

# ماہنامہ کانون : کارکنان بورس و اقرب بھادار



سال ہشتم، شمارہ ہشتاد و شش

اردیہشت ماہ ۱۳۹۷

## در این شماره می خوانیم:

- گزارش عملکرد کارگروه‌ها و کمیته‌های کانون
- گزارش پرونده‌های کمیته سازش
- گزارش اقدامات واحد آموزش
- گزارش مجوزهای اعضاء
- گزارش اقدامات نمایندگان کانون در نهادها و شوراهای
- بخش نامه‌ها، اطلاعیه‌ها و ابلاغیه‌ها
- گزارش‌ها، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی



در این شماره می خوانید :

- ۲..... گزارش عملکرد کارگروه‌ها و کمیته‌های کانون
- ۱۲..... گزارش پرونده‌های کمیته سازش
- ۱۷..... گزارش اقدامات آموزش کانون
- ۲۶..... گزارش مجوزهای اعضاء
- ۳۰..... گزارش اقدامات کانون در نهادها و شوراها
- ۳۵..... بخشنامه‌ها، اطلاعیه‌ها و ابلاغیه‌ها
- ۳۸..... گزارش‌ها، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی

آدرس: تهران، خیابان ولیعصر، بالاتر از خیابان  
بهشتی، خیابان دل‌افروز، پلاک ۳۲

تلفن: ۰۲۱-۸۸۷۰۲۹۸۲ فکس: ۰۲۱-۸۹۷۸۹۶۸۸

Website: [www.seba.ir](http://www.seba.ir)



کانون کارگزاران بورس  
و اوراق بهادار

Securities & Exchange Brokers'  
Association

ماهنامه کانون کارگزاران بورس  
و اوراق بهادار

سال هشتم شماره ۸۶ اردیبهشت ماه ۱۳۹۷

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.

واحد امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا



# گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های قانون



## کارگروه فناوری اطلاعات

۱۳۹۷/۰۲/۰۱

## عضای کارگروه:

|                                        |                                            |
|----------------------------------------|--------------------------------------------|
| محمد قاسمی (کارگزاری فارابی)           | حمیدرضا نعمتی پور (کارگزاری بانک سامان)    |
| علی وفائی زنجانی (کارگزاری دنیای خیره) | میثاق احمدی (کارگزاری آگاه)                |
| محمدعلی سعیدی (کارگزاری بانک آینده)    | مجیدرضا شمس زهرائی (کارگزاری بانک کشاورزی) |
| احمد آقاجان تبار (کارگزاری نهایت نگر)  |                                            |

**مهمان:** آقایان تاج بر (مدیرعامل کارگزاری بانک ملت)، داداشی مهر (مدیر کنترل داخلی کارگزاری پیشگامان بهرپور)  
**نماینده کانون کارگزاران:** خانم توانائی (سرپرست امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا)

## موضوعات مطرح شده در کارگروه:

- در ابتدای جلسه درخصوص بخشنامه شماره ۱۱۰۱۰۰۸۹ با موضوع لزوم انجام آزمون نفوذپذیری سامانه‌های معاملات برخط به صورت ادواری، بحث شد و موارد ذیل پیشنهاد گردید:
- باتوجه به این که تعداد شرکت‌های ارائه دهنده خدمات نرم‌افزاری در بازار سرمایه محدود بوده، پیشنهاد شد شرکت‌های نرم‌افزاری خود اقدام به انجام آزمون نفوذپذیری نموده و در نهایت نتیجه آن را به کارگزاران اعلام نمایند تا آن‌ها متعاقب بخشنامه فوق نتیجه را به سازمان بورس و اوراق بهادار ارائه کنند.
  - یکی از مشکلات اجرایی شدن این بخشنامه، زمان تعیین شده می‌باشد. باتوجه به تعداد محدود پروایدرها، لازمه هر ارزیابی، استقرار تیم ارزیاب در محل شرکت نرم‌افزاری بوده و همزمانی حضور تیم ارزیاب در محل شرکت‌های نرم‌افزاری مستلزم زمان‌بندی و فضای کافی است. باتوجه به تعدد کارگزاران و ضرب العجل تعیین شده عملاً این مهم غیرقابل انجام خواهد بود. اعضای کارگروه پیشنهاد نمودند فرصت اعطا شده در بخشنامه فوق، توسط سازمان بورس و اوراق بهادار افزایش یابد.
  - در صورتی که ارزیابی سیستم‌ها توسط شرکت‌های کارگزاری انجام پذیرد، هزینه‌های آن زیاد بوده و انجام آن به صورت ادواری برای هر کارگزاری به طور مجزا توجیه‌پذیر نیست. لذا پیشنهاد شد با برگزاری مناقصه‌ای بین شرکت‌های افتایی کمترین قیمت پیشنهادی به عنوان شرکت ارزیاب به کارگزاران معرفی گردد تا کارگزاران با رجوع به آن شرکت اقدامات لازم را انجام دهند.
  - اعضای کارگروه هم‌چنین عنوان نمودند تبصره‌ای بر قرارداد فی‌مابین کارگزاران و شرکت‌های ارائه دهنده خدمات نرم‌افزاری، مبنی بر ارائه گزارش ارزیابی امنیتی توسط این شرکت‌ها به شرکت کارگزاری اضافه گردد.
  - در ادامه اعضای کارگروه یکی از برنامه‌های سال جاری این کارگروه را پیگیری جهت فعال نمودن امکان استفاده همزمان از چند شرکت ارائه دهنده خدمات نرم‌افزاری (Multi OMS) برای شرکت‌های کارگزاری برشمردند.
- در انتها نیز پیشنهاد شد در جلسه آتی از رئیس اداره مکنای سازمان بورس و اوراق بهادار دعوت به عمل آید تا درباره نحوه انعقاد قرارداد با شرکت‌های افتایی تبادل نظر شود و یک فرمت پیشنهادی به کارگزاران ارائه گردد.



## کارگروه فناوری اطلاعات

۱۳۹۷/۰۲/۱۱

## اعضای کارگروه:

|                                        |                                            |
|----------------------------------------|--------------------------------------------|
| محمد قاسمی (کارگزاری فارابی)           | حمیدرضا نعمتی پور (کارگزاری بانک سامان)    |
| علی وفائی زنجانی (کارگزاری دنیای خبره) | میثاق احمدی (کارگزاری آگاه)                |
| محمدعلی سعیدی (کارگزاری بانک آینده)    | مجیدرضا شمس زهرائی (کارگزاری بانک کشاورزی) |
| احمد آقاجان تبار (کارگزاری نهایت نگر)  |                                            |

**مهمان:** آقایان سحرخیز (رئیس مرکز نظارت بر امنیت اطلاعات بازار سرمایه)، طیبی (مدیر سرمایه گذاری کارگزاری بانک رفاه کارگران).  
**نماینده کانن کارگزاران:** خانم توانائی (سرپرست امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا)، آقای کاشی پز (مدیر فناوری اطلاعات).

## موضوعات مطرح شده در کارگروه:

- در ابتدای جلسه درخصوص ابهامات بخشنامه شماره ۱۱۰۱۰۰۸۹ با موضوع لزوم انجام آزمون نفوذپذیری سامانه های معاملات برخط به صورت ادواری با حضور نماینده مرکز نظارت بر امنیت اطلاعات بازار سرمایه به شرح زیر بحث و تبادل نظر شد:
۱. برای کاهش ریسک های سایبری در زیرساخت و سامانه های معاملات برخط مورد استفاده شرکت های کارگزاری، کارگزاران طی بخشنامه فوق موظف شدند نسخه های معاملات برخط (اعم از اوراق بهادار و آتی کالا) خود را مورد ارزیابی امنیتی و تست نفوذپذیری قرار دهند تا در صورت مشاهده آسیب پذیری در سامانه، مشکلات را مرتفع نمایند. هم چنین تأکید شد که تغییرات عمده و به روزرسانی های مکرر از یک طرف و توسعه روش های پیچیده هک و نفوذ از طرف دیگر ایجاب می نماید که این ارزیابی ها به صورت ادواری انجام پذیرند.
  ۲. بدیهی است رفع مشکلات در یک سامانه، توسط افراد فنی شرکت های نرم افزاری طرف قرارداد کارگزاری ها صورت خواهد پذیرفت؛ اگرچه که در نهایت مسئولیت اطلاع از وضعیت امنیت و پیگیری رفع مشکلات سیستم های برخط برعهده شرکت کارگزاری می باشد و شرکت های نرم افزاری، شرکت های پیمانکار طرف قرارداد با شرکت های کارگزاری می باشند.
  ۳. هم چنین بیان شد در صورتی که کارگزاری بخواهد به طور مستقل اقدام به ارزیابی امنیتی سیستم های معاملات برخط خود نماید، بدیهی است که شرکت های OMS موظفند نسخه تستی نرم افزار مورد استفاده کارگزار را در اختیار وی قرار دهند.
  ۴. طبق نظر اعضای کارگروه، پیشنهاد شد که شرکت های نرم افزاری خود اقدام به انجام آزمون نفوذپذیری سامانه های معاملات برخط کارگزاری های طرف قرارداد خود نموده و در نهایت نتیجه آن را کتباً طی گزارش رسمی به کارگزاران اعلام نمایند تا متعاقب بخشنامه فوق، نتیجه از جانب کارگزاری به سازمان بورس ارائه شود. در این خصوص نماینده مکنای بیان کرد، در خصوص نحوه دریافت خدمات ارزیابی امنیتی کارگزاری ها از شرکت های مورد تأیید افتای ریاست جمهوری (که در پیوست بخشنامه به آن ها اشاره شده است) حساسیتی نیست و از نظر سازمان تفاوتی ندارد که این خدمات از طریق انعقاد قرارداد خود کارگزاری با شرکت های امنیتی انجام شود و یا توسط شرکت ارائه دهنده خدمات نرم افزاری انجام پذیرد. چرا که در هر حالت، شرکت های نرم افزاری پیمانکار فنی کارگزاری ها محسوب می شوند و مسئولیت حقوقی تمامی ریسک های سامانه های معاملات برخط، طبق ماده ۶ دستورالعمل





اجرای معاملات برخط اوراق بهادار (و مشابه آن در معاملات برخط آتی کالا) بر عهده خود کارگزاری است و نحوه اجرای جزییات بخشنامه‌ها نیز به تشخیص خود کارگزاری قابل انجام است.

۵. باتوجه به این که نسخه سامانه معاملات برخط مورد استفاده تعدادی از کارگزاری‌ها یکسان می‌باشند، پیشنهاد شد نسخ یکسان شناسایی شوند و برای کارگزاری‌هایی که از یک نسخه یکسان از معاملات برخط استفاده می‌نمایند، یک مرتبه ارزیابی امنیتی بر روی آن انجام شود و گزارش حاصله در اختیار کارگزاری‌های مذکور قرار گیرد. (لازم به ذکر است که اعتبار این مورد به استناد بند آخر چارچوب ارزیابی امنیتی - پیوست بخشنامه شماره ۱۱۰۱۰۰۸۹- می‌باشد). این اقدام با درخواست کارگزاری‌ها و با همکاری کارگروه فناوری اطلاعات کانون کارگزاران و شرکت‌های نرم‌افزاری قابل انجام خواهد بود. در این زمینه مقرر شد شرکت‌های کارگزاری که قصد دارند از طریق این روش، ارزیابی امنیتی سامانه معاملات برخط خود را انجام دهند، درخواست خود را به کارگروه فناوری اطلاعات کانون کارگزاران اعلام نمایند.

