

بررسی آخرین تحولات صنعت کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته



بورس اوراق بهادار تهران
معاونت توسعه
مدیریت تحقیق و توسعه
فروردین ماه ۱۴۰۱

بورس اوراق بهادار تهران

مدیریت تحقیق و توسعه

شناسنامه سند

عنوان: بررسی آخرین تحولات صنعت کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته

تهیه کننده: کامران سلمانی قرائی

تاریخ انتشار: فروردین ۱۴۰۱

شماره ویراست: اول

فہرست

مقدمه..... ۱

۱- خدمات نوین قابل ارایه توسط شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته ۲

۱-۱- انجام معاملات با کارمزد صفر ۲

۱-۱-۱- کارمزد معاملات در شرکت کارگزاری رابین‌هود ۳

۱-۱-۲- کارمزد معاملات در شرکت کارگزاری ای‌ترید ۵

۲-۱- جبران زیان سرمایه‌گذار در اولین موقعیت‌های معاملاتی اتخاذ شده ۶

۳-۱- گرفتن حداقل کارمزد کارگزاری در صورت انجام حداقل تعداد معاملات تعیین شده در ماه ۹

۴-۱- ارایه خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری خودکار ۱۰

۵-۱- امکان انجام معاملات به صورت کپی تریدینگ ۱۲

۲- منابع درآمدی شرکت‌های کارگزاری با کمیسیون صفر ۱۳

۱-۲- شرکت کارگزاری رابین‌هود ۱۳

۱-۱-۲- منابع درآمدی شرکت کارگزاری رابین‌هود ۱۳

۱-۱-۲-۱- درآمد ناشی از ارتقای مشتری به وضعیت Gold در کارگزاری رابین‌هود ۱۳

۱-۱-۲-۲- درآمد ناشی از جریان سفارش ۱۵

۱-۱-۲-۳- کارمزدهای ناشی از ایجاد حساب مدیریت وجوه نقد ۱۶

۱-۱-۲-۴- درآمد حاصل از وجه نقد ۱۷

۱-۱-۲-۵- درآمد حاصل از وام‌دهی اوراق بهادار ۱۸

۱-۲-۲- آمار و اطلاعات مربوط به میزان درآمد شرکت کارگزاری رابین‌هود ۱۸

۲-۲- شرکت کارگزاری ای‌ترید ۲۱

۱-۲-۲- منابع درآمدی شرکت کارگزاری ای‌ترید ۲۱

۱-۲-۲-۱- درآمد ناشی از جریان سفارش ۲۲

۱-۲-۲-۲- بهره دریافتی بابت معاملات اعتباری ۲۲

۱-۲-۲-۳- درآمد ناشی از دریافت بهره ۲۳

۱-۲-۲-۴- درآمد ناشی از کارمزد معاملات برخی از اوراق بهادار ۲۳

۱-۲-۲-۵- درآمد ناشی از ارایه خدمات ۲۳

۲-۲-۲- آمار و اطلاعات مربوط به میزان درآمد شرکت کارگزاری ای‌ترید ۲۴

۳-۲- شرکت کارگزاری تی‌دی آم‌ری‌ترید ۲۵

۱-۲-۳- منابع درآمدی شرکت کارگزاری تی‌دی آم‌ری‌ترید ۲۵

۲-۲-۳- آمار و اطلاعات مربوط به میزان درآمد شرکت کارگزاری تی‌دی آم‌ری‌ترید ۲۵

۳- وضعیت ارایه خدمات برخی از شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه بین‌المللی ۲۸

۲-۳- شرکت کارگزاری SBI Securities در بازار سرمایه ژاپن ۲۸

۱-۳- شرکت کارگزاری Rakuten Trade در بازار سرمایه مالزی ۳۲

۳-۳- شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest در بازار سرمایه ترکیه ۳۴

جمع‌بندی ۳۶

منابع ۳۷



مقدمه

همواره شرکت‌های کارگزاری در رقابت برای جذب سرمایه‌گذاران بیشتر و در نتیجه افزایش سودآوری خود اقدام به ارائه محصولات و خدمات بهتر به مشتریان می‌کنند. در این زمینه بسیاری از شرکت‌های کارگزاری اقدام به ارائه انواع محصولات و خدمات مالی می‌کنند که می‌توان به مواردی همچون فراهم کردن زیرساخت‌ها و پلتفرم‌های معاملاتی مناسب برای خرید و فروش اوراق بهادار توسط مشتریان، ارائه مشاوره‌های سرمایه‌گذاری به مشتریان، امکان معامله انواع ابزارهای مالی، دسترسی مشتریان به گزارش‌های تحقیقاتی و غیره اشاره کرد.

یکی از خدماتی که در حال حاضر برخی از شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته دنیا ارائه می‌دهند، ارائه خدمات خرید و فروش برخط سهام و برخی ابزارهای مالی دیگر بدون دریافت هیچ‌گونه کارمزدی از مشتری است که این اقدام اولین بار توسط شرکت کارگزاری رابین‌هود اتخاذ شد و مقدمات ایجاد تحولی نوین در صنعت کارگزاری را فراهم کرد طوری که در ادامه بسیاری از شرکت‌های کارگزاری در رقابت با شرکت کارگزاری رابین‌هود اقدام مشابهی را انجام دادند.

در این گزارش سعی بر آن است تا خدمات نوین ارائه شده توسط شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته مورد بررسی قرار گیرد. از طرفی با توجه به عدم دریافت کارمزد معاملات برخط سهام و برخی از ابزارهای مالی از مشتری، به بررسی منابع درآمدی برخی از شرکت‌های کارگزاری مهم دنیا پرداخته شده است.



۱- خدمات نوین قابل ارایه توسط شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته

شرکت‌های کارگزاری در سراسر دنیا اقدام به ارایه انواع خدمات مالی از جمله معاملات اوراق بهادار، مشاوره سرمایه‌گذاری، ارایه گزارش‌های تحقیقاتی و غیره می‌کنند و در رقابت با همدیگر و به منظور جذب مشتریان بیشتر، سعی در ارایه خدمات بهتر و جذابتری برای مشتریان دارند.

برخی از شرکت‌های کارگزاری برای کمک به مشتریان خود برای انجام معاملات و سرمایه‌گذاری وجوه خود، دامنه وسیع و کاملی از ابزارهای معاملاتی، گزارش‌های تحقیقاتی و مشاوره‌های سرمایه‌گذاری ارایه می‌دهند که به آنها شرکت‌های کارگزاری با خدمات کامل^۱ گفته می‌شود. این نوع از شرکت‌های کارگزاری در مقایسه با سایر شرکت‌های کارگزاری، پرهزینه‌ترین نوع کارگزاران هستند اما بیشترین خدمات و گزارش‌های تحقیقاتی را نیز نسبت به سایر کارگزاران به مشتریان خود ارایه می‌دهند.

دسته دیگری از شرکت‌های کارگزاری اقدام به خرید و فروش اوراق بهادار برای مشتری می‌کنند اما در عوض خدمات کمتری به مشتریان خود ارایه می‌دهند و برخلاف کارگزاران با خدمات کامل، خدماتی از قبیل مشاوره سرمایه‌گذاری، گزارش‌های تحقیقاتی، برنامه‌ریزی مالی و سایر خدمات سرمایه‌گذاری را به مشتریان ارایه نمی‌کنند که به آنها کارگزاران با خدمات تخفیفی^۲ یا کارگزاران تخفیف‌دار^۳ گفته می‌شود. کارگزاران تخفیف‌دار کم‌هزینه بوده و هزینه خدماتی که ارایه می‌دهند معمولاً ۵۰ الی ۷۵ درصد کمتر از هزینه کارگزاران با خدمات کامل است. برای سرمایه‌گذارانی که به طور مکرر اقدام به انجام معامله می‌کنند اما به مشاوره سرمایه‌گذاری نیازی نداشته و پرتفوی کوچکتري دارند، کارگزاران تخفیف‌دار یک گزینه ایده‌آل و کم‌هزینه هستند. کارگزاران تخفیف‌دار معمولاً پلت‌فرم‌های معاملاتی برخط سطح بالایی را ارایه می‌دهند که به مشتریان این امکان را می‌دهد تا اقدام به معامله انواع ابزارهای مالی مانند سهام، اوراق قرضه و کالاها کند. این نوع معاملات اغلب برای سرمایه‌گذاران تازه‌کار ترسناک است.

