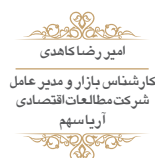


تحلیل وضعیت کار بردی بودن آیین نامه‌های بورس

بازار میانسال و مقررات نابالغ!



امیر رضا کاهدی
کارشناس بازار و مدیر عامل
شرکت مطالعات اقتصادی
آریا سهم

نا کارآمد شده است. شاید بهتر بود بورس با اعطای مجوزها به موسسات فعال در بازار، آنها را تحت نظارت قرار می داد و همچنین با توجه به شرایط آنها، آیین نامه‌های عملی و نه صرفاً مطالعات کتابخانه ای تدوین می شد.

۳- نابالغ بودن مقررات و ناآشنایی با ساختار کسب و کارها در بازار

مهمترین ایراد وارده به مقررات ایجاد شده در خصوص نهادهای مالی را می توان نابالغ بودن آنها دانست. همانند بندهای قبلی، ناآشنایی تدوین کنندگان مقررات به فضای واقعی کسب و کار موجب شده تا احراز شرایط اخذ مجوزها بیشتر مشکل باشند تا واقعی. به عنوان مثال، تعیین مترائز برای دفاتر نهادهای مالی، الزام به اداری بودن دفتر، شرایط مربوط به حداقل سرمایه، الزام به استخدام دارندگان گواهینامه‌های بورس که خود به نظر خیلی متناسب با نیازهای بازار نیست و... عملاً نشان از ناآشنایی تدوین کنندگان مقررات با فضای کسب و کار دارد. این مقررات همگی موجب تحمیل هزینه‌های مختلفی به نهادهای فعال شده و برخی از فعالان بازار همانند شرکت‌های مشاوره‌ای را با زین مواجه کرده است.

۴- بی برنامه‌گی در طراحی و تعیین بازار خدمات

بی توجهی به بخش بندی بازار و مشترک بودن برخی خدمات میان نهادهای مالی، همانند مشاوران سرمایه گذاری و شرکت‌های تامین سرمایه نیز از بی برنامه‌گی برای تشکیل این نهادها خبر می دهد. به عنوان مثال، در بسیاری از موارد، ارائه خدمات رایگان در زمینه‌های خاص با هدف بازاریابی سایر خدمات برای شرکت‌های تامین سرمایه اقتصادی و ممکن است که این مهم، باعث شده تا بازار این دسته از خدمات برای شرکت‌های مشاوره سرمایه گذاری، از میان می برد. همچنین نبود شناخت صحیح از بازار این کسب و کارها موجب شده که خدمات به درستی تعریف نشوند.

راه حل‌های پیشنهادی

چهار راه حل اصلی برای مرتفع ساختن ایرادهای طرح شده به نظر می رسد که عبارتند از:

۱. ایجاد تعامل موثر با فعالان صنعت به عنوان مخاطبان این مقررات.
۲. انتخاب رویه ارشادی از سوی سازمان با هدف کمک به بازار و نهادهای فعال و نه تنها نظارت‌های شکلی.
۳. تقویت پتانسیل‌های موجود بازار به جای باز تعریف و خلق پتانسیل‌های جدید.
۴. سکوت یا تسهیل قوانین در خصوص مواردی که جزو حوزه نظارتی سازمان نیست (مثلاً نوع سند دفاتر نهادها) با هدف جلوگیری از تحمیل هزینه‌های اضافی به نهادهای تحت نظارت.

قانون بازار سرمایه، مصوب سال ۱۳۸۴ را می توان پتانسیل اصلی رشد محتوایی بازار سرمایه کشور دانست. افزایش ابزارهای مالی و نهادهای مالی دخیل در بازار سرمایه محصل تصویب این قانون بوده، از طرفی در خصوص نهادهای مالی دو هدف اصلی در قانون جدید مطرح بوده است:

اول: توسعه بازار از طریق ایجاد نهادهای مالی جدید مانند: شرکت‌های تامین سرمایه، شرکت‌های رتبه بندی و ...

دوم: نظارت بر نهادهای مالی فعال در بازار که پیش از این تحت نظارت نبوده‌اند، همانند صندوق‌های سرمایه گذاری، شرکت‌های پردازشگر اطلاعات مالی، شرکت‌های مشاوره سرمایه گذاری، سیدگردان‌ها و ...

این دو هدف که پیش از این نیز از مهمترین دغدغه فعالان بازار سرمایه بوده، از طریق تهیه رویه‌ها، آیین نامه‌ها و... در بازار پیاده سازی شد و استاندارد شدن این فعالیت‌ها، مهمترین دستاورد بازار از این محل بود. اما رویه‌ها، آیین نامه‌ها و مقررات تدوین شده ضعیف‌هایی نیز داشت که مهمترین آنها شامل موارد زیر است:

- غیر عملی بودن احراز شرایط دریافت مجوزها
- ایجاد انحصار در بازار خدمات
- نابالغ بودن مقررات و ناآشنایی با ساختار کسب و کارها در بازار
- بی برنامه‌گی در طراحی و تعیین بازار خدمات

۱- غیر عملی بودن احراز شرایط دریافت مجوزها

تدوین کتابخانه‌ای مقررات مربوط به برخی از نهادهای مالی و نبود ارتباط کارشناسان و تدوین کنندگان با فعالان صنعت موجب شده تا برخی از این نهادها عملاً غیر قابل ایجاد، شوند. در این خصوص می توان به «صندوق‌های زمین و مسکن» یا «شرکت‌های رتبه بندی»، اشاره کرد. غیرواقعی بودن پیش فرض‌ها عملاً ایجاد این نهادها را غیرممکن کرده است و با وجود درخواست‌های مختلف فعالان صنعت برای ایجاد این نهادها (همانند صندوق‌های زمین و مسکن) عملاً این نهادها از زمان تصویب قانون تا کنون تشکیل نشده‌اند.

۲- ایجاد انحصار در بازار خدمات

برخی ملاحظات کلان مدیریتی در بازار به جای مدیریت نهادها با به کارگیری قوانین طبیعی رقابت، با ایجاد انحصار برای آنها، سعی در بهبود کیفیت خدمات و حفظ نهادهای تشکیل شده دارد. در اینجا نیز ممیزی‌های انجام شده، عملاً مجوزها را در اختیار متقاضیانی قرار داده که تنها شرایط شکلی مدنظر سازمان بورس را احراز کرده و در عوض آشنایی کمی با کسب و کارها داشته‌اند و در نهایت با زین مواجه شده‌اند. بورس نیز با هدف جبران این زیان‌ها و حفظ بازار سعی در محدود کردن مجوزهای صادره کرده و این امر سبب ایجاد انحصار برای شرکت‌های