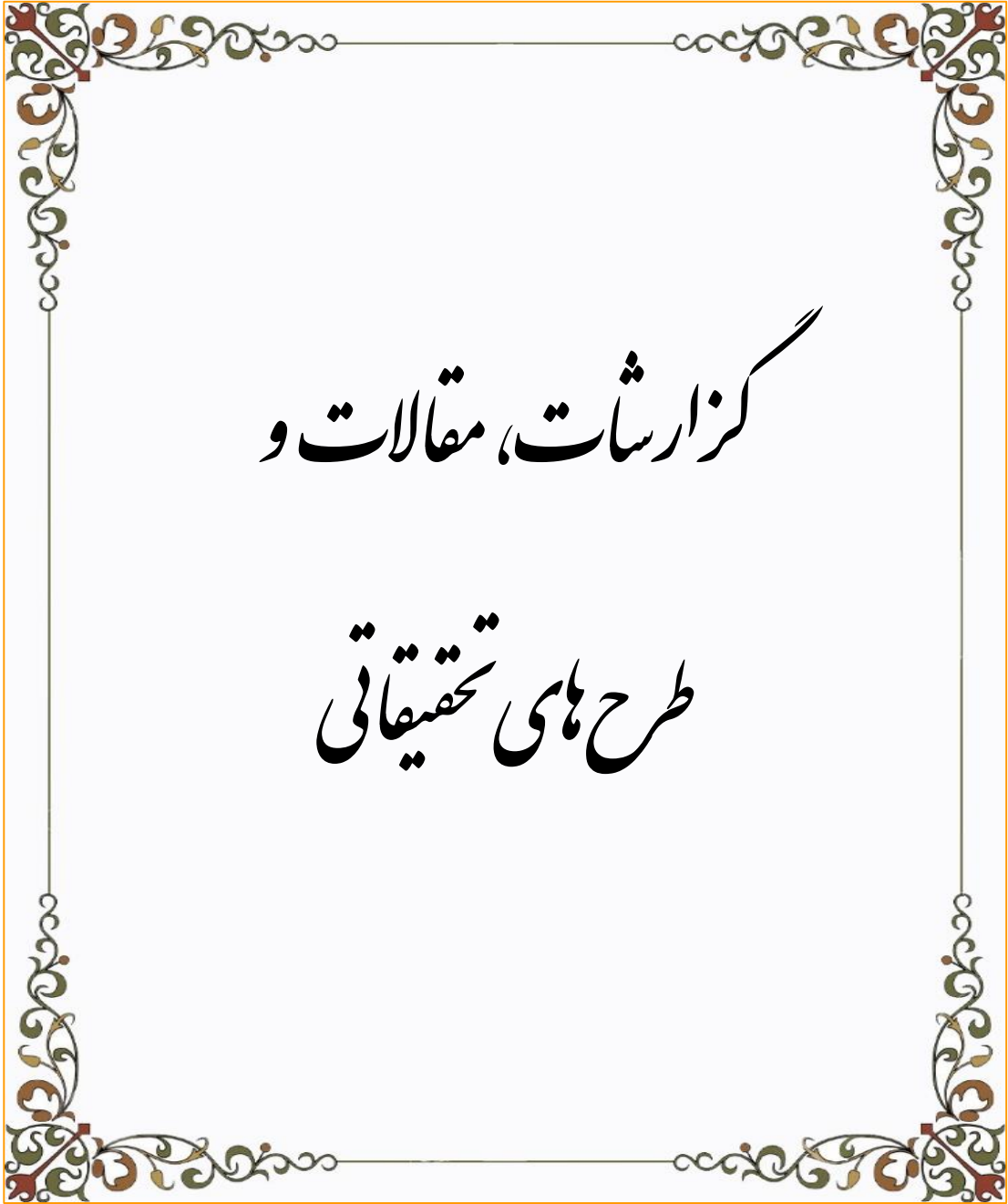
در خصوص بند (۱) این ابلاغیه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال بدون نیاز به انجام تشریفات از تاریخ ابلاغ این مصوبه، ملزم به رعایت مفاد این ابلاغیه می‌باشند. در خصوص بند (۲) این ابلاغیه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با رعایت تشریفات مقرر در اساسنامه صندوق‌ها در خصوص انجام اصلاحات لازم در ذیل جدول ترکیب دارایی‌ها مجاز به سرمایه‌گذاری در اوراق یاد شده به شرح نصاب مذکور می‌باشند.

