



بورس اوراق بهادار تهران

معاملات فروش تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران

معاونت بازار

مدیریت ابزارهای نوین مالی

ارائه‌دهنده: وحید مظهرینیا

زمستان ۱۳۹۸

مدل متعارف فروش استقراضی

- ❑ رابطه بین مالک و فروشنده: بر اساس قرارداد قرض و پرداخت بهره
- ❑ انعقاد قرارداد قرض و تغییر مالکیت سهام

قرض دهنده



قرض گرفتن سهام
از مالک/بازگرداندن
به وی

فروشنده
استقراضی



فروش سهام قرض
گرفته شده/باز خرید
آن در صورت نیاز



موارد متناقض با اصول فقهی

پرداخت بهره ثابت و از پیش تعیین شده

انتقال مالکیت با قرارداد قرض

تعريف فروش تعهدی

- ❑ رابطه بين مالک و فروشنده: بر اساس قرارداد وکالت
- ❑ عدم تغيير مالکیت: انجام معاملات در کد مالک
- ❑ منفعت مالک: سرمایه‌گذاری وجوه حاصل از فروش تعهدی توسط متقاضی

دارنده سهام:
مالک



انعقاد قرارداد فروش تعهدی
میان مالک و متقاضی و
فروش وکالتی اوراق بهادار/
تحويل اوراق بهادار و پرداخت
حق الوکاله

فروشنده سهام:
متقاضی



فروش وکالتی اوراق
بهادار متعلق به مالک،
به دستور متقاضی/
بازگرداندن اوراق بهادار



تعاریف (۱)

*مالک



شخصی که اوراق بهادار متعلق به خود را مطابق قرارداد فروش تعهدی در اختیار متقاضی قرار می‌دهد

*سامانه تأمین



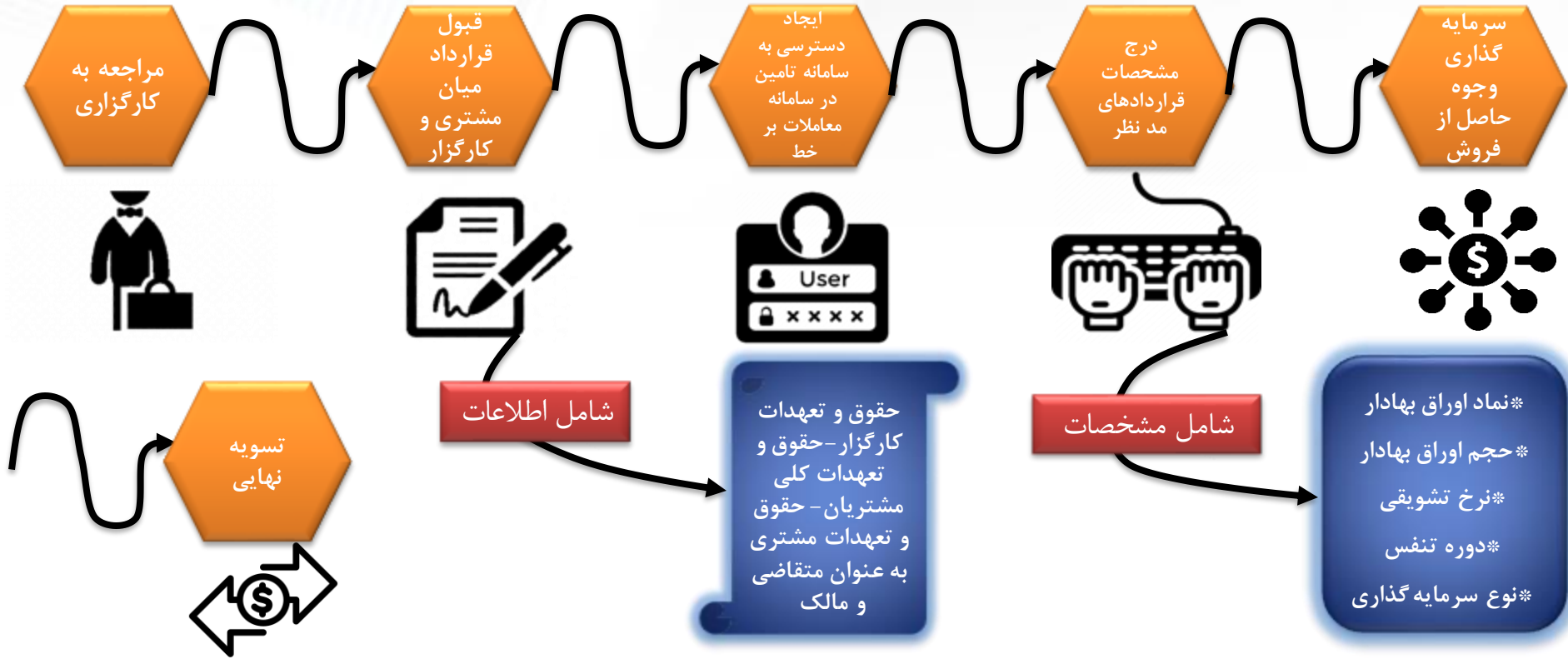
قراردادن مشخصات اوراق بهادار جهت فروش تعهدی
 ارائه درخواست بازگرداندن اوراق بهادار