یک کارگزار تخفیف‌دار همانند کارگزار با خدمات کامل باید نزد نهاد ناظر بازار ثبت شود. به عنوان مثال در ایالات متحده آمریکا، کارگزاران تخفیف‌دار باید نزد کمیسیون بورس و اوراق بهادار ثبت شده و عضوی از سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی^۴ و شرکت حمایت از اوراق بهادار سرمایه‌گذار^۵ باشند.

در ادامه به بررسی برخی از مهمترین خدماتی که شرکت‌های کارگزاری به مشتریان خود ارایه می‌دهند می‌پردازیم.

۱-۱- انجام معاملات با کارمزد صفر

برخی از شرکت‌های کارگزاری برخط، هیچ‌گونه کارمزد کارگزاری بابت خرید و فروش اوراق بهادار از مشتری دریافت نمی‌کنند و در اصطلاح بدون کمیسیون^۶ یا کارگزاری با کمیسیون صفر^۷ هستند. لازم به ذکر است که مشتریان باید

۱ . Full-Service Brokers

۲ . Discount-Service Brokers

۳ . Discount Brokers

۴ . Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)

۵ . Securities Investor Protection Corporation (SIPC)

۶ . Commission-Free

۷ . Zero Commission



کارمزدهای مربوط به نهادهای نظارتی را مطابق با قوانین مربوطه پرداخت کنند. از جمله بهترین شرکت‌های کارگزاری برخط بدون کمیسیون در سال ۲۰۲۱ میلادی که کارمزدی بابت معاملات برخط اوراق بهادار همچون سهام، صندوق‌های قابل معامله در بورس و قراردادهای اختیار معامله از مشتریان خود دریافت نمی‌کنند، می‌توان به شرکت‌های کارگزاری رابین‌هود^۱، ام‌وان فاینانس^۲، ای‌ترید^۳، ای‌کورنز^۴ و تی‌دی آم‌تری‌د^۵ اشاره کرد.

۱-۱-۱- کارمزد معاملات در شرکت کارگزاری رابین‌هود

یکی از مهمترین شرکت‌های کارگزاری برخط بدون کمیسیون، شرکت کارگزاری رابین‌هود واقع در کالیفرنای آمریکا است که در سال ۲۰۱۳ میلادی تأسیس شد. هنگامی که این شرکت اعلام کرد که معاملات بدون کمیسیون را در پلت‌فرم خود به مشتریان ارائه می‌دهد، دنیای سرمایه‌گذاری با تغییرات ناگهانی مواجه شد. شرکت کارگزاری رابین‌هود یک شرکت کارگزاری تخفیف‌دار است که خدمات معاملاتی بدون کمیسیون را برای انواع اوراق بهادار همچون سهام، صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETFs) و قراردادهای اختیار معامله از طریق وبسایت و اپلیکیشن موبایل خود به مشتریان ارائه می‌دهد.

سرمایه‌گذاری نزد شرکت کارگزاری رابین‌هود همواره بدون کمیسیون بوده و این شرکت بابت باز کردن حساب، نگهداری حساب مشتری یا انتقال وجوه به حساب مشتری، هیچ‌گونه کارمزدی از مشتری دریافت نمی‌کند. با این حال سازمان‌های خودانتظام همچون سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی (FINRA)، کارمزد کوچکی بابت تمام سفارش‌های فروش مشتریان از هر یک از شرکت‌های کارگزاری دریافت می‌کنند که شرکت کارگزاری رابین‌هود این کارمزد را از مشتریان دریافت کرده و به سازمان‌های خودانتظام منتقل می‌کند که در ادامه به بررسی انواع این کارمزدها می‌پردازیم.

• **کارمزد نظارت^۶:** سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی (FINRA)، طبق قانون ملزم به پرداخت کارمزد نظارت به کمیسیون بورس و اوراق بهادار^۷ است. سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی برای تهیه سرمایه لازم برای انجام این کار، کارمزد را از اعضای خود دریافت می‌کند و بسیاری از این اعضا، از جمله شرکت کارگزاری رابین‌هود، این کارمزد را از مشتریان خود دریافت می‌کنند. این کارمزد برای پوشش هزینه‌های دولت و نهادهای دولتی از جمله کمیسیون بورس و اوراق بهادار، برای نظارت و تنظیم بازارهای اوراق بهادار است. کارمزد کمیسیون بورس و اوراق بهادار برابر ۲۲/۱۰ دلار به ازای هر یک میلیون دلار (فقط برای سفارش‌های فروش) است و به نزدیکترین پنی^۸ گرد می‌شود. در صورتی که ارزش اسمی سفارش فروش مشتری حداکثر ۵۰۰ دلار باشد، شرکت کارگزاری رابین‌هود کارمزد نظارت را از مشتری دریافت نمی‌کند.

۱ . Robinhood

۲ . M1 Finance

۳ . E*TRADE

۴ . Acorns

۵ . TD Ameritrade

۶ . Regulatory Transaction Fee

۷ . Securities and Exchange Commission (SEC)

۸ . Penny



• **کارمزد فعالیت معاملاتی^۱:** سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی به منظور پوشش هزینه‌های مربوط به نظارت و تنظیم شرکت‌های کارگزاری، کارمزدی تحت عنوان کارمزد فعالیت معاملاتی از شرکت‌های کارگزاری دریافت می‌کند. شرکت کارگزاری رابین‌هود این کارمزد را از مشتریان خود دریافت می‌کند مگر اینکه حجم سفارش فروش مشتری حداکثر ۵۰ سهم باشد. کارمزد فعالیت معاملاتی برابر $0/000119$ دلار به ازای هر سهم در سفارش فروش سهام و $0/002$ دلار به ازای هر سهم در سفارش فروش قرارداد اختیار معامله است. این کارمزد به نزدیکترین پنی گرد شده و حداکثر $5/95$ دلار خواهد بود.

• **کارمزد رسید سپرده آمریکایی^۲:** رسیده‌های سپرده آمریکایی، گواهی‌هایی هستند که نشان‌دهنده سهام خارجی بوده و می‌توانند در بورس‌ها معامله شوند. بانک‌هایی که این گواهی‌ها را منتشر می‌کنند می‌توانند کارمزدی تحت عنوان کارمزد نگهداری^۳ دریافت کنند که مقدار این کارمزد معمولاً در محدوده $0/01$ تا $0/03$ دلار به ازای هر سهم است.

لازم به ذکر است که به منظور باز کردن حساب معاملاتی نزد شرکت کارگزاری رابین‌هود، مشتری نیازی به سپرده کردن حداقل سپرده اولیه در حساب خود ندارد. از طرفی، در صورتی که مشتری قصد باز کردن حساب اعتباری نزد یک شرکت کارگزاری را داشته باشد طبق قانون سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی باید حداقل ۲ هزار دلار سپرده کند که شرکت کارگزاری رابین‌هود هم همان ۲ هزار دلار را ملاک قرار می‌دهد. در نظر داشته باشید که برخی از شرکت‌های کارگزاری مشتریان خود را ملزم به سپرده کردن حداقلی از سرمایه اولیه (مثلاً ۲۰۰ دلار) در حساب خود می‌کنند.

