



# مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه استرالیا

**دویدس** تصویب قانون بازار اوراق بهادار در آذر ماه ۱۳۸۴ مقدمه توسعه نظام مالی و مآلاً تشکیل نهادهای مالی جدید در بازار سرمایه ایران از جمله شرکتهای مشاور سرمایه‌گذاری است. انتظام بخشیدن به فرایند سرمایه‌گذاری در نظام اقتصادی یکی از چالش‌های اساسی کشورهای در حال توسعه به شمار می‌رود. شرکتهای مشاور سرمایه‌گذاری از جمله نهادهای مالی تأثیرگذار در بازار سرمایه هستند که با ملحوظ نظر قرار دادن الزامات قانونی و ساختاری بطور کلی به ارائه خدماتی در حوزه‌های زیر می‌پردازند: ۱. تحقیقات سرمایه‌گذاری، ۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری، ۳. سید کردانی، ۴. مدیریت ثروت، ۵. آموزش، در نوشتار حاضر ابتدا به طور مختصر به ارائه تعریفی از شرکتهای مشاور سرمایه‌گذاری و حدود ارائه خدمات آنها پرداخته و سپس به بررسی چگونگی فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار استرالیا خواهیم پرداخت.

زهره کریمی  
کارشناس مسئول قراردادهای  
بورس اوراق بهادار تهران  
فرزانه میرزائی  
مشاور حقوقی بورس  
اوراق بهادار تهران

## تعریف و مبانی قانونی فعالیت شرکت مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری در قالب شرکت سهامی خاص با سرمایه‌ای معادل یا بیش از ۳ میلیارد ریال به ارائه خدماتی همچون توصیه به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار، اظهار نظر در خصوص روند قیمت یا عرضه و تقاضای اوراق بهادار در آینده می‌پردازد. به صراحت ماده ۲ دستورالعمل تأسیس و فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری، تأسیس هر نوع شخص حقوقی یا عنوان مشاور سرمایه‌گذاری منوط به دریافت مجوز تأسیس از سازمان است. همچنین تصدی به فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری به موجب بند یک ماده ۴۹ قانون بازار اوراق بهادار مستلزم اخذ مجوز فعالیت از سازمان است و فعالیت بدون اخذ مجوز به موجب ماده ۵۲ قانون بازار مستلزم مجازات است. قانون تجارت، قانون بازار، قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، اصل ۴۴ قانون اساسی، قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت و قانون و دستورالعمل مبارزه با پولشویی از قوانین حاکم در این حوزه و دستورالعمل تأسیس و فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری، دستورالعمل الزامات کفایت سرمایه نهادهای مالی، دستورالعمل ثبت، نگهداری و گزارش‌دهی اسناد، مدارک و اطلاعات توسط اشخاص ثالث تحت نظارت و دستورالعمل تأسیس و فعالیت سیدگردان (در موارد لزوم) از مقررات مصوب سازمان در این رابطه به شمار می‌روند.

ارائه خدمات توسط مشاور سرمایه‌گذاری به هر مشتری بر اساس انعقاد قرارداد جداگانه انجام خواهد شد. ذکر مواردی همچون مشخصات و نشانی مشاور سرمایه‌گذاری و مشتری، خدمات ارائه شده از سوی مشاور سرمایه‌گذاری، مسئولیت‌های مشاور در قبال خدمات ارائه شده و ضمانت اجرای آن و حق الزحمه و کارمزد قابل پرداخت در قرارداد منعقد الزامی است. طبق ماده ۱۲ مشاور سرمایه‌گذاری قبل از ارائه مشاوره به مشتری موظف است اطلاعات کافی در مورد مشتری کسب کرده و پس از تحلیل این اطلاعات، متناسب با نیازهای مشتری مشاوره دهد. ارائه مشاوره بدون دریافت و تحلیل نظام‌مند اطلاعات مشتری و در خصوص اوراق بهاداری که در تخصص مشاور نبوده و در تارنمای مشاور سرمایه‌گذاری اعلام نشده‌اند، تخلف محسوب می‌شود. مشاور طبق ماده ۲۰ موظف است در تارنمای خود مواردی همچون خدمات قابل ارائه، شرایط، حدود و کارمزد هر یک از این خدمات، نحوه محاسبه کارمزدها، نوع اوراق بهادار یا دارایی‌های سرمایه‌ای که در خصوص آنها مشاوره می‌دهد، روش‌های مورد استفاده در تجزیه و تحلیل و ارزشیابی اوراق بهادار و