*متقاضی



شخصی که طبق قرارداد فروش تعهدی، به وکالت از مالک اقدام به فروش اوراق بهادار وی می‌نماید و متقاضی به اجرای بندهای قرارداد می‌شود.

فرآیند انجام معاملات (مالک)



تعاریف (۲)



*دوره تنفسی

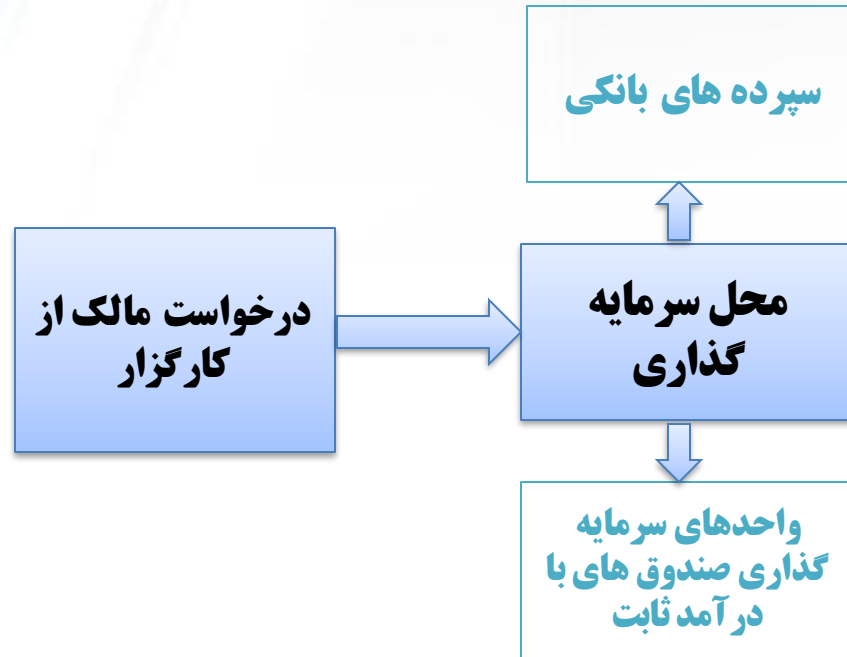
مدت زمانی پس از انجام فروش تعهدی است که در آن مالک نمی تواند خرید اوراق بهادار را از متقاضی درخواست نماید