با اینکه شرکت کارگزاری رابین‌هود به شروع معاملات بدون کمیسیون معروف است، آنها همچنین این امکان را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند تا درباره سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی آموزش ببینند. در وبسایت این شرکت، یک بخش جامع یادگیری وجود دارد که به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا درباره اصول سرمایه‌گذاری و بازارهای مالی اطلاعات لازم را به دست آورند. این منابع می‌تواند به سرمایه‌گذاران برای شروع سرمایه‌گذاری کمک کند. همچنین شرکت کارگزاری رابین‌هود، ابزارهایی را برای کمک به سرمایه‌گذاران برای مدیریت پرتفوی خود ارائه می‌دهد.

در حالی که خدمات اصلی شرکت کارگزاری رابین‌هود به صورت رایگان و بدون کمیسیون است، اما مشتری می‌تواند با پرداخت ۵ دلار در ماه به وضعیت Gold در اپلیکیشن یا وبسایت شرکت کارگزاری رابین‌هود ارتقا یابد^۴. در این حالت مشتری به امکانات بیشتری از خدمات شرکت دسترسی پیدا می‌کند که از جمله می‌توان به توانایی انجام معاملات اعتباری، دسترسی به گزارش‌های تحقیقاتی پیشرفته و حرفه‌ای و افزایش آنی میزان سپرده اشاره کرد. در صورتی که مشتری بیش از ۱,۰۰۰ دلار اعتبار برای معاملات اعتباری استفاده کند، باید بابت مبلغ اضافی (یعنی مبلغ بیشتر از ۱,۰۰۰ دلار)، سالیانه $2/5$ درصد بهره بپردازد.

۱ . Trading Activity Fee

۲ . American Depositary Receipt (ADR) Fee

۳ . Custodial Fees

۴ . در اصطلاح گفته می‌شود که مشتری به Robinhood Gold ارتقا یافته است.



یکی از نگرانی‌های مطرح شده در مورد اپلیکیشن‌های معاملاتی برخط از جمله اپلیکیشن رابین‌هود، بحث امنیت آنها است که در این رابطه می‌توان گفت شرکت کارگزاری رابین‌هود تحت نظارت کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) بوده و اپلیکیشن این شرکت دارای عضویت نزد سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی (FINRA) است. از طرفی اپلیکیشن رابین‌هود توسط شرکت حفاظت از اوراق بهادار سرمایه‌گذار (SIPC)، پشتیبانی و حمایت می‌شود. بنابراین معاملات از طریق اپلیکیشن رابین‌هود از امنیت کامل برخوردار بوده و سرمایه‌گذاران نباید در این زمینه نگرانی داشته باشند.

۱-۲- کارمزد معاملات در شرکت کارگزاری ای‌ترید

ای‌ترید یکی از شرکت‌های کارگزاری تخفیف‌دار و برخط شناخته شده با کمیسیون صفر در ایالات متحده آمریکا است. این شرکت دو پلت‌فرم معاملاتی شامل E*TRADE Web و Power E*TRADE دارد که هر دو به صورت رایگان در اختیار تمام مشتریان قرار می‌گیرند. همچنین شرکت کارگزاری ای‌ترید دارای دو اپلیکیشن موبایل شامل E*TRADE mobile و Power E*TRADE است که به صورت رایگان در اختیار مشتریان قرار می‌گیرند. مشتریان شرکت کارگزاری ای‌ترید می‌توانند از طریق پلت‌فرم‌های معاملاتی این کارگزاری اقدام به معامله انواع ابزارهای مالی همچون سهام شرکت‌ها، صندوق‌های قابل معامله در بورس، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، اوراق بدهی، قراردادهای آتی و اختیار معامله کنند. همچنین شرکت کارگزاری ای‌ترید، ابزارهای آموزشی و تحقیقاتی زیادی را به صورت رایگان در اختیار مشتریان خود قرار می‌دهد.

شرکت کارگزاری ای‌ترید بابت معاملات برخط سهام و صندوق‌های قابل معامله در بورس، هیچ‌گونه کارمزدی از مشتریان دریافت نمی‌کند اما اگر مشتری به اینترنت دسترسی نداشته باشد و از طریق تلفن، سفارش خرید یا فروش سهام را به کارگزار خود اعلام کند، کارگزار برای ارسال سفارش مشتری و اجرای آن ۲۵ دلار کارمزد دریافت می‌کند.^۱ شرکت کارگزاری ای‌ترید برای معاملات قراردادهای اختیار معامله، کارمزدی معادل ۰/۶۵ دلار برای هر قرارداد از مشتری دریافت می‌کند اما برای معامله‌گران فعالی که طی یک فصل حداقل ۳۰ بار اقدام به معامله قراردادهای اختیار معامله می‌کنند، این کارمزد به ۰/۵۰ دلار کاهش می‌یابد. کارمزد معاملات قراردادهای آتی نیز برابر ۱/۵ دلار به ازای هر قرارداد و هر موقعیت است.

جدول ۱: کارمزد معاملات قراردادهای مشتقه و اوراق بدهی

Options Fees	Futures Trading Charges	Bonds Trading Fees
\$0.65 per contract. \$0.5 if trading 30+ contracts per quarter.	\$1.50 per futures contract	\$1 per bond with minimum as \$10, and maximum capped at \$250.

همچنین سرمایه‌گذاران از طریق پلت‌فرم‌های معاملاتی یا اپلیکیشن‌های موبایل متعلق به شرکت کارگزاری ای‌ترید می‌توانند اقدام به خرید و فروش انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک کنند که می‌توان به صندوق‌های

۱ . Broker Assisted Trade Fee



سرمایه‌گذاری مشترک بدون کارمزد معاملاتی^۱، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با کارمزد معاملاتی^۲، صندوق‌های Load^۳ و صندوق‌های No - Load^۴ اشاره کرد.

کارگزاری‌ای‌ترید برای معاملات برخط صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بدون کارمزد معاملاتی و صندوق‌های No - Load، هیچ‌گونه کارمزدی از مشتری دریافت نمی‌کند مگر اینکه معامله به کمک کارگزار انجام شده یا خرید و فروش واحدهای صندوق از شرکتی به غیر از شرکت مؤسس صندوق انجام شده باشد که در این صورت ۲۵ دلار به ازای هر معامله از مشتری دریافت می‌شود. برای معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با کارمزد معاملاتی، کارگزاری‌ای‌ترید کارمزدی معادل ۱۹/۹۹ دلار از مشتری دریافت می‌کند. کارمزد دریافتی برای معاملات صندوق‌های Load نیز مطابق با شرایط گفته شده در امیدنامه شرکت است. لازم به ذکر است در صورتی که دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های بدون کارمزد معاملاتی و صندوق‌های No - Load بخواهند طی دوره زمانی کمتر از ۹۰ روز اقدام به فروش واحدهای خود کنند، شرکت کارگزاری‌ای‌ترید کارمزدی معادل ۴۹/۹۹ دلار از مشتری دریافت می‌کند.

برای باز کردن حساب معاملاتی نزد کارگزاری‌ای‌ترید، نیازی به حداقل سپرده اولیه توسط مشتری نیست. از طرفی کارگزاری‌ای‌ترید، کارمزد سالانه و کارمزد عدم فعالیت از مشتری دریافت نمی‌کند. لازم به ذکر است که در فوریه ۲۰۲۰ میلادی، شرکت تأمین سرمایه مورگان استنلی^۵، شرکت کارگزاری‌ای‌ترید را با ۱۳ میلیارد دلار تملیک کرد. لازم به ذکر است که مشتریان شرکت کارگزاری‌ای‌ترید نیز همچون کارگزاری رابین‌هود، باید کارمزد نهادهای نظارتی شامل کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) و سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی (FINRA) را پرداخت کنند. همچنین مشتریان در صورت معاملات رسید سپرده آمریکایی باید کارمزدی تحت عنوان کارمزد نگهداری رسید سپرده آمریکایی معادل ۰/۰۵ تا ۰/۰۵ دلار به ازای هر سهم پرداخت کنند.