ابلاغیه - مدیریت‌های نظارت بر نهادهای مالی و نظارت بر کارگزاران (۹۶/۱۱/۲۹)

شماره ابلاغیه: ۱۲۰۲۰۰۹۸

موضوع: اصلاح جدول "دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی"
مخاطبین: کلیه نهادهای مالی ثبت شده نزد سازمان

به استناد مصوبه مورخ ۱۳۹۶/۱۰/۰۵ شورای عالی بورس و اوراق بهادار، اصلاحات انجام گرفته، در خصوص جداول "دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی"، جهت اطلاع و اقدام مقتضی اعلام می‌گردد.



گزارشات، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی

بررسی حد یا نوسان قیمت در بورس اوراق بهادار تهران

مقدمه

یکی از اهداف مهمی که از تشکیل بورس‌ها تعقیب می‌شود، ایجاد ساز و کار منظم و شفاف در تقابل عرضه و تقاضا برای تعیین قیمت دارایی‌های مالی است. در بازارهای مالی طراحان و قانون‌گذاران همواره سعی دارند تا موانع موجود بر سر عدم تقابل عرضه و تقاضا را برطرف نمایند، زیرا به این وسیله قیمت دارایی‌های مالی به ارزش ذاتی آن‌ها نزدیک‌تر می‌گردد.

نحوه برخورد مسئولان بورس با نوسانات غیرمنطقی قیمت سهام در بازارهای توسعه یافته و همچنین بازارهای نوظهور در سراسر جهان، توجه زیادی را به خود جلب نموده است. مخصوصاً پس از بحران مالی ۱۹ اکتبر ۱۹۸۷ این مسئله به صورت جدی‌تری مطرح گردیده است. در بازارهای مالی سازمان یافته برای مقابله با تغییرات غیرمنطقی سهام عموماً رویه‌هایی در نظر گرفته شده که در صورت بروز تغییرات زیاد (شدید) در قیمت سهام به اجرا در می‌آیند و به صورت خودکار جریان معاملات را متوقف مینمایند. (متوقف کننده‌های خودکار)

به مجموع قوانین و مقرراتی که مانع از تقابل عرضه و تقاضا می‌شوند اصطلاحاً متوقف کننده‌های خودکار می‌گویند که سه نوع از معروف‌ترین متوقف کننده‌های خودکار شامل "حجم مبنا"، "حد نوسان قیمت" و "توقف معاملات" می‌باشند، اولین مباحث مطرح شده در مورد متوقف کننده‌های خودکار (در شرایط عدم اطمینان) یک فرصت زمانی فراهم می‌آورد، تا اطلاعات به صورت کامل منتشر شود و همه فعالان بازار اطلاعات یکسانی در مورد دارایی مورد معامله کسب نمایند. به این ترتیب قیمت‌های پیشنهادی خریدار و فروشنده به قیمت‌های تعادلی بسیار نزدیک خواهد شد و انتظار می‌رود معاملات به صورت عادلانه‌تری انجام شود.

بیان مسئله و اهمیت آن

لازمه کارایی بازار اوراق بهادار رقابت آزادانه است که در آن تقابل عرضه و تقاضا منجر به کشف قیمت هرچه نزدیکتر به ارزش واقعی اوراق بهادار می‌شود، در نتیجه بازارهای سهام می‌بایست عاری از هر محدودیتی در تقابل عرضه و تقاضا باشند. با این وجود، در برخی بورس‌ها سیاست‌گذاران و قانون‌گذاران بازار برای حفاظت از منافع سرمایه‌گذاران در برابر نوسان‌های شدید قیمت سهام قوانین مختلفی را وضع می‌کنند. نوسان‌های شدید قیمت سهام معمولاً به واسطه عدم تعادل در عرضه و تقاضا یا معاملات سفته‌بازی ایجاد می‌شود، به این دلیل معمولاً در بازارهایی که بازارسازان و متخصصان بازار به منظور جهت دهی به قیمت سهام وجود ندارند نوسان‌های شدید قیمت‌ها بیشتر رخ می‌دهد (صفا، ۱۳۹۱).