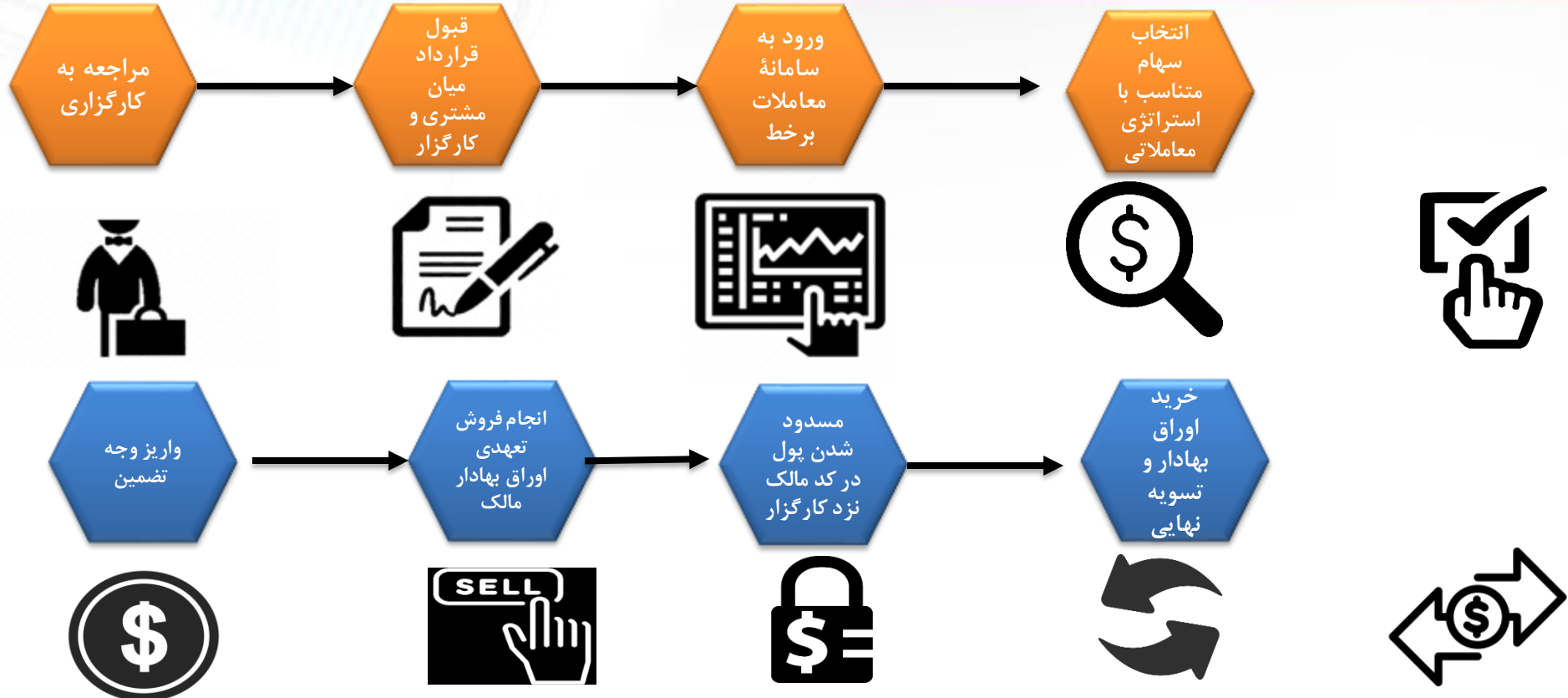
*نرخ تشویقی

درصدی از "وجوه حاصل از فروش تعهدی" است که از سوی مالک به جهت تشویق به متقاضی پرداخت می شود.

سرمایه گذاری وجوه حاصل از فروش تعهدی



فرآیند انجام معاملات (مقاضی)



برخی از نکات مهم

هزینه‌های معاملات فروش تعهدی و خرید وکالتی بر عهده متقاضی است که هم زمان با انجام معاملات از متقاضی اخذ خواهد شد.