۱-۲- جبران زیان سرمایه‌گذار در اولین موقعیت‌های معاملاتی اتخاذ شده

برخی از کارگزاری‌ها اقدام به جبران زیان تعدادی از اولین موقعیت‌های معاملاتی اتخاذ شده توسط مشتریان خود می‌کنند (به عنوان مثال ۵ الی ۸ موقعیت معاملاتی اول) که تحت عنوان اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده^۶ شناخته می‌شوند. این بدان معنی است که اگر مشتری در این تعداد معاملات متحمل زیان شود، کارگزار میزان زیان را به حساب مشتری عودت می‌دهد. اما در صورتی که مشتری در این تعداد معاملات سود کسب کند این سود به مشتری تعلق گرفته و مشتری می‌تواند اقدام به برداشت سود و اصل پول خود کند.

۱ . No-Transaction-Fee Funds (NTF Funds)

۲ . Transaction-Fee Funds

۳ . نوعی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک است که از سرمایه‌گذاران کارمزد فروش دریافت می‌کند. این کارمزد بنا به صلاحدید مدیر صندوق می‌تواند به صورت درصدی از میزان سرمایه مشتری یا یک کارمزد ثابت باشد.

۴ . نوعی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک است که از سرمایه‌گذاران هیچ‌گونه کارمزد فروشی دریافت نمی‌کنند اما وجوه سرمایه‌گذاران باید برای یک دوره مشخص در صندوق بماند (مثلاً ۹۰ روز).

۵ . Morgan Stanley

۶ . First Protected Positions (FPP)



طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده به تمام مشتریان واجد شرایط شرکت کارگزاری ارایه می‌شود تا مشتریان بتوانند پلت فرم‌ها، ابزارها و ریسک‌های معاملاتی را در یک محیط سرمایه‌گذاری واقعی ارزیابی کنند.

به محض اینکه حساب معاملاتی مشتری مورد تأیید قرار بگیرد، تعدادی از اولین موقعیت‌های معاملاتی مشتری توسط شرکت کارگزاری پوشش داده می‌شوند. تعداد موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده توسط شرکت کارگزاری تعیین شده و از یک کارگزار به کارگزار دیگر ممکن است متفاوت باشد. مثلاً برخی از شرکت‌های کارگزاری ۵ الی ۸ موقعیت و برخی دیگر ۵ الی ۱۵ موقعیت معاملاتی اول مشتری را پوشش می‌دهند که تعیین این تعداد به میزان سپرده اولیه^۱ مشتری بستگی دارد. به عنوان مثال در جدول زیر تعداد موقعیت‌های پوشش داده شده در یک شرکت کارگزاری آورده شده است. این جدول نشان می‌دهد در صورتی که مقدار سپرده اولیه مشتری حداکثر ۹۹۹ یورو باشد فقط ۵ موقعیت معاملاتی پوشش داده شده برای مشتری مجاز است. برای مقادیر بالای ۱۰۰۰ دلار، تعداد موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده برابر ۸ موقعیت است.

جدول ۲: تعداد موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده

Initial Deposit Amount (EUR)	Number of Protected Positions
0 - 999	5
1000 or more	8

همچنین در جدول زیر، تعداد موقعیت‌های پوشش داده شده در یک شرکت کارگزاری دیگر آورده شده است. طبق طبقه‌بندی انجام گرفته، در صورتی که سپرده اولیه مشتری حداکثر ۴۹۹ دلار باشد تعداد ۵ موقعیت معاملاتی، برای سپرده بین ۵۰۰ تا ۹۹۹ دلار، تعداد ۸ موقعیت معاملاتی، برای سپرده بین ۱,۰۰۰ تا ۱,۹۹۹ دلار، تعداد ۱۰ موقعیت معاملاتی و برای سپرده بالای ۲,۰۰۰ دلار تعداد ۱۵ موقعیت معاملاتی پوشش داده شده برای مشتری امکان پذیر است.

جدول ۳: تعداد موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده

Initial Deposit Amount (USD)	Number of Protected Positions
0 - 499	5
500 - 999	8
1000 - 1999	10
2000 or more	15

دوره اعتبار اتخاذ موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده نیز در شرکت‌های کارگزاری مختلف ممکن است متفاوت باشد. به این معنی که در برخی شرکت‌های کارگزاری، جبران زیان موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده مشتری

۱. Initial Deposit Amount



فقط برای ۳۰ روز از تاریخ اتخاذ اولین موقعیت معاملاتی پوشش داده شده معتبر است و در برخی دیگر از شرکت‌های کارگزاری، طول دوره اعتبار فقط ۱۴ روز از تاریخ اتخاذ اولین موقعیت معاملاتی پوشش داده شده است. شرکت‌های کارگزاری در صورت صلاحدید این حق را دارند تا این دوره زمانی را گسترش داده یا در هر برهه زمانی به پایان برسانند. شرکت کارگزاری این حق را برای خود محفوظ نگه می‌دارد تا در صورت لزوم اقدام به اصلاح طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده کند که این کار در هر زمانی پس از اطلاع به مشتریان از طریق درج شرایط اصلاح شده در وبسایت شرکت کارگزاری امکان پذیر است. در صورت رخداد این پیشامد و در صورت عدم تمایل مشتری به استفاده از این طرح، مشتری می‌تواند با شرکت کارگزاری تماس گرفته و درخواست خود را ارایه دهد.

طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده فقط برای مشتریانی قابل استفاده است که ویژگی‌های زیر را داشته باشند:

- مشتریانی که یک حساب معاملاتی جدید نزد شرکت کارگزاری باز کرده‌اند؛
- توسط دپارتمان انطباق شرکت کارگزاری به عنوان مشتری مورد تأیید و پذیرفته شده‌اند؛
- مشتریانی که حساب معاملاتی قبلی نزد شرکت کارگزاری نداشته باشند؛
- برخی شرکت‌های کارگزاری یک معیار دیگر را نیز در نظر می‌گیرند که طی آن مشتریان باید یک حداقل سپرده اولیه مثلاً ۲۰۰ دلار در حساب معاملاتی خود داشته باشند. به عنوان مثال طبقه‌بندی تعداد موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده در یکی از این کارگزاری‌ها به صورت جدول زیر است:

جدول ۴: تعداد موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده

Initial Deposit Amount (USD)	Number of Protected Positions
200 - 499	5
500 - 999	8
1000 - 1999	10
2000 or more	15

نمادهای قابل استفاده برای اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده، محدود بوده و مشتریان می‌توانند آنها را در وبسایت و پلتفرم شرکت کارگزاری مشاهده کنند. لازم به ذکر است که اهرم در نظر گرفته شده برای مشتریان به منظور اتخاذ موقعیت‌های معاملاتی پوشش داده شده می‌تواند تا ۲۰ برابر باشد. با توجه به نوع اوراق بهادار قابل معامله و اهرم در نظر گرفته شده، حداقل ارزش موقعیت معاملاتی باید ۱,۰۰۰ واحد پولی (مثلاً دلار یا یورو) و حداکثر ارزش موقعیت معاملاتی باید ۲,۵۰۰ واحد پولی باشد. در برخی کارگزاری‌ها محدودیت بر روی حجم معاملات است به این صورت که هر موقعیت معاملاتی باید حداقل ۰/۰۴ لات^۱ (۴,۰۰۰ واحد) و حداکثر ۰/۱ لات (۱۰,۰۰۰ واحد) باشد. در



صورتی که ارزش موقعیت معاملاتی مشتری از مقادیر فوق‌الذکر تجاوز کند، شرکت این حق را برای خود محفوظ می‌دارد تا در مقدار موقعیت اتخاذ شده بازنگری کرده و اصلاحات لازم را اعمال کند.

موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده باید در شروع سومین روز با حداکثر دوره زمانی ۷۲ ساعت از تاریخ آغاز معامله، بسته شوند. در صورتی که مشتری در انجام این کار نکول کرده و موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده‌ی خود را حداکثر ظرف ۷۲ ساعت نبندد، دو حالت ممکن است توسط شرکت کارگزاری اتفاق بیافتد:

۱. این دسته از موقعیت‌های معاملاتی، مطابق با سیاست‌های شرکت در رابطه با اجرای سفارش (مثلاً با قیمت‌های

بازار)، به طور خودکار توسط سیستم بسته می‌شوند؛ یا

۲. موقعیت‌های معاملاتی مربوطه، دیگر پوشش داده نمی‌شوند.

لازم به ذکر است که در برخی از شرکت‌های کارگزاری، مشتری باید موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده‌ی خود را طی دوره زمانی ۴۸ تا ۷۲ ساعت ببندد.

مشتریانی که از طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده استفاده می‌کنند، طی انجام این معاملات نمی‌توانند از خدمات مشاوران تخصصی استفاده کنند.

در صورت هرگونه سوءاستفاده از طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده، مانند هر نوع پوشش ریسک، شرکت کارگزاری این حق را برای خود محفوظ می‌دارد تا طرح مربوطه را باطل و / یا موقعیت‌های معاملاتی مشتری را لغو و / یا حساب معاملاتی مشتری را بدون اطلاع قبلی منقضی کند. علاوه بر این، در صورت عدم صداقت و عدم حسن نیت مشتری و مشخص شدن اینکه هدف اصلی مشتری از ایجاد حساب معاملاتی، انجام معاملات نبوده بلکه فقط استفاده از طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده بوده است، شرکت کارگزاری این حق را برای خود محفوظ می‌دارد تا سپرده اولیه مشتری را عودت داده و از پرداخت هرگونه سودهای محقق‌شده به مشتری خودداری کند.

لازم به ذکر است که رعایت تمام شرایط مربوط به طرح جبران زیان مشتری در اولین موقعیت‌های معاملاتی پوشش‌داده‌شده، برای مشتریان ضروری و الزام‌آور است. همچنین تمام شرایط مربوط به این طرح توسط قوانین و مقررات کشور مربوطه کنترل شده و هرگونه اختلاف ناشی از شرایط فعلی طرح یا اختلافات مربوط به آن باید منحصراً در دادگاه‌های کشور مربوطه حل و فصل شوند.

۱-۳- گرفتن حداقل کارمزد کارگزاری در صورت انجام حداقل تعداد معاملات تعیین شده در ماه

در برخی شرکت‌های کارگزاری، در صورتی که مشتری طی یک ماه اقدام به انجام معاملات برخط بیش از تعداد مشخص کند، شرکت کارگزاری در ماه بعد حداقل کارمزد لازم را از مشتری دریافت می‌کند. لازم به ذکر است که تعداد معاملات لازم توسط شرکت کارگزاری تعیین می‌شود.

به عنوان مثال، شرکت کارگزاری DNB، بزرگترین گروه خدمات مالی در نروژ، اعلام کرده است در صورتی که مشتریان آنها بیش از ۲۰ معامله در ماه به صورت برخط انجام دهند در ماه بعد در نرخ کارمزد پرداختی آنها به شرکت کارگزاری تخفیف داده شده و مشمول پرداخت فقط حداقل کارمزد کارگزاری (یعنی ۶۵ کرون نروژ) قرار می‌گیرند. لازم به ذکر است که طبق اعلام این کارگزاری، استفاده از قاعده حداقل کارمزد کارگزاری در ماه بعد فقط برای معاملات



انجام شده در بورس اوراق بهادار اسلو^۱ اعمال می شود و از طرفی همواره مقدار ۰/۰۵ درصد به عنوان کارمزد برای تمام معاملات اعمال خواهد شد.

۱-۴-ارایه خدمات مشاوره سرمایه گذاری خودکار^۲

مشاوران سرمایه گذاری خودکار^۳ یک فرم نسبتاً جدیدی از مشاوره مالی دیجیتال هستند که خدمات مدیریت سرمایه گذاری و پرتفوی را با استفاده از الگوریتم ها و با حداقل مداخلات انسانی و هزینه خیلی کم به مشتریان ارایه می دهند. مشاوران سرمایه گذاری خودکار در حقیقت پلتفرم های دیجیتالی هستند که به دنبال ارایه مشاوره سرمایه گذاری با کمترین هزینه نسبت به مشاوره های سرمایه گذاری سنتی بوده و جایگزین محبوبی برای آنها به شمار می روند. این نوع از مشاوران سرمایه گذاری، براساس پرسشنامه های آنلاین طراحی شده، از مشتریان، اطلاعات لازم در زمینه شرایط مالی و اهداف آتی آنها را جمع آوری کرده و سپس با استفاده از اطلاعات به دست آمده، اقدام به ارایه مشاوره خودکار به مشتری یا سرمایه گذاری خودکار برای مشتری می کند.

مشتریان برای استفاده از خدمات مشاوران سرمایه گذاری خودکار باید ابتدا برای ارزیابی میزان تحمل ریسک و نیازهای سرمایه گذاری خود، یک پرسشنامه کوتاه را تکمیل کنند که این پرسشنامه شامل سؤالاتی از قبیل جنسیت، درآمد، بدهی و درجه ریسک پذیری مشتری است. سپس مشاوران سرمایه گذاری خودکار براساس اطلاعات دریافت شده از مشتری و مطابق با ترجیحات مشتری، یک پرتفوی خودکار متنوع مبتنی بر الگوریتم ها و هوش مصنوعی برای مشتری ایجاد می کند. از طرفی برای حصول اطمینان از اینکه پرتفوی مشتری براساس شرایط بازار به روزرسانی و متعادل سازی می شود، فعالیتهای بازار توسط کارشناسان متخصص شرکت مشاوره سرمایه گذاری به طور منظم نظارت می شوند. این امر باعث می شود که مشتری دیگر مجبور نباشد که خود به نظارت پرتفوی بپردازد و این اطمینان برای مشتری وجود دارد که پرتفوی او توسط مشاوران سرمایه گذاری خودکار و براساس شرایط بازار و ترجیحات سرمایه گذاری او، به روزرسانی و متعادل سازی خواهد شد.

