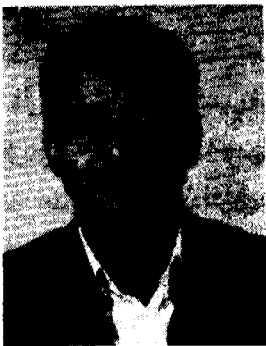


اشاره:

بورس اوراق بهادار تهران ابزار گسترش مالکیت عمومی و مشارکت مردمی در فعالیتهای اقتصادی است. با وجود آنکه سهم بورس در تشکیل سرمایه ناخالص داخلی در ایران بسیار ناچیز است، لیکن بهره‌گیری درست از مکانیزم اوراق بهادار می‌تواند تحولی اساسی در این بخش به وجود آورد. سرمایه‌گذاران در اوراق بهادار اغلب مواقع از سهامداران جزء می‌باشند و خاصیت بورس نیز جذب این گروه و هدایت نقدینگی در اختیار آنها به بخش‌های اقتصادی مولد می‌باشد.

روند نزولی شاخص کل قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران و رکود نسبی معاملات بورس، نگرانی‌هایی را در میان سرمایه‌گذاران و نیز برنامه‌ریزان اقتصادی به وجود آورده است. اما با بهره‌گیری از نظرات کارشناسان، نه تنها می‌توان روند نزولی در رکود معاملات بورس را تغییر داد، بلکه قادر خواهیم شد که از مکانیزم اوراق بهادار در جهت تجهیز و تقویت بازار سرمایه ملی به شکل بهینه بهره‌برداری نماییم.

خبرنگار نشریه «بررسی‌های بازرگانی» در گفت‌وگو با آقای اکبر زرگانی‌نژاد، کارگزار سازمان بورس اوراق بهادار تهران، مسایل مربوط به روند معاملات بورس، مشکلات بورس تهران و نیز پرسش‌هایی که غالباً در اذهان سرمایه‌گذاران مطرح می‌شود، را جویا شد.



زرگانی‌نژاد از سال ۱۳۵۷ به‌عنوان کارشناس در سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران مشغول به کار شد و تا سال ۱۳۶۶ به فعالیت خود ادامه داد. سپس به‌عنوان کارگزار بورس از کادر اجرایی سازمان فاصله گرفت و در واحدهای مختلف آن مشغول به کار بود.

وی که در رشته مدیریت بازرگانی با گرایش مالی تا مقطع کارشناسی ارشد در داخل و خارج از کشور تحصیل کرده است، در حال حاضر یکی از کارگزاران شرکت کارگزاری امین‌نوین در بورس تهران می‌باشد. ماحصل گفت‌وگوی خبرنگار ما با آقای زرگانی‌نژاد چنین است:

بازار عمل کنند.

تا زمانی که ساختار مطلوب در بازار بورس ایجاد نشود، نمی‌توانیم از صعود و سقوط‌های ارزش سهام در امان باشیم. سرمایه و اوراق بهادار دو عامل تعیین‌کننده در ایجاد تعادل در بورس می‌باشند و هنگامی که اداره این دو عامل در عمل در اختیار عاملان بازار نباشند، به‌طور بالقوه مستعد مواجهه و

عوامل تهدید سودآوری، نایسامانی در بورس را تقویت می‌کنند

■ **علل سقوط ارزش سهام بسیاری از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و شاخص کل قیمت سهام این بورس در یک سال اخیر چه بوده است؟**

□ بورس اوراق بهادار تهران برای عمل به وظایف خود به ساختار مناسب نیاز دارد. در بازار بورس حلقه‌های مفقوده‌ای وجود دارد که این حلقه‌ها می‌توانند به‌عنوان متعادل‌کننده در

تحمل امواج خواهیم بود.

البته گاهی با عوامل تشدیدکننده مواجه هستیم. در سال ۷۵ چند عامل دست به دست هم داد و پی‌درپی فشارهایی را به بازار وارد کرد و مرتب تشدید کاهش شاخص سهام در بورس را سبب شد.

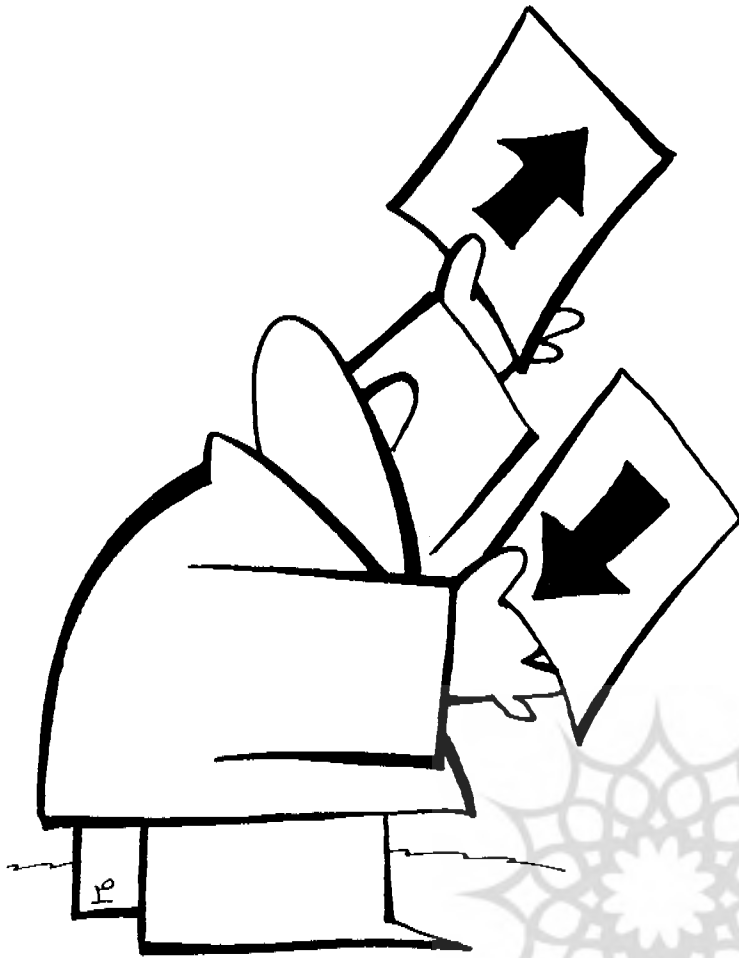
از آنجا که این عوامل بارها از طرف مسئولان بورس و کارشناسان اهل فن، بیان شده، از بیان دوباره آن صرف‌نظر می‌کنم. با این حال ذکر این موضوع مهم و ضروری است که عامل جذب سرمایه‌ها به بورس، اطمینان نسبی به حصول سودآوری است. هر عاملی که سودآوری را تهدید کند، می‌تواند ناپسامانی در بورس را تقویت کند.

○ تا زمانی که ساختار مطلوب در بورس به وجود نیاید، نمی‌توان از صعود و سقوط‌های ارزش سهام در امان بود. در بورس تهران حلقه‌های مفقوده‌ای وجود دارد که می‌توانند متعادل‌کننده بازار باشند.