در ادامه جلسه درباره نحوه چگونگی انعقاد قرارداد با شرکت‌های افتایی نیز پیشنهاداتی به شرح زیر مطرح شد:

جهت ارزیابی بهتر و دقیق‌تر مشکلاتی که سیستم‌های معاملات برخط را تهدید می‌نماید، می‌توان از روش‌های قراردادی استفاده نمود که با کمترین هزینه بیشترین نتیجه مطلوب حاصل شود. یکی از پیشنهادات انعقاد قرارداد یک نسخه از سامانه همزمان با دو شرکت امنیتی بود که در صورت کشف آسیب‌پذیری توسط یک شرکت و عدم کشف توسط شرکت دیگر، طبق قرارداد به آن شرکت جریمه تحمیل شود. روش دیگری که پیشنهاد شد، انعقاد قرارداد ارزیابی امنیتی و پرداخت هزینه منوط به کشف آسیب‌پذیری باشد. یعنی چنانچه شرکتی ارزیابی انجام دهد و آسیب‌پذیری شناسایی نماید، متناسب با تعداد و سطح ریسک آسیب‌پذیری هزینه دریافت نماید و در غیر این صورت مبلغ پایه حداقلی دریافت کند. سطح ریسک آسیب‌پذیری‌های امنیتی توسط استاندارد نمره دهی CVSS قابل انجام است.

برای کمی و قابل محاسبه نمودن آسیب‌پذیری سیستم می‌توان از استاندارد CVSS استفاده نمود تا ارزیابی سیستم قابل قیمت‌گذاری بوده و بتوان مبلغی متناسب با خدمت ارائه شده توسط شرکت افتایی تعیین نمود.

باتوجه به ابلاغ بخشنامه فوق پیشنهاد شد، چارچوب الزامات ارزیابی امنیتی که در پیوست بخشنامه ۱۱۰۱۰۰۸۹ آمده است را به عنوان پیش شرط و بندهای تعهدآور به قراردادهای فی مابین با شرکت‌های تخصصی امنیت افزوده شود. همچنین در صورتی که آسیب‌پذیری در سامانه توسط شرکت امنیتی کشف شد، شرکت مذکور موظف باشد علاوه بر ارائه راه‌کار، پس از رفع آسیب‌پذیری‌ها، ارزیابی مجدد با هدف اطمینان از برطرف شدن مشکلات کشف شده، به صورت رایگان تا دو مرحله انجام شود.

یکی دیگر از پیشنهاداتی که مطرح شد، بر این مبنا بود که در قرارداد فی مابین شرکت‌های کارگزاری و شرکت‌های نرم‌افزاری طرف قرارداد خود، بندهایی مطرح شود که شرکت نرم‌افزاری پیمانکار کارگزاری را متعهد نماید که برای هر نسخه جدیدی که به کارگزار ارائه می‌نماید، بخشنامه ۱۱۰۱۰۰۸۹ را اجرا نموده و گزارش و نتایج را به کارگزار (که نقش کارفرما را دارد) ارائه نماید.

یکی دیگر از موضوعاتی که مستقل از موضوع ارزیابی امنیتی سامانه‌های معاملات برخط در این جلسه مطرح شد، در خصوص عدم محدودیت کارگزاری‌ها در استفاده از شرکت نرم‌افزاری برای ارائه خدمات معاملات برخط می‌باشد. در این زمینه بیان شد که شرکت‌های کارگزاری از هر شرکت ارائه دهنده خدمات نرم‌افزاری که چارچوب الزامات و مقررات سازمان را رعایت نمایند و صحت اجرای آن‌ها به تأیید سازمان برسد، می‌توانند خدمات دریافت نمایند و محدودیتی در این زمینه نیست؛ اگرچه استفاده هم‌زمان از دو زیرساخت مجزا برای معاملات برخط توسط یک کارگزاری، منوط به نتیجه بررسی‌ها و تصمیم‌گیری نهایی سازمان می‌باشد که متعاقباً اطلاع‌رسانی خواهد شد. این بدان معنی است که هر شرکت کارگزاری می‌تواند برای زیرساخت معاملات برخط خود، پیمانکار فنی مدنظر خود را انتخاب نماید منوط به این که مقررات و الزامات سازمان رعایت شوند و محدودیت دیگری برای انتخاب پیمانکار فنی مطرح نیست.

**کارگروه ریسک صنعت کارگزاری**

۱۳۹۷/۰۲/۱۸

**اعضاء کارگروه**

|                                         |                                              |
|-----------------------------------------|----------------------------------------------|
| حمیدرضا دانش کاظمی (کارگزاری آتیه)      | ساسان الهقلی (کارگزاری تأمین سرمایه نوین)    |
| حمیدرضا مهرآور (کارگزاری بانک سامان)    | رضا سرافراز یزدی (کارگزاری آگاه)             |
| فرهاد عبدالله زاده (کارگزاری نهایت نگر) | مهدی مقدسی (کارگزاری سرمایه گذاری ملی ایران) |
| میثم کریمی (کارگزاری بانک رفاه کارگران) |                                              |

مهمان: ندارد

**نمایندۀ کانن کارگزاران:** خانم **توانائی** (سرپرست امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا) و آقای **درستی** (کارشناس امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا)

**موضوعات مطرح شده در کارگروه:**

در ابتدای جلسه اعضای کارگروه در خصوص هزینه های شرکت های کارگزاری مباحث زیر را مطرح نمودند:

با توجه به شرایط حاکم بر بازار سرمایه و افزایش هزینه های شرکت های کارگزاری در سال های اخیر، فشار مضاعفی به صنعت کارگزاری تحمیل شده است، که برخی از این هزینه ها با اتخاذ تصمیمات صحیح، قابل مدیریت و کاهش می باشد. اعضای کارگروه به هزینه هایی از قبیل عوارض کسب و پیشه اشاره نمودند که این موضوع توسط کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار طی جلسات متعددی در حال پیگیری می باشد و آخرین اقدامات صورت گرفته در این زمینه ارسال نامه ای به استانداری تهران می باشد. از دیگر هزینه های شرکت های کارگزاری که قابل بررسی و کاهش می باشند هزینه پرسنلی بیان شد. از آن جا که اعطای مجوزهای فعالیت به کارگزاران مطابق مقررات فعلی منوط به استخدام نیروی انسانی متعدد می باشد، کارگزار برای اخذ مجوزهای لازم ناچار به استخدام نیروی انسانی متعددی است که غالباً به دلیل داشتن مدارک حرفه ای، حقوق و مزایای بالایی را مطالبه می کنند و اغلب تفکیک وظایف طبق این مقررات به گونه ای است که از تمام توان و زمان پرسنل استفاده بهینه نمی شود.

در ادامه جلسه بیان شد پیش تر در تاریخ ۹۴/۰۷/۰۸ این کانن مطالبه فوق را طی نامه ای در اختیار ریاست سازمان بورس و اوراق بهادار قرار داده است. با توجه به تغییرات قوانین و مقررات و عدم اشاره به تمام هزینه های شرکت های کارگزاری در نامه فوق، مقرر شد مجدداً گزارش راهکارهای کاهش هزینه های شرکت های کارگزاری و آخرین تغییرات این هزینه ها در این کارگروه مطرح و پس از تأیید هیأت مدیره کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار طی نامه ای به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال گردد تا پیگیری های لازم صورت پذیرد.

در انتهای جلسه در خصوص بررسی تغییرات کدینگ حسابداری شرکت های کارگزاری، اعضای کارگروه عنوان نمودند، اعمال کدینگ حسابداری یکسان برای تمام شرکت های کارگزاری امکان دارد فرصت ها و تهدیداتی برای صنعت کارگزاری به همراه داشته باشد همچنین نحوه گزارشگری مالی نیز ممکن است عدم هماهنگی در خصوص روش حسابداری و ثبت رویدادهای مالی شرکت های کارگزاری را به همراه داشته که کارگزاران را با مشکلات عدیده ای مواجه نماید. از طرف دیگر افشاء هزینه های اخذ تسهیلات و درآمد مالی به تفکیک در صورت های مالی از طرف بانک مرکزی (به دلیل عدم توجیه شناسایی درآمد مالی از طرف شرکت هایی که تحت نظارت بانک مرکزی نیستند) و سازمان امور مالیاتی (به دلیل عدم اعمال هزینه مالیات بر ارزش افزوده از درآمدهای مالی) تبعات قابل توجهی را به صنعت تحمیل می کند. همچنین از آنجائی که پیش نویس لایحه قانون ارزش افزوده در مجلس شورای اسلامی بیش از یک سال است که در حال بررسی است، لزوم ورود کانن



کارگزاران به مهم و اصلاح امور از منشاء آن در دستور جلسه بایستی قرار گیرد. در نهایت مقرر شد در جلسات آتی این موضوعات مورد بحث و بررسی بیشتر قرار گیرد.





**کارگروه امور معاملات و پایاپای کالا****۱۳۹۷/۰۲/۲۰****اعضای کارگروه:**

|                                              |                                              |
|----------------------------------------------|----------------------------------------------|
| مهدی زمانی فر (کارگزاری مفید)                | میثم باقری (کارگزاری بانک مسکن)              |
| سید محمود حسینی پور (کارگزاری باهنر)         | منصور محمدطاهری (کارگزاری اردیبهشت ایرانیان) |
| حسن رضایی پور (کارگزاری اقتصاد بیدار)        | امین شکرریز (کارگزاری سهم آشنا)              |
| مهدی میرشاه محمد (کارگزاری پگاه یاوران نوین) |                                              |

مهمان: ندارد

نماینده کانن کارگزاران: خانم توانائی (سرپرست امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا)

**موضوعات مطرح شده در کارگروه:**

- در ابتدای جلسه نامه بورس کالا به شماره ۲۰۱/۲۴۴۵ مورخ ۱۳۹۶/۱۲/۰۲ در پاسخ به پیشنهادات ارسالی توسط کارگروه با موضوع "ارتقای بازار فیزیکی بورس کالای ایران" به شرح ذیل بررسی گردید:
- در خصوص درخواست تسهیل شرایط پذیرش مشتریان در بازار فیزیکی، سامانه پذیرش مشتریان در سال ۹۷ حسب اعلام شرکت بورس کالای ایران تحت عنوان سامانه "پذیرش مشتریان کالایی" در حال راه اندازی می باشد.
  - در خصوص پیشنهاد اعمال یک رویه مشخص برای بررسی پرونده مشتریان با توجه به این که در حال حاضر مکانیزم مشخص و معینی برای این موضوع در نظر گرفته نشده است، شرکت بورس کالای ایران اعلام نمود به روز رسانی مدارک برخی از مشتریان صرفاً جهت بررسی سطح فعالیت آن ها در بازارهای ملتهب اخذ می گردد. در این رابطه اعضای کارگروه اعلام نمودند بررسی های مذکور حتی المقدور در مورد مشتریانی که مدت زمان زیادی از آخرین معاملات آن ها گذشته است (به طور مثال ۶ ماه) صورت گیرد.
  - درباره مشکلات نرم افزاری موجود که در نظرسنجی اعضای کانن به کرات به آن اشاره شده بود، بورس کالا ضمن استقبال از پیشنهاد کارگروه درخواست نمود نمایندگان کانن جهت شرکت در جلسات کمیته معرفی گردند. در این رابطه مقرر گردید دو نفر از اعضای کارگروه به این شرکت به عنوان نماینده معرفی گردد.
  - در خصوص درخواست امکان انجام معاملات در تالارهای مناطق آزاد از طریق ایستگاه های تهران، بورس کالا بیان نموده این بورس امکان فوق را فراهم می آورد که هر کارگزاری بتواند از مناطق آزاد دیگر نیز اقدام به ثبت سفارش و انجام معامله نماید.
  - باتوجه به تداخل زمانی رینگ های معاملاتی و همچنین تعدد مشتریان و گسترش بازار فیزیکی پیشنهاد شد امکان افزایش تعداد ایستگاه های معاملاتی فراهم گردد. در این خصوص بورس کالا اعلام نمود با توجه به لزوم تحقق رعایت الزامات اعلام شده از سوی اداره شبکه بورس در خصوص پهنای باند و بستر ارتباطی لازم است موارد فوق رعایت گردد. در صورت احراز شرایط مذکور کارگزاران درخواست خود را جهت افزایش ایستگاه های معاملاتی ارائه نمایند و در این زمینه بورس کالا امکانات لازم را فراهم خواهد نمود.



- جهت جلوگیری از رانت اطلاعاتی و ایجاد شرایط رقابتی یکسان در بین کارگزاران پیشنهاد شد پس از ثبت اطلاعیه عرضه توسط کارگزار عرضه کننده در سامانه ثبت عرضه مربوطه، اطلاعات مذکور توسط سایر کارگزاران قابل رویت باشد. در این خصوص بورس کالا اعلام نمود انتشار اطلاعات در سایت بورس کالا به منزله تأیید عرضه تلقی شده و این امر را غیرعملیاتی خواند. در این رابطه پیشنهاد اعضای کارگروه انتشار اطلاعات فوق‌الذکر در سامانه عرضه بوده و نه سایت بورس کالا که مقرر شد در جلسه‌ای با حضور نماینده بورس کالا این موضوع مطرح گردد.
- در خصوص پیشنهاد افزایش مهلت زمان تسویه قراردادهای بورس کالا، این شرکت ابراز نمود با توجه به محدودیت‌های ایجاد شده در مورد نقل و انتقال از طریق حواله ساتنا این امکان وجود نخواهد داشت. در این رابطه اعضای کارگروه بیان نمودند تنها یکی از روش‌های واریز وجوه حواله ساتنا بوده و از سایر طرق هم امکان انتقال وجه وجود دارد و افزایش زمان تسویه می‌تواند در سایر طرق امکان‌پذیر باشد.
- در خصوص درخواست حذف لزوم درخواست کتبی مشتری جهت عودت وجه مازاد بورس کالا بیان نموده است با توجه به این‌که طبق مقررات پولشویی وجوه قابل عودت صرفاً به همان مشتری امکان‌پذیر است پیشنهاد مذکور قابل اجرا نمی‌باشد.
- از دیگر پیشنهادات موضوع بازنگری و اصلاح دستورالعمل معاملات و تسویه و پایاپای بورس کالا می‌باشد که ضمن استقبال از پیشنهاد ارائه شده بورس کالا اعلام نمود دستورالعمل مزبور در دست اصلاح می‌باشد لذا این کارگروه پیشنهادات خود را به صورت مکتوب و مشخص اعلام نماید. مقرر شد پس از جمع‌بندی، نظرات اعضای کارگروه به هیأت مدیره کانون ارسال و پس از تأیید طی نامه‌ای به بورس کالا ارسال گردد.
- در خصوص پیشنهاد تأیید کیفیت و کمیت کالای دریافت شده، از طریق اتوماسیون اعلام گردید از آنجایی‌که در معاملات نگهداری وجه ضروری است تا اطمینان لازم از صحت مکاتبات خریدار حاصل گردد، لذا برای مکاتبات تعهدآور حتماً اصل نامه دریافت شود ضمن اینکه تسویه قراردادهای نگهداری وجه برحسب هر قرارداد جزء بوده و در صورت وجود حساب فروشنده در بورس مبالغ به حساب فروشنده و در صورت عدم وجود حساب مبالغ به حساب کارگزار مربوطه واریز می‌گردد.
- در رابطه با پیشنهاد حذف اسناد واریز مالیات بر ارزش افزوده از فرآیند تسویه پایاپای معاملات بورس کالای ایران اعلام نموده است در صورتی که طبق ضوابط عمل شود مسئولیتی متوجه کارگزار نخواهد بود ضمن آنکه اخذ فیش مالیات بر ارزش افزوده به تحویل به موقع کالا کمک می‌نماید.
- در رابطه با پیشنهاد عدم امکان درج شناسه مخدوش در هنگام تسویه معاملات از طرف بانک اعلام گردید که موضوع در سند الزامات بانکی مدنظر قرار داده شده که بعضاً برخی از شعب بانک‌ها به ویژه در شهرستان‌ها این موضوع را رعایت نمی‌نمایند. در این رابطه اعضای کارگروه بیان نمودند این موضوع باید رسماً از طریق بورس به بانک‌ها اعلام گردد تا در صورت مخدوش بودن فیش، واریز انجام نشود، تا افراد ملزم به درج صحیح و کامل شناسه پرداخت شوند.
- در نهایت مقرر شد سایر موارد قابل طرح توسط اعضای کارگروه در جلسه مشترک با نماینده بورس کالا مطرح گردد.



## کارگروه بررسی مشکلات بیمه و مالیاتی، امور بانکی و اعتباری

۱۳۹۷/۰۲/۲۵

### اعضای کارگروه:

اسماعیل فنوادیان (کارگزاری مهرآفرین)      سید سعید تولیت (فعال بازار سرمایه)  
علی اصغر زاده صادق (کارگزاری آفتاب درخشان خاورمیانه)      علی رضا رجبی (کارگزاری بورس ابراز)  
شاهرخ بدیعی (راهنمای سرمایه گذاران)      عارف روزه (کارگزار بانک سامان)  
حمیدرضا خوشنویسان (بانک اقتصاد نوین)

**مهمان:** آقایان مفاخری (مدیر مالی اسبق کارگزاری سهم آشنا)، عطایی (مدیر مالی کارگزاری سهم آشنا)  
**نمایندۀ کانن کارگزاران:** خانم توانائی (سرپرست امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا) و آقای درستی (کارشناس مور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا)

### موضوعات مطرح شده در کارگروه:

در ابتدای جلسه نمایندگان شرکت کارگزاری سهم آشنا گزارشاتی در خصوص دریافت تسهیلات آن شرکت در قالب مشارکت مدنی با بازپرداخت یک ماهه از بانک رفاه کارگران ارائه نمودند. بدین شرح که بانک مذکور بدون هیچ گونه اطلاع رسانی به شرکت کارگزاری سهم آشنا علاوه بر هزینه و شرایط مندرج در برگه تسهیلات به ازای هر فقره تسهیلات، مبالغ دیگری به میزان ۱,۵ درصد تسهیلات تحت عنوان "هزینه کارمزد" از حساب آن شرکت برداشت نموده است. با اطلاع این شرکت از موضوع و همچنین عدم صدور مجوزی از سوی هیچ یک از اعضای هیات مدیره و مدیران آن شرکت جهت برداشت کارمزدهای اضافی و علاوه بر این عدم انطباق این برداشت ها با قوانین و مقررات بانکی کشور به ویژه بانکداری بدون ربا با دستور هیات مدیره این شرکت ضمن تسویه آخرین تسهیلات دریافت شده، طی نامه به اداره بازرسی بانک رفاه کارگران خواستار بررسی موضوع و اقدامات لازم جهت عودت مبالغ اضافه برداشت به این شرکت گردید که در پاسخ به پیگیری های مکرر آن شرکت پاسخ بانک در این خصوص ادعا گردیده که شرایط تسهیلات قبلاً به این شرکت اطلاع رسانی گردیده که این مورد خلاف واقع می باشد و تکرار دریافت تسهیلات از سوی این شرکت دلیل قانونی بودن و مشروعیت فعالیت بانک در دریافت این هزینه عنوان شده است و بر همین اساس شرکت کارگزاری سهم آشنا از اعضای کارگروه خواستار ارائه پیشنهاد داشتند. پس از بحث و تبادل نظر در این خصوص اعضای کارگروه عنوان نمودند که کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار جهت حل مشکل آن شرکت کارگزاری با استعلام از سایر شرکت های کارگزاری، تا نحوه همکاری سایر شرکت های کارگزاری با بانک رفاه کارگران مطلع شوند در صورت اضافه برداشت های این چنینی از حساب آن شرکت ها، اعتراضات و شکایات خود رو به صورت تجمیعی و یک کاسه به اداره بازرسی آن بانک ارائه نمایند.

و در انتهای جلسه در خصوص بیمه مسئولیت معامله گران بحث و تبادل نظر شد، اعضای کارگروه عنوان نمودند بیمه های مسئولیت معامله گران می تواند به طور مستقیم در تنظیم روابط اجتماعی معامله گران با سرمایه گذاران، شناخت معامله گران از حقوق و مسئولیت های یکدیگر و تأمین امنیت حرفه ای مشاغل و فعالیت های شان تأثیرگذار باشد که اعضای کارگروه پیشنهاد نمودند یک نماینده مطلع از این کارگروه، جلسه ای قبل از نهائی شدن قرارداد بیمه مسئولیت با نمایندگان سازمان تأمین اجتماعی داشته باشند که تمام جوانب بازار سرمایه و شرح وظایف، فرصت ها و تهدیدهای آن پست سازمانی را به طور کامل برای نماینده آن سازمان به طور کامل تشریح نماید.







# گزارش پرونده‌های کمیته سازش



## آمار شکایات وارده به کمیته سازش

| تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۷/۰۲/۰۱ الی ۹۷/۰۲/۳۱ |               |                       |                        |                                                  |                |      |                         |
|-----------------------------------------------------------------|---------------|-----------------------|------------------------|--------------------------------------------------|----------------|------|-------------------------|
| ۱۲۸                                                             |               |                       |                        | پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۷/۰۱/۳۱            |                |      |                         |
| ۳۸                                                              |               |                       |                        | پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۷/۰۲/۳۱            |                |      |                         |
| ۵۶                                                              |               |                       |                        | پرونده‌های وارده از تاریخ ۹۷/۰۲/۰۱ الی ۹۷/۰۲/۳۱  |                |      |                         |
| ۱۴۶                                                             |               |                       |                        | پرونده‌های مختومه از تاریخ ۹۷/۰۲/۰۱ الی ۹۷/۰۲/۳۱ |                |      |                         |
| عدم سازش                                                        |               |                       |                        | سازش                                             |                |      |                         |
| عدم سازش<br>(ارسال به هیأت<br>داوری)                            | نقض<br>پرونده | عدم<br>حضور<br>خواهان | عدم<br>صلاحیت<br>کانون | انصراف<br>خواهان                                 | اعلام<br>رضایت | سازش | عدم<br>پیگیری<br>خواهان |
| ۷۹                                                              | ۰             | ۹                     | ۰                      | ۱                                                | ۱۱             | ۳۷   | ۹                       |



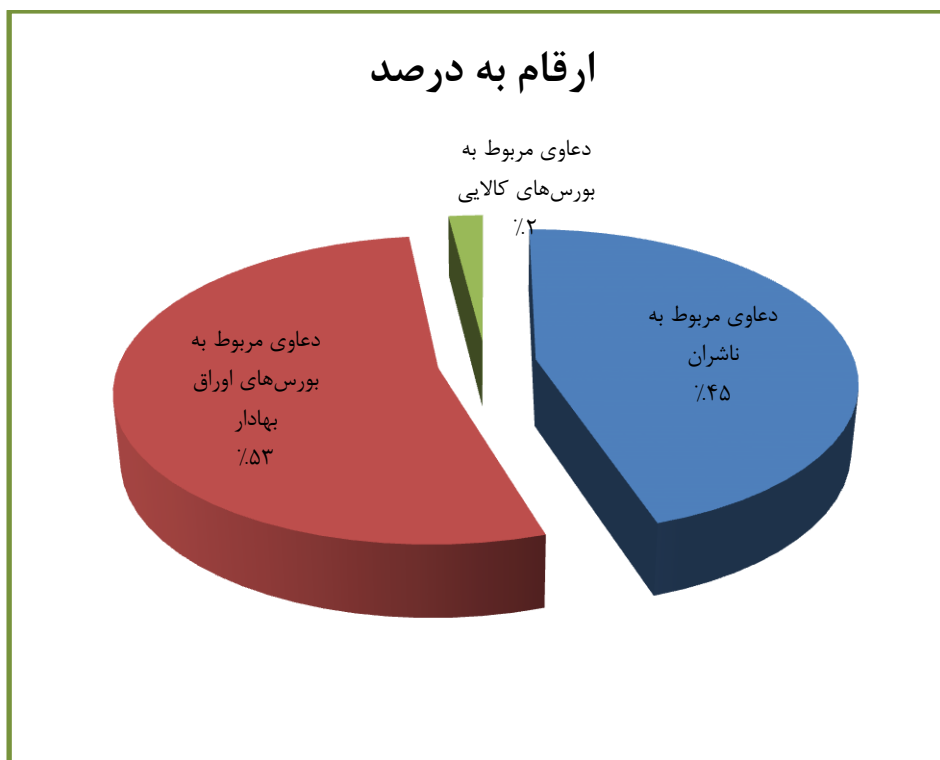
## اهم اقدامات کمیته سازش در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷

| توضیحات                                        | تعداد شکایات | فهرست موضوعات وارده به کمیته سازش در اردیبهشت ماه |
|------------------------------------------------|--------------|---------------------------------------------------|
| مطالبه سود سهام                                | ۲۶           | مطالبه وجه                                        |
| مطالبه بدهی ناشی از خرید سهام                  |              |                                                   |
| عودت مبلغ واریزی به حساب کارگزاری              |              |                                                   |
| مطالبه وجه حق تقدم استفاده نشده                |              |                                                   |
| عدم واریز وجه حاصل از فروش به حساب مشتری       | ۲۳           | اقدامات کارگزاری                                  |
| خرید و فروش بدون درخواست مشتری                 |              |                                                   |
| کسر هزینه های مالی غیرمتمعارف                  |              |                                                   |
| عدم اجرای تعهدات قراردادی                      |              |                                                   |
| عدم تحویل کالای خریداری شده                    | ۲            | اقدامات ناشران                                    |
| مطالبه وجه ناشی از عدم مجوز صدور افزایش سرمایه |              |                                                   |
| خسارت تأخیر در تحویل کالا                      | ۵            | مطالبه خسارت                                      |
| عدم ثبت گواهی تحویل در قرارداد آتی             |              |                                                   |
| خسارت ناشی از سبدگردانی                        |              |                                                   |
| مطالبه خسارت ناشی از معامله در بورس انرژی      |              |                                                   |
| ۵۶                                             |              | جمع                                               |



### نامه‌های وارده و صادره دبیرخانه کمیته سازش در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷

| نوع نامه | تعداد | تاریخ                   |
|----------|-------|-------------------------|
| وارده    | ۶۵    | ۹۷/۰۲/۳۱ لغایت ۹۷/۰۲/۰۱ |
| صادر     | ۱۵۵   |                         |





## فعالیت‌های کمیته سازش در این ماه به روایت تصویر





# گزارش اقدامات واحد آموزش قانون



## اهم اقدامات مدیریت آموزش در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷

دوره‌های برگزار شده در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۷

| نام دوره                                                                                      | ساعت | نفر ساعت شرکت کنندگان | مکان برگزاری                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----------------------|------------------------------------|
| دوره آموزشی ویژه دارندگان مدارک حرفه‌ای CFA برای دریافت گواهی نامه اصول بازار سرمایه نوبت دوم | ۱۲   | ۱۲                    | کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار |
| دوره آموزشی ویژه مضمولان قبولی مشروط به تکدرس نوبت سی‌ام                                      | ۲۰   | ۲۲۰                   | کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار |
| دوره آشنایی با سرمایه‌گذاری در بورس کد ۱                                                      | ۱۲   | ۲۰۴                   | کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار |
| مجموع                                                                                         | ۴۴   | ۴۳۶                   |                                    |



## دوره آموزشی "ماکرونویسی در نرم افزار اکسل"

مجموعه دستوراتی که کارهای اکسل را به صورت خودکار انجام می دهد، ماکرو نام دارد که عملیات درون اکسل را با کارآیی بالاتر و خطای کمتر اجرا می کند. به عنوان مثال، اگر اعداد و مقادیر مشخصی را محاسبه می کنید یا تحلیل خاصی روی داده ها انجام می دهید، انجام این کار با استفاده از یک ماکرو بسیار سریع تر و با دقت بیشتر خواهد بود. هم چنین، فرض کنید که باید گزارش خاصی را آماده کنید و برای این کار باید اعداد و ارقام و نوشته های گزارش خود را طبق استاندارد خاصی مرتب کنید و سپس برای کارفرما بفرستید و روزانه چندین بار این کار را انجام می دهید. در این صورت با نوشتن یک کد ساده ماکرو می توانید تمام این کارها را با فشردن یک دکمه ظرف چند ثانیه انجام دهید و به این ترتیب در زمان خود صرفه جویی کنید. به این ترتیب به راحتی می توانید کارهای زمان بر و بزرگ تری انجام دهید. اگر تجربه برنامه نویسی ندارید، نگران نباشید، زیرا این مجموعه به گونه ای طراحی شده که گام به گام نحوه ماکرونویسی به زبان ویژوال بیسیک را آموزش می دهد و در انتها می توانید ماکرو مورد نظر خود را تولید کنید. به علاوه، اگر مهارت بالایی در کار با اکسل ندارید، باز هم می توانید از این آموزش بهره ببرید. به علاوه، این آموزش به کسانی که به دنبال افزایش مهارت های اکسل خود هستند، پیشنهاد می شود.

| ردیف | سر فصل های دوره                                                                      |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| ۱    | معرفی Excel و کاربردهای آن (با رویکرد اقتصادی و مالی)                                |
| ۲    | آشنایی با کاربردهای Macro نویسی در Excel                                             |
| ۳    | آشنایی با منوی Developer در محیط Excel                                               |
| ۴    | آشنایی با محیط برنامه نویسی در Excel                                                 |
| ۵    | ضبط Macro در محیط Excel                                                              |
| ۶    | انواع داده در زبان برنامه نویسی Visual Basic                                         |
| ۷    | آشنایی با بخش Option Explicit و Subroutine                                           |
| ۸    | خاصیت های Select و Offset                                                            |
| ۹    | استفاده از عملگرهای ریاضی                                                            |
| ۱۰   | آشنایی با ساختار منطق شرطی (IF, IF...Else, If...Elseif... Else, Select Case, With)   |
| ۱۱   | عملگرهای شرطی در Macro                                                               |
| ۱۲   | String و توابع String                                                                |
| ۱۳   | خواص Len, Right و Mid                                                                |
| ۱۴   | خواص Instr Rev, Instr, Replace و Str Reverse                                         |
| ۱۵   | خواص Mid و Right, Left                                                               |
| ۱۶   | برنامه نویسی حلقه ها: Do Unit, Do While, For, For Each                               |
| ۱۷   | مدیریت خطاها                                                                         |
| ۱۸   | برنامه نویسی آرایه ها: آرایه ها و حلقه ها، آرایه های چند بعدی، آرایه ها و تابع Split |
| ۱۹   | توابع و Subs در Macro (اختصاص ارزش به Subها، کار با Message Box)                     |



## معرفی سمینار آموزشی "آشنایی با خرید اعتباری اوراق بهادار"

پس از گذشت شش سال از ابلاغ قوانین و مقررات مربوط به دستورالعمل خرید اعتباری در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، مشکلات و ریسک‌هایی که شرکت‌های کارگزاری در اجرای این قوانین و مقررات با آن‌ها روبه‌رو هستند مشخص گردیده است. در این دوره، ضمن معرفی مقررات لازم‌الاجرا درخصوص خرید اعتباری اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، با معرفی نمونه‌های واقعی راهکارهایی عملی و قابل اجرا در مواجهه با تمام ریسک‌ها و برطرف شدن تمام مشکلات ناشی از اجرای این دستورالعمل برای صنعت کارگزاری درخصوص مشتریانی که از طریق انعقاد قرارداد خرید اعتباری اقدام به خرید اعتباری اوراق بهادار می‌نمایند ارائه می‌شود.

| ردیف | سر فصل‌ها                                                     |
|------|---------------------------------------------------------------|
| ۱    | سابقه خرید اعتباری در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران |
| ۲    | ماهیت قرارداد خرید اعتباری                                    |
| ۳    | متمم قرارداد خرید اعتباری                                     |
| ۴    | دعاوی ناشی از خرید اعتباری                                    |
| ۵    | مسائل مالیاتی ناشی از خرید اعتباری                            |





## معرفی گواهی نامه کاربردی " نظارت و کنترل داخلی شرکت های کارگزاری "

"گواهی نامه کاربردی "نظارت و کنترل داخلی"، سومین مدرک کاربردی کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار است که ذیل ضوابط "برگزاری دوره های آموزش حرفه ای و صدور گواهی نامه کاربردی توسط کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار" تعریف شده است. این ضوابط در راستای تحقق رسالت های حرفه ای کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار مبنی بر توانمندسازی اشخاص وابسته به اعضا، افزایش مهارت های عملی آن ها، انتقال دانش کاربردی و مستندسازی آن در قالب دوره های آموزش حرفه ای و با هدف استاندارد نمودن تصدی برخی از سمت ها در شرکت های کارگزاری در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۱ به تصویب هیات مدیره کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار رسید.

دوره آموزش حرفه ای و مواد درسی "گواهی نامه کاربردی نظارت و کنترل داخلی" حاصل فعالیت کارشناسی در کانن است که با هدف آموزش نیروی انسانی ماهر و خبره جهت تصدی سمت در واحد نظارت در شرکت های کارگزاری موضوع دستورالعمل کنترل های داخلی شرکت های کارگزاری مصوب هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، تهیه و تدوین گردیده است و از آذر ماه سال ۱۳۹۳ در معرض بهره برداری قرار گرفته است. برنامه آموزشی این گواهی نامه با هدف توانمندسازی پرسنل و مسئولین واحد نظارت شرکت های کارگزاری و پیرو دستورالعمل مذکور از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار که با هدف کنترل رعایت کامل و دقیق مقررات و اصول و معیارها توسط شرکت های کارگزاری ابلاغ شده است، آماده سازی شده است.

لازم به ذکر است طبق ماده ۶ دستورالعمل کنترل های داخلی شرکت های کارگزاری متقاضیان تصدی این سمت باید در دوره آموزشی مرتبط که توسط کانن برگزار می گردد شرکت نموده و پس از موفقیت در آزمون، گواهی مربوطه را اخذ نمایند.

مدیریت آموزش کانن سعی دارد در یک فرآیند آموزشی منظم به صورت کاملاً کاربردی و مبتنی بر تجارب کسب شده در شرایط واقعی حرفه، با نگاهی آسیب شناسانه دانش شغلی و مهارت های عملی مخاطبان را بهبود بخشد.



## معرفی دوره آموزشی "تحلیل تکنیکال مقدماتی"

تحلیل تکنیکال یا تحلیل فنی (Technical Analysis) روشی برای پیش‌بینی قیمت‌ها در بازار از طریق مطالعه وضعیت گذشته بازار است. در این تحلیل از طریق بررسی تغییرات و نوسان‌های قیمت‌ها، حجم معاملات، عرضه و تقاضا می‌توان وضعیت قیمت‌ها در آینده را پیش‌بینی کرد. این روش تحلیل در بازار ارزهای خارجی، بازارهای بورس اوراق بهادار و بازار طلا و دیگر فلزات گران‌بها کاربرد گسترده‌ای دارد. تحلیل‌گران تکنیکال از نمودارها و ابزارهای دیگر برای شناسایی الگوهایی که می‌تواند فعالیت آتی سهم را پیش‌بینی کند، بهره می‌جویند. این نوع تحلیل با استفاده از "مطالعه رفتار و حرکات قیمت و حجم سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده سهم" صورت می‌پذیرد. تغییرات قیمت سهم با استفاده از پیشینه تاریخی و نمودار توسط تحلیل‌گر تکنیکی مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. تحلیل تکنیکال با آزمون قیمت‌های گذشته و حجم مبادلات حرکت‌های آینده، قیمت را پیش‌بینی می‌کند. اساس این تحلیل‌ها بر استفاده از نمودار و رابطه‌های ریاضی و هندسی متمرکز است تا بدین گونه روندهای کوچک و بزرگ بدست آید. در این راستا فرصت‌های خرید یا فروش از راه برآورد محدوده نوسانات بازار مشخص می‌شود.

| ردیف | سر فصل‌های دوره                                                        |
|------|------------------------------------------------------------------------|
| ۱    | آموزش تحلیل تکنیکال (مقدمات)                                           |
| ۲    | آشنایی با ساختار نمودار یا چارت به همراه معرفی نرم افزار متاتریدر ۵    |
| ۳    | آشنایی با انواع روند، آموزش ۷ خط روند در تحلیل تکنیکال و کانالیزه کردن |
| ۴    | شکاف‌ها یا گپ‌های قیمتی                                                |
| ۵    | چارت پترن‌ها یا الگوهای قیمتی                                          |
| ۶    | آموزش جامع اندیکاتورها به همراه معرفی اندیکاتورهای سفارشی              |
| ۷    | آموزش بحث پیشرفت واگرایی‌ها                                            |
| ۸    | میانگین‌های قیمتی و تناوب‌های سفارشی                                   |
| ۹    | آموزش کندل‌های شمعی                                                    |
| ۱۰   | مباحث تحلیل مقدماتی                                                    |



## معرفی دوره آموزشی "تحلیل بنیادی جامع"

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

| ردیف | سر فصل‌های دوره                                                                  |
|------|----------------------------------------------------------------------------------|
| ۱    | بررسی صورت‌های مالی اساسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس                 |
| ۲    | بررسی کلی صورت سود و زیان، اجزای آن، بیان ارتباط آن با ترازنامه و بررسی چند مورد |
| ۳    | مدل‌سازی مالی شرکت‌ها و پیش‌بینی سود در نرم افزار اکسل                           |
| ۴    | بررسی EPS تحلیلی چند شرکت در صنایع مختلف و ارزش‌گذاری آن                         |
| ۵    | بررسی ارزش‌گذاری شرکت براساس NAV آن‌ها و تحلیل چند شرکت در این زمینه             |
| ۶    | تحلیل کلی صورت‌های مالی بیمه‌ها                                                  |
| ۷    | تحلیل کلی صورت‌های مالی بانک‌ها                                                  |
| ۸    | تحلیل بودجه کل کشور و تاثیر آن بر بخش‌های مختلف اقتصادی                          |



## معرفی دوره آموزشی "تحلیل تکنیکال پیشرفته"

تحلیل تکنیکال یا تحلیل فنی (Technical Analysis) روشی برای پیش‌بینی قیمت‌ها در بازار از طریق مطالعه وضعیت گذشته بازار است. در این تحلیل از طریق بررسی تغییرات و نوسان‌های قیمت‌ها، حجم معاملات، عرضه و تقاضا می‌توان وضعیت قیمت‌ها در آینده را پیش‌بینی کرد. این روش تحلیل در بازار ارزهای خارجی، بازارهای بورس اوراق بهادار و بازار طلا و دیگر فلزات گران‌بها کاربرد گسترده‌ای دارد. تحلیل‌گران تکنیکال از نمودارها و ابزارهای دیگر برای شناسایی الگوهایی که می‌تواند فعالیت آتی سهم را پیش‌بینی کند، بهره می‌جویند. این نوع تحلیل با استفاده از "مطالعه رفتار و حرکات قیمت و حجم سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده سهم" صورت می‌پذیرد. تغییرات قیمت سهم با استفاده از پیشینه تاریخی و نمودار توسط تحلیل‌گر تکنیکی مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. تحلیل تکنیکال با آزمون قیمت‌های گذشته و حجم مبادلات حرکت‌های آینده، قیمت را پیش‌بینی می‌کند. اساس این تحلیل‌ها بر استفاده از نمودار و رابطه‌های ریاضی و هندسی متمرکز است تا بدین‌گونه روندهای کوچک و بزرگ بدست آید. در این راستا فرصت‌های خرید یا فروش از راه برآورد محدوده نوسانات بازار مشخص می‌شود.

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

## 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 اردیبهشت ماه ۹۷؛
- (۲) اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس در اردیبهشت ماه ۹۷؛
- (۳) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در اردیبهشت ماه ۹۷؛
- (۴) آمار و اطلاعات مجوزهای معاملاتی تا پایان اردیبهشت ماه ۹۷؛
- (۵) آمار و اطلاعات مجوزهای نهادهای مالی تا پایان اردیبهشت ماه ۹۷؛

| ۱) مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷ |                       |          |                  |                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------|------------------|------------------|
| ردیف                                                                                 | کارگزاری              | تاریخ    | مجوز             | صدور/ لغو/ تمدید |
| ۱                                                                                    | راهنمای سرمایه گذاران | ۹۷/۰۲/۰۳ | مجوز مشاور پذیرش | تمدید            |



۲) مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر / لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس اوراق بهادار و بورس انرژی در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷

| ردیف | کارگزاری               | تاریخ    | صدور / لغو / انتقال / تبدیل | مجوز                                                              | شهر     |
|------|------------------------|----------|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------|---------|
| ۱    | صبا جهاد               | ۹۷/۰۲/۰۲ | صدور                        | شروع فعالیت شعبه معاملات                                          | نیشابور |
| ۲    | جهان سهم               | ۹۷/۰۲/۰۸ | لغو                         | توقف ایستگاههای معاملاتی i3 و i5                                  | تهران   |
| ۳    | آریا بورس              | ۹۷/۰۲/۰۸ | صدور                        | شروع فعالیت دفتر پذیرش                                            | تهران   |
| ۴    | نواندیشان بازار سرمایه | ۹۷/۰۲/۰۹ | تبدیل                       | تبدیل تالار اختصاصی معاملات به شعبه معاملات                       | تهران   |
| ۵    | نواندیشان بازار سرمایه | ۹۷/۰۲/۰۹ | لغو / انتقال                | توقف ایستگاه معاملاتی fv و انتقال ایستگاه معاملاتی fw             | تهران   |
| ۶    | توسعه فردا             | ۹۷/۰۲/۰۹ | لغو                         | لغو مجوز فعالیت نمایندگی                                          | تهران   |
| ۷    | صبا جهاد               | ۹۷/۰۲/۲۳ | لغو                         | لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی و توقف ایستگاههای معاملاتی ny       | اراک    |
| ۸    | ایمن بورس              | ۹۷/۰۲/۲۳ | لغو                         | لغو مجوز تالار اختصاصی معاملات و توقف ایستگاههای معاملاتی t1 و t2 | تهران   |



## ۴) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان اردیبهشت ماه ۹۷

| موضوع                | نوع مجوز                                 | تعداد مجوزهای<br>اعضاء | تغییرات نسبت<br>به ماه گذشته | تعداد مجوزهای<br>سایر نهادهای مالی | تغییرات نسبت<br>به ماه گذشته |
|----------------------|------------------------------------------|------------------------|------------------------------|------------------------------------|------------------------------|
| بورس اوراق<br>بهادار | معاملات                                  | ۱۰۵                    | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معاملات آتی                              | ۴۷                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | محصولات فلزی                             | ۷۳                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | سلف استاندارد موازی محصولات فلزی         | ۶۳                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | سلف استاندارد موازی فراورده‌های پتروشیمی | ۳۴                     | -                            |                                    |                              |
|                      | سلف استاندارد موازی محصولات کشاورزی      | ۲۸                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | سلف موازی استاندارد محصولات سیمان        | ۲۱                     | -                            |                                    |                              |
|                      | نفت و پتروشیمی                           | ۸۱                     | -                            |                                    |                              |
|                      | کشاورزی                                  | ۷۴                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی       | ۴۷                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی  | ۴۴                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معامله گواهی سپرده محصولات فلزی          | ۴۴                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معامله گواهی سپرده محصولات سیمان         | ۲۷                     | -                            |                                    |                              |
|                      | معاملات آتی                              | ۶۴                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معاملات برخط آتی کالا                    | ۴۲                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | سیمان                                    | ۵۷                     | -                            | ۰                                  | -                            |
| بورس انرژی           | معاملات (برق)                            | ۵۹                     | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | معاملات (نفت)                            | ۶۰                     | -                            | ۰                                  | -                            |
| فرا بورس             | معاملات                                  | ۱۰۵                    | -                            | ۰                                  | -                            |
|                      | مشاور عرضه                               | ۵۷                     | -                            | -                                  | -                            |
|                      | مشاور پذیرش                              | ۹۰                     | -                            | -                                  | -                            |
|                      | مشاور سرمایه‌گذاری                       | ۱۳                     | -                            | -                                  | -                            |
|                      | سبدگردانی                                | ۶۲                     | -                            | -                                  | -                            |
|                      | معاملات برخط اوراق                       | ۱۰۱                    | -                            | -                                  | -                            |
|                      | مرکز تماس تلفنی                          | ۷۳                     | -                            | -                                  | -                            |
|                      | تعهد پذیره نویسی                         | ۰                      | -                            | -                                  | -                            |



# گزارش اقدامات کانون در نهادها و شوراهای

**صورجلسه هیأت پذیرش بورس اوراق بهادار تهران****۱۳۹۷/۰۲/۰۱**

صد و بیست و هشتمین جلسه هیأت پذیرش اوراق بهادار با حضور اعضای هیأت پذیرش و مدعوین در سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل شد و پس از تبادل نظر تصمیمات ذیل اتخاذ گردید.

**دستور جلسه:**

- بررسی درخواست پذیرش شرکت پتروشیمی پارس (سهامی عام) در بورس اوراق بهادار تهران؛
- بررسی درخواست پذیرش شرکت سیمرغ (سهامی خاص) در بورس اوراق بهادار تهران.

**تصمیمات:**

الف) بررسی درخواست پذیرش شرکت پتروشیمی شرکت پتروشیمی پارس (سهامی عام) در بورس اوراق بهادار تهران درخواست پذیرش شرکت پتروشیمی شرکت پارس (سهامی عام) در بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران مطرح شد. پس از بررسی اطلاعات امیدنامه و صورت‌های مالی و ارائه توضیحات لازم از سوی نمایندگان آن شرکت در پاسخ به سؤالات اعضای هیأت پذیرش، هیأت یاد شده با پذیرش شرکت پتروشیمی پارس به شرط انجام اقدامات زیر و پس از آن، طرح در هیأت پذیرش موافقت کرد:

- ۱) ثبت شرکت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار صورت گیرد.
- ۲) اساسنامه شرکت طبق فرمت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تهیه و به بورس ارائه شود.
- ۳) آخرین صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده شرکت آریاساسول و نیز تعهدی در خصوص افشای صورت‌های مالی شرکت یاده شده به بورس ارائه شود.
- ۴) از سهامدار عمده تعهدی دال بر تقبل کلیه بدهی‌های احتمالی و معوق قبل از واگذاری سهام از قبیل بدهی مالیاتی، اخذ شود.
- ۵) تأییدیه حسابرس در خصوص کفایت سیستم‌های کنترل داخلی و بهره‌مندی شرکت از سیستم اطلاعات حسابداری (از جمله حسابداری مالی و حسابداری بهای تمام شده) مطلوب و مناسب با حجم فعالیت شرکت ارائه گردد.
- ۶) نسخه‌ای از قراردادهای با اهمیت از جمله قراردادهای تأمین خوراک از مجتمع گاز پارس جنوبی، قرارداد تأمین سرویس‌های جانبی، قراردادهای فروش محصولات نهایی و سایر قراردادهای با اهمیت به بورس ارائه شود.
- ۷) وضعیت حق بیمه سنواتی مورد مطالبه سازمان تأمین اجتماعی مربوط به سنوات ۱۳۸۹ لغایت ۱۳۹۳ و نیز بدهی احتمالی مربوط به تعلق ۴۰ درصد سود ایزاری سنوات ۱۳۸۸ و ۱۳۹۰ به حساب درآمد عمومی دولت تعیین تکلیف و برنامه مدیریت در این خصوص ارائه شود.
- ۸) راهبرد و برنامه مدیریت برای ساماندهی معاملات درون گروهی و نیز تعیین تکلیف حساب‌ها و اسناد دریافتی از شرکت‌های گروه شامل بازرگانی پتروشیمی، تجارت صنعت هلدینگ، صنایع پتروشیمی خلیج فارس و سایر شرکت‌های مرتبط به بورس ارائه و در امیدنامه افشا شود.
- ۹) در خصوص شفاف‌سازی محاسبات نرخ خوراک و تثبیت ضریب A در بازه زمانی حداقل سه ساله مصوبه‌ای از معاونت هیدروکربوری نفت دریافت و به بورس ارائه شود.
- ۱۰) با عنایت به رقم با اهمیت مغایرت حساب‌های شرکت با شرکت‌های پتروشیمی جم و بازرگانی پتروشیمی، وضعیت مغایرت یاد شده بر اساس مصوبه هیأت مدیره محترم سازمان بورس و اوراق بهادار در این خصوص، تعیین تکلیف شود.





- (۱۱) قرارداد بازارگردانی با یکی از نهادهای دارای مجوز بازارگردانی منعقد و به بورس ارائه شود.
- (۱۲) افشای اطلاعات و صورت‌های مالی به صورت کامل وفق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار در سامانه کدال صورت گیرد.
- (۱۳) تعهد عرضه سهامدار عمده (شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس) در خصوص عرضه سهم به میزان ۱۰ درصد (حداقل الزامی بازار دوم بورس) ارائه شود.
- (۱۴) اطلاعات مربوط به مجوزهای فعالیت، جزئیات مدل کسب و کار، جزئیات رهن و فک رهن سهام ترهین شده به طرفین شرکت ملی نفت ایران، مراودات با شرکت پلیمر آریا ساسول و نیز جزئیات فعالیت و عملکرد شرکت یاد شده، میزان وابستگی و حساسیت درآمد فروش شرکت به نرخ‌های جهانی و نرخ ارز، جزئیات برنامه مدیریت برای وصول مطالبات، برنامه‌های توسعه‌ای و بلندمدت، نحوه تعیین و تغییر ضریب A در قرارداد خوراک، نحوه قیمت‌گذاری محصولات و فرآورده‌ها، مشتریان اصلی و بازار فروش، جزئیات تعمیرات اساسی و برنامه‌های آورهای واحدها، موضوع تفاهم مشترک میان سهامداران عمده در خصوص چرخشی بودن مدیرعامل و مدیرمالی شرکت، وضعیت مالکیت زمین‌های شرکت، جزئیات و کفایت پوشش بیمه‌ای تاسیسات و تجهیزات و سایر موارد به تشخیص بورس در امیدنامه و برنامه کسب و کار شرکت ارائه و اصلاح شود.
- هم‌چنین مدارک و مستندات پرونده پذیرش، طبق ماده ۲۵ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران تکمیل گردد.
- (ب) بررسی درخواست پذیرش شرکت سیمرغ (سهامی خاص در بورس اوراق بهادار تهران)
  - درخواست پذیرش شرکت سیمرغ (سهامی خاص) در بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران مطرح شد. پس از بررسی اطلاعات امیدنامه و صورت‌های مالی و ارائه توضیحات لازم از سوی نمایندگان آن شرکت در پاسخ به سؤالات اطلاعات اعضای هیأت پذیرش، هیأت یاد شده با پذیرش شرکت سیمرغ به شرط انجام اقدامات زیر و پس از آن، طرح مجدد و بررسی بر مبنای صورت‌های مالی حسابرسی شده مالی منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ در هیأت پذیرش موافقت کرد:
  - (۱) تبدیل شخصیت حقوقی شرکت از سهامی خاص به سهامی عام و ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار صورت گیرد.
  - (۲) اساسنامه شرکت طبق فرمت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تهیه و به بورس ارائه شود.
  - (۳) نسخه‌ای از قراردادهای با اهمیت از جمله قراردادهای تأمین خوراک و دان، قرارداد تأمین جوجه از شرکت هندریکس هلند و قراردادهای فروش به فروشندگان عمده و فروشگاه‌های زنجیره‌ای به بورس ارائه شود.
  - (۴) فهرست دارایی‌های تحت تملک و اسناد دارایی‌های غیرمنقول به بورس ارائه شود.
  - (۵) جزئیات برنامه مدیریت برای طرح‌های توسعه از جمله طرح توسعه واحد کرمان به بورس ارائه شود.
  - (۶) صورت‌های مالی شرکت‌های زیرمجموعه شامل شرکت مهرگستران زیاران توسط حسابرس معتمد بورس حسابرسی و در تلفیق لحاظ شود. هم‌چنین صورت‌های مالی حسابرسی شده گروه سیمرغ توسط حسابرس معتمد برای سال مالی منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ به بورس ارائه شود.
  - (۷) تعهد سهامدار عمده (شرکت خدمات پشتیبانی مهر ۷۸) مبنی بر عرضه حداقل ۱۰ درصد سهام شرکت در روز عرضه اولیه به بورس ارائه شود.
  - (۸) قرارداد بازارگردانی با یکی از نهادهای دارای مجوز بازارگردانی منعقد و به بورس ارائه شود.
  - (۹) افشای اطلاعات و صورت‌های مالی به صورت کامل وفق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار در سامانه کدال صورت گیرد.



۱۰) اطلاعات مربوط به مجوزهای فعالیت، لیسانس دریافتی از شرکت هندریکس هلند، جزئیات زنجیره تأمین، راهبرد مدیریت در خصوص برخورد با موضوعاتی از قبیل شیوع بیماری آنفلوآنزای فوق حاد پرندگان و سایر بحران‌های صنعت، تحلیل حاشیه سود و نوسان سالانه آن، نحوه قیمت‌گذاری محصولات، جزئیات فعالیت و عملکرد شرکت‌های تابعه از جمله کشت و صنعت زیاران، اطلاعات مربوط به مشتریان اصلی و بازارهای فروش، طرح‌های توسعه و بهبود، جزئیات ترهین اسناد مالکیت زمین‌های واحدهای شرکت در قبال تسهیلات بانکی دریافتی، دلایل افزایش چشمگیر سود خالص سال مالی ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ نسبت به سال مالی قبل، جزئیات و کفایت پوشش بیمه‌ای واحدهای تولیدی و هزینه‌های مرتبط و سایر موارد به تشخیص بورس در امیدنامه و برنامه کسب و کار شرکت ارائه و اصلاح شود. همچنین مدارک و مستندات پرونده پذیرش، طبق ماده ۲۵ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران تکمیل گردد.



## صورجلسه هیأت پذیرش بورس اوراق بهادار تهران

۱۳۹۷/۰۲/۰۸

صد و بیست و نهمین جلسه هیأت پذیرش اوراق بهادار با حضور اعضای هیأت پذیرش و مدعوین در سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل شد و پس از تبادل نظر تصمیمات ذیل اتخاذ گردید.

### دستور جلسه:

- بررسی درخواست انتقال شرکت مادر تخصصی معادن و صنایع معدنی خاورمیانه (سهامی عام) از فرابورس به بورس اوراق بهادار تهران

### تصمیمات:

الف) بررسی درخواست انتقال شرکت مادر تخصصی معادن و صنایع معدنی خاورمیانه (سهامی عام) از بازار فرابورس به بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران مطرح شد. پس از بررسی اطلاعات امیدنامه و صورت‌های مالی و ارائه توضیحات لازم از سوی نمایندگان آن شرکت در پاسخ به سؤالات اعضای هیأت پذیرش در مورد ابهامات و اشکالات زیر:

۱. عدم انطباق اساسنامه شرکت با اساسنامه تیپ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس؛
۲. مغایرت با اهمیت میان رقم مالیات تشخیصی و ابرازی در سنوات گذشته؛
۳. وجود رقم با اهمیت مطالبات راکد انتقالی از سنوات گذشته؛
۴. انحراف در اتمام و راه‌اندازی و پروژه‌های شرکت و تأثیرپذیری با اهمیت از نوسان نرخ ارز؛
۵. عدم تسویه وام‌ها و استمهال چندباره آن‌ها طی سنوات اخیر به خصوص در مورد تسهیلات دریافتی از بانک پاسارگاد؛
۶. فقدان سیستم و رویه مناسب جهت شناسایی و تخصیص هزینه‌های قابل احتساب در بهای تمام شده دارایی‌های واجد شرایط، هزینه مالی دوره و بهای تمام شده کالاهای تولیدی در شرکت‌های تولیدی و پیمانکاری گروه؛
۷. اختلاف شرکت با سازمان تأمین اجتماعی و سازمان امور مالیاتی بابت بدهی‌های شرکت؛
۸. ابهام در تأمین آب مورد نیاز فعالیت‌های شرکت با توجه به چالش کم‌آبی استان کرمان و آب‌بر بودن صنعت فولاد؛
۹. توزیع سود بدون در نظر گرفتن ذخایر که منجر به منفی شدن سود (زیان) انباشته در گزارش‌های تجدید ارائه شده است؛
۱۰. گزارش مربوط به نحوه محاسبه هزینه‌های مالی و استهلاك پروژه‌های تکمیل شده یا در جریان تکمیل شرکت با توجه به استانداردهای گزارشگری؛

در پایان مقرر شد در خصوص موارد فوق‌الذکر توسط شرکت اقدامات لازم به عمل آید و پس از رفع و رجوع آن موارد، درخواست پذیرش شرکت مادر تخصصی معادن و صنایع معدنی خاورمیانه (میدکو) در جلسات آتی هیأت پذیرش مطرح و مورد بررسی قرار گیرد.



بخشنامه‌ها، اطلاعیه‌ها

و ابلاغیه‌ها



شماره ابلاغیه: ۱۱۰۱۰۰۹۰

صادرکننده: مدیریت نظارت بر کارگزاران

مخاطبین: کلیه شرکت‌های کارگزاری

موضوع: ضرورت ارسال روزانه اطلاعات مربوط به مشتریان بستانکار و تسهیلات دریافتی از بانک‌ها و مؤسسات

مالی و اعتباری

تاریخ ابلاغیه: ۱۳۹۷/۰۲/۲۴

با توجه به طراحی گزارشاتی در خصوص مشتریان بستانکار و تسهیلات دریافتی شرکت‌های کارگزاری در سامانه کنترل و نظارت بر معاملات اعتباری (سکنا) جهت مدیریت ریسک و نظارت دقیق‌تر بر معاملات اعتباری (سکنا) جهت مدیریت ریسک و نظارت دقیق‌تر بر معاملات اعتباری کارگزاران، ضرورت دارد از تاریخ ابلاغ این بخشنامه علاوه بر اطلاعات موجود، اطلاعات مربوط به مانده مشتریان بستانکار به تفکیک هر مشتری و نیز اطلاعات مربوط به مانده تسهیلات دریافتی توسط کارگزاران از بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری به تفکیک هر بانک یا مؤسسه، در پایان هر روز کاری به شرکت مدیریت فناوری بورس تهران جهت انعکاس در سامانه، سکنا ارسال گردد.



شماره ابلاغیه: ۱۱۰۲۰۲۰۸

صادرکننده: مدیریت نظارت بر نهادهای مالی

موضوع: تمدید مهلت تجمیع مجوزهای فعالیت شرکت‌های کارگزاری

مخاطبین: کلیه شرکت‌های کارگزاری

تاریخ ابلاغیه: ۱۳۹۷/۰۲/۲۹

بند (۷) مصوبه پانصد و دهمین صورتجلسه هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۷/۰۲/۲۹، به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:

"۷- موضوع تجمیع مجوزهای فعالیت شرکت‌های کارگزاری بر اساس مصوبه‌های چهارصد و سی و سومین و چهارصد و نود و سومین جلسات هیأت مدیره سازمان مبنی بر تجمیع مجوزهای فعالیت کارگزاران مطرح و به شرح زیر تصویب شد:

۷-۱ شرکت‌های کارگرای با سرمایه ۱۵۰ میلیارد ریال و بیشتر تا تاریخ ۱۳۹۷/۰۸/۳۰ فرصت دارند مجوزهای فعالیت شرکت کارگزاری را تجمیع نمایند.

۷-۲ شرکت‌های کارگزاری با سرمایه کمتر از ۱۵۰ میلیارد ریال تا تاریخ ۱۳۹۷/۰۵/۳۱ فرصت دارند، برنامه افزایش سرمایه با تخصیص اولویت سرمایه برای هر مجوز فعالیت را با زمانبندی حداکثر یک ساله همراه با تعهدنامه اعضای هیأت مدیره جهت اجرای برنامه ارائه نمایند. عدم ارائه برنامه یا عدم اجرایی نمودن برنامه افزایش سرمایه به منزله درخواست فعالیت در خصوص مجوزهایی است که نسبت به تأمین سرمایه آن اقدام نموده‌اند و برنامه‌ای برای فعالیت در سایر مجوزها که سرمایه آن تأمین نشده است ندارند. بدیهی است در صورت عدم ارائه برنامه به تشخیص سازمان مجوزهایی که سرمایه آن‌ها تأمین نشده است لغو خواهد شد.

۷-۳ در مورد شرکت‌های کارگزاری با سرمایه کمتر از ۴۰ میلیارد ریال در صورت عدم ارائه برنامه زمانبندی افزایش سرمایه یا عدم اجرایی نمودن برنامه زمانبندی افزایش سرمایه به منزله درخواست لغو مجوز فعالیت کارگزاری می‌باشد."





# گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی

## تأثیر تکانه‌های نرخ ارز بر شاخص قیمت سهام: (رهیافت SVAR)<sup>۱</sup>

### ۱. مقدمه

در بورس‌های معتبر دنیا شاخص‌های متعددی برای تجزیه و تحلیل عملکرد آن‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. نخستین شاخص، شاخص قیمتی سهام است که خود به چندین روش محاسبه می‌شود. شاخص قیمتی سهام همواره تحت تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی نظیر تورم و نرخ ارز در دوره‌های مختلف قرار داشته است و رکود و رونق اقتصادی در بورس را به شدت تحت تأثیر قرار خواهد داد. هر چند که بازار اوراق بهادار مفهومی محدودتر از بازار سرمایه دارد ولی در ایران نیز همانند بسیاری از کشورهای در حال توسعه، شبکه بانکی بر بازار سرمایه غلبه داشته است و بازار سرمایه ایران کمابیش در بورس اوراق بهادار متجلی می‌شود که پیشینه آن به سال ۱۳۴۶ بر می‌گردد. از این رو در گام اول اقتصاد ایران برای دستیابی به رشدی درونزا و قابل دوام نیازمند گسترش منابع پس‌انداز واقعی است. در گام دوم باید وضعیت بازار سرمایه کشور را برای تجهیز منابع مالی و انباشت سرمایه ساماندهی نماید.

بی‌گمان نقطه آغاز حرکت از بورس اوراق بهادار است. یک بازار خوب می‌تواند ضمن افزایش کارایی بازار سرمایه و بهره‌مند ساختن بخش‌های تولیدی از منابع حاصل از آن فشار تقاضا برای منابع مالی در بازار پول را به کمترین حد ممکن کاهش دهد. علاوه بر این، ارتباط بازار سرمایه ایران با شبکه‌های مالی بین‌المللی می‌تواند زمینه برخورداری از سرمایه‌های خارجی را نیز فراهم آورد. در این راستا سازمان بورس اوراق بهادار تلاش می‌کند با به کارگیری سیاست‌هایی از جمله گسترش بازار بورس و اصلاح ساختار بازارهای مالی کشور تا حدودی کاستی‌های بازار سرمایه ایران را بکاهد.

بازار اوراق بهادار و بازار ارز همواره به عنوان بخش‌های حساس بازار مالی هستند. این دو بازار به سرعت از نوسانات و دوره‌های تجاری در اقتصاد تأثیر پذیرفته و تغییرات اقتصادی را به سرعت منعکس می‌نمایند. در عین حال، آشفتگی در یک و یا هر دو بازار به ایجاد نگرانی در میان سیاست‌گذاران بازارها می‌انجامد. تعاملات پویا بین این دو بازار، پژوهشگران، سیاست‌گذاران و نیز تحلیل‌گران را در انجام تحلیل‌های دقیق و مشروح تشویق نموده است. گرچه اتفاق نظر تئوریکی در مورد تعامل بین قیمت‌های سهام و نرخ تبادلی ارز وجود ندارد، باید توجه داشت که متغیرهای بینابینی چون ثروت، تقاضا برای پول و نرخ‌های بهره و انتظارات تورمی نقش عظیمی در ایجاد پیوند بین آن‌ها را ایفا می‌نمایند.<sup>۱</sup>

نرخ ارز، تورم و نرخ بهره از متغیرهای تأثیرگذار بر شاخص قیمت سهام در بورس‌های دنیا بوده‌اند. از آن جایی که تأثیرات این متغیرها می‌تواند پیامدهایی همچون تغییر توزیع درآمد و تبعات رفاهی فراوانی در هر جامعه‌ای داشته باشد، بررسی و برآورد این تأثیرات حائز اهمیت است. در مطالعه حاضر سعی شده است تا اثر متغیرهای مذکور بر شاخص قیمت سهام بررسی شود.

### ۲- مبانی نظری

از آنجا که ارز همانند پول نقد، سپرده بانکی و سهام، در سبد دارایی سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد، تأثیرات نرخ ارز بر شاخص قیمت سهام را می‌توان در چارچوب نظریه نگهداری دارایی در سبد سرمایه‌گذاری یا همان نظریه پورتفولیو بررسی کرد.<sup>۲</sup> تغییرات هر کدام از دارایی‌های موجود در سبد دارایی‌ها نظیر پول نقد، سهام، سپرده بانکی و نرخ ارز، تقاضا برای سهام را در این بازار تحت تأثیر قرار داده و به دنبال آن باعث

<sup>1</sup>saleh. (2008)

<sup>2</sup> Nieha & Leeb.(2001).



تغییر قیمت سهام می‌شود. از آن‌جا که نرخ ارز از جمله دارایی‌های نامطمئن و ریسکی محسوب می‌شود، تغییرات این متغیر را در چارچوب مدل مارکویتز<sup>۱</sup> (۱۹۵۹) می‌توان بررسی کرد.

درباره رابطه پویایی مابین نرخ ارز و قیمت سهام دو دیدگاه کلی وجود دارد که در این خصوص می‌توان آن‌ها را از یکدیگر تفکیک کرد: دورنبوش و فیشر<sup>۲</sup> (۱۹۸۰) با طرح مدل‌های جریانگرا<sup>۳</sup> فرض می‌کنند که حساب جاری کشور و تراز پرداخت‌ها دو عامل مهم تعیین کننده نرخ ارز هستند. بر این اساس تغییرات در نرخ ارز بر رقابت بین‌المللی و تراز جاری و بدین ترتیب بر متغیرهای واقعی اقتصاد همچون تولید و درآمد واقعی نیز بر جریان نقدینگی آتی و جاری شرکت‌ها و قیمت سهام آن‌ها اثر می‌گذارد. بر طبق این مدل، کاهش ارزش پول داخلی (افزایش در نرخ ارز) شرکت‌های محلی را بیشتر رقابتی می‌کند و صادرات آن‌ها را در یک مقایسه بین‌المللی ارزان‌تر می‌سازد. افزایش مزیت کالای تولید داخل و به تبع آن افزایش صادرات نیز به درآمد بالاتر منجر می‌شود که به نوبه خود قیمت سهام شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. بنابراین در این مدل‌ها نرخ ارز بر قیمت سهام اثر مثبت می‌گذارد.

دیدگاه دوم به دیدگاه مدل‌های سهام‌گرا<sup>۴</sup> معروف هستند. در این مدل‌ها فرض می‌شود که حساب سرمایه، عامل تعیین کننده نرخ ارز می‌باشد. این مدل‌ها شامل مدل توازن پورتفولیو و مدل پولی می‌باشند. در مدل پورتفولیو، برنسون<sup>۵</sup> (۱۹۸۳) چنین عنوان می‌کند که رابطه منفی مابین نرخ ارز و قیمت سهام وجود دارد. طبق این مدل کاهش قیمت سهام باعث کاهش ثروت سرمایه‌گذاران داخلی می‌گردد، که این امر منجر به تقاضای کمتر برای پول به همراه نرخ بهره پایین‌تر می‌شود. کمتر شدن نرخ بهره موجب خروج سرمایه به سمت بازارهای خارج از کشور، با فرض ثبات سایر شرایط و کاهش ارزش پول داخلی و گران‌تر شدن نرخ ارز می‌شود. بر اساس مدل پولی گاوین<sup>۶</sup> (۱۹۸۹) بر عکس دو مدل فوق، بین نرخ ارز و قیمت سهام رابطه‌ای وجود ندارد.

از آنجایی که سرمایه‌گذاران به دنبال حداکثر سازی سود خود می‌باشند لذا سبدي از اوراق بهادار را انتخاب می‌نمایند. حال باتوجه به این‌که نرخ ارز یکی از اجزاء همراه با ریسک سبد دارایی است، بر اساس مدل مارکویتز تغییرات نرخ این دارایی می‌تواند بر تقاضای آن تأثیر گذاشته و متعاقباً باعث تغییر قیمت سهام شود. زیرا مثلاً با پایین آمدن نرخ ارز، بهای تمام شده محصولات کاهش می‌یابد و در نتیجه حاشیه سود هر سهم افزایش خواهد یافت و متعاقب آن، قیمت سهام شرکت نیز بالا خواهد رفت. با افزایش قیمت سهام شرکت‌ها شاخص کل قیمت سهام نیز دست‌خوش تغییر مثبت می‌شود.

### ۳- بررسی نتایج تابع واکنش آنی

در تحلیل رابطه معکوس نرخ ارز و شاخص قیمت سهام در نمودار (۵-۲) می‌توان گفت با توجه به این‌که بسیاری از فعالان اقتصادی در کشور جهت تأمین مواد اولیه، خرید ماشین آلات و انتقال تکنولوژی مورد نیاز، نیازمند واردات از کشورهای دیگر می‌باشند، در نتیجه با تقاضای ارز مواجه بوده و بنابراین تغییرات نرخ ارز نیز باعث تحت تأثیر قرار گرفتن روند تولید شرکت آن‌ها می‌شود. بطور مثال افزایش نرخ ارز باعث افزایش حجم سرمایه در گردش شده تا بتوانند همان سطح قبلی تولید را حفظ کنند یا باید فعالیت خود را کاهش دهند در این صورت علاوه بر افزایش قیمت مواد اولیه و سایر موارد مورد نیاز شرکت‌ها از خارج، هزینه بهره نیز افزایش پیدا می‌کند که باعث کاهش سود این شرکت‌ها و در نتیجه شاهد کاهش شاخص قیمت سهام این شرکت‌ها خواهیم بود. علاوه بر این از دیدگاه نگهداری ارز بصورت یک دارایی جانشین در سبد دارایی می‌توان گفت نرخ ارز می‌تواند به عنوان یک دارایی جانشین برای سایر دارایی‌ها از جمله سهام مطرح باشد. افزایش نرخ ارز به معنای کاهش ارزش پول ملی است و ممکن است افراد پول خارجی را به خاطر سودآوری بجای سایر دارایی‌ها از جمله سهام جایگزین کنند. کاهش تقاضای

<sup>1</sup> Markowitz

<sup>2</sup> Dornbusch and Fisher

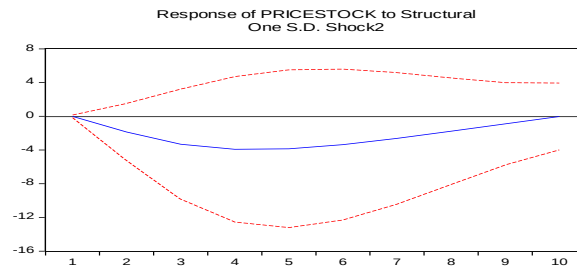
<sup>3</sup> Flow-oriented Models

<sup>4</sup> Stock-oriented models

<sup>5</sup> Branson

<sup>6</sup> Gavin

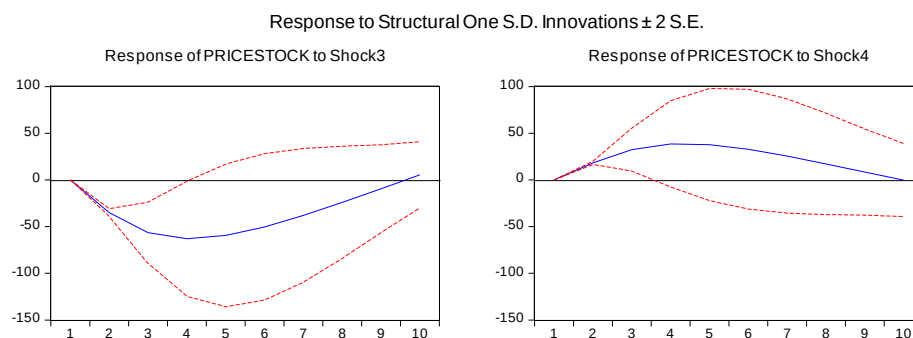
سهام و جایگزینی آن با ارز می‌تواند با فرض ثابت بودن سایر شرایط منجر به کاهش شاخص قیمت سهام گردد؛ بنابراین واکنش نرخ ارز واقعی نسبت به شاخص قیمت سهام کاهشی است، اثر این تکانه پس از حدود ۱۰ ماه میرا می‌شود.  
(نمودار ۱-۳ تابع واکنش آنی شاخص قیمت سهام ناشی از تکانه‌های نرخ ارز)



(مأخذ: یافته‌های تحقیق)

نمودار (۱-۳) توابع عکس‌العمل آنی شاخص قیمت سهام در بورس اوراق بهادار را نسبت به دو تکانه ساختاری نرخ بهره و نرخ تورم نشان می‌دهد. در نمودار (۱-الف)، از آن‌جا که نرخ بهره از اجزای اصلی نرخ تنزیل است، افزایش نرخ بهره باعث افزایش نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران و در نتیجه کاهش شاخص قیمت سهام می‌شود و پس از ۱۰ ماه این تکانه میرا می‌شود و در مورد رابطه مثبت بین نرخ تورم با شاخص قیمت سهام در نمودار (۲-ب)، می‌توان گفت افزایش نرخ تورم از طریق افزایش دارایی‌ها و نهاده‌های تولیدی شرکت‌ها و مؤسسات اقتصادی، افزایش شاخص قیمت سهام را بدنبال خواهد داشت و در نهایت پس از ۱۰ ماه تکانه مورد نظر میرا می‌شود.

(نمودار ۲-۳ تابع واکنش آنی شاخص قیمت سهام ناشی از تکانه نرخ بهره و نرخ تورم)



|       |     |
|-------|-----|
| ۱-الف | ۲-ب |
|-------|-----|

(مأخذ: یافته‌های تحقیق)



## ۴- تجزیه واریانس

تجزیه واریانس یکی از ابزارهای مهم برای بررسی عملکرد پویای میان متغیرها می باشد. با تجزیه واریانس خطای پیش بینی می توان اثر هر متغیر بر روی متغیرهای دیگر را در طول زمان اندازه گیری نمود.

(جدول ۴-۱ تجزیه واریانس شاخص قیمت سهام)

| INF      | R        | REER     | SP        | S.E.     | Period |
|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|
| ۰.۸۰۶۴۵۲ | ۰.۸۰۶۴۵۲ | ۰.۸۰۶۴۵۲ | ۹۷.۵۸۰۶۵  | ۰.۱۰۱۲۳۲ | ۱      |
| ۲۷.۵۵۲۷۶ | ۷۲.۱۶۴۶۹ | ۰.۲۸۰۷۵۷ | ۰.۰۰۱۷۸۵  | ۴۱.۶۲۶۲۹ | ۲      |
| ۲۹.۹۶۵۲  | ۶۹.۷۲۹۴۲ | ۰.۳۰۴۴۹  | ۰.۰۰۰۸۹۳  | ۸۰.۴۳۸۳۷ | ۳      |
| ۳۱.۴۸۹۴۷ | ۶۸.۱۸۹۹۵ | ۰.۳۱۹۸۸۶ | ۰.۰۰۰۶۹۵  | ۱۱۲.۰۳۵۸ | ۴      |
| ۳۲.۴۵۲۳۶ | ۶۷.۲۱۷۱۳ | ۰.۳۲۹۸۶۱ | ۰.۰۰۰۰۶۵  | ۱۳۴.۵۵۱۸ | ۵      |
| ۳۳.۰۵۱۴۸ | ۶۶.۶۱۱۵۷ | ۰.۳۳۶۲۹۱ | ۰.۰۰۰۰۶۶۸ | ۱۴۸.۷۸۷۶ | ۶      |
| ۳۳.۴۲۱۰۹ | ۶۶.۲۳۷۷۲ | ۰.۳۴۰۴۵۷ | ۰.۰۰۰۰۷۲۷ | ۱۵۶.۴۶۳۴ | ۷      |
| ۳۳.۶۴۴۴۳ | ۶۶.۰۱۱۶۴ | ۰.۳۴۳۱۲  | ۰.۰۰۰۰۸۱۴ | ۱۵۹.۵۵۸۹ | ۸      |
| ۳۳.۷۵۱۷۳ | ۶۵.۹۰۲۸۸ | ۰.۳۴۴۴۷  | ۰.۰۰۰۰۹۲۱ | ۱۶۰.۱۲۰۳ | ۹      |
| ۳۳.۷۱۲۶۸ | ۶۵.۹۴۲۲۴ | ۰.۳۴۴۰۵۴ | ۰.۰۰۰۱۰۳  | ۱۶۰.۲۱۸۱ | ۱۰     |

(مأخذ: یافته های تحقیق)

جدول تجزیه واریانس مربوط به تغییر شاخص قیمت سهام در جدول (۴-۱) نشان می دهد که در دوره ی اول بیشترین تغییرات ایجاد شده در تغییر شاخص قیمت سهام از خود این متغیر ناشی می گردد و سهم نرخ ارز، نرخ بهره و نرخ تورم ۰/۸۰ درصد در تغییرات ایجاد شده شاخص قیمت سهام می باشد. بررسی دوره های محاسبه اینگونه نتیجه می دهد که در پایان دوره سهم نرخ ارز در تغییرات ایجاد شده ی شاخص قیمت سهام ۰/۲۸ درصد و نرخ تورم سهمی حدود ۲۷/۵۵ درصد از تغییرات شاخص قیمت سهام را پوشش می دهند و در طول دوره افزایش می یابند ولی نرخ بهره به ۷۲/۱۶ درصد کاهش می یابد. با توجه به نتایج حاصل از تجزیه واریانس می توان گفت نرخ بهره بیشترین سهم و تغییرات نرخ ارز کمترین سهم را در توجیه تغییرات شاخص قیمت سهام داشته اند. همچنین شاخص قیمت سهام و نرخ بهره یک روند کاهشی دارند ولی در مقابل نرخ ارز و نرخ تورم در طول دوره سهمشان افزایش می یابد و روند افزایشی دارند.



## ۵- نتیجه گیری و پیشنهادات

با توجه به مطالب فوق، هدف اصلی این مقاله بررسی نوسانات نرخ ارز بر شاخص قیمت سهام است. بدین منظور ابتدا بر مبنای داده‌های ماهانه (دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۷۰) متغیرهای نرخ ارز واقعی و شاخص قیمت سهام هم‌چنین نرخ تورم و نرخ بهره به عنوان متغیر توضیحی استفاده شده است و با یک الگو خود بازگشت برداری ساختاری (SVAR) تخمین زده شده است. جهت بررسی ایستایی سری زمانی از آزمون ریشه واحد دیکی-فولر تعمیم یافته استفاده و نتایج این آزمون نشان داد که تمامی متغیرها در تفاضل مرتبه‌ی اول ایستا هستند. از معیار حنان-کوئین و شوارتز، برای مرتبه تأخیری بهینه الگو و آزمون اثر برای وجود رابطه تعادلی و بلندمدت استفاده شده است. در این مقاله برای مشخص نمودن اثر نوسانات وارد شده از جانب متغیرهای الگو بر شاخص قیمت سهام از روش توابع عکس‌العمل آنی و تجزیه واریانس استفاده شد. نتایج توابع عکس‌العمل آنی (اثر تکانه‌ها) نشان داد نوسان نرخ ارز واقعی بر شاخص قیمت سهام اثر منفی دارد. تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی شاخص قیمت سهام نیز نشان داد که در همه دوره‌ها، نرخ ارز کمترین سهم را در توضیح واریانس خطای پیش‌بینی شاخص قیمت سهام دارد، و در طول زمان سهم آن افزایش می‌یابد.

بر اساس نتایج حاصل از این تحقیق، جهت رونق بازار سهام پیشنهادات زیر ارائه می‌شود:

با توجه به این که یکی از رخدادهای مهم بازار سهام تعیین شاخص قیمت سهام است، بنابراین باید کلیه عوامل اقتصادی، از جمله نوسانات ارزی، تورم و نرخ بهره در قیمت‌گذاری سهام منظور گردد.

لذا پیشنهاد می‌گردد در قیمت‌گذاری سهام شرکت‌ها، نوسانات ارز، تورم و نرخ بهره لحاظ شود.

با توجه به این که افزایش مداوم تورم منجر به کاهش بازدهی سهام شرکت‌ها و در نتیجه کاهش شاخص قیمت سهام و کاهش تقاضا برای این سهام می‌شود، ممکن است باعث کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در اقتصاد کشور گردد. بنابراین برای تضمین حداقل عایدی سهامداران، لازم است راهکارهایی از قبیل کوپن سهام، سهام با تضمین سودآوری، ابداع روش‌های نوین بازارگردانی، بیمه نمودن سرمایه‌گذاری، حمایت نمودن از سرمایه‌گذاران به طرق مختلف، مورد بررسی و اجرا قرار گیرد.

با توجه به این که شوک‌های ارزی با شاخص قیمت سهام رابطه عکس دارد، پیشنهاد می‌گردد که مدیران مالی شرکت‌ها اگر به دنبال سرمایه‌گذاری دارایی‌های شرکت در بازار سرمایه به صورت سهام هستند، نسبت سرمایه‌گذاری در این بازار را کاهش و در منابعی که دارای بازدهی بالاتری هستند، سرمایه‌گذاری نمایند و اگر به دنبال جذب سرمایه هستند، می‌توانند دست به انتشار سهام بزنند زیرا بدهی‌های واقعی شرکت (علی‌رغم ثبات بدهی‌های اسمی شرکت) در نتیجه کاهش شاخص قیمت سهام، کاهش می‌یابند.

مینا زارعی

دانشجوی دکتری اقتصاد سنجی

فعال بازار سرمایه