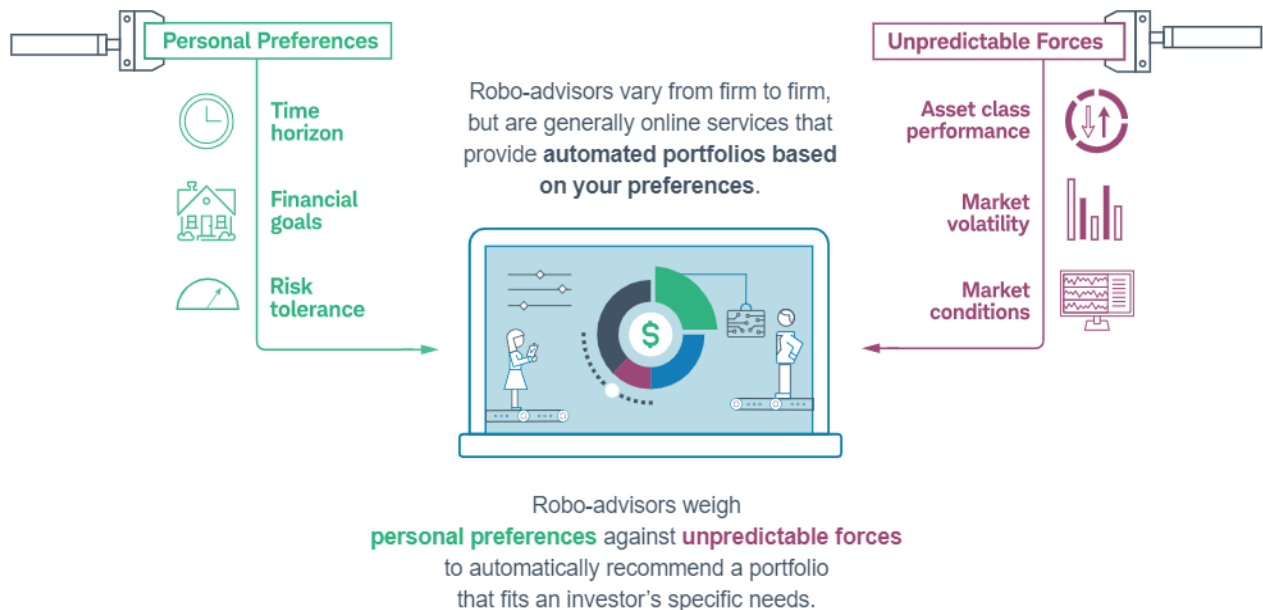
نحوه استفاده از خدمات مشاوران سرمایه گذاری خودکار در شکل زیر نیز نشان داده شده است. مطابق با شکل زیر، مشاوران سرمایه گذاری خودکار براساس شرایط بازار و با توجه به ترجیحات مشتریان از جمله میزان تحمل ریسک، اهداف مالی و افق سرمایه گذاری آنها، به طور خودکار، پرتفویی را که متناسب با نیازهای مشتریان باشد، پیشنهاد می دهد.

۱ . Oslo Stock Exchange

۲ . Robo-Advisory

۳ . Robo-Advisors or Automated Investment Advisers

شکل ۱: نحوه استفاده از خدمات مشاوران سرمایه‌گذاری خودکار



مشاوران سرمایه‌گذاری خودکار در آمریکا، همانند مشاوران سرمایه‌گذاری سنتی باید نزد کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) ثبت شوند و تحت قوانین و مقررات یکسانی با کارگزار - معامله‌گران سنتی قرار دارند. لازم به ذکر است که اکثر مشاوران سرمایه‌گذاری خودکار عضو سازمان تنظیم مقررات صنعت مالی (FINRA) هستند.

اکثر شرکت‌های خدمات سرمایه‌گذاری برای ارائه خدمات مشاوره دیجیتال، مشتریان را ملزم به سپرده کردن حداقلی از سرمایه در حساب خود می‌کنند که این مقدار از یک شرکت به شرکت دیگر می‌تواند متفاوت باشد. همچنین برخی از شرکت‌ها بابت ارائه خدمات مشاوره دیجیتال هیچ‌گونه کارمزدی از مشتری دریافت نمی‌کنند. به عنوان مثال، مشتریان برای استفاده از خدمات مشاوره‌های دیجیتال در شرکت کارگزاری تی‌دی آم‌تری‌د^۱، شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری ون‌گارد^۲ و ولثفرانت^۳ باید به ترتیب حداقل ۵ هزار دلار، ۳ هزار دلار و ۵۰۰ دلار در حساب خود سپرده کنند. لازم به ذکر است که شرکت‌های ون‌گارد و ولثفرانت به منظور ارائه مشاوره‌های دیجیتال به مشتریان، به ترتیب ۰/۲۵ و ۰/۲۰ درصد، کارمزد مشاوره سالانه^۴ از مشتریان دریافت می‌کنند. در برخی دیگر از شرکت‌ها همچون SoFi و Betterment^۵، مشتریان می‌توانند بدون الزام به داشتن حداقل سرمایه، از خدمات مشاوره دیجیتال این شرکت‌ها استفاده کنند. لازم به ذکر است که شرکت SoFi هیچ‌گونه کارمزد مشاوره سالانه از مشتریان بابت مشاوره‌های دیجیتال دریافت نمی‌کند. اما کارمزد مشاوره سالانه که شرکت Betterment از مشتریان بابت ارائه خدمات مشاوره دیجیتال دریافت می‌کند برابر ۰/۲۵ درصد است.

۱. TD Ameritrade

۲. Vanguard:

یک شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری ثبت‌شده آمریکایی است که خدماتی از قبیل خدمات کارگزاری، مشاوره سرمایه‌گذاری، برنامه‌ریزی‌های مالی و غیره به مشتریان ارائه می‌دهد.

۳. Wealthfront:

یک شرکت خدمات سرمایه‌گذاری خودکار در آمریکا است که یکی از اولین مشاوران سرمایه‌گذاری خودکار به شمار می‌رود.

۴. Annual advisory fee

۵. یک شرکت مشاوره مالی آمریکایی است که خدماتی از قبیل مشاوره خودکار و خدمات مدیریت وجوه را به مشتریان ارائه می‌دهد.



شکل ۲: مشاوران سرمایه‌گذاری خودکار برتر در ژانویه ۲۰۲۲ میلادی

Broker	NerdWallet Rating ^②	Fees	Account Minimum
 SoFi Automated Investing	★ 5.0 /5 Best for Overall	0%	\$0
 Wealthfront	★ 5.0 /5 Best for Overall	0.25%	\$500
 Betterment	★ 5.0 /5 Best for Overall	0.25%	\$0

۱-۵- امکان انجام معاملات به صورت کپی تریدینگ

طبق قانون اتحادیه اروپا، مشتریان خرد به مشتریانی گفته می‌شوند که حرفه‌ای نباشند. امکان معامله تمام دارایی‌ها برای مشتریان خرد وجود دارد و آنها می‌توانند معاملات خود را به صورت دستی^۱ یا به صورت کپی تریدینگ^۲ (هر کدام که مناسب باشد) انجام دهند.

کپی تریدینگ نوعی کپی‌برداری از معاملات دیگران است به این صورت که مشتری با اتصال حساب معاملاتی خود به حساب معاملاتی یک معامله‌گر حرفه‌ای (معامله‌گر سیگنال‌دهنده)^۳، سیگنال‌های عملیاتی این معامله‌گر را از طریق پلتفرم کپی تریدینگ^۴ دریافت کرده و در انتخاب معاملات خود، براساس استراتژی‌های معامله‌گر سیگنال‌دهنده عمل می‌کند. پلتفرم کپی تریدینگ به عنوان واسطه بین کارگزار متعلق به معامله‌گر سیگنال‌دهنده و کارگزار متعلق به سرمایه‌گذار عمل می‌کند. هنگامی که معامله‌گر سیگنال‌دهنده اقدام به معامله جدیدی می‌کند، کارگزارش اطلاعات مربوط به این معامله را به پلتفرم کپی تریدینگ می‌فرستد. پلتفرم کپی تریدینگ اطلاعات را دریافت کرده و سپس جزئیات معامله جدید را برای هر یک از کارگزاران متعلق به سرمایه‌گذاران جهت انجام معامله جدید برای سرمایه‌گذاران ارسال می‌کند. کارگزار متعلق به سرمایه‌گذار، سفارش را با حساب معاملاتی مشتری ارسال می‌کند. لازم به ذکر است که درصد سرمایه استفاده شده برای انجام یک معامله‌ی مشابه برای معامله‌گر و مشتری باید یکسان باشد. به عنوان مثال، در صورتی که معامله‌گر یک درصد سرمایه خود را برای معامله یک سهم اختصاص دهد، مطابق با اصول کپی تریدینگ، فقط یک درصد از سرمایه مشتری برای انجام همان معامله تخصیص داده می‌شود.