■ با کاهش قیمت سهام در یک سال اخیر، بسیاری از سرمایه‌گذاران در بورس متضرر شده‌اند. به نظر شما، سرمایه‌گذاران باید به چه مسایلی توجه کنند تا ضرر نمایند؟

□ در میان بازارهای موجود در ایران، بورس تهران تنها بازاری است که روزانه اطلاعات مربوط به نرخ کالاهای مورد معامله خود (سهام) را اعلام می‌کند و شاخص می‌دهد. اگر کسی در محل بورس اوراق بهادار تهران وقت صرف کند، هنگام انجام معاملات، تغییرات لحظه‌ای قیمت‌ها را شاهد خواهد بود. از آنجا که عملکرد هر روز در مقایسه با روز قبل اعلام می‌شود، برای بسیاری از افراد این سؤال مطرح می‌شود که چرا در بورس وضعیت این چنین است. اما این وضعیت در سایر بازارها و زمینه‌های سرمایه‌گذاری در خارج از بورس نیز وجود دارد. با این تفاوت که آن بازارها، سازمان‌یافتگی و شفافیت در اعلام نرخ‌ها را مانند بورس تهران، ندارد. شاید تاکنون کسی این سؤال را نپرسیده که سرمایه‌گذاری در بخش‌های دیگر چه بازایافتی داشته است.

در هر حال وقایعی با تأثیرهای اقتصادی گسترده، تقریباً تمام زمینه‌های سرمایه‌گذاری در کشور را تحت‌الشعاع قرار داد که در واقع مهار تورم را نشانه گرفته بود. این اثرات در سال ۷۵ خود را نشان داد. چگونگی سودآوری و وضعیت قیمت



سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، دو عامل تعیین‌کننده سود یا زیان سرمایه‌گذاران در بازار سهام هستند. این دو عامل سرمایه‌گذاران را در سال ۷۵ با عدم‌النتفع و یا زیان مواجه کرد و عده‌ای نیز سود بردند.

واقعیت آن است که برخی شرکت‌ها پیش‌بینی سود خود را قبلاً اعلام کرده بودند، اما در عمل نتوانستند به میزان مورد پیش‌بینی سود، دست پیدا کنند. محدودیت در افزایش قیمت محصولات تولیدی شرکت‌ها و افزایش هزینه‌های تولید، از عمده‌ترین دلایل دست نیافتن شرکت‌ها به سود مورد پیش‌بینی بود. البته این موضوع شامل همه شرکت‌ها نمی‌شد، زیرا برخی از آنها به سود پیش‌بینی شده یا حتی بیش از آن، دست یافتند. از سوی دیگر، بازار معاملات با موضوع‌هایی رو به رشد که کاهش تقاضای سرمایه‌گذاری و افزایش عرضه سهام را باعث کردید و این امر به خودی خود قیمت سهام را در بورس کاهش می‌داد.

ذهنیت سرمایه‌گذارانی که در سال گذشته نسبت به خرید سهام اقدام کردند، به سودهایی که خود یا نزدیکانشان در

بنگاه اقتصادی



سهام نمایند و کارگزار را در برنامه خرید خود مورد مشورت قرار دهند. ثالثاً سرمایه‌گذاری در بورس را کوتاه‌مدت تلقی نکنند، زیرا بورس محل سرمایه‌گذاری چندماهه نیست. رابعاً توجه کنند که بیش از ۴۰ کارگزار به کار خرید و فروش سهام در بورس مشغول هستند. با تحقیق به کارگزاری مراجعه کنند که عملکرد او منطبق با خواست منطقی سرمایه‌گذار باشد.

گاهی با سرمایه‌گذارانی مواجه می‌شویم که هنگام بالا رفتن قیمت سهمی اصرار به خرید آن و هنگام نزول آن اصرار به فروش سهم دارند و با همین رفتار موقعیت بازار برای معاملات سهم را متزلزل می‌کنند.

به‌طور کلی سازمان بورس و کارگزاران علاقه‌مند به ناخشنودی سرمایه‌گذاران نیستند و تمام مراقبت‌ها را به عمل می‌آورند که سرمایه‌گذاران از بازار سود منطقی ببرند.

■ علل سود و زیان سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های اخیر چه بوده است؟

□ در تمام دنیا، بورس به‌مثابه یک میزان‌الحراره (دماسنج) عمل می‌کند و هر انحرافی در جریان و وضعیت متعادل قبلی، می‌تواند این دماسنج را از تعادل خارج کند و همین‌جا تغییرات قیمت اتفاق می‌افتد. اگر خروج از تعادل به سمت تقویت نرخ‌ها باشد، سهامداران منتفع و اگر به‌عکس عمل کند، متضرر می‌شوند.

به عبارت دیگر، هر گاه شرایط عمومی اقتصادی - اجتماعی و انگیزه‌های سرمایه‌گذاری تقویت شوند، مردم به خرید سهم می‌پردازند و اگر شرایط مهیا نباشد، عکس آن عمل می‌کنند.

○ رفتارهای سرمایه‌گذاران فاقد شناخت از معاملات بورس، در سال ۷۵ برای بازار سهام تعیین‌کننده بود. این سرمایه‌گذاران اغلب به توصیه دیگران وارد بورس شده‌اند.

سال‌های قبل از بازار سهام به‌دست آورده بودند متوجه بود. در نتیجه رفتارهای این سرمایه‌گذاران برای بازار سهام تعیین‌کننده بود. بازار بورس خصوصیات ویژه خود را دارد که باید مورد توجه سرمایه‌گذاران باشد. تصور می‌کنم بسیاری از سرمایه‌گذاران بدون شناخت اصولی از بازار و فقط به توصیه کسانی که از این بازار سود برده‌اند، به بورس مراجعه می‌کنند. بخشی از مشکلات نیز ناشی از فقدان شناخت بازار سهام است.

○ وقایعی با تأثیرهای اقتصادی گسترده با هدف مهار تورم در سال ۷۵ رخ داد که تمام زمینه‌های سرمایه‌گذاری در کشور از جمله در بورس را تحت‌الشعاع قرار داد.

اگر مراجعه سرمایه‌گذاران به بازار سهام در زمان رونق بورس بوده، آنها سود برده‌اند و اگر در زمان نامناسب مراجعه کرده‌اند، سود نبرده‌اند و به قول شما متضرر هم شده‌اند.

من به سرمایه‌گذاران در بورس عرض می‌کنم که اولاً همواره وجوه مازاد بر نیاز خود را صرف سرمایه‌گذاری کنند و از پس‌اندازهای مازاد نیازشان برای خرید سهام استفاده نمایند. ثانیاً با توجه به اطلاعات موجود در بازار، اقدام به خرید

از سال ۱۳۷۰ تاکنون در بازار بورس چند مرحله رشد و

خرید و فروش سهام می‌دیدند و توجهی به چگونگی سودآوری شرکت‌ها نداشتند. در حالی که عامل منطقی تعیین‌کننده قیمت سهم، سودآوری شرکت است. این موضوع ذهنیت نه‌چندان صحیحی را در اذهان عمومی جا انداخت. اما امروز موضوع ارزان‌فروشی سهم، مطرح نیست و نظام معاملات بورس تغییر کرده است، به‌گونه‌ای که سود سهم، تعیین‌کننده اصلی قیمت سهام می‌باشد.

در این شرایط، بازار به تدابیر جدیدی نیاز دارد تا بتواند نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاران در بازار سهام را پاسخ دهد. البته اقدام‌هایی در این زمینه آغاز شده است، ولی مستلزم صرف وقت می‌باشد.

رسانه‌ها، همایش‌ها و دوره‌های مختلف آموزشی به معرفی نقش بورس و نیازمندی‌های آن می‌پردازند. رفتار بازار نیز تجارب خوبی را برای همه دست‌اندرکاران به دست داده است. امیدوار هستم که این زمینه‌ها توسعه پیدا کنند و مردم بیشتر با واقعیت‌های بازار آشنایی پیدا کنند.

○ از سال ۱۳۷۰ تاکنون تحت‌تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران، مراحل رشد و نزول در بازار بورس مشاهده شده است.

■ مشکلات واقعی ناشی از قانون حاکم بر بورس اوراق بهادار تهران چیست و چطور بر روند فعالیت بورس اثر منفی می‌گذارد؟

□ همان‌گونه که استحضار دارید، قانون بورس در سال ۱۳۲۵ تصویب شده و تاکنون تغییر نکرده است. اگر تحولات اقتصادی - اجتماعی ایران و دیگر کشورها را در این دوره زمانی عمده تلقی کنیم، متوجه خواهیم شد که قانون کنونی نمی‌تواند به نیازمندی‌های امروز پاسخ دهد.

چارچوب قانون بورس، خوب تنظیم شده است. در این چارچوب، ارکان بورس تهران، خود مقررات مربوط به بازار را وضع می‌کند، خود اوراق بهادار قابل معامله در بورس را پذیرش می‌کند، انجام معاملات اوراق بهادار در همین مجموعه دیده شده است و اختلاف‌های ایجاد شده بین عوامل بازار نیز به لحاظ قانونی در همین بازار مورد رسیدگی و صدور رأی قرار می‌گیرد.

لازم است قانون با حفظ این استقلال، اختیارهای بیشتری به ارکان بورس بدهد، به‌گونه‌ای که بتواند ساختار کنونی بازار

نزول رخ داده است و اشکال نیز در این بوده که در این دوره‌ها، تقریباً همه یا خریدار بوده‌اند و یا فروشنده و در کمتر واقعی وضعیت متعادل وجود داشته است. این امر به رفتار سرمایه‌گذاران برمی‌گردد. آنها هنگامی که می‌بینند قیمت‌ها بالا می‌رود، سهم را می‌خرند و تا به کاهش قیمت‌ها برخورد می‌کنند، برای فروش سهامشان، فشار زیادی می‌آورند. این روند از دو جهت آسیب وارد می‌کند و قیمت‌ها را به شدت بالا و پایین می‌برد. البته این موارد مربوط به تغییرات بازار است.

شرکت‌ها نیز با اعلام پیش‌بینی خود از سود، می‌توانند به سرمایه‌گذاران سود بیشتر بدهند و یا به آنها ضرر بزنند. اگر پیش‌بینی سود با عملکرد شرکت منطبق باشد، میزان آسیب‌پذیری سهامداران به حداقل می‌رسد. اگر عملکرد سود شرکت‌ها بیش از پیش‌بینی اعلام‌شده باشد، سود بیشتری نصیب سهامداران خواهد شد. برعکس اگر شرکت‌ها کمتر از سود پیش‌بینی شده بتوانند به سهامداران سود برسانند، بدیهی است که سرمایه‌گذاران متضرر می‌شوند.

○ سرمایه‌گذاران باید وجوه مازاد بر نیاز خود را با توجه به اطلاعات موجود در بازار بسه خرید سهام اختصاص دهند و سرمایه‌گذاری در بورس را کوتاه‌مدت تلقی نکنند. مشورت با کارگزاران را به سرمایه‌گذاران توصیه می‌کنم.

■ فرهنگ سرمایه‌گذاری در بازار سهام تا چه حد در میان مردم رواج پیدا کرده است. آیا وضعیت کنونی برای توسعه فعالیت بورس و گسترش روند خصوصی‌سازی اقتصادی مناسب است؟

□ حرکت‌هایی که برای بسترسازی گسترش فرهنگ سرمایه‌گذاری صورت گرفته است، کافی نیست. در جوامعی که قصد جدی برای توسعه مالکیت بر بنگاه‌های اقتصادی وجود دارد، دولتمردان تلاش کرده‌اند، ساختار بازار سرمایه را به نحوی که پاسخ‌گوی اهدافشان باشد، مهیا سازند. از سوی دیگر آنها انگیزه‌های لازم برای این امر را تدارک دیده‌اند و با وضع مقررات لازم، شرایطی فراهم کرده‌اند که مردم با اطمینان خاطر، وجوه خود را به بازار سهام بیاورند.

حرکتی که برای سهامدار کردن مردم شروع شد، قوی بود و با ارزان‌فروشی سهم آغاز شد. مردم سود را در

سهام را متحول سازد.

بازار اوراق بهادار، بازاری مهم و پویا است. تمام دست‌اندرکاران این بازار باید به‌طور صریح و روشن تکلیف خود را بدانند و بر اساس آن عمل کنند. دامنه شمول قانون نیز باید بر تمام فعالان بازار اعم از شرکت‌های پذیرفته شده، کارگزاران و سرمایه‌گذاران باشد.

در حال حاضر اگر شرکتی که در بورس پذیرفته شده است، عملکردی داشته باشد که منافع سرمایه‌گذاران را به خطر بیندازد، بورس چه می‌تواند بکند، تا آنجا که به بورس مربوط است، می‌تواند تا روشن شدن وضعیت، معاملات سهام آن شرکت را معلق کند و یا دست‌آخر نام شرکت را از فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس خارج کند. اما باید دید که تکلیف سهامداران شرکت چه خواهد شد؟ مشکلات قانون بورس در خلاءهای موجود این چنین است:

اگر بخواهیم عملکرد بورس را پویایی ببخشیم و نظارت‌های لازم بر مجموعه را گسترده‌تر و مؤثرتر کنیم، به تغییر قانون نیاز داریم. ساختار بورس به بازنگری احتیاج دارد و صلاح است که این کار هر چه سریع‌تر صورت بگیرد. قوانین مرتبط با بورس حتی در کشورهای پیشرفته به‌طور مرتب دستخوش تغییر می‌شوند و اصلاح می‌گردند. این امر با در نظر گرفتن نیازمندی‌های بازار صورت می‌گیرد که به تبع آن تغییر قانون نیز اجتناب‌ناپذیر است.

○ حرکت‌هایی که برای بسترسازی گسترش فرهنگ سرمایه‌گذاری صورت گرفته، کافی نیست. ایجاد ساختار مناسب بازار سرمایه و انگیزه‌های لازم برای سرمایه‌گذاری با وضع مقررات ضروری، وجوه را به بازار سهام می‌کشاند.

■ در زمینه تدوین قانون جدید حاکم بر فعالیت بورس چه اقدام‌هایی صورت گرفته است؟ قانون مورد نظر چه مزایا و چه معایبی دارد؟

□ با توجه به خلاءهای موجود، مسؤولان بورس تلاش می‌کنند مقررات نظارت بر بازار را تقویت کنند. در این خصوص آیین‌نامه‌هایی درباره فعالیت کارگزاران، سرمایه‌گذاران و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و آیین‌نامه‌های معاملات بر اساس نظام جدید معاملات رایانه‌ای تهیه شده است. با تصویب

این آیین‌نامه‌ها در شورای بورس به اجرا درمی‌آیند.

همان‌طور که عرض کردم وجود قوانین مرتبط با بازار سرمایه و دادن اختیارات کامل به عناصر اداره‌کننده بازار سرمایه، می‌تواند تکمیل‌کننده اهرم نظارتی باشد. برای مثال، مطلبی را عرض می‌کنم. به‌تازگی شورای بورس، افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده را تابع شرایط خاصی کرد. یعنی اگر شرکت‌ها بخواهند در سال جاری بیش از ۲۳/۲ درصد سرمایه خود را افزایش دهند، باید مجوز این اقدام را از مسؤولان بورس دریافت کنند.

موضوع افزایش سرمایه به‌معنای افزایش تعداد سهام قابل عرضه و معامله در بورس است. این اقدام می‌تواند بازار را از وضعیت تعادل خارج کند و لذا به نظارت سازمان بورس نیاز دارد. اما قانون تجارت، افزایش سرمایه شرکت را در صلاحیت



می‌دانند، دستگاه‌های ذی‌ربط همکاری می‌نمایند و نارسایی‌های ساختاری را برطرف می‌سازند.

در مجموع باید گفت به دلیل متفاوت بودن اهداف و ابزار کار، آنچه در بورس تهران می‌گذرد با آنچه در بورس‌های پیشرفته عمل می‌شود، تفاوت زیادی دارد. در نتیجه مقررات حاکم بر بازار سهام در ایران با آن کشورها متفاوت است.

■ مقررات کنونی و مقررات نوینی که برای فعالیت بورس اوراق بهادار تهران، منظور شده است، چگونه می‌تواند از حقوق سرمایه‌گذاران حمایت کند و موارد تخلف را ارزیابی و مجازات نماید؟

□ نظارت بر معاملات، نحوه عملکرد کارگزاران و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، همواره از وظایف سازمان بورس اوراق بهادار تهران بوده است. بورس تهران با اعزام کارشناسان خود به مجامع عمومی شرکت‌ها، تلاش کرده است که تصمیم‌ها در جهت حفظ حقوق سهامداران جزء اتخاذ گردد. بدیهی است تقویت قوانین و مقررات در جهت واگذار نمودن اختیارات بیشتر به مسئولان بورس، حمایت از سهامداران جزء را تقویت می‌کند.

○ تمام دست‌اندرکاران بازار بورس باید تکلیف خود را بدانند و بر اساس آن عمل کنند و قانون نیز باید تمام فعالان بازار را دربرگیرد.

■ به‌نظر شما کارگزار قابل‌اعتماد و فعال چه ویژگی‌هایی باید داشته باشد؟

□ در حال حاضر کارگزار بورس با آنچه در قانون حدود سی سال پیش موردنظر بوده، فرق اساسی کرده است. امروز کارگزار مدیر تشکیلات کارگزاری است و قابلیت اعتماد به وی، در جریان دادن امتیاز کارگزاری توسط مراجع دیگری بررسی شده است. کارگزاران با ایجاد سازمانی پویا باید به مشتریان خود، خدمات ارائه کنند، دامنه‌ی رایه خدمات خود را نیز گسترش دهند و در ضمن امکاناتی فراهم سازند که دسترسی مردم به بازار سهام مهیا گردد.

دارا بودن تجربه کافی در کار کارگزاری، جلب اعتماد سرمایه‌گذاران، رایه دقیق و به‌موقع خدمات و رایه اطلاعات مفید به آنها، از ویژگی‌های یک کارگزار امروزی است.

■ علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار

مجامع عمومی فوق‌العاده شرکت‌ها قرار داده است و هر زمان صلاح باشد، با رعایت تشریفات، به میزانی که مجمع تصویب کند، سرمایه شرکت قابل افزایش است.

این دوگانگی در مقررات سبب می‌شود که بورس اوراق بهادار تهران نتواند آنطور که لازم است بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، نظارت داشته باشد. کما اینکه پس از تصویب مقررات افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، شاهد بودیم که برخی شرکت‌ها بیش از ۲۳/۲ درصد سرمایه خود را افزایش دادند.

من نمی‌دانم با شرکت‌هایی که رعایت مقررات را نمی‌کنند، جز از راه کدخدامنشی به چه شیوه دیگری می‌توان برخورد کرد که پشتوانه قانونی داشته باشد و شرکت‌ها را به رعایت مقررات مجاب کند.

○ بازار سهام به تدابیر جدیدی نیاز دارد تا بتواند نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاران را پاسخ دهد.

■ مقررات جدیدی که موردنظر سازمان بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، تا چه حد با مقررات حاکم بر بورس‌های پیشرفته جهان شباهت دارد. آیا تفاوت‌هایی در این زمینه به چشم می‌خورد؟

□ ساختار کنونی بازار سرمایه در ایران با آنچه در دیگر کشورها به ویژه کشورهای دارای بازار پیشرفته وجود دارد، بسیار متفاوت است. حلقه‌های مفقوده‌ای در بازار ایران وجود دارد که از کارآ شدن این بازار جلوگیری می‌کند.

بورس در کشورهای دارای بازار پیشرفته، به یک صنعت تبدیل شده و دوره‌های تخصصی بالایی برای آموزش کارگزاران و کارشناسان این صنعت، تدارک شده است. به این ترتیب کار بسیار مهم کارگزاران با پشتیبانی‌های علمی پیشرفته حمایت می‌شود. متناسب با این پیشرفت‌ها، قوانین و مقررات حاکم بر بورس نیز دستخوش تحولات اساسی شده است.

تحقیق‌های انجام شده نشان می‌دهد که قانون بورس لندن: از سال ۱۹۴۵ تاکنون چهارده مرتبه و بورس نیویورک از سال ۱۹۳۱ تاکنون شانزده مرتبه تغییر کرده است. در دیگر کشورها که برای عامل سرمایه در فعالیت‌های اقتصادی اهمیت قایل هستند و مناسبت‌های منطقی بازار را در تقویت آن مهم

تهران، چگونه می‌توانند از وضعیت اقتصادی - مالی شرکت‌های پذیرفته شده اطلاعات درستی کسب کنند تا سهام سوددهی را انتخاب نمایند؟

□ روال کار این است که مسؤولان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در نشست با کارشناسان بورس و مسؤولان نظارت بر شرکت‌ها و ارزیابی سهام آنها، بودجه، پیش‌بینی عملکرد مالی، تولید و اطلاعات موردنیاز دیگر برای دوره مالی که در پیش روی دارند را ارائه می‌کنند. از این نشست، صورتجلسه‌ای تهیه می‌شود و به امضای حاضران در جلسه می‌رسد. در پی آن نسخه‌های متعددی از صورتجلسه در تابلوی اعلانات در محل بورس ارائه می‌شود و در اختیار کارگزاران و رسانه‌های جمعی قرار می‌گیرد.

○ اگر عملکرد شرکت پذیرفته شده در بورس، منافع سرمایه‌گذاران را به‌خطر بیندازد، معاملات سهام آن معلق خواهد شد و دست آخر نام آن از فهرست شرکت‌های پذیرفته شده خارج می‌شود.

با این وصف هر فرد علاقه‌مندی می‌تواند با مراجعه به بورس تهران و ملاحظه تابلوی اعلانات یا روابط عمومی سازمان بورس یا کارگزارانی که برای آنها معاملات سهام را انجام می‌دهند، یا روزنامه‌هایی که به درج اطلاعیه‌های مربوطه می‌پردازند، از پیش‌بینی سودآوری شرکت‌ها اطلاع کسب کند.

علاوه بر اطلاعات مندرج در صورتجلسه، بورس از شرکت‌های پذیرفته شده، خواسته است که اطلاعات مربوط به عملکرد واقعی خود را در دوره مالی و به‌صورت گزارش عملکرد میان‌دوره‌ای به بورس ارسال کنند. این اطلاعات چگونگی عملیات اجرایی شرکت‌ها را در مقایسه با بودجه‌شان، نشان می‌دهد.

این گونه اطلاعات نیز قابل عرضه به علاقه‌مندان سرمایه‌گذاری در بورس می‌باشد. در حال حاضر میزان اطلاعاتی که در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد، به‌طور قابل‌توجهی افزایش یافته است. مسؤولان بورس نیز اصرار دارند که در قالب فرم‌های طراحی شده، اطلاعات موردنیاز در مقاطع زمانی هر چه کوتاه‌تر منتشر شود تا سرمایه‌گذاران با دید روشن، مبادرت به انجام معامله نمایند.

از سوی دیگر انتشارات سازمان بورس اوراق بهادار تهران

نیز می‌تواند مورد استفاده علاقه‌مندان سرمایه‌گذاری در بازار سهام باشد. این انتشارات حاوی اطلاعات دریاقتی از شرکت‌های پذیرفته شده می‌باشد.