ناشرین اوراق بهادار یا پیش‌بینی روند قیمت یا عرضه و تقاضای اوراق بهادار و منابع مهم اطلاعات خود را افشاء کند. به تصریح ماده ۹ دستورالعمل، لغو یا تعلیق مجوز تأسیس یا فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری، ورشکستگی یا انحلال یا کناره‌گیری از فعالیت مشاور سرمایه‌گذاری از اسباب انفساخ قرارداد منعقد میان مشاور و مشتری است.

## شرایط ارائه خدمات مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه استرالیا

بورس اوراق بهادار استرالیا در ژوئیه ۲۰۰۶ با ادغام بورس اوراق بهادار استرالیا و بورس آتی سیدنی راه‌اندازی شد. امروزه بورس استرالیا با گردش مالی روزانه معادل ۶۸۵،۴ میلیارد دلار، همچنین با ارزش بازار ۴،۱ تریلیون دلار، در فهرست ۱۰ بازار بورس اوراق بهادار جهان و در کنار بازار بورس نیویورک، بورس لندن و دویچه بورزه جای دارد. تدوین مقررات راجع به بازار سرمایه استرالیا و نظارت بر اجرای آن بر عهده کمیسیون اوراق بهادار و سرمایه‌گذاری استرالیا است که به موجب قانون کمیسیون اوراق بهادار و سرمایه‌گذاری استرالیا است. قانون یکپارچگی بازار به عنوان اصلی‌ترین قانون حاکم بر بورس اوراق بهادار استرالیا مطابق با قانون شرکت‌ها مصوب ۲۰۱۰ به تصویب این کمیسیون رسید. طبق این قانون کمیسیون مذکور نظارت بر معاملات و عملکرد فعالان بازار سرمایه و قوانین اجرائی بورس اوراق بهادار را بر عهده دارد. تنوع ابزارهای مالی موجود در بازار سرمایه استرالیا از جمله ابزار مالی آتی و اختیار معامله ضرورت حضور مشاورانی متخصص برای راهنمایی سرمایه‌گذاران را مطرح می‌سازد. به منظور ارائه خدمات مشاور سرمایه‌گذاری در خصوص محصولات متعدد بازار سرمایه، متقاضیان ارائه این گونه خدمات باید دارای مجوزهای قانونی مورد نیاز باشند. در صورتی که شخصی بدون مجوز اقدام به مشاوره کند، مطابق قانون یکپارچگی بازار به جریمه نقدی ۱۰۰ هزار دلاری محکوم خواهد شد.

محدوده ارائه خدمات توسط مشاوران سرمایه‌گذاری بر حسب نوع ابزارهای مالی موضوع مشاوره به ۳ سطح به شرح زیر تقسیم شده است:

### ۱. سطح «الف» برای ارائه مشاوره در بازار مشتقه

مشاورانی که در این گروه قرار دارند، تنها در خصوص موضوعات زیر به ارائه خدمات مشاوره می‌پردازند: ۱. خرید معامله آپشن (به جز آپشن آتی)، ۲. فروش معاملات آپشن (به جز آپشن آتی) به منظور خارج شدن از موقعیت معامله یا فروش اختیار معامله خرید، ۳. تعهد، خرید و فروش warrant، ۴. اعمال قراردادهای warrant و آپشن، ۵. پوشش استراتژی‌های فروش اختیار معامله

**دویدس**

فروردین ماه ۱۳۹۲  
شماره ۱۱۰

متقاضی در حوزه بازار سرمایه، ۳. نام و آدرس و شماره مجوز ارائه خدمات مالی فعال بازار سرمایه که فرد متقاضی را به عنوان نماینده معرفی کرده است.