نوع سفارش فروش تعهدی: انجام و ابطال
نوع سفارش خرید وکالتی: روز و یا انجام و ابطال



تعاریف (۳)

A درصد از ارزش سفارش، جهت تضمین ایفای تعهدات متقاضی در زمان فروش تعهدی



*وجه تضمین اولیه

B درصد از ارزش روزانه معاملات بازار بر اساس قیمت پایانی و تعداد اوراق بهادار فروخته شده



*وجه تضمین لازم

نسبتی از وجه تضمین لازم است که اگر موجودی حساب عملیاتی متقاضی نزد کارگزار کمتر از آن شود، منجر به صدور اخطاریه افزایش وجه تضمین می‌شود



*حداقل وجه تضمین

نحوه محاسبه وجوه تضمین

وجه تضمین اولیه

• (حجم سفارش فروش تعهدی \times قیمت سفارش فروش) $\times A$

وجه تضمین لازم

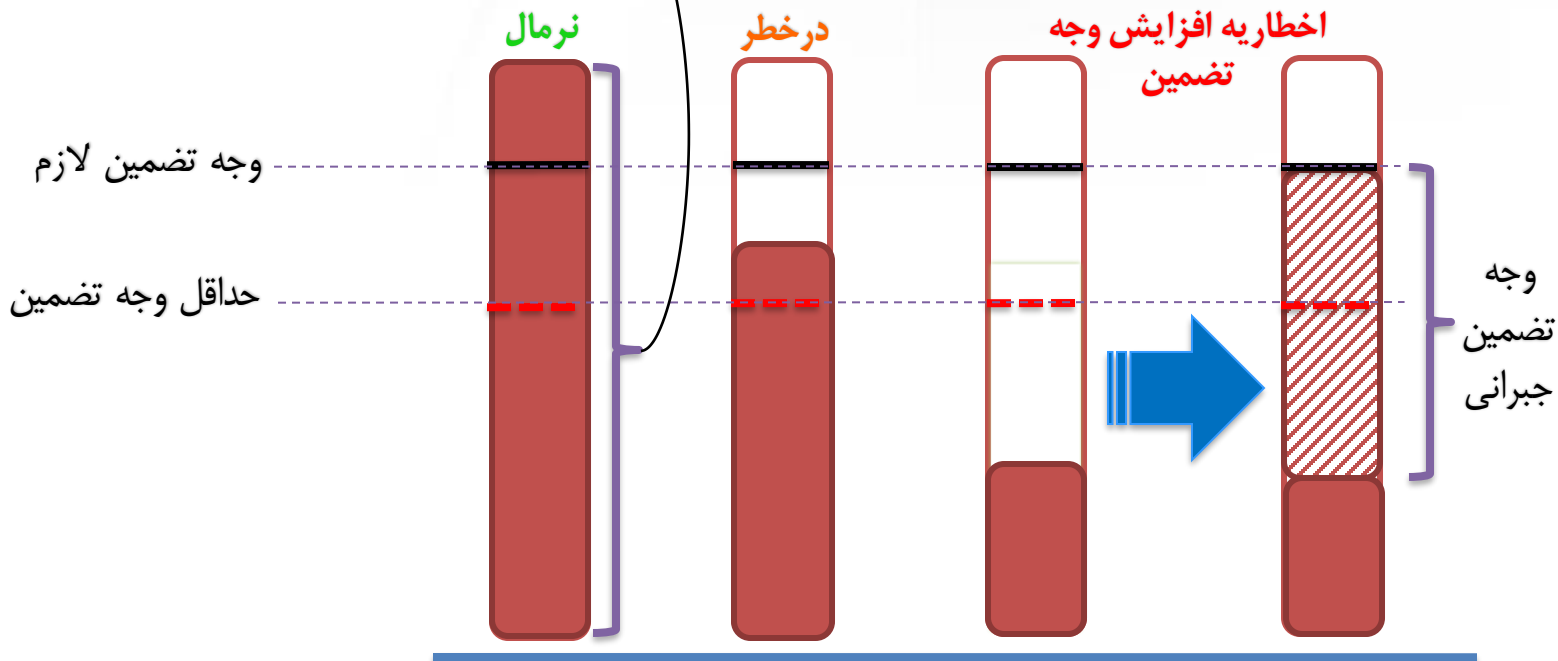
• (حجم اوراق بهادار موضوع قراردادهای فروش تعهدی که تسویه نهایی نشده \times قیمت پایانی اوراق بهادار) $\times B$

حداقل وجه تضمین

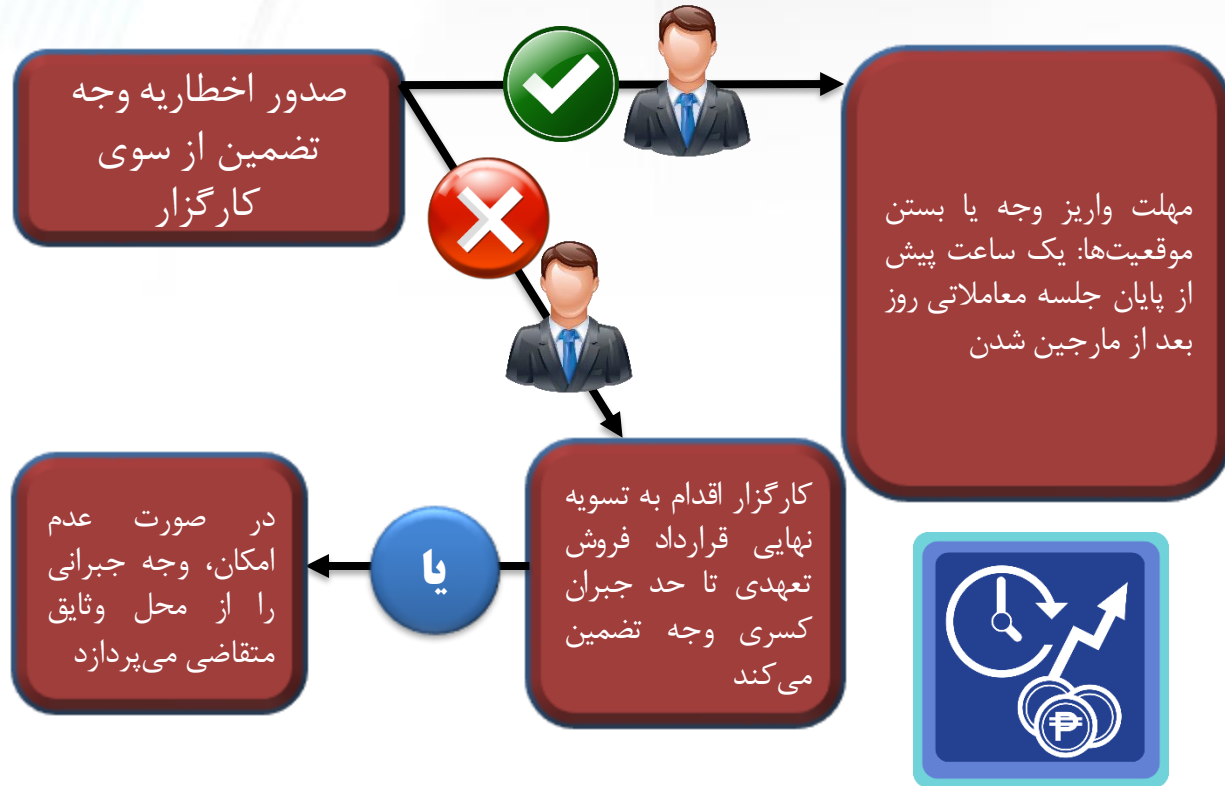
• (وجه تضمین لازم) $\times C$

وضعیت حساب و بروزرسانی وجوه مسدودی (متقاضی)

معامله فروش تعهدی توسط متقاضی انجام و وجه تضمین اولیه در حساب او مسدود می‌شود



مارجین کال



اقدامات شرکتی

توقف نماد در زمان اطلاع رسانی راجع به تغییرات سرمایه

اگر توقف نماد تا دو روز کاری پیش از تاریخ تصمیم‌گیری در خصوص تغییر سرمایه ادامه یابد، تسویه بصورت نقدی انجام می‌شود.

تغییرات سرمایه

۱. تاریخ دو روز کاری قبل از توقف، جایگزین سررسید قرارداد فروش تعهدی سهام می‌شود.
۲. طی این مدت کارگزار اجازه ثبت سفارش فروش تعهدی جدید را نداده و محدودیت‌های دوره تنفس در این مدت اجرایی‌شود

تقسیم سود توسط ناشر سهم پایه (سود نقدی)

۱. معادل سود تقسیمی، از حساب عملیاتی مالک نزد کارگزار توسط مالک قابل برداشت است.
۲. تعهدات مالک در زمان تسویه نهایی به میزان سود نقدی کاهش می‌یابد.

تسویه نهایی

قبل از سررسید

به درخواست
مالک

به تشخیص
متقاضی

در تاریخ سررسید

تسویه به
صورت خودکار



تسویه نهایی (قبل از سررسید)



به درخواست مالک

ثبت
درخواست
باز خرید اوراق
بهادار در
سامانه تامین

تخصیص به
متقاضیان



خرید توسط متقاضی تا ساعت
مشخص
منابع: وجوه مسدود مالک و وجه
تضمین متقاضی



خرید توسط کارگزار

تسویه نقدی در صورت
عدم انجام خرید وکالتی و
پرداخت خسارت

تا زمان مشخص شده
توسط بورس

تسویه نهایی (قبل از سررسید)



به تشخیص متقاضی

ثبت سفارش خرید اوراق
بهادار توسط متقاضی

تخصیص به مالکین و ارسال
سفارش

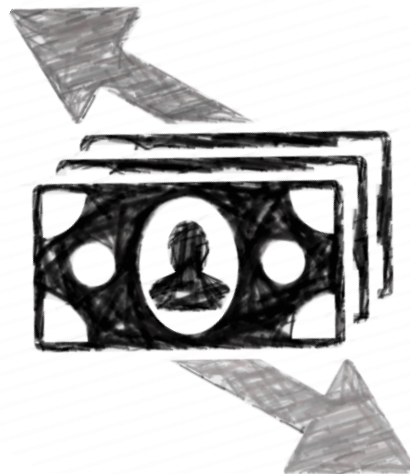
انجام معامله
منابع: وجوه مسدود نزد مالک و وجوه
تضمین متقاضی



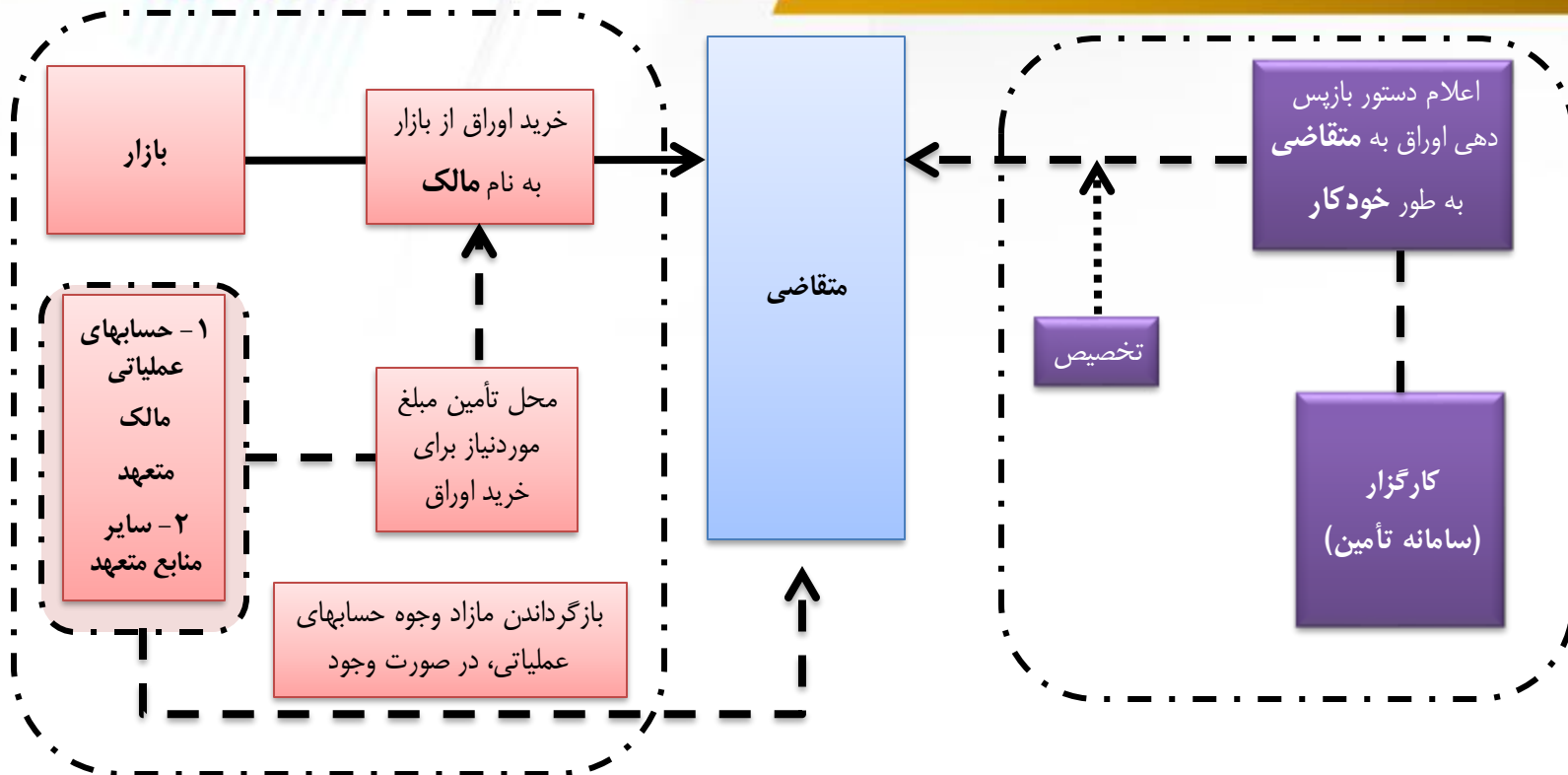
محاسبه سود و زیان
تسویه
آزادسازی وجوه تضمین

تسویه نهایی (در سررسید) - ۱

فرارسیدن سررسید در حکم ثبت خودکار درخواست مالک برای بازگشت اوراق بهادار فروش رفته به صورت تعهدی است.



تسویه نهایی (در سررسید) - ۲



نکات مربوط به تسویه نهایی

توقف نماد معاملات =
عدم امکان ثبت درخواست بازگشت اوراق بهادار در طول دوره توقف برای طرفین قرارداد



- توقف نماد معاملاتی در سررسید
- انتظار ۲۰ روزه برای بازگشایی
- در صورت بازگشایی نماد سررسید تمدید شده=روز معاملاتی بعد
- در صورت عدم بازگشایی انجام تسویه نقدی



برخی از نکات مهم

پرداخت خسارت:

در صورت انجام تسویه نقدی به هر دلیلی غیر از متوقف بودن نماد



شرایط توقف معاملات

محدودیت‌هایی جهت جلوگیری از تشدید فروش در بازار که در اکثر بورس‌های جهان تعیین شده است.



کاهش قیمت اوراق بهادار به زیر X درصد قیمت پایانی روز قبل

تغییرات شاخص اعلامی بورس به میزان Y درصد

به تشخیص بورس اوراق بهادار تهران و یا سازمان بورس و اوراق بهادار



محدودیت های حجم معاملاتی و ارسال سفارش

حداکثر موقعیت های باز فروش در هر نماد

حداکثر معاملات فروش تعهدی انجام شده در هر روز معاملاتی

محدودیت موقعیت های باز فروش در هر نماد برای هر متقاضی

محدودیت قیمت سفارش فروش نسبت به قیمت آخرین معامله

مزایای فروش تعهدی

بازار

افزایش
نقدشوندگی؛

جلوگیری از
تشکیل حساب
قیمت؛

مالک

کسب بازدهی بدون
فروش سهم

متقاضی

کسب سود از بازار
منفی؛

بازارگردانی؛

پوشش ریسک؛



ریسک های فروش تعهدی

دستکاری در
قیمت

تشدید فروش
در بازار

تسویه نقدی و
عدم بازگشت
سهام به مالک

افزایش قیمت
نماد فروش رفته



بورس اوراق بهادار تهران

سپاس از توجه شما