بنابراین در صورتی که مشتری تمایل به استفاده از روش کپی تریدینگ را داشته باشند می‌تواند از طریق شرکت کارگزاری، معامله‌گر سیگنال‌دهنده موردنظر خود را انتخاب کرده و معاملات خود را براساس استراتژی‌های این معامله‌گر انجام دهد. در روش کپی تریدینگ، در صورت کسب سود توسط معامله‌گر سیگنال‌دهنده، مشتری نیز سود کسب کرده و اگر معامله‌گر سیگنال‌دهنده ضرر کند مشتری نیز ضرر می‌کند. همچنین مشتری هنگام استفاده از خدمات کپی تریدینگ، همواره مالکیت وجوه خود را در اختیار دارد و پول را به معامله‌گر سیگنال‌دهنده منتقل نمی‌کند.

۱. Manual trading:

معاملات دستی، فرآیند معاملاتی است که شامل تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای وارد کردن سفارش‌ها است که این برخلاف معاملات خودکار می‌باشد که در آن معاملات براساس برنامه‌های معاملاتی از پیش تعریف شده انجام می‌شوند.

۲. Copy Trading

۳. Trader (or Signal Provider)

۴. Copy Trading platform



۲- منابع درآمدی شرکت‌های کارگزاری با کمیسیون صفر

شرکت‌های کارگزاری برخط بدون کمیسیون دارای منابع درآمدی مختلفی هستند که به طور خلاصه می‌توان به درآمدهای ناشی از فروش اطلاعات مربوط به جریانات سفارش‌ها، اعطای اعتبار به مشتریان، وام‌دهی اوراق بهادار به فروشنده‌گان استقراضی و ارایه مشاوره‌های سرمایه‌گذاری اشاره کرد. در این بخش به بررسی منابع درآمدی برخی از شرکت‌های کارگزاری برخط می‌پردازیم.

۲-۱- شرکت کارگزاری رابین‌هود

۲-۱-۱- منابع درآمدی شرکت کارگزاری رابین‌هود

شرکت کارگزاری رابین‌هود با وجود داشتن میلیون‌ها مشتری، هیچ‌گونه کارمزد و کمیسیونی برای معاملات اوراق بهادار همچون سهام، قراردادهای اختیار معامله، صندوق‌های قابل معامله در بورس و ارزهای دیجیتال از مشتریان خود دریافت نمی‌کند. این کارگزاری درآمد خود را از منابع مختلفی به دست می‌آورد که در زیر به آنها اشاره شده است.

۲-۱-۱-۲- درآمد ناشی از ارتقای مشتری به وضعیت Gold در کارگزاری رابین‌هود

ارتقای مشتری به وضعیت Gold در اپلیکیشن یا وبسایت کارگزاری رابین‌هود از جمله پردرآمدترین منبع درآمدی این شرکت است. در صورتی که مشتری بخواهد به امکانات بیشتری از خدمات شرکت کارگزاری رابین‌هود دسترسی پیدا کند باید به وضعیت Gold ارتقا یابد که در این صورت می‌تواند از امکانات ویژه‌ای همچون توانایی انجام معاملات اعتباری، دسترسی به گزارش‌های تحقیقاتی پیشرفته و حرفه‌ای شرکت مورنینگ‌استار^۱، دسترسی به اطلاعات بازاری سطح دوم نزدیک^۲ و افزایش آنی میزان سپرده استفاده کند.

معاملات اعتباری: ارتقا به وضعیت Gold برای سرمایه‌گذاران برای ۳۰ روز اول به صورت رایگان بوده و مشتری می‌تواند به تمام امکانات ویژه‌ی آن دسترسی داشته باشد از جمله اینکه امکان استفاده از ۱,۰۰۰ دلار اعتبار برای مشتری فراهم است. اما بعد از این مدت، مشتری برای باقی ماندن در وضعیت Gold باید ماهانه ۵ دلار در شروع هر دوره (مثلاً هر ماه) به شرکت کارگزاری رابین‌هود پرداخت کند. در صورتی که مشتری بیش از ۱,۰۰۰ دلار اعتبار برای معاملات اعتباری استفاده کند، باید بابت مبلغ مازاد بر ۱,۰۰۰ دلار، سالیانه ۲/۵ درصد بهره بپردازد. میزان بهره به صورت روزانه محاسبه شده و در پایان هر دوره (مثلاً آخر هر ماه) از حساب مشتری کسر می‌شود. لازم به ذکر است که حتی در ۳۰ روز اول که استفاده از امکانات وضعیت Gold برای مشتریان رایگان است، اگر مشتری بخواهد بیشتر از ۱,۰۰۰ دلار اعتبار دریافت کند باید بهره مازاد بر ۱,۰۰۰ دلار را بپردازد که همان ۲/۵ درصد سالیانه خواهد بود. به عنوان مثال اگر مشتری از شرکت کارگزاری ۳ هزار دلار اعتبار دریافت کند باید بابت مبلغ مازاد بر ۱,۰۰۰ دلار یعنی ۲ هزار دلار باقی‌مانده، سالیانه ۲/۵ درصد بهره بپردازد که به صورت روزانه و طبق فرمول زیر محاسبه می‌شود:

۱ . Morningstar:

مورنینگ‌استار یک شرکت تحقیقاتی سرمایه‌گذاری مستقل است که دارای یک تیم اختصاصی از شرکت‌های تحقیقاتی حرفه‌ای سرمایه‌گذاری است.

۲ . Level II Market Data from Nasdaq



$$2000 \times \left(\frac{0.025}{360} \right) \approx 0.14 \$ \text{ به ازای هر روز}$$

یعنی بهره روزانه مبلغ اعتبار مازاد دریافت شده (۲,۰۰۰ دلار) برابر ۰/۱۴ دلار است که مبلغ تجمعی آن در پایان دوره یعنی ۳۰ روز، از مشتری دریافت می‌شود.

در صورتی که کارمزد ارتقا به وضعیت Gold یا نرخ بهره دریافتی بابت اعتبار پرداخت شده به مشتری تغییر کند، شرکت کارگزاری رابین‌هود ۳۰ روز قبل‌تر به اطلاع مشتری می‌رساند تا مشتری این فرصت را داشته باشد که در صورت لزوم اقدام به لغو وضعیت Gold کند.

لازم به ذکر است که قوانین فدرال، مشتریانی را که قصد معاملات اعتباری دارند، ملزم می‌کند تا حداقل ۲ هزار دلار در حساب خود نزد کارگزاری سپرده کنند. همچنین طبق قانون T هیأت فدرال رزرو^۱، مشتری می‌تواند تا ۵۰ درصد از کل قیمت خرید اوراق بهادر را از کارگزاری اعتبار بگیرد.

دسترسی به گزارش‌های تحقیقاتی پیشرفته و حرفه‌ای شرکت مورنینگ‌استار: طی تفاهم‌نامه همکاری بین شرکت کارگزاری رابین‌هود با شرکت مورنینگ‌استار، مشتریان شرکت کارگزاری رابین‌هود که در وضعیت Gold قرار دارند می‌توانند دسترسی نامحدود به گزارش‌های تحقیقاتی مورنینگ‌استار داشته باشند. این گزارش‌ها شامل تجزیه و تحلیل سهام بوده که حدود ۱,۷۰۰ سهم را در بر می‌گیرد و به طور دوره‌ای به‌روزرسانی می‌شوند تا رخدادهای مهم شرکت‌ها را منعکس کند. همچنین در این گزارش‌ها به تجزیه و تحلیل و رتبه‌بندی حرفه‌ای استراتژی تجاری شرکت‌ها، ارزش بازاری منصفانه و ریسک آنها پرداخته می‌شود. این گزارش‌ها شامل دیدگاه متخصصان مالی در مورد چشم‌انداز شرکت‌ها بوده و مشتریان می‌توانند با خواندن این گزارش‌ها با آگاهی بیشتری اقدام به اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری خود کنند. مشتریان شرکت کارگزاری رابین‌هود می‌توانند گزارش‌های کامل مورنینگ‌استار را از طریق اپلیکیشن یا وبسایت شرکت دانلود کنند.