### شرایط پذیرش تقاضانامه

ASIC در صورت احراز موارد زیر اقدام به پذیرش تقاضانامه می‌کند:

۱. تقاضانامه توسط فعال بازار سرمایه ارائه شده است.
۲. فرد متقاضی شرایط قانونی به منظور کسب مجوز را دارد.
- در صورت احراز این موارد، ASIC اعلامیه‌ای کتبی مبنی بر اعطای مجوز به فرد متقاضی به فعالان بازار ارائه خواهد داد. در این اعلامیه باید موارد زیر تصریح شود:

۱. شرایطی که مجوز مطابق با آن صادر شده است
۲. تاریخ تمدید مجوز

### تمدید مجوز

مجوز مشاوره فرد متقاضی با احراز شرایط زیر برای مدت مشخصی تمدید خواهد شد: ۱. متقاضی از فعالان بازار سرمایه باشد و این شرط تا زمان درخواست تمدید مجوز استمرار داشته باشد.

۲. متقاضی تمدید مجوز الزامات قانونی را جهت ادامه فعالیت مشاوره داشته باشد. ASIC می‌تواند به هر دلیل از تمدید مجوز خودداری کند. فعال بازار سرمایه باید به منظور تمدید مجوز به ASIC تقاضانامه کتبی ارائه دهد. موارد زیر باید در این تقاضانامه ذکر شود:

۱. نام و نام خانوادگی، تاریخ تولد، ایمیل و آدرس متقاضی و بیانیه‌ای مبتنی بر اینکه متقاضی از فعالان بازار سرمایه است.
۲. نام و آدرس و شماره مجوز ارائه خدمات مالی فعال بازار سرمایه که فرد متقاضی را به عنوان نماینده معرفی کرده است.
۳. ذکر سطحی که مایل به ارائه مشاوره است.
۴. بیانیه‌ای مبنی بر اعلام دارا بودن شرایط قانونی برای اخذ مجوز
۵. تأیید و امضاء تقاضانامه از سوی مدیر، شریک، مدیر اجرایی یا مدیر مسئول فعال بازار سرمایه

### شرایط پذیرش تقاضانامه تمدید مجوز

۱. ASIC احراز کند تقاضای تمدید مجوز از سوی فعال بازار سرمایه صورت گرفته است.
۲. مطابق قوانین و مقررات فرد متقاضی شرایط تمدید مجوز را داشته باشد. در صورت احراز موارد فوق، ASIC اعلامیه‌ای کتبی مبنی بر تمدید مجوز به فرد متقاضی به فعالان بازار ارائه خواهد داد.
- شرایط مذکور در فوق مانع از این نخواهد بود که در موارد لزوم ASIC الزامات دیگری را ضروری بداند.

موارد مندرج در اعلامیه بدین شرح است:

۱. شرایطی که مجوز بر اساس آن تمدید شده است
۲. ذکر تاریخ تمدید بعدی
- در صورت لزوم ASIC می‌تواند به منظور تمدید مجوز شرایط بیشتری را از متقاضی مطالبه کند.
- در صورت عدم تمدید مجوز از سوی ASIC متقاضی موظف است مطابق قانون مجوز مربوطه را مسترد کند.

لغو مجوز مشاور سرمایه‌گذاری به ۳ صورت امکان پذیر است:

#### ۱) لغو خودکار مجوز

در صورت انصراف مشاور از نمایندگی خود به عنوان فعال بازار سرمایه مجوز نامبرده به صورت خودکار لغو خواهد شد. در صورتی که مشاور از سمت خود به عنوان فعال بازار سرمایه انصراف دهد باید در پنج روز کاری به صورت کتبی موارد زیر را گزارش دهد: ۱. نام و نام خانوادگی، تاریخ تولد (مشخصات مشاور)، ۲. تاریخ انصراف از نمایندگی به عنوان فعال بازار

#### ۲) لغو داوطلبانه مجوز

خرید. مشاوره که صرفاً مجوز سطح الف را دارد، نمی‌تواند در خصوص موارد LEPO مشاوره دهند. در صورت تخطی از این مقرره به پرداخت جریمه معادل ۱۰۰ هزار دلار محکوم خواهند شد.

### ۲. سطح «ب» برای ارائه مشاوره در بازار مشتقه

مشاوره که در سطح «ب» به ارائه مشاوره مالی می‌پردازد، تنها می‌تواند در امور ذیل به مشتریان مشاوره دهد. ۱. اعمال تمام قراردادهای بازار مشتقه (خرید و فروش) به غیر از قراردادهای آتی و آپشن آتی)، ۲. تعهد، خرید و فروش و اعمال warrant، ۳. مشاوره در خصوص تمام استراتژی‌های مرتبط با قراردادهای بازار مشتقه به غیر از قراردادهای آتی و آپشن آتی، ۴. تمامی استراتژی‌های مرتبط با warrant .

### شرایط لازم جهت اخذ مجوز سطح «الف» و «ب»

#### راجع به معاملات مشتقه

۱. متقاضی باید از فعالان بازار سرمایه باشد. ۲. در صورتی که مطابق قانون از آزمون معاف نباشد، در آزمون موفق به کسب نمره ۸۰ شده باشد.

۳. دوره‌های آموزشی برگزار شده از سوی ASIC را گذرانده باشد. ASIC حتی در صورت محقق شدن این شرایط الزامی به پذیرش فرد و متعاقباً اعطای مجوز به نامبرده نخواهد بود.

کانون کارگزاران استرالیا متولی برگزاری آزمون‌های فوق‌الذکر است. مواد آزمون به منظور اخذ مجوز به تفکیک هر سطح به تفصیل مشخص شده است. هر شخص تنها قادر است برای کسب مجوز ارائه خدمات مشاوره ۳ بار در آزمون شرکت کند. در غیر این صورت فعال بازار باید درخواست شرکت مجدد متقاضی در این آزمون‌ها را به صورت کتبی به ASIC ارائه دهد و موارد زیر را در این تقاضانامه اعلام دارد:

۱. نام و نام خانوادگی، تاریخ تولد، ایمیل و آدرس متقاضی و بیانیه‌ای مبنی بر اینکه متقاضی از فعالان بازار سرمایه است.
  ۲. نام و آدرس و شماره مجوز ارائه خدمات مالی فعال بازار سرمایه که فرد متقاضی را به عنوان نماینده معرفی کرده است.
  ۳. نوع مجوز مورد درخواست
  ۴. تاریخ شرکت در آخرین آزمون
  ۵. دلیلی که فعال بازار سرمایه از متقاضی به منظور شرکت مجدد در آزمون حمایت می‌کند
  ۶. امضاء و تأیید تقاضانامه از سوی فعال بازار سرمایه معرفی
- با احراز این موارد ASIC می‌تواند مجوز شرکت مجدد در آزمون را اعطا کند. شرکت مجدد در آزمون تنها با انقضای ۳ ماه از آخرین آزمون امکان‌پذیر است.

### سطح «ج» برای ارائه مشاوره راجع به معاملات آتی

ارائه مشاوره در این سطح دربردارنده موارد زیر است: ۱. خرید، فروش و اعمال قراردادهای معاملات آتی، ۲. خرید، فروش و اعمال معاملات آپشن آتی، ۳. ارائه مشاوره در ارتباط با تمام استراتژی‌های معاملات مرتبط با معاملات آتی، تمام استراتژی‌های مرتبط با آپشن آتی. این اشخاص تنها دارای مجوز برای ارائه مشاوره در امور فوق هستند، در غیر این صورت به ۱۰۰ هزار دلار جریمه محکوم خواهند شد. شرایط متقاضیان به منظور اخذ مجوز عبارتند از: ۱. متقاضی از فعالان بازار سرمایه باشد، ۲. دارای مجوز سطح «ب» در معاملات مشتقه باشد، ۳. دوره‌های آموزشی ASIC را در مورد اینگونه معاملات سپری کند. علاوه بر موارد فوق باید در باره موارد زیر اطلاعات مناسبی داشته باشد: ۱. قانون یکپارچگی بازار، ۲. مقررات عملیاتی بازار، ۳. تمام موارد مصوب ASIC. ASIC حتی در صورت محقق شدن شرایط فوق الزامی به پذیرش فرد و متعاقباً اعطای مجوز به نامبرده نخواهد داشت. متقاضی به منظور انجام معاملات آتی با کتبا به ASIC درخواست خود را ارائه دهد و در تقاضانامه موارد زیر را اعلام کند: ۱. نام و نام خانوادگی و تاریخ تولد متقاضی، ۲. اعلامیه‌ای درباره تأیید عضو فعال بودن

ASIC ممکن است مجوز مشاور را در هر سطحی با درخواست مشاور لغو کند. فعال بازار سرمایه باید برای لغو اختیاری مجوز خود موارد ذیل را به صورت کتبی به اطلاع ASIC برساند:

۱. نام و نام خانوادگی، تاریخ تولد (مشخصات مشاور)؛
۲. نام و مشخصات فعال بازار سرمایه‌ای که تقاضای لغو مجوز را دارد؛
۳. سطحی که مجوز مشاور در آن صادر شده است؛
۴. روز معاملاتی که فعال بازار تمایل دارد تا لغو مجوز موثر شود؛
۵. دلیل لغو مجوز؛
۶. نام و سمت و شماره تماس مدیر، شریک، مدیر اجرایی و یا مدیر مسئول فعال بازار؛
۷. تقاضانامه مذکور باید توسط مقامات فوق تأیید و امضاء شود.

### ۳) لغو و یا تعلیق مجوز توسط ASIC

ASIC می‌تواند در صورت احراز این امر که فرد مهارت و دانش کافی برای ارائه مشاوره در سطح تعیینی را ندارد مجوز نامبرده را لغو و یا تعلیق کند. در این صورت اعلامیه‌ای کتبی مبنی بر لغو و یا تعلیق مجوز را با ذکر علت به فعالان بازار ارائه خواهد داد.

### صدور مجوز پس از لغو یا اتمام مدت

ASIC می‌تواند به فردی که مجوزش منقضی یا لغو شده مجدداً مجوز اعطای نماید بدون اینکه لازم باشد تا مجدداً دوره‌ای را سپری نماید. در این صورت باید متقاضی واجد شرایط زیر باشد:

۱. شخص باید نمایندگی خود را به عنوان فعال بازار سرمایه حفظ کرده باشد
  ۲. فعال بازار سرمایه به منظور اعطای مجدد موز نامبرده را پیشنهاد نماید
  ۳. متقاضی دریافت مجدد مجوز در طول ۲ سال از تاریخ انقضاء یا لغو مجوز فعال بازار سرمایه باشد و در ۲ ماه از تاریخ اخذ مجدد مجوز به ارائه خدمات مشاوره بپردازد.
  ۴. ASIC می‌تواند به هر دلیل از اعطای مجدد مجوز خودداری کند.
- فعال بازار سرمایه می‌تواند از ASIC تقاضا کند تا مجوز متقاضی را که مجوزش لغو یا منقضی شده، دوباره صادر کند. در این تقاضانامه باید مندرجات زیر ذکر شود:
۱. نام، تاریخ تولد، آدرس ایمیل متقاضی و بیانیه‌ای مبنی بر اعلام این امر که فرد از فعالان بازار سرمایه است.
  ۲. نام، شماره مجوز و آدرس فعال بازار که درخواست اعطای مجدد مجوز دارد.
  ۳. انتخاب سطحی که مایل است در آن به ارائه خدمات مشاوره بپردازد.
  ۴. اعلام فعال بازار مبنی بر اینکه متقاضی شرایط لازم قانونی را به منظور اخذ مجوز داراست.
  ۵. بیانیه‌ای که در آن فعال بازار سرمایه درخواست می‌کند تا شخص متقاضی از گذراندن آزمون‌ها معاف شود.
  ۶. نام، سمت، شماره تماس و آدرس ایمیل مدیر، شریک، مدیر اجرایی و یا مدیر صالح فعال بازار.
  ۷. تأیید و امضاء تقاضانامه از سوی مقامات فوق.