همچنین مطالعات ریزساختار بازار، جهت ارائه رویکردهایی برای کمک به سیاست‌گذاران بازار سرمایه به منظور تدوین مقررات و ساز و کارهای معاملاتی حائز اهمیت است. یکی از مهمترین مسائل مهم و تأثیرگذار در بورس اوراق بهادار تهران، چگونگی مدیریت بازار از منظر ریزساختاری می‌باشد. مسائلی نظیر این که دامنه نوسان چه عددی تعیین شود؟ حد نوسان متقارن باشد یا نامتقارن؟ قیمت پایانی سهم چگونه محاسبه شود؟ نحوه باز و بسته شدن نماد شرکت‌ها از طریق چه ساز و کاری اجرایی گردد؟ ابزارهای کنترلی بازار چگونه باشد و اینکه آیا ابزارهای موجود کارا هستند یا خیر؟ چگونه می‌توان ابزارهای کنترلی موجود در بازارهای کنترلی موجود در بازارهای پیشرفته را در بازار سرمایه راه‌اندازی کرد؟ طول مدت فعالیت بازار چقدر تعیین شود؟ تأثیر نرخ شناور سهام و حجم مبنا بر کارایی بازار چگونه است؟ آیا تعداد معامله‌گران آگاه در بازار همزمان با افزایش فعالیت بازار افزایش می‌یابد؟ و غیره، همگی از جمله موضوعات مهمی هستند که در حوزه ریزساختار قرار می‌گیرند.

با توجه به نکات بالا در بسیاری از بورس‌های دنیا همچون تایوان، تایلند، مالزی، ترکیه و ایران قانون‌گذاران به منظور کاهش تلاطم بازار و کاهش ریسک و ضرر سرمایه‌گذاران در اثر تصمیمات احساسی و هیجانی اقدام به وضع دامنه مجاز نوسان نموده‌اند. لازم به ذکر است ایجاد محدوده قیمتی تنها به بازار سهام و بورس ختم نمی‌شود، بلکه در بسیاری از بازارهای دیگر نیز این قانون اعمال می‌شود. وضع این دامنه به این معناست که قیمت سهام در هر روز کاری در محدوده مشخصی امکان حرکت دارد (دوو و همکاران، ۲۰۰۵). در ایران از سال ۱۳۸۷ تاکنون این حد نوسان در قیمت سهام وجود دارد.

حد یا دامنه نوسان

به ایجاد محدودیت برای تغییرات روزانه قیمت سهام یک نماد و یا تعیین دامنه تغییرات جهت پیشگیری از نوسان شدید قیمت در یک روز، حد یا دامنه نوسان اطلاق می‌شود. حد نوسان قیمت مرزهایی است که توسط قانون‌گذاران بازار جهت محدود کردن حرکات روزانه قیمت‌های اوراق بهادار در یک محدوده از پیش تعیین شده برقرار می‌گردد. اکثر بورس‌های دنیا که ساز و کار حد نوسان قیمت استفاده می‌کنند، در مقاطع مختلف زمانی، دامنه نوسان قیمت را تغییر داده‌اند.

دامنه نوسان در بورس‌های مختلف دنیا



تاریخچه حد یا دامنه نوسان قیمت:

برای اولین بار، حد نوسان قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران از اوایل سال ۱۳۷۸ و به دنبال نوسان‌های شدید قیمت سهام به کار گرفته شد. در آن زمان، محدودیت‌های اعمال شده برای جلوگیری از نوسان قیمت سهام شکل منظم و ساختار یافته‌ای نداشت و اغلب بر اساس تشخیص دبیرکل بورس و اوراق بهادار یا شورای بورس تعیین می‌گردید. در هر صورت، در سال ۱۳۸۰ استفاده از حد نوسان قیمت سهام ابعاد تازه‌تری یافت. در ساختار جدید از معیار نسبت قیمت به درآمد هر سهم (P/E) برای اعمال محدودیت‌ها استفاده شد و حد نوسان‌های ۱ درصدی، ۲٫۵ درصدی و ۵ درصدی برای سهام‌های مختلف به کار گرفته شد. پس از مدتی مسئولان بورس و اوراق بهادار تهران به دلیل انجام معاملات اکثر سهام در کف و سقف قیمت‌های روزانه و تشکیل صف‌های طولانی خرید و یا فروش سهام تصمیم به افزایش دامنه‌های نوسان گرفتند تا این‌که در نهایت از تاریخ ۱۳۸۲/۰۳/۰۷ حد نوسان تمامی سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به ۵ درصد تغییر یافت. به هر ترتیب، جداول ۱ تاریخچه و تغییرات دامنه مجاز نوسان در بورس اوراق بهادار تهران را نشان می‌دهد:

تغییرات دامنه نوسان در بورس اوراق بهادار تهران	
حد نوسان بورس اوراق بهادار تهران	بازه زمانی
کنترل شده به صورت قضاوتی	از ابتدای ۱۳۷۸ تا ابتدای ۱۳۸۰
دامنه متقارن ۱ تا ۵ درصد با توجه به نسبت P/E	از ابتدای ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۲/۰۳/۰۷
دامنه نوسان متقارن ۵ درصدی	از ۱۳۸۲/۰۳/۰۷ تا ۱۳۸۴/۱۱/۲۴
دامنه نوسان متقارن ۲ درصدی	از ۱۳۸۴/۱۱/۲۴ تا ۱۳۸۷/۰۲/۲۱
دامنه نوسان متقارن ۳ درصدی	از ۱۳۸۷/۰۲/۲۱ تا ۱۳۸۸/۰۸/۱۶
دامنه نوسان متقارن ۳.۵ درصدی	از ۱۳۸۸/۰۸/۱۶ تا ۱۳۸۹/۰۴/۰۷
دامنه نوسان متقارن ۴ درصدی	از ۱۳۸۹/۰۴/۰۷ تا ۱۳۹۴/۰۳/۰۲
دامنه نوسان متقارن ۵ درصدی	از ۹۴/۰۳/۰۲ تاکنون

توجیهات موافقان و استدلال مخالفان اعمال محدوده مجاز نوسان را می‌توان به ۴ دسته تقسیم نمود:
توجیهات موافقان عبارتند از:

- کشف قیمت واقعی: زمانی که قیمت سهام به این حدود نزدیک می‌شود و به حد نوسان می‌رسد معاملات متوقف می‌شود. این توقف فرصتی را برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند که پیرامون قیمت سهم و ارزش واقعی آن فکر کنند.
- جلوگیری از دستکاری قیمت‌ها: وجود دامنه مجاز نوسان باعث می‌شود که سهامداران بزرگ نتوانند با تغییر قیمت در زمان‌های مورد دلخواه تغییرات قیمتی موردنظر خود را ایجاد کنند.
- کاهش تلاطم در بازار: واضح است با وجود دامنه مجاز نوسان تغییرات قیمتی سهام محدود شده فراتر از آن نخواهد رفت و این به معنای جلوگیری از بروز تغییرات ناگهانی در قیمت سهام و ثبات بیشتر است. (اسکندری، ۱۳۹۰)

استدلال مخالفان عبارتند از:

- تأخیر در کشف قیمت: به این معنا که قیمت‌ها در همان روز نمی‌توانند نسبت به اطلاعات منتشر شده واکنش بزرگ نشان دهند، بنابراین قیمت روز سهم قیمت واقعی آن نمی‌باشد. (لیان و ووفی، ۲۰۰۷)
- سرایت تلاطم: به این معنا که تلاطم قیمت‌ها دلیل رسیدن به حد قیمتی متوقف شده و در روز کاری بعد به صورت تلاطم اضافی مشاهده خواهد شد (کنت و جانگسو، ۲۰۱۰)
- اثر ربایشی: اثر ربایشی به اثری گفته می‌شود که در آن قیمت سهام به نقطه‌ای جذب می‌شود، به عبارت دیگر وجود دامنه محدود در نوسان مانع از آن می‌شود که قیمت‌ها آزاد باشند و قیمت‌های سهام مانند آهنربا به محدوده‌های خاصی متمایل می‌شوند. (هسی و همکاران، ۲۰۰۹)

نتیجه‌گیری و پیشنهادات:

بر اساس پژوهش‌ها و مطالعات تجربی صورت گرفته، شناسایی سطح مطلوب و بهینه حد نوسان قیمت سهام، ممکن نیست. برای مثال، تغییراتی که تاکنون بر روی میزان دامنه مجاز نوسان ایجاد شده، عمدتاً بر اساس آزمون و خطا و مقتضیات زمان بوده است. اما بر اساس نتایج به دست آمده، عموماً بورس‌های کوچکتر، حد نوسان کوچکتری نیز اعمال می‌کنند که دلیل آن، عدم وجود سیستم مدیریت ریسک مناسب در آن بازارها می‌باشد و بورس‌های بزرگتر حد نوسان بزرگتری را به کار می‌گیرند که از دلایل آن، وجود بازارسازان، شفافیت اطلاعاتی و سطح تحلیل‌گری مالی است.

پیشنهادهایی که می‌توان در این زمینه ارائه نمود عبارتند از:

- افزایش دامنه نوسان قیمت؛
- مطالعه در مورد چرایی متقارن بودن دامنه نوسان در بورس اوراق بهادار تهران؛
- افزایش شفافیت اطلاعاتی شرکت‌های بورس برای جلوگیری از توقف طولانی معاملات؛
- افزایش بازارگردانی شرکت‌ها برای افزایش نقدشوندگی سهام؛
- مطالعه در خصوص تفاوت‌های بین اثر ربایشی و اثر مومنتوم در بورس اوراق بهادار تهران.

صادق درستی

کارشناس امور اعضاء و اشخاص وابسته به اعضاء

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار