

ماہنامہ
کانون کارکنان
بورس و اوراق بہادر

کانون کارکنان بورس و اوراق بہادر



سال ہشتم، شمارہ ۹۲، آبان ماہ ۱۳۹۷



در این شماره می خوانید:

- اهم اقدامات کانون
- گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های کانون
- گزارش اقدامات واحد آموزش کانون
- گزارش مجوزهای اعضا
- بخشنامه ها، اطلاعیه ها و ابلاغیه ها
- گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی



در این شماره می خوانید :

- ۳.....اهم اقدامات کانون
- ۵.....گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های کانون
- ۱۶.....گزارش پرونده های کمیته سازش
- ۱۹.....گزارش اقدامات واحد آموزش کانون
- ۲۶.....گزارش مجوزهای اعضاء
- ۳۰.....بخشنامه ها، اطلاعیه ها و ابلاغیه ها
- ۳۴.....گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی

آدرس: تهران، خیابان ولیعصر، بالاتر از خیابان
بهشتی، خیابان دل افروز، پلاک ۳۲

تلفن: ۰۲۱-۸۸۷۰۲۹۸۲ فکس: ۰۲۱-۸۹۷۸۹۶۸۸

Website: www.seba.ir



کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

Securities & Exchange
Brokers' Association

ماهنامه کانون کارگزاران بورس
و اوراق بهادار

سال هشتم، شماره نود و دو، آبان ماه ۱۳۹۷

ماهنامه حاضر با هدف اطلاع رسانی به اعضای محترم کانون کارگزاران در خصوص اقدامات این کانون و ارائه گزارش های مرتبط با صنعت کارگزاری، از فروردین ماه ۱۳۹۰ با کمک و همراهی اعضاء منتشر می گردد. امید است با ارائه نظرات مفید و سازنده خود، کانون را در ارتقاء کیفیت این ماهنامه و در نهایت اعتلاء صنعت یاری نمایید.

واحد امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا



اهم اقدامات کانون

■ برگزاری همایش با موضوع "بررسی اصلاحات دستورالعمل خرید اعتباری اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران" توسط کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۳۹۷/۰۸/۲۲:



همایش بررسی اصلاحات دستورالعمل خرید اعتباری اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران با حضور مدیران عامل شرکت‌های عضو کانون کارگزاران در تاریخ ۱۳۹۷/۰۸/۲۲ در محل شرکت کارگزاری بانک ملی ایران در ساعت ۱۵ الی ۱۸ با سخنرانی آقایان میرزایی رئیس اداره نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار، دکتر واشقانی فراهانی مدیر حقوقی و کاشی‌پز مدیر فناوری اطلاعات کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار برگزار گردید. در ابتدای جلسه خانم توانائی مدیر امور اعضاء و اشخاص وابسته به اعضاء ضمن خوشامدگویی بیان نمود جهت کاهش ریسک خرید اعتباری لازم است مدیران شرکت‌های کارگزاری از نحوه چگونگی اجرای صحیح مفاد این دستورالعمل آگاهی کامل کسب نمایند وی در ادامه افزود این همایش جهت شفاف‌سازی ابهامات و سؤالات کارگزاران ناشی از ابلاغ اصلاحات دستورالعمل خرید اعتباری اوراق بهادار در بورس و اوراق بهادار و فرابورس ایران برگزار گردیده است. در این همایش ضمن تأکید بر الزام رعایت تشریفات قرارداد اعتباری اوراق بهادار بیان شد در اصلاحات فعلی تلاش بر این بوده است که ریسک شرکت‌های کارگزاری کاهش یابد. در قرارداد ابلاغ شده حداقل‌هایی که کارگزاران ملزم به رعایت آن می‌باشند وجود دارد و این امکان برای کارگزار فراهم است تا حسب مورد در چهارچوب قانون بازار، مواردی را بر این قرارداد اضافه نمایند. در ادامه، اصلاحات دستورالعمل خرید اعتباری و موارد تغییر قرارداد خرید اعتباری و همچنین تغییرات ایجاد شده در سامانه‌ها و زیرساخت‌های نرم‌افزاری جهت کاهش ریسک صنعت کارگزاری تشریح شد.



در انتها در پنل پرسش و پاسخ به پرسش‌های حاضرین در جلسه توسط رئیس اداره نظارت بر کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار، مدیر حقوقی کانون کارگزاران و مدیر فناوری اطلاعات کانون کارگزاران پاسخ داده شد.



گزارش عملکرد کارگروه ها و کمیته های کانون

کمیته بررسی مشکلات صندوق های سرمایه گذاری با درآمدهای ثابت

۱۳۹۷/۰۸/۲۰ و ۱۳۹۷/۰۸/۰۶



تعداد جلسات: ۰۲

محل جلسات: کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

تاریخ جلسات: ۱۳۹۷/۰۸/۲۰ و ۱۳۹۷/۰۸/۰۶

ساعت و مدت جلسه: ۱۵ الی ۱۷ (۲ ساعت)

اعضای کمیته:

آقایان: شهریار شهیمیری (مدیرعامل گروه خدمات بازار سرمایه شرکت کارگزاری سهم آشنا)، رامین خداپنده (مدیرعامل شرکت سبدگردان نوین نگر آسیا)، بابک حقیقی مهمانداری (رئیس هیأت مدیره شرکت کارگزاری آبان)، رضا زنگنه (معاون سرمایه گذاری شرکت تأمین سرمایه بانک ملت)، فرشید زارعی (مدیر سرمایه گذاری شرکت کارگزاری بانک دی)، نوید قدوسی (مدیر سرمایه گذاری شرکت کارگزاری بانک کشاورزی)، مهدی علی بیگی (مدیر سرمایه گذاری شرکت کارگزاری بانک کارآفرین)، مهدی باغبان (مدیر صندوق شرکت کارگزاری بانک خاورمیانه)، سیدهادی ابطحی (مدیر صندوق شرکت کارگزاری بانک مسکن)، رسول رحیم نیا (مدیر صندوق شرکت تأمین سرمایه بانک ملت)، محسن عبدالهی (مدیر صندوق شرکت کارگزاری بانک کشاورزی)، همایون دارابی (مدیر صندوق شرکت کارگزاری بانک آینده)، هنریک وسکانیانس اعقان (مدیر صندوق شرکت کارگزاری بانک سامان)، عزت طیبی (مدیر



صندوق شرکت سبدگردان کاریزما، کامل ابراهیمیان (مدیر معاملات شرکت کارگزاری بانک توسعه صادرات)، علی رضا کاوسی (مدیر مالی صندوق های سرمایه گذاری شرکت کارگزاری بانک رفاه کارگران).

خانم ها: سحر فرهمندی (رئیس اداره صندوق های سرمایه گذاری شرکت تأمین سرمایه نوین) و فیروزه حسینی (مسئول اجرائی صندوق های سرمایه گذاری شرکت کارگزاری بانک آینده).

مهمان: آقای ایران شاهی (رئیس اداره بازرسی نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار).

نماینده کانون کارگزاران: خانم هدی توانائی (سرپرست امور اعضا).

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

کمیته بررسی مشکلات صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت در دو جلسه با حضور نمایندگان شرکت های کارگزاری، شرکت های تأمین سرمایه و صندوق های سرمایه گذاری برگزار گردید. در این کمیته از نمایندگان محترم سازمان بورس و اوراق بهادار نیز دعوت شد تا پیرامون مشکلات صندوق های سرمایه گذاری نکاتی مطرح گردد، (طی دو جلسه، اعضای کمیته پس از بحث و تبادل نظر در مورد "دستورالعمل نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق های سرمایه گذاری" و همچنین نحوه معاملات اوراق بهادار با درآمد ثابت در بورس ها)، پیشنهاداتی ارائه نمودند تا پس از طرح در هیأت مدیره کانون کارگزاران به صورت پیشنهاد به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال گردد. اعضای کمیته پیشنهادات خود را در قالب راهکارهایی که می تواند در حل مشکلات فعلی و بهبود شرایط معاملات در بازار بدهی موثر باشد به شرح ذیل ارائه نمودند:

۱. راه اندازی بازار قراردادهای:

با توجه به این که در مواردی قراردادهایی فیما بین تأمین سرمایه ها با مالکان یا متقاضیان اوراق با درآمد ثابت مبنی بر معامله اوراق مذکور در قیمت هایی بالاتر از قیمت روز یا قیمت اسمی آن منعقد می گردد، یکی از پیشنهادات موثر جهت شفاف سازی معاملات اوراق با درآمد ثابت، راه اندازی "بازار قراردادهای" می باشد که می شود این قراردادها به صورت رسمی در فرابورس ثبت گردد.

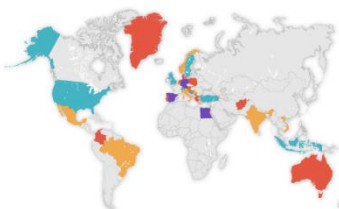
۲. تغییر روند انجام معاملات بلوکی

همچنین یکی از مشکلات کنونی معاملات بازار بدهی، روند انجام معاملات بلوکی در نماد ۲ بخصوص در مورد اوراق با حجم معاملات کم مانند اوراق مشارکت دولتی (اشاد) می باشد. برای مثال در حالی که قیمت معاملات بلوک هیچ اثری در قیمت پایانی اوراق ندارد، دامنه مجاز تغییر YTM نسبت به روز قبل، مثبت یا منفی ۱/۵ درصد می باشد و ناظر اجازه انجام معامله در قیمتی خارج از این دامنه را نمی دهد. هرچند این راهکار در بسیاری موارد موجب جلوگیری از معامله در قیمت های نامتعارف می شود، اما بعضاً این امر موجب می شود متقاضیان انجام معاملات بلوکی در صورت توافق طرفین معامله روی قیمتی بالاتر از ۱/۵ درصد YTM، ناچاراً اقدام به دستکاری قیمت و افزایش آن در بازار یک نمایند تا قیمت مورد توافق در بازه قیمت مجاز جهت انجام معامله بلوکی قرار گیرد. یکی از راهکارهای پیشنهادی حل این موضوع جایگزینی ملاک تعیین قیمت مذکور با YTM و یا شاخص کل بازار بدهی است، چرا که ملاک به مراتب منطقی تری

برای تعیین قیمت معاملات بلوکی بوده و همچنین با به کارگیری این روش از دستکاری قیمت اوراق در بازار خرد هم پیشگیری می گردد.

همچنین دستورالعمل نحوه تعیین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار در صندوق های سرمایه گذاری مورد بررسی قرار گرفت و پیشنهاداتی مبنی بر اصلاح برخی مواد آن ارائه شد.

کارگروه مطالعات تطبیقی ۱۳۹۷/۰۸/۱۴



نام رئیس کارگروه: آقای وحید حسن پوردبیر

شماره جلسه: ۰۱

محل جلسه: کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار

تاریخ جلسه: ۱۳۹۷/۰۸/۱۴

ساعت و مدت جلسه: ۱۵ الی ۱۷ (۲ ساعت)

حاضرین در جلسه: آقای امیر محسن گرجی (مدیر طرح و توسعه شرکت کارگزاری آتیه)، خانم ها معصومه ترکمان احمدی (مدیرعامل شرکت کارگزاری سهام گستران شرق) و مونا سادات کابلی (مدیر توسعه و مشاوره سرمایه گذاری کارگزاری بانک ملی ایران).

غایبین جلسه: آقایان وحید حسن پوردبیر (مدیرعامل شرکت کارگزاری صبا جهاد) و کامران تاجیک (رئیس واحد مطالعات شرکت کارگزاری مفید)، خانم ها لیلا یحیائیان (عضو هیأت مدیره شرکت کارگزاری بازار سهام) و مرضیه کریمی (مدیر امور بین المللی بانک کشاورزی).

مهمان: آقای هادی صحت پور (معامله گر مشتقه شرکت کارگزاری صبا جهاد).

نماینده کانن کارگزاران: خانم هدی توانائی (مدیر امور اعضا) و آقای صادق درستی (کارشناس واحد امور اعضا).



موضوعات مطرح شده در کارگروه:

طبق مصوبه پانصدمین جلسه هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۹۶/۱۱/۱۱ (ابلاغیه شماره ۱۱۰۲۰۰۲۶) انجام رتبه‌بندی شرکت‌های کارگزاری به کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار تفویض شده و در راستای تهیه و تدوین دستورالعمل رتبه‌بندی، مقرر شده است کمیته‌ای متشکل از هفت عضو شامل سه نماینده از طرف کانون کارگزاران و نمایندگان شرکت‌های بورس و اوراق بهادار تهران، بورس کالای ایران، فرابورس ایران و بورس انرژی ایران، تشکیل شود. طبق نظر هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، موضوع نحوه رتبه‌بندی شرکت‌های کارگزاری در سایر بورس‌های دنیا در کارگروه تخصصی مطالعات تطبیقی بازار سرمایه کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار مورد طرح و بررسی قرار گرفت. در همین خصوص روش‌ها و معیارهای ارزیابی شرکت‌های کارگزاری در بورس‌های مختلف دنیا مورد بررسی قرار گرفت. اعضای کارگروه نتیجه تحقیقات خود را به شرح ذیل عنوان نمودند:

در کشورهای بررسی شده (کانادا، ترکیه، هند و ...) توسط اعضای کارگروه، برخی روش‌ها و معیارهای ارزیابی شرکت‌های کارگزاری با یکدیگر مشابه بوده، اعضای کارگروه نیز اساسی‌ترین معیارهای رتبه‌بندی کارگزاری‌ها که دارای قابلیت عملیاتی و اندازه‌گیری بوده و همچنین در اکثر کشورهای مورد مطالعه نیز انجام پذیرفته است را در این جلسه به شرح زیر مورد بحث و تبادل نظر قرار دادند.

کشور کانادا

معیارهای ارائه شده توسط سایت GLOBE AND MAIL در رنکینگ کارگزاری‌های معاملات آنلاین کشور کانادا:

۱. کیفیت خدمات عمومی؛
۲. هزینه‌ها؛
۳. تجربه سرمایه‌گذاری؛
۴. امکان تشکیل پرتفوی بهینه؛
۵. گزارش‌های حساب معاملات و پشتیبانی.

کشور ترکیه

۱. تطابق قوانین داخلی و بین‌المللی؛
۲. پلتفرم و نرم‌افزارهای معاملاتی؛
۳. کارمزدها و سایر هزینه‌ها؛
۴. تنوع حساب‌های کاربری؛
۵. خدمات مشتریان؛
۶. خدمات اضافه (خدمات آموزشی، تحلیلی و الگوریتمی ...).

کشور هند

۱. کیفیت خدمات تحقیقاتی/ تحلیلی و پیشنهاد سهام؛
۲. سطح کارمزد کارگزاری و سایر خدمات؛



۳. سطح محصولات و خدمات بین المللی؛

۴. کیفیت و سرعت پلتفرم های معاملاتی؛

۵. تجربه اجرایی در صنعت کارگزاری.

به طور موردی در کشور هند شرکت های کارگزاری تمرکز اصلی خود را معطوف به حفظ و جذب مشتریان، توسعه محصولات و خدمات موجود و همچنین ارتقای تکنولوژی قرار داده اند. یکی از خدمات بسیار مهمی که باید در هنگام انتخاب یک کارگزار در بورس اوراق بهادار هند مورد توجه مشتریان و جز معیارهای رتبه بندی می باشد، PlatformTrading است. انتخاب یک پلتفرم معاملاتی خوب برای سرمایه گذاران هندی بسیار حائز اهمیت است. یک پلتفرم معاملاتی ضعیف می تواند به دلیل خطا و یا سرعت پایین منجر به از دست رفتن فرصت های سرمایه گذاری گردد. همچنین، در این کشور بسیار مهم می باشد که شرکت های کارگزاری از تمام ابزار معاملاتی که به تحلیل دقیق سهام کمک می کند، در پلتفرم های معاملاتی خود فراهم کرده باشند. طبق بررسی های انجام شده در مورد کارگزاری های فعال در کشور هند، رقابت در ارائه پلتفرم های معاملاتی با قابلیت های پیشرفته مانند قابلیت اجرای معاملات الگوریتمی، در بین شرکت های کارگزاری بسیار پررنگ است.

در انتهای جلسه مقرر شد که معیارها با جزییات بیشتری در جلسات آتی مورد بررسی قرار گیرد.

کارگروه بررسی مشکلات بیمه و مالیاتی، امور بانکی و اعتباری ۱۳۹۷/۰۸/۲۰



نام رئیس کارگروه: آقای اسمعیل فوادیان

شماره جلسه: ۵

محل جلسه: کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

تاریخ جلسه: ۹۷/۰۸/۲۰

ساعت و مدت جلسه: ۱۵ الی ۱۷ (۲ ساعت)



حاضرین در جلسه: آقایان اسمعیل فوادیان (مدیرعامل شرکت کارگزاری مهرآفرین)، شاهرخ بدیعی (مدیرعامل شرکت کارگزاری راهنمای سرمایه‌گذاران)، علی اصغرزاده صادق (مدیرعامل شرکت کارگزاری آفتاب درخشان خاورمیانه)، احمد اشتیاقی (مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک آینده)، علی‌رضا رجبی (مدیر مالی شرکت کارگزاری بورس ابراز)، عارف روزه (مدیر مالی شرکت کارگزاری بانک سامان) و حسین احمدی (مدیر مالی شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن).

مهمان: آقایان علی‌پور (نماینده شرکت اندیشکده بیمه) و صرافی (نماینده شرکت بیمه تدبیر رفاه ایرانیان).

نماینده کانن کارگزاران: آقای یاور صالحی (کارشناس امور اعضا).

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

پیرو بررسی امکان بیمه مسئولیت معامله‌گران توسط اعضای کارگروه، از نمایندگان شرکت اندیشکده بیمه که پیشنهادی را مبنی بر انجام این نوع بیمه ارائه نموده بودند در این جلسه دعوت به عمل آمد. در ابتدای جلسه نماینده شرکت اندیشکده بیمه ضمن ارائه شرح مختصری از روال انجام کار خود بیان نمود: از آنجایی که اندیشکده بیمه یک شرکت مستقل می‌باشد، بابت تهیه بیمه‌نامه مبلغی را در ازای تهیه و ارائه بیمه‌نامه دریافت خواهند نمود، بسته به این که این بیمه‌نامه اختیاری باشد یا اجباری هزینه دریافتی بابت تهیه بیمه‌نامه متفاوت می‌باشد. چنانچه اجباری باشد مبلغ ۱۰۰ میلیون ریال و اگر اختیاری باشد مبلغ ۵۰۰ میلیون ریال بابت ارائه بیمه‌نامه دریافت خواهد نمود. با دریافت مبلغی به‌عنوان پیش‌پرداخت طی یک هفته طرح خود را در اختیار کارگروه قرار می‌دهند. در ادامه نماینده شرکت اندیشکده بیمه بیان نمود اختیار انتخاب شرکت بیمه‌گر با کانن می‌باشد و چنانچه توافقی بین کانن و شرکت‌های بیمه صورت نگرفت، انتخاب و متقاعد کردن شرکت بیمه‌گر بر عهده اندیشکده بیمه می‌باشد. هم‌چنین شرکت اندیشکده بیمه در صورت اختیاری بودن بیمه معامله‌گران متعهد می‌شود ۲ جلسه توجیهی برای اعضای کانن نیز برگزار کند. در نهایت نماینده شرکت اندیشکده بیمه بیان نمود، بابت دریافت ۵۰ درصد مبلغ قرارداد چک ضمانت در اختیار کانن قرار می‌دهند، چنانچه طرح مورد قبول واقع نشد و یا شرکتی حاضر به قبول بیمه‌نامه نشد مبلغ دریافت شده به کانن عودت داده می‌شود.

در ادامه اعضای کارگروه درخواست نمودند این بیمه‌نامه طوری طراحی شود که به صورت بلندمدت بوده و هرساله تمدید شود. هم‌چنین قبل از عقد قرارداد ریسک‌های کارگزاری توسط شرکت اندیشکده بیمه شناسایی و میزان هزینه پرداختی برای این بیمه توسط شرکت کارگزاری مشخص شود. در این خصوص نماینده شرکت اندیشکده بیمه بیان نمود بعد از عقد قرارداد، طرح بیمه نامه را طی یک هفته در اختیار کانن قرار می‌دهند.

در انتها مقرر گردید پیشنهاد اندیشکده بیمه بررسی و جهت طرح در هیأت مدیره کانن مطرح شود.

هم‌چنین با توجه به انتصاب جدید رئیس بانک ملی شعبه بورس، شرحی از جلسات قبلی این کارگروه با رئیس مسبوق بانک ملی شعبه بورس در اختیار ایشان قرار گیرد تا در صورت تمایل جلسه مشترکی با ایشان برگزار شود.

کارگروه ریسک صنعت کارگزاران ۱۳۹۷/۰۸/۲۶



نام رئیس کارگروه: آقای حمیدرضا دانش کاظمی

شماره جلسه: ۰۶

تاریخ جلسه: ۱۳۹۷/۰۸/۲۶

محل جلسه: کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

ساعت و مدت جلسه: ۱۵ الی ۱۷ (۲ ساعت)

حاضرین در جلسه: آقایان حمیدرضا دانش کاظمی (مدیرعامل شرکت کارگزاری آتیه)، حمیدرضا مهرآور (مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک سامان)، محمدرضا سرافراز یزدی (مدیرعامل شرکت کارگزاری آگاه)، مهدی مقدسی (مدیرعامل شرکت کارگزاری سرمایه‌گذاری ملی ایران)، فرهاد عبدالله‌زاده (مدیرعامل شرکت کارگزاری نهایت‌نگر) و میثم کریمی (مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک رفاه کارگران).

غایبین: آقای علی‌رضا تاج‌بر (مدیرعامل شرکت کارگزاری تأمین سرمایه نوین).

نماینده کانون کارگزاران: خانم هدی توانائی (سرپرست امور اعضا) و آقای صادق درستی (کارشناس امور اعضا).

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

در ابتدای جلسه نماینده کانون گزارشی از مطالعات صورت گرفته در کارگروه مطالعات تطبیقی در خصوص نحوه رتبه‌بندی شرکت‌های کارگزاری در برخی بورس‌های دنیا ارائه نمود. در ادامه بیان شد در این گزارشات و تحقیقات نکته حائز اهمیت وجود معیارهایی مستقل از یکدیگر و به صورت مجزا می‌باشد. جامعه هدف این رتبه‌بندی‌ها در کشورهای مورد مطالعه عمدتاً مشتریان می‌باشند. در این کشورها این مساله حائز اهمیت است که رتبه‌بندی شامل معیارهایی باشد که مشتریان قادر باشند بر اساس نیاز خود کارگزاران را انتخاب کنند.

در ادامه جلسه اهمیت رتبه‌بندی و همچنین فرصت‌ها و تهدیدهای عملیاتی شدن این دستورالعمل توسط اعضای کارگروه تشریح شد. در ادامه عنوان شد هدف از رتبه‌بندی و تعیین معیارهای رتبه‌بندی می‌بایست به صورتی باشد که توسعه،



جذب و حفظ مشتری برای صنعت کارگزاری به دنبال داشته باشد و همچنین کارگزاران با ابعاد کوچک و بزرگ را پوشش دهد که شرکت‌های کارگزاری کوچک متضرر نشوند و در عین حال در چارچوب قوانین و مقررات بازار سرمایه باشد. یکی از مسائل مهم که می‌بایست در رتبه‌بندی لحاظ گردد این موضوع بیان شد که معیارها باید همه ابعاد فعالیت کارگزاران را پوشش دهد تا چنانچه یک کارگزار استراتژی خاصی را برای پیشبرد اهدافش در نظر داشته باشد این رتبه‌بندی موجب تغییر روش آن نشده و همه شرکت‌ها را برای کسب حداکثر امتیاز به یک سمت و سو سوق ندهد. همچنین بحث و بررسی در مورد این نکته که فرآیند رتبه‌بندی کارگزاران توسط چه نهادی بایستی انجام شود، صورت پذیرفت. با توجه به تجربه پیشین رتبه‌بندی در ایران و بررسی رتبه‌بندی در جهان که مشتمل بر عملیاتی شدن فرآیند رتبه‌بندی توسط نهادهای خود انتظام صنفی و یا سایت‌های رتبه‌بندی و یا شرکت‌های رتبه‌بندی دارای اعتبار و سابقه عملیاتی می‌باشد، بود، تأکید بر عدم رتبه‌بندی توسط نهاد ناظر و اولویت با رتبه‌بندی توسط کانون، مدنظر کارگروه قرار گرفت.

نکته دیگری که موضوع بحث قرار گرفت لزوم تفکیک رتبه‌بندی عملیاتی شرکت‌های کارگزاری و رتبه‌بندی اعتباری است. اصولاً بانک‌ها به عنوان ارائه دهندگان خدمات به صنعت کارگزاری، نیازمند استفاده از رتبه‌بندی اعتباری هستند که در حال حاضر به اشتباه از رتبه‌بندی عملیاتی کارگزاران در این فرآیند استفاده می‌شود. تأکید بر این نکته ضروری است که رتبه‌بندی مورد بحث در کانون کارگزاران، رتبه‌بندی عملیاتی صنعت کارگزاری است.

در انتهای جلسه مقرر شد نتایج بررسی‌های کارگروه مطالعات تطبیقی در جلسات آتی بررسی و سپس این کارگروه نظرات تخصصی خود را در خصوص عملیاتی نمودن ارائه نماید تا در نهایت معیارهای کارآمد و متناسب با صنعت کارگزاری برای رتبه‌بندی تعیین گردد.

کارگروه امور معاملات و پایاپای کالا ۱۳۹۷/۰۸/۲۷



نام رئیس کارگروه: آقای مهدی زمانی فر

شماره جلسه: ۰۵

محل جلسه: کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار

تاریخ جلسه: ۹۷/۰۸/۲۷

ساعت و مدت جلسه: ۱۵ الی ۱۷ (۲ ساعت)

حاضرین در جلسه: آقایان مهدی زمانی فر (مدیر کالای شرکت کارگزاری مفید)، میثم باقری کوپایی (عضو هیأت مدیره شرکت کارگزاری بانک مسکن)، امین شکرریز (مدیر کالای شرکت کارگزاری سهم آشنا)، سجاد جلیلی (قائم مقام مدیرعامل شرکت کارگزاری اقتصاد بیدار) و منصور محمدطاهری (قائم مقام مدیرعامل شرکت کارگزاری اردیبهشت ایرانیان).

غایبین جلسه: آقای سید محمود حسینی پور (مدیرعامل شرکت کارگزاری باهنر) و مهدی میرشاه محمد (مدیرعامل شرکت کارگزاری پگاه یاوران نوین).

مهمان: آقایان نوروزپور (مدیر بازرسی و امور اعضای شرکت بورس کالای ایران) و حسن رضایی پور (مدیر کالای شرکت کارگزاری توسعه کشاورزی).

نماینده کانن کارگزاران: خانم هدی توانائی (سرپرست امور اعضا) و آقای یاور صالحی (کارشناس امور اعضا).

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

جلسه کارگروه در رابطه با بررسی سازوکار تسهیم به نسبت در بورس کالا با حضور نماینده بورس برگزار گردید. در ابتدای جلسه نماینده بورس کالا عنوان نمود: طبق ماده ۲۹ دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران نحوه تخصیص بر اساس دستورالعمل ثبت سفارش می باشد که در این ماده اشاره ای به نحوه تخصیص نشده است و فقط در ماده ۶ دستورالعمل ثبت سفارش کالا در بورس کالای ایران در رابطه با اولویت زمانی در اجرای



سفارش بحث شده است. نماینده بورس کالا پیشنهاد نمود ذیل ماده ۶ دستورالعمل ثبت سفارش کالا در بورس کالای ایران تبصره‌ای قرار گیرد مبنی بر این که در صورت تخصیص کالا به صورت تسهیم به نسبت، کارگزاران بر اساس ضوابطی که توسط شرکت بورس کالا ابلاغ می‌شود، موظف به اجرای فرایند تسهیم به نسبت بین مشتریان باشند.

همچنین نماینده بورس کالا عنوان نمود پیرو مذاکراتی که با مرکز توسعه و فناوری شرکت بورس صورت گرفته است، پیشنهاد شده است که امکان انجام تسهیم به نسبت به صورت نیمه اتوماتیک فراهم گردد، بدین شرح که سیستم ابتدا به صورت اتوماتیک به مشتریان کلان (مشتریانی که سفارش با تناژ بالا وارد سیستم نموده‌اند و بیشتر از حداقل ضریب محموله کالا در فرآیند تسهیم به نسبت به آن‌ها کالا تعلق می‌گیرد) کالا را تخصیص داده و فقط مشتریانی که تناژ کمی محصول به آن‌ها تعلق می‌گیرد باقی خواهند ماند، که در این رابطه کارگزاران می‌توانند با ایجاد یک سامانه یا شرایط طلب و بدهی در بازه مشخص اقدام به تخصیص بین مشتریان خود کنند، همچنین جدول‌های مربوط به مستندات چگونگی تخصیص به همراه دلایل خود مبنی بر عدم تخصیص را تکمیل و به امضای اعضای کمیته تخصیص خود و یا مدیر معاملات و معامله‌گران برسانند و این جداول در فواصل زمانی مشخص در هیأت مدیره کارگزاری طرح و به امضای اعضای هیأت مدیره کارگزاری نیز برسد.

پیرو پیشنهادات مطروحه توسط نماینده بورس کالا نظر کارگروه در این خصوص این بود، که اصولاً برای جلوگیری از هرگونه شائبه احتمالی و شکل‌گیری مکانیزم صحیح کشف قیمت تعادلی براساس مکانیزم عرضه و تقاضا، به هیچ عنوان سقف قیمتی برای معاملات بورس کالا وجود نداشته باشد. در صورتیکه این موضوع از طرف مراجع نظارتی به بورس کالا تحمیل گردد؛ فرآیند تسهیم به نسبت کاملاً به صوت اتوماتیک و بدون کوچکترین دخالت از طرف کارگزاران و توسط نظارت نهاد ناظر صورت گیرد. در غیر این صورت مسئولیت هر گونه شکایت مشتریان از کارگزاران بر عهده کارگزاران بوده و این موضوع ریسک بالایی را متوجه مدیرعامل، اعضای هیأت مدیره و در کل صنعت کارگزاری خواهد نمود.

کارگروه فناوری اطلاعات ۱۳۹۷/۰۸/۲۸





نام رئیس کارگروه: آقای محمد قاسمی

شماره جلسه: ۰۶

محل جلسه: کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار

تاریخ جلسه: ۱۳۹۷/۰۸/۲۸

ساعت و مدت جلسه: ۱۵ الی ۱۷ (۲ ساعت)

حاضرین در جلسه: آقایان محمد قاسمی (نایب رئیس هیأت مدیره شرکت کارگزاری فارابی و مدیرعامل سوشیانت)، رضا فاطمی (مدیر توسعه و بازاریابی شرکت کارگزاری بانک سامان)، محمدعلی سعیدی (مدیر فناوری اطلاعات شرکت کارگزاری بانک آینده)، میثاق احمدی (مدیر فناوری اطلاعات شرکت کارگزاری آگاه)، علی وفایی زنجانی (مدیر معاملات شرکت کارگزاری دنیای خبره)، خانم مانا قوی فکر (مدیر فناوری اطلاعات شرکت کارگزاری حافظ).

نمایندۀ کانن کارگزاران: خانمها هدی توانائی (مدیر امور اعضا) و نسیم صدرموسوی (کارشناس امور اعضا).

موضوعات مطرح شده در کارگروه:

پیرو طرح موضوع "قراردادهای فی مابین شرکت‌های کارگزاری و شرکت‌های نرم‌افزاری و توافق‌نامه سطح خدمات (SLA) پیشنهادی اعضای کارگروه در جلسه هیأت مدیره کانن کارگزاران با حضور رئیس کارگروه فناوری اطلاعات، جلسه کارگروه برگزار گردید.

اعضای هیأت مدیره کانن نظرات اصلاحی خود را در خصوص توافق‌نامه سطح خدمات بیان نموده‌اند و مقرر شد این نظرات از نظر فنی در کارگروه نیز بررسی گردد و نتیجه نهایی در اختیار هیأت مدیره کانن قرار گیرد. موارد قابل طرح شامل: قراردادهای خدمات پشتیبانی سامانه نرم‌افزاری مدیریت کارگزاری، خدمات میزبانی سامانه نرم‌افزاری معاملات برخط و اصلاح توافق‌نامه سطح خدمات SLA می‌باشد. در این جلسه قرارداد خدمات پشتیبانی سامانه نرم‌افزاری مدیریت کارگزاری بررسی گردید و نظرات اعضای کارگروه اعمال شد. در پایان دستور جلسه و زمان برگزاری جلسه بعد مشخص گردید و عنوان شد در جلسه بعدی اصلاحات قراردادهای مذکور که در این جلسه به علت ضیق وقت بررسی نگردید بررسی و اصلاحات نهایی اعمال گردد.

گزارش پرونده‌های کمیته سازش



۱. آمار شکایات وارده به کمیته سازش - آبان ماه ۱۳۹۷:

تعداد شکایات	فهرست موضوعات وارد شده به کمیته سازش در آبان ماه
۱۰۶	مطالبه وجه ناشی از بدهی معاملاتی مشتری
۱۲	مطالبه خسارت ناشی از معامله بدون درخواست
۸	مطالبه سود اوراق بهادار
۱۱	سایر
۱۳۷	کل

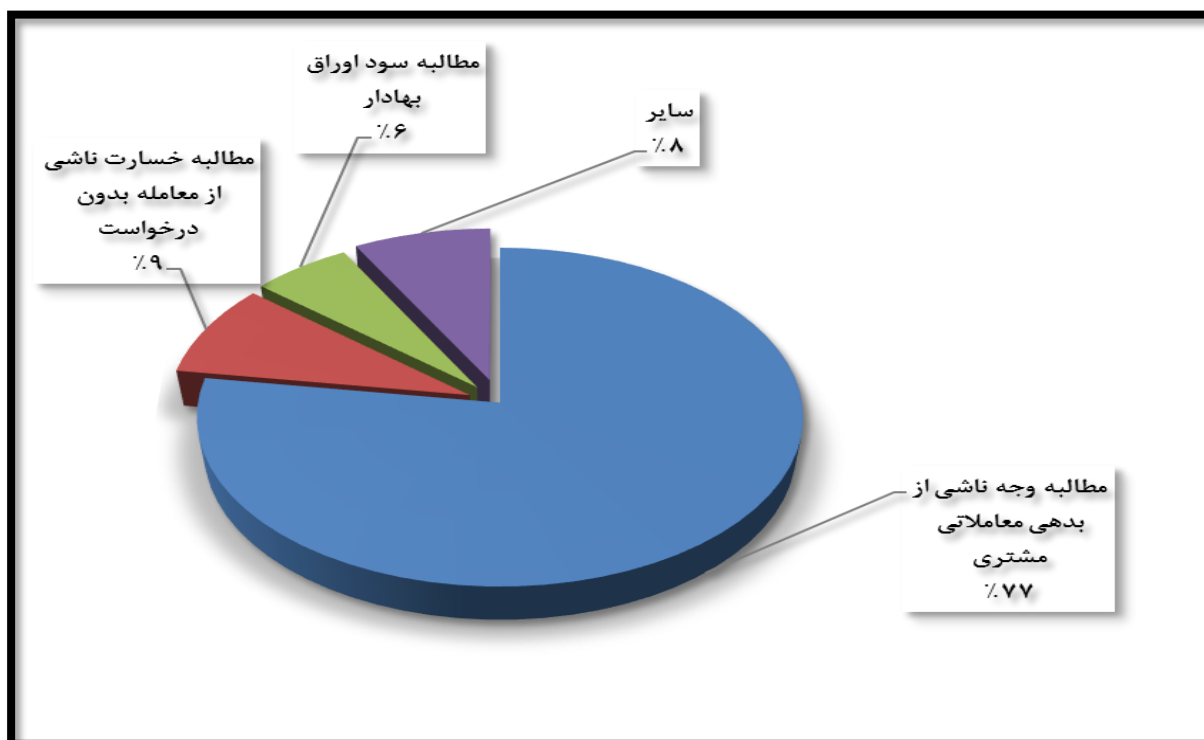


۲. نتایج پرونده‌های مختومه – آبان ماه ۱۳۹۷:

درصد	تعداد	نتایج پرونده‌های مختومه کمیته سازش در آبان ماه
۳٪	۱	مطالبه وجه حاصل از فروش سهام
۴۷٪	۱۵	مطالبه وجه ناشی از بدهی معاملاتی مشتری
۱۳٪	۴	مطالبه خسارت ناشی از معامله بدون درخواست (سازش)
۱۹٪	۶	مطالبه خسارت ناشی از معامله بدون درخواست (عدم سازش)
۹٪	۳	مطالبه سود اوراق بهادار (سازش)
۳٪	۱	مطالبه سود اوراق بهادار (عدم سازش)
۶٪	۲	سایر
۱۰۰	۳۲	کل

۳. نسبت سازش و عدم سازش – آبان ماه ۱۳۹۷:

در آبان ماه سال جاری از کل پرونده‌های مطروحه در کمیته سازش، پرونده‌هایی که منجر به سازش شده است ۳۲ درصد و همچنین پرونده‌هایی که منجر به عدم سازش و ارسال به هیأت داوری شده است، ۶۸ درصد می‌باشد.



۴. مجموع آراء کمیته رسیدگی به تخلفات صادر شده - آبان ماه ۱۳۹۷:



تعداد پرونده‌های تخلفاتی رسیدگی شده برای شرکت‌های کارگزاری متهم به تخلف در آبان ماه سال جاری ۶ پرونده با ۲۵ رأی می‌باشد. در جدول زیر گزارش آراء پرونده‌های کمیته پیگیری تخلفات نشان داده شده است:

تعداد	مجموع آراء پرونده‌های پیگیری تخلفات صادر شده در آبان ماه ۱۳۹۷
۷	اخطار کتبی با درج در پرونده برای شرکت
۱	تذکر کتبی برای شرکت
۳	جریمه نقدی برای شرکت
۳	محرومیت از خرید برای شرکت
۷	اخطار کتبی با درج در پرونده برای مدیران
۲	تذکر کتبی برای مدیران
۲	جریمه نقدی برای مدیران
۲۵	جمع

۵. مجموع آراء کمیته انضباطی صادر شده - آبان ماه ۱۳۹۷:

تعداد پرونده‌های انضباطی رسیدگی شده برای شرکت‌های کارگزاری متهم به تخلف در آبان ماه سال جاری ۳ پرونده با ۶ رأی می‌باشد. در جدول زیر گزارش آراء پرونده‌های کمیته انضباطی نشان داده شده است:

تعداد	مجموع آراء پرونده‌های کمیته انضباطی صادر شده در آبان ماه ۱۳۹۷
۱	اخطار کتبی با درج در پرونده برای شرکت
۱	تذکر کتبی با درج در پرونده برای شرکت
۱	تذکر کتبی بدون درج در پرونده برای شرکت
۱	اخطار کتبی با درج در پرونده برای مدیران
۱	تذکر کتبی با درج در پرونده برای مدیران
۱	تذکر کتبی برای مدیران
۶	جمع

گزارش اقدامات واحد آموزش کانون

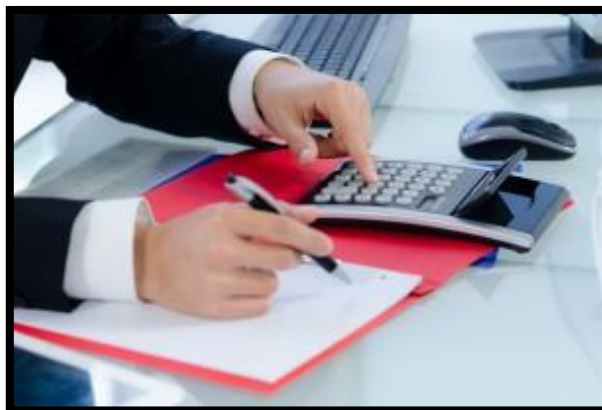
دوره‌های برگزار شده در آبان ماه ۱۳۹۷:



نام دوره	ساعت	تعداد شرکت کنندگان	نفر ساعت شرکت کنندگان	مکان برگزاری
دوره ویژه گواهی نامه معامله گری نوبت ۴۰	۱۶	۱۱۱	۱,۷۷۶	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آمادگی آزمون اصول بازار سرمایه نوبت اول	۷۲	۲۵	۱,۸۰۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی تحلیل بنیادی مقدماتی کد ۱	۲۴	۱۵	۳۶۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی تحلیل تکنیکال مقدماتی کد ۳	۲۴	۱۴	۳۳۶	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
سمینار آموزشی دادرسی امور مالیاتی	۸	۱۴	۱۱۲	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی الزامات گزارشگری مالی در خصوص تسعیر ارز	۲۱	۷	۱۴۷	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی ارزشیابی و روش های تأمین مالی استارت آپ ها	۳۰	۸	۲۴۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
آزمون جبرانی گواهی نامه کاربردی معامله گر برخط گروهی نوبت ۶	۳	۴۷	۱۴۱	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی گواهی نامه کاربردی معامله گر برخط گروهی نوبت ۶	۳۸	۳۸	۱,۴۴۴	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی آشنایی با سرمایه گذاری در بورس کد ۴	۹	۳۳	۲۹۷	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی گواهی نامه کاربردی پذیرش سفارش مشتریان اوراق بهادار نوبت ۲۱	۴۶	۵۴	۲,۴۸۴	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی گواهی نامه کاربردی پذیرش سفارش مشتریان کالایی نوبت ۲۱	۴۲	۲۲	۹۲۴	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی گواهی نامه کاربردی پذیرش سفارش مشتریان اوراق بهادار نوبت ۲۲	۴۶	۴۵	۲,۰۷۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
دوره آموزشی گواهی نامه کاربردی پذیرش سفارش مشتریان کالایی نوبت ۲۲	۴۲	۱۰	۴۲۰	کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار
مجموع	۴۲۱	۴۴۳	۱۲,۵۵۵	

معرفی دوره‌ها

۱- معرفی دوره آموزشی آنلاین "رویکرد و مفاهیم حسابداری مدیریت"



حسابداری مدیریت ابزاری کلیدی در دست مدیریت است تا بتواند تصمیمات اقتصادی اثربخش اتخاذ کند. حسابداری مدیریت نه تنها به اندازه‌گیری ارزش می‌پردازد، بلکه خود خلق ارزش می‌کند. نقش اصلی حسابداری مدیریت عبارت است از نظارت، تفسیر و گزارش نتایج عملیات، ارزیابی عملکرد، اجرای فعالیت‌های کنترلی و تصمیم‌گیری در راستای راهبرد واحد تجاری. هدف این دوره به دست آوردن فهمی مناسب نسبت به مفاهیم و روش‌های اصلی حسابداری مدیریت و شناخت نسبت به جایگاه بالقوه حسابداری مدیریت در شرکت‌هاست. این دوره می‌تواند برای مدیران مالی و غیرمالی، حسابداران، حسابرسان و همچنین سایر علاقه‌مندان که با اصول اولیه حسابداری آشنا هستند، مفید باشد.

سرفصل‌های دوره



- ۱- مقدمه‌ای بر حسابداری مدیریت و مقایسه آن با حسابداری مالی
- ۲- نقش‌های سیستم‌های حسابداری مدیریت در واحد تجاری
- ۳- ماهیت و هدف حسابداری مدیریت
- ۴- مدیریت راهبردی و ارزیابی شرایط رقابتی محیط اقتصادی
- ۵- مفاهیم هزینه و هزینه‌یابی در حسابداری مدیریت و نتایج حاصل از به‌کارگیری روش‌های هزینه‌یابی
- ۶- تجزیه و تحلیل الگوی رفتار هزینه و اهمیت آن در تصمیم‌گیری و کنترل
- ۷- روش‌های تحلیل و مدیریت هزینه به منظور کسب مزایای رقابتی
- ۸- ارزیابی عملکرد واحد تجاری و کاربرد مراکز مسئولیت در ایجاد ساختار سازمان

۲- معرفی دوره آموزشی " مفاهیم اولیه بلاک چین، بیت کوین و سایر ارزهای دیجیتال "



چهارمین انقلاب صنعتی به شدت در حال تغییر همه چیز حتی روش زندگی است. این انقلاب وعده ایجاد بازده و کارایی بیشتر در تمام بخش‌های صنعت و نیز به حداکثر رساندن رفاه بشری را داده است. با این حال برای این که انقلاب صنعتی چهارم موفقیت‌آمیز باشد یک پروتکل پرداخت باز و فارغ از تقسیمات سیاسی و اعمال قدرت یک‌جانبه باید وجود داشته باشد. زنجیره بلوکی (بلاک چین) قلب چهارمین انقلاب صنعتی بوده و به طور چشم‌گیری (برهم زننده) بر اقتصاد و مفاهیم مالی مؤثر خواهد بود.

سرفصل‌های دوره



- ۱- مفاهیم اولیه بلاکچین، بیت کوین و سایر ارزهای دیجیتال: تاریخچه پول و بیت کوین و دلایل به وجود آمدنش - نرم افزارهای متن باز چه نرم افزارهایی هستند - مفاهیم بلاک چین و نحوه ثبت اطلاعات در بلوک‌های بلاک چین - نحوه کار بلوک‌ها و رمزگشایی آن‌ها - مفهوم‌های کلید خصوصی و کلید عمومی و تعاریف آن‌ها در معاملات و تراکنش‌ها - امنیت و شفافیت در بلاک چین به چه معناست.
- ۲- کیف پول‌های ارزهای رمزنگاری شده: انواع کیف پول‌ها - نحوه اعتبارسنجی کیف پول‌ها - امن ترین کیف پول‌ها به ترتیب اولویت - مثالی از یک کیف پول فعال - آدرس عمومی یا کلید عمومی چیست؟ - امنیت کیف پول و کلید خصوصی - کیف پول‌های گرم و سرد - معایب انواع کیف پول‌ها - نحوه انجام تراکنش‌ها در کیف پول‌ها.
- ۳- معاملات ارزهای دیجیتال: نحوه اطلاع از قیمت‌های لحظه‌ای - انواع اکس‌چنج‌ها - مراحل شناخت یک اکس‌چنج معاملاتی و اعتماد به آن - نحوه انجام معامله - توضیحات بیشتر در مورد آلت‌کوین‌ها و ارزهای دیجیتال دیگر - آشنایی با اطلاعاتی هم‌چون حجم بازار، ارزش معاملات و ... - نحوه تبدیل کوین‌ها به یکدیگر - معرفی پلتفرم‌های معاملاتی - نحوه واریز و برداشت سکه‌ها در پلتفرم‌ها - در انتخاب پلتفرم معاملاتی به کدام پارامترها توجه کنیم؟ - نحوه ایجاد سفارش در اکس‌چنج‌ها - نحوه احراز هویت.
- ۴- آشنایی با ارز دیجیتال اتریوم: تاریخچه اتریوم - مفهوم GAS در اتریوم - اتریوم کلاسیک - مزایای اتریوم.
- ۵- آشنایی با ICO ها و روش سرمایه‌گذاری در آنها: ICO چیست؟ - آشنایی با مفاهیم سافت‌کپ و هاردکپ - ماهیت ICO - روش‌های شناخت ICO اسکم مفاهیم KYC/AML/Whitelist - نحوه دریافت توکن و سرمایه‌گذاری - معرفی ICO بنج‌های معتبر و نحوه امتیازدهی به آن‌ها - چگونگی شناخت ICO هایی که با ایرانی‌ها مشکل دارند.

۳- معرفی سمینار آموزشی " اصول و مبانی مدیریت دفاتر مدیران عامل "



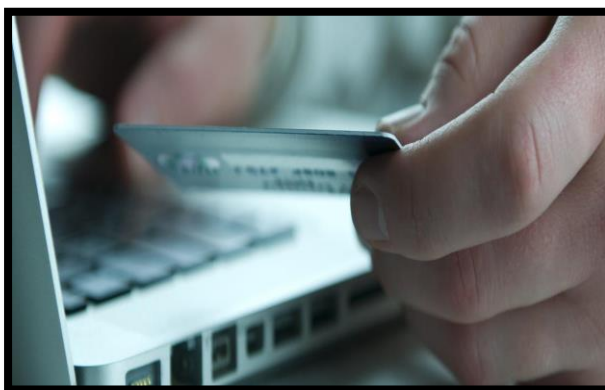
مسئولین دفاتر (رئیس دفتر) به عنوان قلب تپنده یک دفتر، شرکت و اداره به شمار می‌آید، چرا که تمام امور دفتری را برنامه‌ریزی و سازماندهی می‌کند و به نوعی می‌توان گفت که کار منشی‌گری را هم بر عهده دارد ولی با مسئولیت بیشتر.

سرفصل‌های دوره



- مسئولیت‌پذیری و امانت‌داری
- انواع مشتری و CRM
- روابط اداری و ارتباطات کارکنان
- اصول و فنون مذاکره و زبان بدن
- برنامه‌ریزی و مدیریت زمان
- پاسخگویی تلفنی و بایگانی مکاتبات
- نظام آراستگی دفترکار
- چگونگی تنظیم قرار ملاقات
- گردهمایی‌ها و همایش‌ها
- دبیری جلسات و تهیه و تنظیم صورتجلسه
- اصول و مبانی نامه‌نگاری و گزارش‌نویسی

۵- معرفی سمینار آموزشی " تحلیل صنعت پرداخت الکترونیک "



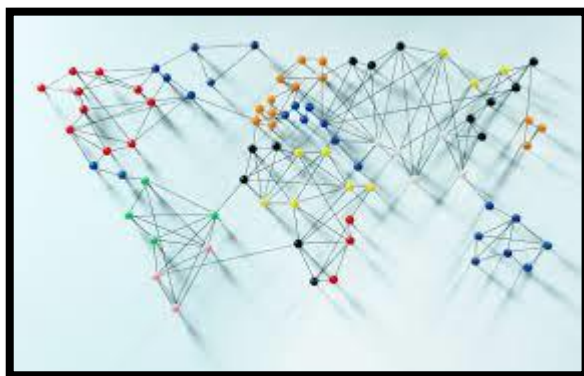
صنعت پرداخت الکترونیک یکی از کم‌ریسک‌ترین صنایع از لحاظ تأثیرپذیری از تحریم‌های بین‌المللی و قیمت‌های جهانی است. بنابراین بسیاری از سرمایه‌گذاران به این صنعت به‌عنوان سرمایه‌گذاری بلندمدت و پربازده می‌نگرند. در این سمینار تلاش می‌شود ضمن بررسی عوامل کلان مؤثر بر این صنعت، آینده صنعت پرداخت الکترونیک تا حد ممکن پیش‌بینی گردد تا سرمایه‌گذاران با دید شفاف‌تری به این صنعت و فرصت‌ها و تهدیدهای پیش روی آن بنگرند.

سرفصل‌های دوره



- ۱- تشریح عوامل کلان مؤثر بر صنعت پرداخت الکترونیک
- ۲- شناخت منابع درآمدی شرکت‌های فعال در حوزه پرداخت الکترونیک
- ۳- بهای تمام‌شده خدمات پرداخت الکترونیک
- ۴- مقایسه شرکت‌های فعال در حوزه پرداخت الکترونیک

۵- معرفی دوره آموزشی " معاملات الگوریتمی در بازار سرمایه ایران "





دانش مالی رفتاری، تجزیه تحلیل تکنیکال و استفاده از مفاهیم ریاضیات و الگوریتم‌ها، برای درک رفتار واقعی بازار، نیازمند ابزارهای مدرن برای بررسی مستمر انبوهی از داده‌هاست، که به نظر می‌رسد ماشین‌ها باشند. ترکیب زیرساخت‌های ماشینی تحلیل (کامپیوترها و نرم‌افزارهای به‌روز و قدرتمند) و منطق واکاوی داده‌ها (الگوریتم‌ها)، اکنون در بورس‌های جهان به قدری توسعه یافته و جلوه کرده است که حتی غالب حجم معاملات را (بیش از ۹۰ درصد) به خود اختصاص داده‌اند. تکنولوژی معاملات الگوریتمی تحولی است که به مدد آن مشکلات بسیاری نظیر حجم کم معاملات، عدم نقدشوندگی لازم، عمق کم و آسیب‌پذیری بالای بازار، عدم کنترل ریسک سیستماتیک در سبدگردانی‌ها، عدم اجرای بهینه سفارشات بزرگ و ... خواهد آمد.

به نظر می‌رسد پارادایم بعدی بازار سرمایه ایران ماشین‌ها باشند لذا سرمایه‌گذاری در این بخش به جهات مختلف اعم از علمی، تحقیقاتی، عملی و ... توصیه می‌گردد. پیش‌بینی می‌گردد در آینده‌ای نزدیک حضور نهادهای مالی بدون تسلط به این ابزار غیرممکن خواهد بود. برخی از مهارت‌های لازم برای اینکه شما یک معامله‌گر الگوریتمی شوید عبارتند از:

- مهارت بالای ریاضیات و آمار در زمینه آنالیز دیتا (Data Analysis Skills)؛
- مهارت خوب برنامه‌نویسی (یا کمک گرفتن از یک برنامه‌نویس)؛
- توانایی تفکر و تصمیم‌گیری در اتفاقات با احتمالات مختلف؛
- حس و تجربه شناخت رفتار بازار.

سرفصل‌های دوره



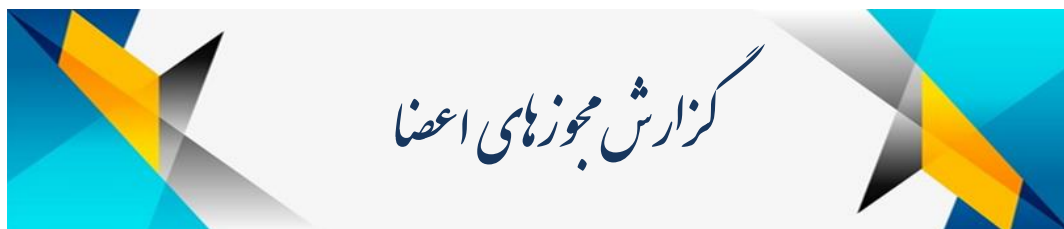
- ۱- مفاهیم معاملات الگوریتمی و روند پیشرفت آن در دنیا
- ۲- روند پیشرفت معاملات الگوریتمی در بازار سرمایه ایران
- ۳- الگوریتم‌های پر استفاده بازار سرمایه ایران
- ۴- منابع با کیفیت، نحوه طراحی دیتابیس و پردازش داده‌های مالی
- ۵- مراحل توسعه یک سیستم معاملات الگوریتمی
- ۶- ارزیابی عملکرد و مدیریت ریسک
- ۷- اتصال به کارگزاری و اجرای معاملات به صورت واقعی

دوره‌های آموزشی تحلیل بنیادی مقدماتی، تحلیل تکنیکال مقدماتی، تحلیل تکنیکال پیشرفته

با عناوین و سرفصل‌های ادوار گذشته برگزار می‌گردد.

فعالیت‌های آموزش در این ماه به روایت تصویر





۱. اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضا توسط سازمان بورس و اوراق بهادار در آبان ماه ۱۳۹۷؛



۲. اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضا توسط شرکت بورس و اوراق بهادار و بورس انرژی در آبان ماه ۱۳۹۷؛

۳. اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار در آبان ماه ۱۳۹۷؛

۴. مجوزهای نهادهای مالی تا پایان آبان ماه ۱۳۹۷.

۱) مجوزهای معاملاتی صادر / لغو / تمدید شده اعضا توسط سازمان بورس در آبان ماه ۱۳۹۷				
ردیف	کارگزاری	تاریخ	مجوز	صدور/لغو/تمدید
۱	بانک صنعت و معدن	۹۷/۰۸/۰۷	مشاور پذیرش	تمدید
۲	کارآمد	۹۷/۰۸/۱۲	معاملات اوراق بهادار در بورس تهران	صدور
۳	کارآمد	۹۷/۰۸/۱۲	معاملات اوراق بهادار در فرابورس ایران	صدور
۴	کارآمد	۹۷/۰۸/۱۲	مشاور پذیرش	صدور
۵	کارآمد	۹۷/۰۸/۱۲	معاملات برخط اوراق بهادار	صدور
۶	تدبیرگر سرمایه	۹۷/۰۸/۲۱	مشاور عرضه اوراق بهادار	تمدید
۷	تدبیرگر سرمایه	۹۷/۰۸/۲۱	مشاور پذیرش	تمدید
۸	صبا جهاد	۹۷/۰۸/۲۱	مشاور پذیرش	تمدید



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

ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور / لغو / انتقال / تبدیل	مجوز	شهر
۱	نهایت نگر	۹۷/۰۸/۰۵	لغو	مجوز فعالیت نمایندگی	تهران، آمل، امارات
۲	صبا جهاد	۹۷/۰۸/۰۵	لغو	مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی b2	قزوین
۳	مهر اقتصاد ایرانیان	۹۷/۰۸/۰۶	صدور	مجوز فعالیت شعبه و مجوز فعالیت معاملات از طریق سیستم معاملات برخط گروهی	تهران
۴	آرمون بورس	۹۷/۰۸/۰۶	صدور	فعالیت سیستم معاملات برخط گروهی	تهران
۵	بانک انصار	۹۷/۰۸/۰۹	انتقال	انتقال شعبه معاملات، ایستگاه معاملاتی r0 و ایستگاه سیستم معاملات برخط گروهی	رشت
۶	بانک کشاورزی	۹۷/۰۸/۰۹	انتقال	انتقال تالار اختصاصی معاملات و ایستگاه معاملاتی B9	تهران
۷	بانک کشاورزی	۹۷/۰۸/۱۴	انتقال	انتقال ایستگاه معاملاتی	تهران
۸	ارگ هومن	۹۷/۰۸/۲۰	تبدیل	تبدیل نمایندگی به دفتر پذیرش	کرمان
۹	مهر اقتصاد ایرانیان	۹۷/۰۸/۲۲	صدور	ایستگاه معاملاتی OL ، سیستم معاملات برخط گروهی	تهران
۸	نهایت نگر	۹۷/۰۸/۲۶	صدور	مجوز فعالیت دفتر پذیرش	ساوه
۹	مبین سرمایه	۹۷/۰۸/۲۶	صدور	مجوز فعالیت دفتر پذیرش	تهران
۱۰	بانک سپه	۹۷/۰۸/۲۶	لغو	مجوز فعالیت تالار اختصاصی معاملات	زنجان



۳) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر / لغو / تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در آبان ماه ۱۳۹۷

ردیف	نام شرکت	تاریخ	صدور / تمدید / لغو / موقوف
۱	شرکت رتبه بندی اعتباری پارس کیان	۹۷/۰۸/۲۲	صدور

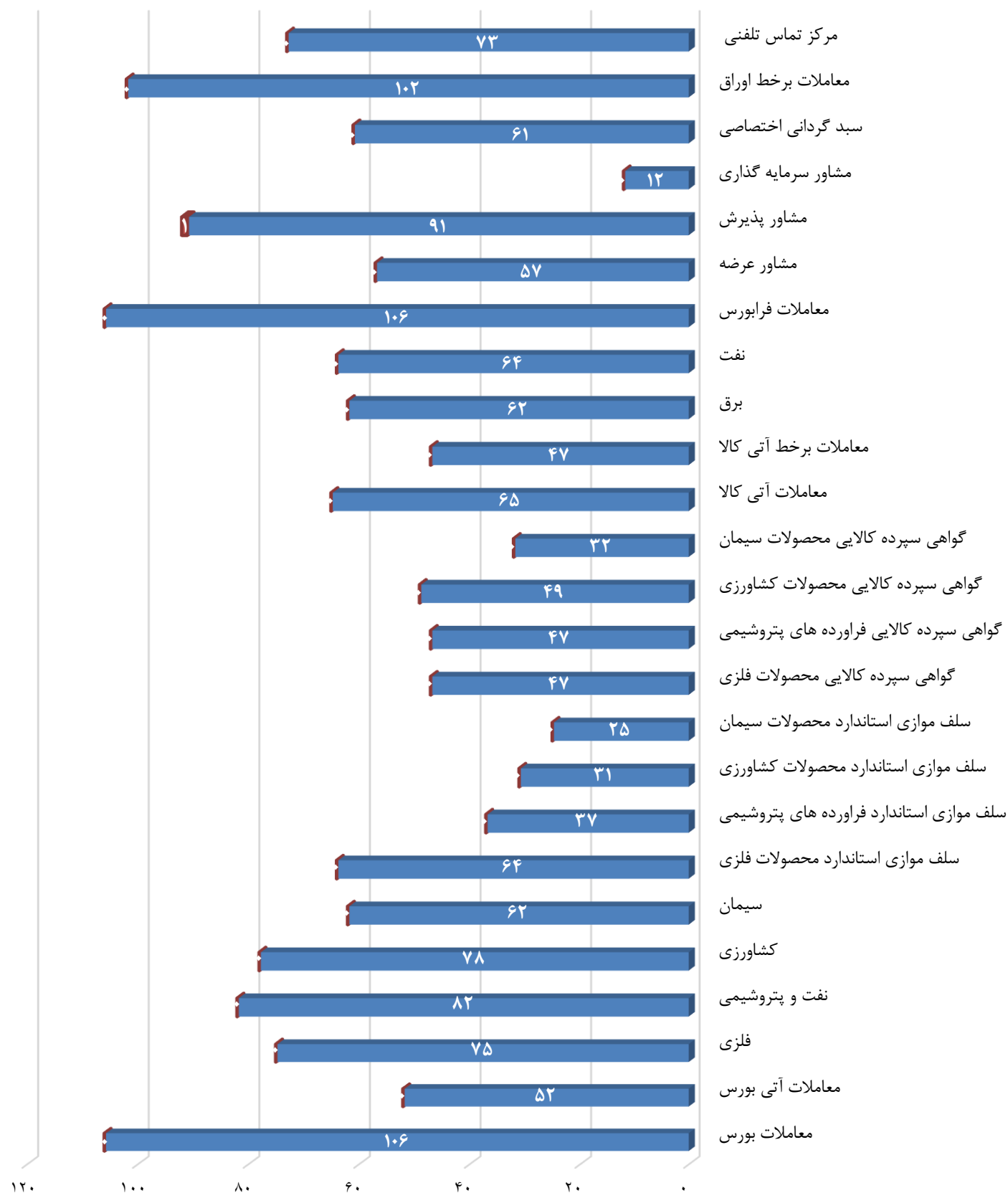


۴) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان آبان ماه ۱۳۹۷

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	۱۰۶	-	۰	-
	معاملات آتی	۵۲	-	۰	-
	محصولات فلزی	۷۵	-	۰	-
بورس کالا	سلف استاندارد موازی محصولات فلزی	۶۴	-	۰	-
	سلف استاندارد موازی فراورده‌های پتروشیمی	۳۷	-		
	سلف استاندارد موازی محصولات کشاورزی	۳۱	-	۰	-
	سلف موازی استاندارد محصولات سیمان	۲۵	-		
	نفت و پتروشیمی	۸۲	-		
	کشاورزی	۷۸	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی	۴۹	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی	۴۷	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات فلزی	۴۷	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات سیمان	۳۲	-		
	معاملات آتی	۶۵	-	۰	-
	معاملات برخاط آتی کالا	۴۷	-	۰	-
	سیمان	۶۲	-	۰	-
	معاملات (برق)	۶۲	-	۰	-
	معاملات (نفت)	۶۴	-	۰	-
فرا بورس	معاملات	۱۰۶	-	۰	-
	مشاور عرضه	۵۷	-	-	-
	مشاور پذیرش	۹۲	۱	-	-
	مشاور سرمایه‌گذاری	۱۲	-	-	-
	سب‌گردانی	۶۱	-	-	-
	معاملات برخاط اوراق	۱۰۲	-	-	-
	مرکز تماس تلفنی	۷۳	-	-	-
	تعهد پذیره نویسی	۰	-	-	-



تغییرات نسبت به ماه گذشته ■ تعداد مجوزهای اعضا ■





بخشنامه، اطلاعیه و ابلاغیه

ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۱۱۳

موضوع: اصلاح بند ۴ ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۰۹۱ مورخ ۱۳۹۶/۰۸/۰۳ سازمان درخصوص سرمایه‌گذاری در واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای مجوز از سازمان توسط سبدگردان برای مشتریان و حذف بند ۲ ماده ۱۶ دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبدگردان
مخاطبین: کلیه نهادهای مالی دارای مجوز سبدگردانی
تاریخ انتشار: ۱۳۹۷/۰۸/۰۹

به استناد بند ۲ پانصد و سی و پنجمین صورتجلسه هیأت مدیره سازمان مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۰۴ موارد زیر اصلاح گردید:

۱. بند ۴ ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۰۹۱ مورخ ۱۳۹۶/۰۸/۰۳ سازمان درخصوص سرمایه‌گذاری در واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای مجوز از سازمان توسط سبدگردان‌ها برای مشتریان به شرح زیر اصلاح شد:
 - ۴- نهادهای مالی دارای مجوز سبدگردانی، مجازند منابع سبدهای اختصاصی تحت مدیریت خود را به سرمایه‌گذاری در واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای مجوز از سازمان با شرایط زیر اختصاص دهند:
 - ۴-۱ نهادهای مالی مزبور مجاز به دریافت کارمزد از محل منابع سبدهای اختصاصی تحت مدیریت بابت سرمایه‌گذاری در صندوق‌های تحت مدیریت خود نیستند.
 - ۴-۲ نهادهای مالی مزبور مجاز به سرمایه‌گذاری هم‌زمان، به صورت دو طرفه با چندطرفه در صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت یکدیگر نیستند.
 ۲. پس از خاتمه قرارداد سبدگردانی، سبدگردان مجاز به استفاده از کد اختصاص یافته به سبد نخواهد بود و لازم است بلافاصله نسبت به فروش یا ابطال دارایی‌ها یا انتقال آن به نام سرمایه‌گذار ظرف مهلتی که در قرارداد تعیین می‌شود، اقدام نماید.
 ۳. بند ۲ ماده ۱۶ دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبدگردان، حذف گردید.

ابلاغیه ۱۲۰۲۰۱۱۴

موضوع: شرایط تصدی سمت رکن مدیر انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری
مخاطبین: کلیه نهادهای مالی و متقاضیان تأسیس انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری
تاریخ انتشار: ۱۳۹۷/۰۸/۱۵



مصوبات پانصد و سی و هفتمین جلسه هیأت مدیره سازمان مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۱۱ در خصوص موضوع اعلامی، به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:

۱- تصدی سمت رکن مدیر صندوق صرفاً توسط نهادهای مالی امکان‌پذیر بوده و متناسب با هر یک از انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری به شرح جدول زیر است:

ردیف	نوع صندوق سرمایه‌گذاری	مدیر صندوق
۱	صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، در سهام، مختلط، در اوراق بهادار مبتنی بر کالا، ارزی و صندوق در صندوق	کلیه نهادهای مالی دارای مجوز سبدگردانی معتبر
۲	صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی	شرکت‌های تأمین سرمایه، سبدگردان، مشاور سرمایه‌گذاری، مادر (هلدینگ)، سرمایه‌گذاری و کارگزاری
۳	صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه، خصوصی، زمین و ساختمان، پروژه	شرکت‌های تأمین سرمایه، سبدگردان، مشاور سرمایه‌گذاری، مادر (هلدینگ)

۲- مدیریت آن دسته از صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع ردیف (۱) جدول بند یک که شرکت‌های کارگزاری تصدی سمت مدیریت آن‌ها را بر عهده دارند، باید حداکثر ظرف مدت یک‌سال از تاریخ ابلاغ این مصوبه، به شخص حقوقی واجد شرایط منتقل گردد. مدیران فعلی صندوق‌های مذکور، ملزم هستند؛ ظرف مدت دو ماه از تاریخ ابلاغ این مصوبه، برنامه‌های عملیاتی خود را جهت انتقال مدیریت صندوق به شخص حقوقی واجد شرایط یا انحلال صندوق ارائه نمایند. در صورت عدم ارائه برنامه عملیاتی در فرصت تعیین شده، صدور واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق متوقف خواهد شد و بررسی درخواست تمدید دوره فعالیت آن‌ها امکان‌پذیر نیست؛

۳- پس از گذشت یک‌سال از تاریخ ابلاغ این مصوبه، در خصوص آن دسته از صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع ردیف (۱) جدول بند یک که مدیریت آن‌ها همچنان بر عهده شرکت‌های کارگزاری است، به شرح زیر اقدام خواهد شد:

۳-۱- دوره فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مذکور (اعم از صدور و ابطال و قابل معامله) پایان یافته تلقی می‌گردد و باید فرآیند انحلال و تصفیه صندوق در چارچوب اساسنامه صندوق و با اطلاع‌رسانی لازم به سرمایه‌گذاران انجام پذیرد؛

۳-۲- بررسی درخواست تمدید دوره فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مذکور امکان‌پذیر نیست؛

۳-۳- صرفاً ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق مجاز است؛

۴- بررسی درخواست تغییر نوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت‌های کارگزاری به صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت امکان‌پذیر نیست؛

۵- درخواست‌هایی که در راستای اجرای بند (۲) این مصوبه ارائه می‌گردد، مشمول ممنوعیت موضوع ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۱۰۷ مورخ ۱۳۹۷/۰۵/۲۹ این سازمان نخواهد بود؛



۶- در صورتی که با انتقال مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع بند (۲) این مصوبه به شرکت‌های واجد شرایط، ارزش دارایی‌های صندوق‌های تحت مدیریت شرکت‌های مذکور به مبلغی بیش از ۵۰۰,۰۰۰ میلیارد ریال بالغ گردد، شرکت مذکور حداکثر به مدت یک‌سال از تاریخ انتقال مدیریت، فرصت خواهد داشت شرایط موضوع بند ۴ ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۰۵۹ مورخ ۱۳۹۴/۱۲/۲۴ این سازمان را احراز نماید. مدیر جدید صندوق مکلف است، در بازه‌های زمانی حداکثر سه ماهه، مشروح اقدامات خود جهت تأمین حداقل سرمایه را به سازمان ارائه نماید، تا زمان تأمین حداقل سرمایه عنوان شده، درخواست افزایش سقف صندوق‌های تحت مدیریت شرکت مذکور قابل بررسی نخواهد بود. در صورتی که مدیر جدید صندوق موفق به احراز شرایط نگردد، باید از مدیریت صندوق خارج شده یا دارایی‌های صندوق‌های تحت مدیریت خود را به منظور رعایت سقف اعلام شده کاهش دهد. در راستای اجرای این موضوع، مدیران قبلی و جدید در قبال تعهداتی که ممکن است به دلیل کمبود سرمایه مدیر جدید متوجه سرمایه‌گذاران صندوق گردد، متضامناً مسئول خواهند بود؛

۷- به منظور جلوگیری از ایجاد خلل در امور مربوط به انجام فعالیت سبدگردانی و صرفاً به منظور تعیین تکلیف قراردادهای سبدگردانی دارای اعتبار زمانی، مجوز فعالیت سبدگردانی آن دسته از شرکت‌های کارگزاری که سهامداران عمده آن‌ها بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری هستند و همچنین آن دسته از شرکت‌های کارگزاری که سهامداران عمده آن‌ها موافقت اصولی یا مجوز تأسیس شرکت سبدگردان را اخذ نموده‌اند لیکن تاکنون موفق به دریافت مجوز فعالیت نشده‌اند، به مدت ۹ ماه از تاریخ ابلاغ این مصوبه تمدید گردید. شرکت‌های یاد شده در این بند مجاز به انعقاد قرارداد سبدگردانی جدید نبوده و مدت قراردادهای سبدگردانی فعلی حداکثر تا پایان مدت اعتبار مجوز فعالیت سبدگردانی قابل تمدید است.

ابلاغیه ۱۲۲۰۱۱۵

موضوع: ابلاغ "دستورالعمل تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه و خصوصی" و نمونه "اساسنامه صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی"

مخاطبین: کلیه متقاضیان تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه و خصوصی

تاریخ انتشار: ۱۳۹۷/۰۸/۲۰

پانصد و سی و دومین جلسه هیأت مدیره سازمان مورخ ۱۳۹۷/۰۶/۱۴، موضوع راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی به عنوان یکی از انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری مورد موافقت قرار گرفت. در این راستا اصلاحاتی در "دستورالعمل تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه" اعمال شد و به عنوان "دستورالعمل تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه و خصوصی" تغییر نام یافت و جایگزین دستورالعمل قبلی گردید. همچنین نمونه اساسنامه «صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی» به تصویب رسید. کلیات مربوط به ساختار و چارچوب فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی به شرح زیر است:



سرمایه صندوق ثابت است و حداقل برابر ۵۰۰ میلیارد ریال می‌باشد. حداقل ۳۵ درصد از مجموع سرمایه صندوق، باید در زمان تأسیس، نقداً تأدیه شود؛

صندوق دارای واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و عادی است. اختیارات و مسئولیت‌های دارندگان واحدهای مذکور مشابه سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری که دارای واحدهای ممتاز و عادی هستند، می‌باشد. لیکن در این صندوق، دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی در هنگام توزیع منابع صندوق در اولویت هستند. دست‌کم ۳۰ درصد از کل واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق را واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز تشکیل می‌دهد؛

ارکان صندوق شامل مدیر، متولی و حسابرس است؛

دوره فعالیت صندوق حداکثر برابر ۷ سال خواهد بود که حداکثر ۴ سال ابتدایی آن، به عنوان دوره سرمایه‌گذاری صندوق تعیین می‌گردد؛

قیمت اسمی هر واحد سرمایه‌گذاری برابر یک میلیون ریال است و تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری تحت تملک هر سرمایه‌گذار در هر زمان نمی‌تواند کمتر از ۱۰۰۰ واحد باشد؛

صندوق مجاز به سرمایه‌گذاری در شرکت‌های غیرسهامی عام و شرکت‌های سهامی عام با شرایط تعیین شده در اساسنامه می‌باشد. سرمایه‌گذاری‌های صندوق با هدف کسب و حفظ کنترل شرکت سرمایه‌پذیر صورت می‌پذیرد؛

صندوق دارای امیدنامه‌ای است که با رعایت مفاد اساسنامه و سایر قوانین و مقررات، توسط دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز و مدیر صندوق تهیه می‌گردد. امیدنامه صندوق باید حداقل شامل موارد تعیین شده در اساسنامه باشد.

۱۲۲۰۱۱۶ ابلاغیه

موضوع: درخواست بررسی مجدد تأیید صلاحیت حرفه‌ای متقاضیان مدیرعاملی و عضویت در هیأت مدیره نهادهای مالی در صورت عدم احراز صلاحیت علمی

مخاطبین: کلیه نهادهای مالی

تاریخ انتشار: ۱۳۹۷/۰۸/۲۱

بند ۴ پانصد و سی و هفتمین صورتجلسه هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۹۷/۰۷/۱۱ به شرح

زیر ابلاغ می‌گردد:

۴- موضوع تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی مطرح و با استناد به اختیار هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در بررسی مجدد صلاحیت داوطلبان تأیید صلاحیت طبق ماده ۸ دستورالعمل تأیید صلاحیت حرفه‌ای مدیران نهادهای مالی در صورتی که صلاحیت علمی داوطلب توسط کمیته تأیید صلاحیت‌ها تأیید نشود، هیأت مدیره سازمان پس از سپری شدن حداقل سه ماه از تاریخ ابلاغ نتیجه بررسی تأیید صلاحیت قبلی، درخواست بررسی مجدد تأیید صلاحیت متقاضی را بررسی خواهد کرد.

گزارش، مقالات و طرح‌های تحقیقاتی

تأثیر اوراق رهنی (MBS) بر بحران اقتصادی ۲۰۰۸ آمریکا



■ اوراق رهنی (MBS)^۱

اوراق رهنی، اوراق بهاداری است که به منظور خرید مطالبات رهنی توسط ناشر منتشر می‌شود. مطالبات رهنی شامل مطالبات مدت‌دار اشخاص حقوقی ناشی از قراردادهای مبادله‌ای از قبیل فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک و جعاله (به استثنای سلف) است که دارای وثیقه رهنی می‌باشد. از جمله مزایای انتشار این اوراق می‌توان به محرک بخش اقتصاد در حوزه مسکن، بهبود نسبت کفایت سرمایه بانک، افزایش سودآوری، بهبود نسبت‌های مالی، خارج کردن دارایی‌های بانک‌ها از ترازنامه و بهبود ترکیب دارایی‌ها اشاره نمود.

در این نوع از اوراق که در بانکداری غربی بسیار متداول بوده و در بانکداری اسلامی معمولاً از نوع اوراق مرابحه و اجاره می‌باشند، شرکت بانی (بانک، مؤسسه مالی یا شرکت لیزینگ) با ارائه درخواست یا طرح توجیهی خواستار جمع‌آوری منابع مالی از سرمایه‌گذاران توسط شرکت واسط و منتشرکننده اوراق می‌شود.

شرکت واسط پس از جمع‌آوری منابع مالی از سرمایه‌گذاران و به وکالت از طرف آن‌ها دارایی‌های تسهیلاتی شرکت بانی (بانک) را خریداری کرده و بر اساس این دسته از دارایی‌های خریداری شده اوراق منتشر می‌نماید.

این دارایی‌ها تسهیلاتی هستند که بانک به نهادها و خانواده‌ها اعطا کرده است. از آنجایی که این دارایی‌ها (تسهیلات) در رهن بانک می‌باشند دارایی‌های رهنی و اوراقی که به پشتوانه آن منتشر می‌شود اوراق رهنی نام دارند.

بانک در طی این روند تسهیلات اعطایی خود (طلب‌ها در قالب تسهیلات اعطایی) را بفروش رسانده و اقساط دریافتی از طلب‌کاران را از طریق واسط به سرمایه‌گذاران انتقال می‌دهد.

^۱ Mortgage-backed securities



در بانکداری اسلامی این اوراق به نام اوراق رهنی شناخته شده که اسم اوراق بسته به نوع عقد شرعی استفاده شده در آن فرق می‌کند.

در نظام مالی متعارف، هر دارایی با درآمد ثابت یا متغیر مانند اوراق بهادار دولتی، مطالبه‌های ناشی از وام‌های تجاری، وام‌های رهنی مسکن، وام‌های رهنی بازرگانی، حساب دریافتی، مطالبه‌های مربوط به اجاره‌های بلندمدت قابل تبدیل به اوراق بهادار هستند و هر چه ریسک دارایی پایین‌تر باشد امکان فروش بیشتری دارد.

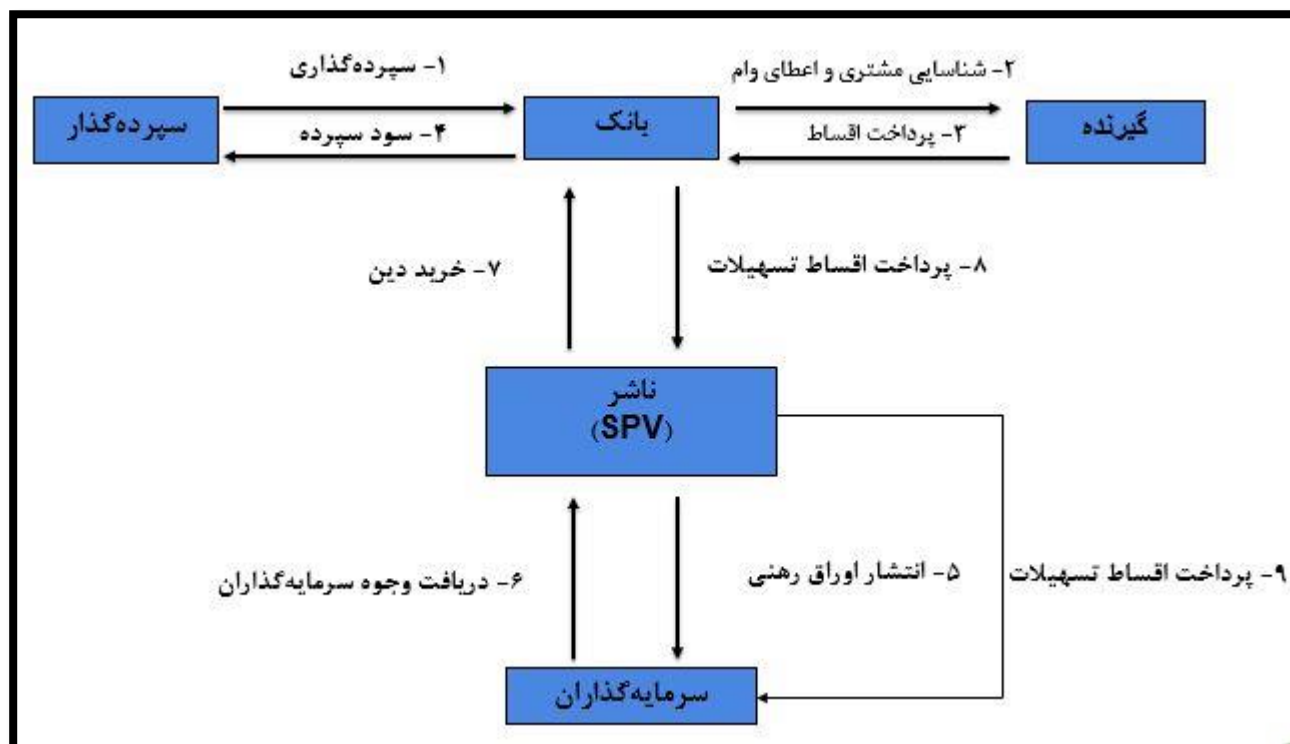
پس از جنگ جهانی دوم با افزایش تقاضای خرید مسکن، بانک‌های آمریکا با تقاضای فراوانی برای وام مسکن روبه‌رو شدند. تا آن زمان تأمین مالی وام‌های مسکن از محل سپرده‌ها بود، در نتیجه حجم وام‌های بانکی محدود به حجم سپرده‌ها می‌شد. بانک‌ها جهت تأمین مالی به بازار سرمایه روی آوردند و از ابزارهای مالی جدیدی جهت تأمین مالی استفاده کردند، اوراق بهادار با پشتوانه تسهیلات رهنی که بر اساس تسهیلات رهنی منتشر می‌شوند یکی از مهم‌ترین این ابزارها بود که اوراق رهنی نامیده شد.

تسهیلات رهنی به تسهیلاتی اطلاق می‌شود که بانک در برابر اعطای تسهیلات به متقاضی (گیرنده تسهیلات)، سند دارایی را در رهن خود قرار داده است و با گسترش استفاده از ابزار اوراق بهادار با پشتوانه تسهیلات رهنی، این اوراق در بازار دیگری مورد داد و ستد قرار گرفت که به بازار مذکور بازار رهن ثانویه گفته می‌شود. ایجاد بازار رهن ثانویه سبب شد بازار رهن اولیه یعنی تسهیلات‌دهی بلندمدت نیز به نوبه خود گسترش یافته و تأمین مالی بخش مسکن راحت‌تر انجام پذیرد. در حقیقت بازار رهن ثانویه ابزاری شد تا بانک بتواند به وسیله آن منابعی که صرف اعطای تسهیلات مسکن نموده است را آزاد کرده و به وجه نقد تبدیل نماید و از این طریق قدرت تسهیلات‌دهی خود را در بخش مسکن افزایش دهد.

اوراق رهنی اوراقی بودند که با پشتوانه وام‌های رهنی منتشر می‌شدند و از دو جهت قابل اعتماد بودند، اولاً بانک‌ها در برابر اعطای وام به گیرنده آن، سند دارایی را در رهن خود قرار می‌دادند، ثانیاً انجمن رهن ملی دولتی آمریکا پرداخت‌های منظم اصل و بهره وام‌های پشتوانه این نوع از اوراق بهادار را برای خریدار تضمین می‌کرد. بدین طریق ریسک این اوراق به شدت کاهش می‌یابد.

در بانکداری غربی نیز اسم این اوراق بسته به نوع تسهیلات متفاوت است، اما تفاوت این اسم منوط به نوع وام و تسهیلات بوده و نه نوع عقد استفاده شده چرا که در بانکداری غربی تنها از عقد قرض استفاده می‌شود. چنانچه پشتوانه اوراق منتشرشده تسهیلات مسکن باشد این اوراق Mortgage-backed securities نام دارد. به‌طور کلی این اوراق Asset-backed securities یا Securitized loans نام دارند.

مراحل انتشار اوراق رهنی:



فواید استفاده از اوراق رهنی برای بانک‌ها:

تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار از مقوله‌هایی است که با توجه به مجموعه منافع آن و با عنایت به این‌که باعث آزادسازی بخش قابل توجهی از تسهیلات بانک می‌شود، می‌تواند نقش مؤثری را در سامان‌دهی بازار پول و سرمایه کشور ایفا کند.

بانک‌ها به چند علت ترجیح می‌دهند تسهیلات را به اوراق بهادار تبدیل کنند. برخی از مزایای انتشار اوراق رهنی عبارت است:

۱. افزایش نقدینگی: با تبدیل دارایی‌ها (تسهیلات) به اوراق بهادار درآمدهای آتی به حال تبدیل می‌شوند، بنابراین بانک می‌تواند مبالغ فراوانی را به صورت نقدی به دست آورد. بر این اساس حتی فروش تسهیلات با تخفیف نیز سبب می‌شود حجم بزرگی از پرداخت‌های نقدی عاید بانک شود. این افزایش نقدینگی نه تنها برای بهبود نسبت‌های مالی مانند کفایت سرمایه بانک مفید است بلکه از اضافه برداشت‌های احتمالی از بانک مرکزی که نرخ سود بالایی دارند جلوگیری می‌کند.
۲. بهبود مدیریت ریسک: در روش‌های کلاسیک، نهاد تسهیلات دهنده (بانک) ریسک اعتباری را می‌پذیرفت، زمان بازپرداخت اقساط را مشخص می‌کرد و جمع‌آوری اصل و فرع تسهیلات را بر عهده داشت. اما در صورت انتشار اوراق رهنی، بانک تمام یا بخشی از این فرآیند و ریسک‌های موجود در آن را به افراد دیگری (واسط و سرمایه‌گذاری) منتقل می‌کند.



۳. افزایش در تنوع منابع تأمین مالی: بانک از این راه می‌تواند برای تأمین مالی به بازارهای جدیدی دست یابد و خود را صرفاً محدود به سپرده افراد نکند.

۴. افزایش ثروت سهامداران: انتشار این گونه اوراق سبب افزایش ارزش افزوده سهامداران می‌شود چون وجوه حاصله به طور عمده صرف سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی مثبت می‌شود، البته منوط به این‌که روش‌های مدیریت ریسک شرکت بهبود یابد و به عبارت دیگر می‌توان وجوه حاصله را به طرح‌هایی با سودآوری بیشتر تخصیص داد و از این راه ثروت سهامداران بانک را افزایش داد.

۵. بهبود بخشیدن به توان بانک برای تطابق دارایی‌ها و بدهی‌ها: بانک‌ها و یا شرکت‌هایی که در زمینه اعطای تسهیلات فعالیت می‌کنند با این مشکل مواجهند که دارایی‌هایشان را تا سررسید مقرر، نتوانند تأمین مالی کنند. انجام عملیات انتشار اوراق رهنی، به دلیل انعطاف‌پذیری، از خطر تأمین مالی مجدد refinancing risk پیش‌گیری می‌کند.

۶. بهبود نسبت‌های مالی: بانک‌ها و مؤسساتی که انتشار اوراق رهنی را با انجام عملیات securitization از طریق ساختار خارج از ترازنامه (off – balance Sheet structure) انجام می‌دهند، این امکان را می‌یابند که نیازهای سرمایه‌ای خود را در رابطه با دارایی‌هایی که در چارچوب این عملیات قرار گرفته‌اند، کاهش دهند. بدین ترتیب مؤسسه بدون این‌که سرمایه‌اش را افزایش دهد، دارایی‌های جدیدی کسب کرده، تسهیلات گیرندگان جدیدی را کسب کرده و به سود خود می‌افزاید و با افزایش بازده سرمایه، درآمد هر سهم نیز افزایش می‌یابد.

۷. کسب درآمد از طریق ایفای نقش عامل: بانک می‌تواند در فرآیند انتشار اوراق رهنی غیر از نقش بانی، نقش عامل را برای مؤسسات بانی دیگر مثل سایر بانک‌ها، شرکت‌های لیزینگ و شرکت‌های ساختمانی ایفا کرده و بدین ترتیب از محل اجرای نقش عاملیت خود کارمزد دریافت نماید.

موانع و مشکلات پیاده‌سازی اوراق رهنی در بانک‌ها در ایران:

۱- نبود سیستم اطلاعاتی و Data Base مشخص در بانک‌های کشور به منظور پیاده‌سازی مدل‌های اعتبارسنجی؛

۲- ریسکی بودن تسهیلات اعطا شده؛

۳- فقدان شبکه ارتباطات بین بانکی؛

۴- وجود مطالبات معوق بیش از حد در بانک‌ها موجب کاهش مطلوبیت برای ارکان فعال دیگر از جمله امین، ضامن و غیره می‌شود؛

۵- وجود مشکلات حقوقی حاکم و طولانی بودن فرآیند به اجرا گذاشتن وثایق؛

۶- بررسی ضوابط حقوقی قرارداد با مشتریان؛

۷- نبود مؤسسات سنجش اعتبار در کشور؛

۸- مشخص نبودن ریسک اعتباری بانک‌ها؛



۹- معطوف شدن این ابزار به دو عقد فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک با توجه به محدودیت‌های شرعی و قانونی؛

۱۰- تبدیل تسهیلات بانکی به اوراق رهنی، ممکن است ریسک شهرت را در بانک‌ها به وجود آورد و بدین ترتیب میزان سپرده‌گذاری در بانک‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

بررسی تأثیر اوراق رهنی در بحران اقتصادی ۲۰۰۸ آمریکا

در واپسین ماه‌های دوران ریاست جمهوری جرج دبلیو بوش، ۲۶ سپتامبر سال ۲۰۰۸ (پنجم مهرماه ۱۳۸۷)، جهان شاهد یکی دیگر از حوادث مهم تاریخ آمریکا بود که از آن به عنوان جمعه سیاه و یا سونامی مالی قرن یاد می‌شود. بازتاب گسترده اخبار مربوط به ورشکستگی بانک‌ها و مؤسسات مالی آمریکا هم‌چون حادثه ۱۱ سپتامبر سال ۲۰۰۱ به سرعت تمامی بازارهای مالی جهان را فراگرفت و موجب سقوط ارزش شاخص بورس وال استریت شد، به نحوی که در دو هفته نخست، بورس نیویورک ۲۰ درصد سقوط کرد و شاخص سهام همه بورس‌های کشورهای مهم اقتصادی جهان به شدت کاهش یافت. بحران مالی آمریکا که از زمان رکود بزرگ اقتصادی این کشور طی سال‌های ۱۹۲۹-۱۹۳۰ میلادی بی‌سابقه بوده است، این اتفاق ورشکستگی نزدیک به ۳۰ بانک و مؤسسه مالی آمریکا بالغ بر ۸/۲ تریلیون هزینه برای این کشور در پی داشت. این رقم برای کل اقتصاد آمریکا به ۸ تریلیون دلار می‌رسید به گونه‌ای که ارزش شرکت‌های آمریکایی از ۲۰ تریلیون به ۱۲ تریلیون دلار سقوط کرده است. به عقیده صاحب نظران اعلام تعطیلی بزرگترین بانک پس‌انداز و وام آمریکا (بانک میوچوال واشنگتن) و بانک‌های سرمایه‌گذاری لمن برادرز، فردی مک، فنی می و گروه بیمه آمریکن اینترنشنال در حقیقت ضربه‌ای شدید بر پیکر اقتصاد بحران‌زده بود و به عنوان بزرگترین ورشکستگی بانکی در تاریخ این کشور ثبت شده است.

سیاست‌های دولت آمریکا در رونق کاذب بازار مسکن:

رشد مالکیت واحدهای مسکونی از سیاست‌های اصلی دولت‌های کلینتون و بوش بود. از اواسط دهه ۱۹۹۰، دولت کلینتون توانست بسیاری از محدودیت‌های موجود در اعطای وام‌های رهنی را برای خریدارانی که برای اولین بار وارد بازار کار شده بودند، لغو کند و لذا بسیاری از جوانانی که به تازگی وارد بازار کار شده بودند، توانستند صاحب خانه شوند. از سوی دیگر، در اواخر دهه ۱۹۹۰ و بعد از ترکیدن حباب تکنولوژی به نظر می‌رسید که رونق بازار مسکن و تشویق مصرف‌کننده به افزایش هزینه‌های مصرفی امری اجتناب‌ناپذیر است تا بدین‌وسیله بتوان از رکود اقتصادی جلوگیری کرد. بنابراین سیاست‌های اقتصادی و اجتماعی در محور رونق بازار مسکن شکل گرفت.

کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو شرط لازم رونق بازار مسکن بود که موجب شد اولاً تقاضای مسکن افزایش یابد و ثانیاً سرمایه‌های خارجی برای سفته‌بازی و سودجویی به بازار مسکن آمریکا سرازیر شود. در سال ۲۰۰۵ حدود ۲۸ درصد واحدهای مسکونی خریداری شده صرفاً برای اهداف سرمایه‌گذاری بود و ۱۲ درصد دیگر نیز هیچ‌گاه توسط خریداران مورد استفاده قرار نگرفت و لذا حدود ۴۰ درصد از واحدهای مسکونی با اهداف سفته‌بازی خریداری شده بود. البته این رقم در سال ۲۰۰۶ به ۳۶ درصد کاهش یافت و بعد از آن نیز سیر نزولی طی کرد که نشان‌دهنده خروج سفته‌بازان از بازار مسکن به علت کاهش قیمت‌ها است و همین امر موجب افت سریع‌تر قیمت مسکن بود که بحران مالی اخیر را ایجاد کرد.



وام‌های رهنی پرخطر:

نواوری مالی در بازار وام‌های رهنی موجب شد که میزان واقعی ریسک در این بازار از شفافیت کامل برخوردار نباشد و لذا بانک‌ها و مؤسسات مالی حاضر شدند حجم وام‌های اعطایی به وام‌گیرندگان پرخطر را افزایش دهند، حتی به مهاجران غیرقانونی به آمریکا نیز چنین وام‌هایی اعطا شد. سهم وام‌های رهنی پرخطر به کل وام‌های رهنی در سال ۱۹۹۴، ۱۹۹۹، ۲۰۰۶ به ترتیب ۵ درصد (معادل ۳۵ میلیارد دلار)، ۱۳ درصد (معادل ۱۱۶ میلیارد دلار) و بیست درصد (معادل ۶۰۰ میلیارد دلار) بود. اعطای وام‌های پرخطر به وام‌گیرندگان پرخطر آن چنان رشد کرد که اصطلاح وام‌های Ninja رایج شد که علامت اختصاری برای اعطای وام به کسانی است که نه درآمد دارند، نه شغل و نه دارایی.

انعطاف‌پذیری در نرخ بهره که عمده‌تاً به منظور رونق بخشیدن به بازار وام‌های رهنی بود، در بسیاری موارد ریسک نکول را به شدت افزایش داد. به عنوان مثال، وام‌های رهنی با نرخ‌های بهره تعدیل‌پذیر (ARM) این امکان را به وام‌گیرندگان می‌داد که برای چند سال اول فقط بهره وام‌ها را بدون پرداخت درصدی از اصل سرمایه بپردازند. بدیهی است با گذشت چند سال، پرداخت اصل و فرع وام‌های دریافتی بسیار سنگین خواهد شد.

براساس وام‌هایی که از ویژگی اختیار پرداخت برخوردار بود، وام‌گیرنده می‌توانست درصدی از اقساط ماهیانه را پرداخت کند اما بهره‌ای که بدین ترتیب پرداخت نکرده است، به اصل سرمایه اضافه شده و مشمول بهره جدید قرار می‌گرفت. این ساز و کار نیز آینده وام‌گیرنده را به شدت به خطر می‌اندازد. حدود یک سوم از وام‌هایی که با نرخ بهره تعدیل‌پذیر در خلال سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۶ پرداخت شد، از این ویژگی به ظاهر مطلوب برخوردار بود. در واقع، نرخ بهره دریافتی در خلال چند سال اول کمتر از چهار درصد بود اما یک‌مرتبه به سطحی می‌رسید که عملاً اقساط ماهیانه را به دو برابر افزایش می‌داد.

ساز و کار اداری اعطای وام‌های رهنی و تصویب آن نیز از دقت کافی برخوردار نبود. در سال ۲۰۰۷ حدود ۴۰ درصد وام‌های رهنی، پرخطر به صورت الکترونیکی پرداخت می‌شد که طبعاً امکانات محدودی برای بازنگری در تصمیم‌گیری‌ها و دقت‌های کارشناسی در تنظیم اسناد دارد. بنا به اظهار رئیس انجمن بانکداران رهنی، چنین تسهیلاتی در اعطای وام‌های رهنی موجب افزایش سود کارگزاران در بازار وام‌های رهنی می‌شود بدون آن که بتواند این سوال را به درستی پاسخ دهد که با چند درصد احتمال، وام‌های اعطایی بازپرداخت خواهد شد. علاوه بر این، فسادهای مالی نیز در بازار وام‌های رهنی گسترش یافت.

اقدامات دولت آمریکا در بازسازی بحران اقتصادی ۲۰۰۸

دولت آمریکا و بانک مرکزی این کشور برای خروج از بحران بسته‌ای تدوین و اجرا نموده‌اند که شرایط را تا حد قابل قبولی بهبود بخشیده است. بسته حمایتی دولت آمریکا شامل سه محور اساسی زیر می‌باشد:

۱. حمایت و کمک به بازار بازسازی پول برای تزریق نقدینگی به تولید؛
۲. کمک به بازسازی بازار سهام برای حمایت از تولید؛

۳. حمایت از بازار اشتغال با هدف کنترل بیکاری و ایجاد درآمد برای اقشار مختلف جامعه تا بتوانند محصولات تولید شده را خریداری کنند یا اقساط خود را بپردازند.

دولت با اعطای وام به مؤسسات و بانک‌های بزرگ و تقویت نهادهای پولی و مالی زمینه تزریق نقدینگی به بخش تولید را فراهم نمود. این کار هم باعث گردش چرخ تولید و هم مانع گسترش بیکاری در کشور شد. این بانک‌ها پس از چند ماه هم اکنون تسهیلات دریافتی خود را همراه با سود پرداخت می‌کنند. به عبارت دیگر این پول‌ها خیلی زود در حال برگشتن است از طرفی دولت به خانواده‌هایی که قادر به بازپرداخت وام‌های خود نبودند، کمک و شرایطی فراهم نمود که مانع مصادره اموال آن‌ها توسط بانک‌ها گردد. بخش دیگری از کمک‌های دولت از طریق افزایش بودجه کارهای عمرانی انجام شد، به طوری که فعالیت‌های عمرانی زیادی در سطح شهرها و جاده‌ها، از زیرسازی پل‌ها تا ترمیم پارک‌ها و راه‌ها در حال انجام است. در گام بعدی تلاش کرد که به شرکت‌های بزرگ که دچار مشکل هستند همراه با بازسازی ساختار کمک مالی نماید. نمونه آن شرکت جنرال موتورز است که دولت آن را به شرکت جدیدی تبدیل نمود. بدین شکل که بخش‌های زیان‌ده را از شرکت حذف و قسمت‌های سودآور مانند کادیلک را به یک شرکت جنرال موتورز تبدیل نمود. هم‌چنین دولت مؤسسات زیان‌ده مانند (فردی مک) را که قبلاً دولتی و به مرور خصوصی شده بود را مجدداً تملک کرد و در واقع دولت با بازخرید نمودن سهام این نوع شرکت‌ها، آن‌ها را بازسازی تا در آینده با فروش مجدد این سهام در بورس پول دولت برگشت داده شود.

منابع:

۱. شهرزاد فرجی، پریسا پریسا رفیعی شمس آبادی؛ بررسی فرآیند انتشار اوراق رهنی و چگونگی بکارگیری آن، راهکاری نوین به منظور تأمین نقدینگی بانک‌ها؛ (شهریورماه ۱۳۸۹).
۲. [HTTPS://WWW.BOURSEINSS.COM/Dictionary/SECURED-LOANS](https://www.bourseinss.com/dictionary/secured-loans)
۳. محمد جواد بختیارزاده، بررسی علل و ریشه‌های بحران اقتصادی ۲۰۰۸ آمریکا و ارائه راهکارها؛ (آذر و دی‌ماه ۱۳۸۸).

تهیه و تنظیم:

واحد امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضای کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار

پذیرش و درج مقالات شما در ماهنامه کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار

اعضای محترم می‌توانند مقالات خود را جهت درج در ماهنامه از
طریق پست الکترونیکی زیر ارسال نمایند.

Mahnameh.seba@gmail.com

شما می‌توانید انتقادات، پیشنهادات و نظرات خود را در خصوص ماهنامه کانن
کارگزاران بورس و اوراق بهادار به پست الکترونیک زیر ارسال نمایید.

Mahnameh.seba@gmail.com