موضوع اطلاع‌رسانی از سوی شرکت‌ها به سازمان بورس و از آنجا به استفاده‌کنندگان، از جدی‌ترین مباحثی است که مورد توجه مسؤولان بورس می‌باشد. آنها تلاش می‌کنند که اطلاعات دقیق‌تر و سریع‌تر در اختیار علاقه‌مندان سرمایه‌گذاری در بورس قرار گیرد.

در دیگر کشورها که بورس‌های فعالی دارند، سرمایه‌گذاری‌های کلانی برای ایجاد بزرگراه‌های اطلاعاتی صورت گرفته است و مجموعه گسترده‌ای از رسانه‌های جمعی و شرکت‌های تخصصی که کار تجزیه و تحلیل اطلاعات را برعهده دارند، در زمینه انتشار اطلاعات شرکت‌ها فعال می‌باشند.

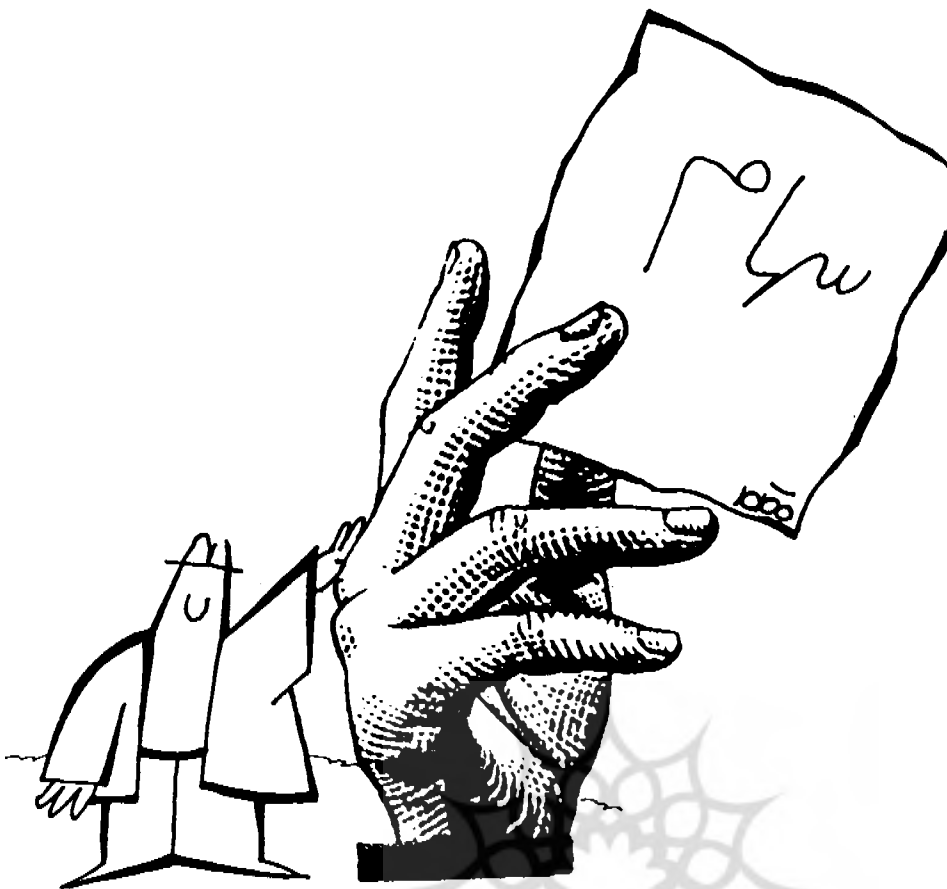
در ایران این کار به‌تازگی صورت گرفته و تشریفات معدودی دست به این اقدام زده‌اند که برایشان آرزوی توفیق دارم. زیرا توفیق در امر اطلاع‌رسانی و ایجاد شفافیت اطلاعاتی در سرمایه‌گذاری‌ها در گرو فعال شدن بیشتر رسانه‌های جمعی است.

○ برای پویایی بورس و نظارت کامل بر مجموعه عملکرد آن، تغییر قانون بورس ضروری است. ساختار بورس به بازنگری وسیع نیاز دارد.

■ کارگزاران بورس تحت چه شرایطی با سرمایه‌گذاران همکاری می‌کنند؟ چه عواملی می‌تواند صحت عمل کارگزار را تضمین کند و مورد ارزیابی قرار دهد؟

□ تا حدود سه سال پیش کارگزاران بورس به دو دسته (اشخاص حقیقی و حقوقی) تقسیم می‌شدند. اشخاص حقیقی به اعتبار صلاحیت‌های فردی و حرفه‌ای مورد تأیید مسؤولان سازمان بورس قرار می‌گرفتند و از هیأت‌مدیره سازمان مجوز فعالیت می‌گرفتند. اشخاص حقوقی که به‌طور عمده بانک‌های کارگزار بودند، از طرف بانک مرکزی صلاحیتشان تأیید می‌شد. آنها از طریق نمایندگان که علی‌الاصول باید خصوصیات لازم را می‌داشتند، مبادرت به انجام عملیات کارگزاری می‌نمودند.

از حدود سه سال پیش تاکنون فعالیت اشخاص حقیقی



○ مقررات افزایش سرمایه شرکت‌ها که به تصویب شورای بورس رسید، با قانون تجارت مغایر است.

شهرستانی، ۲۱ کارگزار در تهران به خرید و فروش سهام می‌پردازند و نحوه عمل آنها برای اغلب سرمایه‌گذاران مشخص است.

باید دقت داشت که سرمایه‌گذاری امروز در بازار سهام به قصد تحصیل منافع در آینده است و پیش‌بینی آینده در شرایط امروزی قدری مشکل می‌باشد. اطلاعاتی که از شرکت‌های پذیرفته شده به بورس می‌رسد، گاهی همان اطلاعات ارایه شده قبلی نیست و از آنجا که این اطلاعات، منشأ و مبنای خرید و فروش سهم قرار می‌گیرند، اغلب مشکلاتی را به وجود می‌آورد. نکته مهم دیگر، خطر (ریسک) و بازده سرمایه‌گذاری است. بدیهی است سهمی که سود مطمئنی دارد با خطر کمتر مواجه است، ولی قیمت بالاتر آن، بازده سرمایه‌گذاری را کمتر می‌کند. لذا سرمایه‌گذاران می‌بایست با در نظر گرفتن جمیع جهات، عملکرد کارگزاران را ارزیابی کنند.

به‌عنوان کارگزار متوقف شد و این گروه با تشکیل شرکت‌های کارگزاری و اخذ مجوز از بانک مرکزی شخصیت حقوقی پیدا کردند. این امر به دلایل متعدد از جمله توسعه بازار و ارایه خدمات مناسب به سرمایه‌گذاران صورت گرفت. با این وصف سرمایه‌گذاران می‌توانند اطمینان داشته باشند که در انتخاب کارگزاران دقت لازم به عمل آمده است. البته تأیید صلاحیت به این معنا نیست که همه کارگزاران یک‌چور فکر و عمل می‌کنند و مانند سایر مشاغل است. کارگزار به خرید و فروش سهام برای مشتری می‌پردازد و تلاش می‌کند با توجه به جمیع جهات از جمله

شرایط خاص زمان انجام معامله و به نفع مشتری کار کند. در مقاطعی به دلیل محقق نشدن پیش‌بینی‌ها و یا برهم‌خوردن تعادل بازار، وضعی پیش می‌آید که نارضایتی مشتری را سبب می‌شود. البته در کل بعید می‌دانم که کارگزار در به خطر انداختن منافع مشتریانش عمدی عمل کند.

بر اساس موضوع اساسنامه شغل کارگزاری، وظیفه کارگزار فقط خرید و فروش سهام نیست، بلکه آنها می‌توانند خدمات متنوع و مفید دیگری نیز عرضه کنند. کارگزاران، مشاوران سرمایه‌گذاران هستند. البته سرمایه‌گذاران باید در انتخاب کارگزار دقت کنند و کارگزاری را طرف مشورت قرار دهند که مقاصد آنها را مورد توجه قرار دهد و راهنمایی لازم را ارایه دهد.

تصور می‌کنم مهمترین عوامل در انتخاب کارگزار، اطمینان سرمایه‌گذار به صحت و دقت کارگزار، نحوه دقت و سرعت او در ارایه اطلاعات، تجربه در کار کارگزاری و چگونگی ارایه اطلاعات مفید به سرمایه‌گذاران باشد.

بهترین ارزیابی از کار کارگزاران، توسط سرمایه‌گذاران صورت می‌گیرد. در حال حاضر علاوه بر پنج کارگزار

■ کارگزاران چه خدماتی به سرمایه‌گذاران ارائه می‌کنند؟ کیفیت این خدمات چگونه است و تا چه حد مورد استفاده سرمایه‌گذاران می‌باشد؟

□ در حال حاضر کارگزاران از طرف اشخاص و به نام آنها، خرید و فروش سهام را انجام می‌دهند. البته وظیفه کارگزاران بر مبنای اساسنامه آنها به مراتب فراتر از این موضوع است. کارگزاران بورس می‌توانند پذیره‌نویسی اوراق بهادار و اداره امور سرمایه‌گذاری‌ها را به نمایندگی از سوی اشخاص انجام دهند. بسیاری از افراد در جریان جزییات معاملات بورس نمی‌باشند و تمایل دارند کارگزاران وجوه و سهام آنها را اداره کنند. اساسنامه مؤسسه‌های کارگزاری نیز اجازه این کار را می‌دهد. کارگزاران می‌توانند راهنمای شرکت‌ها برای نحوه عرضه سهام در بورس، روش‌های افزایش سرمایه و سایر اوراق بهادار باشند. آنها می‌توانند بررسی‌های مالی، اقتصادی و سرمایه‌گذاری انجام دهند و مشاور شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران باشند. در ضمن می‌توانند تسهیلات اعتباری از اشخاص و بانک‌ها دریافت کنند. این وظایف در مجموع، امکاناتی فراهم می‌کند تا کارگزار بتواند در زمینه ارائه خدمات با کیفیت به سرمایه‌گذاران و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، مفید باشد و در جهت گسترش بازار عمل کند.

○ ساختار کنونی بازار سرمایه در ایران با دیگر کشورها تفاوت دارد. حلقه‌های مفقوده‌ای در بازار ایران وجود دارد که مانع از کارایی آن است.

در حال حاضر شرایط بازار برای ارائه همه خدمات کارگزاران فراهم نیست و آنها فقط به خرید و فروش سهام برای مردم می‌پردازند. اگرچه این اقدام به‌ظاهر ساده جلوه می‌کند، اما مشکلات خاص خود را دارد.

با وجود افزایش شمار کارگزاران در سال‌های اخیر، در زمینه گسترش ساختار کارگزاری حرفه‌ای، به‌طور عمقی فعالیت نشده است. در نتیجه کارگزاران آن‌طور که باید نتوانستند از لحاظ کیفی، خدمات ایده‌آلی به سرمایه‌گذاران ارائه دهند. لازم است به دلایل توسعه‌نیافتگی حرفه کارگزاری، توجه شود و با رفع مشکلات، کارگزاران در موقعیتی قرار گیرند که انتظار آن می‌رود.

اغلب کارگزاران بورس تهران از تحصیلات و تجربیات

مفیدی برخوردارند و سال‌ها مسئولیت اجرایی حرفه‌ای در مشاغل مرتبط دیگر داشته‌اند. به‌یقین رفع مشکلات کاری می‌تواند کارگزاران را در اداره بهتر شرکت کارگزاری کمک کند.

■ کارگزاران بورس تا چه حد سرمایه‌گذاران را در زمینه تسریع یا تعویق در معاملات سهام راهنمایی می‌کنند؟ مبنای توصیه‌های آنها چیست؟

□ وضعیت بازار و چگونگی ارتباط قیمت سهام با بازده و مخاطره (ریسک) آن مبنایی است که کارگزار براساس آن سهمی را برای مشتری خریداری می‌کند یا آن را می‌فروشد. البته سرمایه‌گذاران متفاوت هستند و بنا به اهدافی که تعقیب می‌کنند، از طرف کارگزاران راهنمایی می‌شوند. این موضوع بیشتر درباره سهامداران جزء مصداق دارد.

■ کارگزاران بورس تحت چه ضوابطی به سفارش سرمایه‌گذاران به خرید یا فروش سهام خاص در زمان موردنظر باید عمل کنند؟

□ جریان کار به این شکل است که خریدار یا فروشنده در مراجعه به کارگزاران بورس فرم‌های سفارش خرید و سفارش فروش را تکمیل می‌کنند. اگر خریدار سهام باشند، وجه موردنظر و اگر فروشنده باشند سهم موردنظر خود را به کارگزار می‌دهند. البته هنگام فروش سهم، وکالتنامه فروش سهام تکمیل می‌شود تا کارگزار بتواند به وکالت از طرف فروشنده ترتیب امضای دفاتر سهام را بدهد و به حضور فروشنده سهم نیاز نباشد.

○ کارگزاران با ایجاد سازمان پویا باید به مشتریان خود خدمات ارائه کنند و امکاناتی را فراهم سازند که دسترسی مردم به بازار سهام مهیا گردد.

کارگزار باید پس از انجام آماده‌سازی خرید و فروش سهم، بلافاصله سفارش‌ها را وارد شبکه رایانه‌ای بورس نماید. پس از آن اگر شرایط معامله حاصل شد، یعنی نرخ‌های خریدار و فروشندگان با یکدیگر انطباق داشت، معامله صورت می‌گیرد. در این صورت فرد خریدار، صاحب سهم و فروشنده صاحب وجه فروش می‌شود.

معاملات در بورس تهران تابع آیین‌نامه‌ای است که در آن وضعیت سفارش‌ها و نحوه انجام معاملات مشخص شده است.

توصیه می‌کنم سرمایه‌گذاران ابتدا در زمینه انتخاب سهم و قیمت آن با کارگزار مشورت کنند و سپس اقدام به تکمیل فرم و تحویل آن به کارگزار نمایند.

○ در پاره‌ای مواقع به دلیل محقق نشدن پیش‌بینی‌ها یا برهم خوردن تعادل بازار، وضعی پیش می‌آید که نارضایتی مشتری را باعث می‌شود.

این شیوه کار با خواست سهامدار بیشتر انطباق دارد و جای شکایت بعد را می‌گیرد. امیدوارم با توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در بورس، در آینده کمتر شاهد این قبیل نارضایتی‌ها باشیم.

■ **ضوابط کنونی برای نظارت بر کار کارگزاران بورس چه مزایا و معایبی دارد؟ ضوابطی که از نظر شما ضروری است، چه می‌باشند؟**

□ با توجه به بیان وظایف کارگزار، برای آنکه کارگزار به وظایف خود عمل کند، نیازمندی‌هایی دارد که اگر فراهم نشود، مشکل ایجاد می‌کند.

برای مثال در قانون تأسیس بورس، کارگزاران شخص حقوقی به عنوان مؤسسه‌های مالی و اعتباری تعریف شده‌اند که از جوهره کار کارگزاری نشأت گرفته است. ولی در عمل آیا کارگزار امکانات ایفای چنین نقشی را در اختیار دارد.

اگر بپذیریم که فعل و انفعال‌های بازار، حمل کارگزار به عنوان یک مؤسسه مالی و اعتباری را اقتضا کند و ابزار مورد نیاز برای تحقق این امر در اختیار او قرار نداشته باشد، بدیهی است که فعالیت کارگزار در بازار همواره زیر سؤال برود. با وجود آنکه تلاش‌های زیادی برای بهبود زمینه‌های انجام کار کارگزاری در سال‌های اخیر صورت گرفته است، ولی هنوز جای کار وجود دارد. لازم است شرایط کاری کارگزاران بهبود یابد.

یکی از آیین‌نامه‌هایی که به تازگی تهیه شده، آیین‌نامه رسیدگی به تخلفات کارگزاران است. دستورالعمل‌هایی نیز برای نظارت بر بازار معاملات تهیه شده است. تا بازار بر آن اساس کنترل و نظارت شود. در مجموع این آیین‌نامه‌ها برای شرایط فعلی قابل قبول است.

لازم است باید‌ها و نبایدها در کار کارگزاری با توجه به نیازهای امروز بازار و وضعیت ایده‌آل آینده تعریف شود و

■ **برخی سرمایه‌گذاران در بورس می‌گویند کارگزاران پس از گذشت یک ماه برای آنها سهام خریداری می‌کنند و سهام خریداری شده را نیز چندان قبول ندارند. نظر شما چیست؟ آیا کارگزاران به‌طور قانونی می‌توانند این‌گونه اقدام کنند؟**

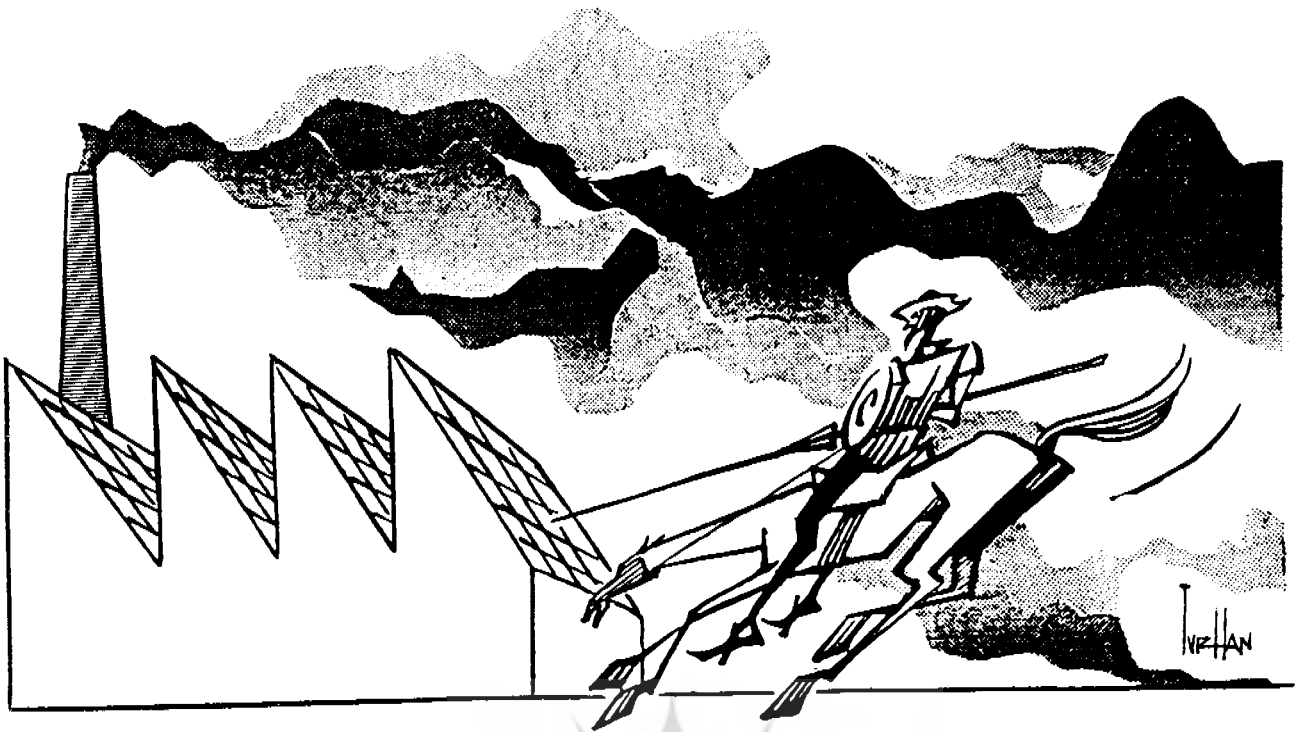
□ خرید سهم به وضع عرضه و قیمت آن مربوط است. برخی سهام در بورس کم عرضه می‌شوند و برخی نیز گردش زیادی دارند. اگر سهمی موردنظر خریدار باشد که تهیه آن در بازار مشکل باشد، زمان خرید سهم ممکن است طولانی شود. موردی که شما مطرح فرمودید، به‌ظاهر به سفارشات خرید باز مربوط می‌شود. یعنی سرمایه‌گذار سهم خاصی را برای خرید مشخص کرده و اختیار خرید را به کارگزار داده است. در این خصوص معمولاً کارگزار صبر می‌کند که سهمی درخور توقع سرمایه‌گذار خریداری کند. اما اگر خرید انجام شد و سرمایه‌گذار آن را قبول نداشت، موضوعی است که به خودش برمی‌گردد که در تعیین کارگزار برای انجام کارش تجدیدنظر کند. البته زمان یک ماه برای خرید، به‌طور قطع زمان کمی نیست و اگر در واقع خریدی با این تأخیر انجام شود جای اشکال هست.

○ **در کشورهای دارای بورس پیشرفته، سرمایه‌گذاری‌های کلانی برای ایجاد بزرگراه‌های اطلاعاتی صورت گرفته است.**

اگر کارگزار صلاح نداند که از سهام موجود با وضعیت کنونی بازار، خریدی انجام دهد، موضوع باید در ابتدا به اطلاع خریدار برسد و در صورت درخواست سرمایه‌گذار به نگهداری وجه و خرید در زمان مناسب، موضوع روشن باشد و ابهامی برای او پیش نیاید.

از لحاظ قانونی، کارگزار می‌بایست در اولین فرصت اقدام به ورود سفارش خرید سهم در سیستم معاملاتی کند. البته منوط بر آنکه سهم موردنظر و قیمت آن قبلاً مشخص شده باشد. در ضمن سفارشات تاریخ اعتبار دارند و سرمایه‌گذار می‌تواند با درج تاریخ در صورت عدم خرید سهم، وجه خود را دریافت کند.

سرمایه‌گذاران باید دقت کنند که با باز نگه داشتن نام سهم و قیمت آن، در عمل اختیارات خود را به کارگزاران منتقل می‌کنند و مسؤلیت انجام کار با آنهاست.



ضوابط نظارتی مطلوب تعیین گردد.

■ برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی در بورس تهران (توسط ایرانی‌های مقیم خارج از کشور یا خارجی‌ها) چه باید کرد؟ با وجود مقررات لازم، تحرکی در این زمینه به چشم نمی‌خورد.

□ سرمایه‌گذاری‌های خارجی در ایران مقوله‌ای وری حیطة وظایف و اختیارات سازمان بورس است. بعید می‌دانم اگر این دسته سرمایه‌گذاری‌ها جریان یابد، تا آنجا که به بورس تهران مربوط باشد، مشکلی در اداره آن باشد.

■ ارتباط بورس تهران با بورس‌های منطقه‌ای تا چه حد پیش رفته است، چه موانعی در کار است و چگونه باید رفع شود؟

□ بورس ترکیه نخستین اقدام برای ایجاد بورس منطقه‌ای را به عمل آورد. چند سال پیش در اولین حرکت، مسؤلان آن با اخذ نظرات مسؤلان بورس تهران، از سایر بورس‌های منطقه برای تشکیل بورس منطقه‌ای دعوت کردند. سال قبل مجمع عمومی آن در ایران برگزار شد. ایران رییس کمیته وضع قوانین و مقررات این بورس است. اقدام‌های اولیه تشکیل این بورس در حال انجام است، اما هنوز فعال نشده است. البته مسؤلان بورس تهران در جریان چگونگی پیشرفت امر هستند.

تصور می‌کنم در صورت شروع فعالیت این نهاد، از ایران توقع ایفای نقش مؤثر باشد. امیدوارم امکانات لازم برای حضور فعال در بورس‌های منطقه تا آن زمان فراهم شود.

○ مهم‌ترین عوامل در انتخاب کارگزار، اطمینان سرمایه‌گذار به صحت و دقت عمل او، سرعت وی در ارایه اطلاعات مفید و تجربه کاری کارگزار می‌باشد.

■ آیا علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در بورس می‌توانند خود اقدام به خرید و فروش سهم کنند؟ در بورس‌های معتبر جهان این وضعیت چگونه است؟

□ معاملات در بورس تهران فقط از طریق کارگزاران صورت می‌گیرد و دلیل آن نیز اشراف کارگزاران به مقررات بازار و تعهداتی که هنگام انجام معامله برعهده می‌گیرند، می‌باشد. در اکثر بورس‌های دنیا نیز معاملات سهام مانند ایران توسط کارگزاران انجام می‌شود. اما به تازگی دو بورس پیشرفته غربی اعلام کرده‌اند که سیستم آنها به گونه‌ای است که می‌توان معاملات را بدون واسطه انجام داد و خریداران و فروشندگان می‌توانند به طور مستقیم سفارش‌های خود را از طریق شبکه رایانه‌ای به انجام رسانند. البته در این بورس‌ها نیز این کار از طریق مؤسسه‌های بزرگ و فعال در خرید و فروش اوراق بهادار انجام می‌شود. بعید می‌دانم که دامنه این کار به سهامداران جزء تعمیم پیدا کرده باشد.

کارگزاران بپردازند. آنها پس از خرید سهام، صاحب بخشی از مالکیت یک شرکت می‌شوند که قانون تجارت و سایر قوانین حاکم بر بنگاه‌های اقتصادی بر آن حاکم است.

در فروش سهم نیز فروشنده نوع سهم، قیمت فروش و مهلت انجام معامله را بر اساس آیین‌نامه معاملاتی بورس می‌تواند خود تعیین کند. زمان پرداخت وجوه مربوط به فروش نیز معلوم است. وجوه پس از پایاپای وجوه و سهام از طریق اتاق پایاپای بورس به کارگزاران و از طریق آنها به فروشنندگان سهام پرداخت می‌شود.

با این وصف روابط بین خریداران یا فروشنندگان با کارگزاران معلوم است و هیچ کارگزار یا سرمایه‌گذاری حق عدول از آن را ندارد.

در خصوص تعیین نرخ، بر اساس آیین‌نامه معاملات در بورس تهران، سرمایه‌گذاران می‌توانند سه نوع نرخ را در سفارش‌های خرید و فروش خود قید کنند. اول «قیمت باز» است که در این حالت خریدار یا فروشنده تعیین قیمت سهم را به کارگزار واگذار می‌کند.

دوم «قیمت محدود» است که خریدار یا فروشنده، حداکثر یا حداقل معینی را برای معاملات تعیین می‌کند. سوم «قیمت معین» است که در مواردی خریدار یا فروشنده قیمت ثابتی را برای معامله معین می‌کند. بدیهی است تعیین نرخ‌ها به‌ویژه در معاملات جزء باید با توجه به روال عادی بازار صورت گیرد.

انجام هر نوع معامله بر روی سهام پذیرفته شده در بورس، در خارج از بورس ممنوع و غیرقانونی است. در بورس نیز فقط در ساعات معاملات و تحت نظارت نماینده هیأت‌مدیره مجاز است و لاغیر.

○ بررسی مؤلفه‌های اصلی از سال ۱۳۶۹ تاکنون دال بر انجام امور زیادی در بورس است، اما برای پیشرفت آن، اصلاحات ساختاری لازم است.

با وجود نظام رایانه‌ای معاملاتی، دقایق اجزاء معاملات انجام شده، معلوم است. انجام معاملات چنانچه مورد تأیید سازمان بورس قرار گیرد، قانونی و قطعی می‌باشد و آمار آن بی‌کم و کاست به‌طور روزانه از طریق بورس منتشر می‌شود و در اختیار عموم قرار می‌گیرد.

انطباق شرایط پذیرش شرکت‌های ایرانی در آن بورس و جابه‌جایی منابع مالی برای انجام معاملات، از مهمترین موضوع‌هایی هستند که باید راه‌حلی برای آنها پیدا کنیم.

○ با وجود افزایش شمار کارگزاران در سال‌های اخیر، در زمینه تعمیق و گسترش ساختار کارگزاری حرفه‌ای، فعالیتی صورت نگرفته است.

■ در شرایط کنونی پیوند شهرستان‌ها با بورس تهران چگونه است؟ چند شرکت کارگزاری در شهرستان‌ها وجود دارد و آیا متناسب با تقاضای سرمایه‌گذاری در این شهرها می‌باشد؟

□ امکانات پیوند شهرستان‌ها با تهران فراهم شده است. در اغلب شهرستان‌های بزرگ و مراکز استان‌ها از طریق واسطه‌های مخابراتی ماهواره‌ای، امکان انجام معاملات به‌طور مستقیم به شهرستان‌ها داده شده است.

کارگزاری بانک ملی ایران در شهرستان‌های شیراز، اصفهان، تبریز، مشهد و کرمان نیز تاکنون معاملاتی را برای مشتریان شهرستانی خود انجام داده‌اند. اگر چه این معاملات از نظر ارزش زیاد نیست، اما فتح بیابانی بر گسترش بازار معاملات بورس در خارج از تهران می‌باشد.

در حال حاضر آرایه خدمات کارگزاری در شهرستان‌ها به عهده کارگزاران بانکی بورس می‌باشد. سایر کارگزاران با وجود سرمایه‌گذاری‌هایی که برخی از آنها در این خصوص کرده‌اند، به‌لحاظ برخورداری نبودن از پوشش‌های کافی نسبت به مسؤلیت‌هایی که از معاملات سهام ناشی می‌شود، کمتر به فکر توسعه کار خود در شهرستان‌ها هستند. فکر می‌کنم به جز یک یا دو کارگزار، هنوز حرکت جدی از سوی دیگر کارگزاران مشاهده نشده است.

■ برای داشتن روابط سالم اقتصادی و انجام معاملات صحیح و قانونی، چه توصیه‌هایی به سرمایه‌گذاران و کارگزاران دارید؟

□ سرمایه‌گذاران به لحاظ قانونی در انجام معاملات، حقوقی دارند. آنها می‌توانند نوع سهم مورد درخواست خود را برای خرید تعیین کنند، قیمت انجام معامله را معین نمایند، مهلت مشخصی برای معامله در نظر بگیرند و بدانند که برای انجام معامله فقط باید مبالغی را که بورس تعیین کرده است به