### نتیجه‌گیری

باتوجه به تنوع روزافزون ابزارهای مالی و پیچیده‌گی‌های مربوط به هر یک از آنها، آشنایی به ظرائف و تسلط به دقائق هر یک از این ابزارها نیازمند صرف زمان بسیاری است. لذا تفکیک ارائه خدمات مشاوره برحسب نوع و پیچیدگی‌های ابزارهای مالی اولاً به تخصصی شدن حوزه ارائه خدمات مشاوره منتهی شده و مآلاً حفظ حقوق سهامداران از طریق اعتماد آنان به مشاوران متخصص را به دنبال خواهد داشت. با امعان نظر به اینکه بازار بورس استرالیا یکی از بزرگترین بازارهای جهان به شمار می‌رود و یکی از عوامل موفقیت این بازار تخصصی بودن حوزه‌های ارائه خدمات آن است، تخصصی کردن ارائه خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری در خصوص طبقه‌بندی‌های موجود در حوزه ابزارهای مالی و الزام ارائه‌دهندگان خدمات مشاوره به حضور در دوره‌های تخصصی ویژه هر یک از این ابزارها و در نهایت ارائه خدمات مرتبط با ابزارهای مالی مشخص پیشنهاد می‌شود.

# مشاوره سرمایه‌گذاری

## ابزار تخصیص بهینه منابع



علی صادقیان

مدیر تحقیق و توسعه  
مرکز مالی ایران

محمدحسین صدرایی

مدیر آموزش

مرکز مالی ایران

از مشخصه‌های اصلی اقتصاد ایران وابستگی شدید آن به صادرات نفت می‌باشد. اما از آنجا که درآمدهای حاصل از صادرات نفت به دلیل تغییرات مداوم قیمت جهانی آن که متأثر از تحولات سیاسی جهان و سایر عوامل اقتصادی است نوسانات فراوانی دارد، غالباً شکاف قابل ملاحظه‌ای میان عواید مورد انتظار و تحقق یافته حاصل از صادرات نفت وجود دارد. اتکای شدید اقتصاد ایران به صادرات تک محصولی نفت نه تنها موجبات عدم تعادل ساختاری بخشهای گوناگون اقتصاد را فراهم ساخته، بلکه وقفه‌های متعددی را در مراحل تکمیل پروژه‌های عمرانی کشور ایجاد نموده است. بنابراین اتخاذ سیاست‌هایی که قادر به کاهش میزان وابستگی اقتصاد به صادرات نفت باشد بسیار ضروری است.

از سوی دیگر، توسعه صادرات غیرنفتی مستلزم گسترش تولید و این مهم نیز نیازمند افزایش سرمایه‌گذاری در فعالیتهای مختلف تولیدی و به ویژه توسعه بازار مالی است. تأکید بر توسعه بازار مالی به این دلیل است که مطالعات متعددی نشان می‌دهند افزایش قدرت رقابت پذیری بازار مالی در تولید ناخالص داخلی حتی برای کشورهایی که بر بخش‌های کشاورزی، معدن، نفت و خدمات تکیه دارند، ضرورت رشد و توسعه محسوب می‌شود. این در حالی است که محدودیت