افزایش آنی میزان سپرده: در حالت عادی، مشتری صرف‌نظر از ارزش حساب خود، فقط می‌تواند ۱,۰۰۰ دلار دیگر به صورت آنی در حساب خود سپرده کند و در صورتی که قصد سپرده کردن مبلغ بیشتری را داشته باشد، مبلغ مازاد بر ۱,۰۰۰ دلار بعد از ۵ روز کاری به حساب وی منظور می‌شود. اما در صورت ارتقای مشتری به وضعیت Gold، سپرده مشتری به صورت آنی به حساب وی واریز شده و مشتری می‌تواند با افزایش آنی قدرت خرید خود (از طریق واریز آنی سپرده به حساب خود)، اقدام به خرید اوراق بهادار کند. لازم به ذکر است میزان پولی که مشتری می‌تواند به صورت آنی به حساب خود واریز کند با توجه به میزان ارزش حساب وی، متفاوت است که در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۵: میزان افزایش آنی سپرده

ارزش پرتفوی (حساب) مشتری	سقف افزایش آنی سپرده
بیشتر از ۵۰ هزار دلار	۵۰ هزار دلار
بیشتر از ۲۵ هزار دلار	۲۵ هزار دلار
بیشتر از ۱۰ هزار دلار	۱۰ هزار دلار
کمتر از ۱۰ هزار دلار	۵ هزار دلار

۱. Federal Reserve Board Regulation T



در صورتی که مشتری بیش از سقف مجاز اقدام به واریز پول به حساب خود کند، فقط به اندازه سقف مجاز به صورت آنی به حساب وی واریز می‌شود و مابقی پول بعد از ۵ روز معاملاتی به حساب وی منظور می‌شود. به عنوان مثال، اگر مشتری دارای ۳ هزار دلار در حساب خود باشد، طبق جدول فوق فقط می‌تواند ۵ هزار دلار به صورت آنی به حساب خود واریز کند. حال اگر مشتری اقدام به سپرده کردن ۷ هزار دلار در حساب خود کند، در این صورت ۵ هزار دلار به صورت آنی به حساب وی واریز شده و مابقی آن یعنی ۲ هزار دلار دیگر، بعد از ۵ روز معاملاتی در دسترس مشتری قرار خواهد گرفت.

دسترسی به اطلاعات بازاری سطح دوم نزدیک: طی همکاری انجام‌شده بین شرکت کارگزاری رابین‌هود و بورس نزدیک، این امکان برای مشتریانی که در وضعیت Gold قرار دارند، فراهم است تا بتوانند از اطلاعات سطح دوم بورس سهام نزدیک استفاده کنند. اطلاعات بازاری سطح دوم نزدیک با نشان دادن جزئیات بیشتر در مورد سفارش‌های خرید و فروش در بورس سهام نزدیک (از جمله مقدار تجمعی در طرف سفارش‌های خرید و فروش)، اطلاعات بیشتری در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد تا بتوانند آنها را در تجزیه و تحلیل و تصمیمات سرمایه‌گذاری خود بگنجانند. لازم به ذکر است که اطلاعات بازاری سطح دوم، اطلاعات مربوط به تمام سفارش‌ها را نشان نمی‌دهد بلکه فقط سفارش‌هایی را که به طور مستقیم به بورس سهام نزدیک ارسال شده‌اند در بر می‌گیرد.

۲-۱-۱-۲- درآمد ناشی از جریان سفارش^۱

مهمترین منبع درآمدی شرکت کارگزاری رابین‌هود، درآمد حاصل از پرداخت به ازای جریان سفارش^۲ است، بدین معنی که شرکت کارگزاری رابین‌هود، سفارش‌های مشتریان خود را برای انجام معامله به بازارگردانان مختلفی ارسال کرده و پاداش دریافت می‌کند که این پاداش به صورت کسری از پنی (یک صدم دلار یا یک سنت) به ازای هر سهم است. رابین‌هود از این درآمد تحت عنوان «دریافت تخفیف از بازارگردانان و مکان‌های معاملاتی^۳» یاد می‌کند. با اینکه دریافتی کارگزار بابت معاملات خرد کوچک بسیار ناچیز است، اما مجموع مبالغ دریافتی بابت سفارش‌های ارسال‌شده به بازارگردانان، می‌تواند درآمد قابل‌توجهی را برای کارگزاری به همراه داشته باشد. هنگامی که مشتری اقدام به خرید و فروش سهام، صندوق‌های قابل‌معامله در بورس و قراردادهای اختیار معامله از طریق حساب کارگزاری خود می‌کند، سفارش وی جهت اجرا به بازارگردانان ارسال می‌شود و بازارگردانان نیز در رقابت با بورس‌ها^۴ به شرکت‌های کارگزاری پاداش می‌دهند. لازم به ذکر است که بازارگردانان در مقایسه با بورس‌ها معمولاً قیمت‌های بهتری برای اوراق بهادار ارایه داده و با توجه به عملکرد تاریخی آنها می‌توان گفت که امکان اجرای بهترین سفارش را برای مشتری فراهم می‌کنند. فرآیند پرداخت به ازای جریان سفارش در شرکت کارگزاری رابین‌هود به صورت زیر است:

۱- مشتری از طریق اپلیکیشن رابین‌هود، سفارش خرید یا فروش خود را قرار می‌دهد؛

۱ . Order Flow

۲ . Payment For Order Flow (PFOF)

۳ . Rebates From Market Makers and Trading Venues

۴- معاملات بازارگردان خارج از بورس و به پستوانه سفارش‌های خرید و فروش دریافتی



۲- سپس شرکت کارگزاری رابین‌هود، سفارش مشتری را به یک بازارگردان همچون Citadel Securities یا Two Sigma Securities ارسال می‌کند تا این معامله را به بهترین نحو و در بهترین قیمت ممکن از طرف شرکت کارگزاری رابین‌هود انجام دهد. بازارگردان بابت سفارش‌های ارسال‌شده از طرف شرکت کارگزاری رابین‌هود، به این شرکت پاداش می‌دهد که معمولاً این پاداش به صورت کسری از یک سنت به ازای هر سهم است؛

۳- در نهایت، بازارگردان معامله را انجام داده و از طریق خرید سهام با قیمت‌های کمی پایین‌تر از قیمت فروش آنها (اختلاف بین قیمت خرید و فروش)، سود کسب می‌کند. در این فرآیند، شرکت کارگزاری رابین‌هود با دریافت پاداش سود کسب کرده و از طرفی نیازی به درگیر شدن در پیچیدگی‌های انجام معاملات ندارد. بازارگردان نیز با توجه به امکان دسترسی به حجم عظیمی از سفارش‌ها و کسب درآمد بیشتر بابت انجام معاملات، از این فرآیند منتفع می‌شود. شرکت کارگزاری رابین‌هود به ازای هر یک دلار معامله‌شده، تقریباً ۰/۰۰۰۲۶ دلار از بازارگردان کارمزد می‌گیرد. این بدان معنی است که شرکت کارگزاری به ازای هر ۱,۰۰۰ دلار سهام خریداری‌شده توسط مشتری، حدود ۰/۲۶ دلار یا ۲۶ سنت از بازارگردان کارمزد دریافت می‌کند.

۲-۱-۱-۳- کارمزدهای ناشی از ایجاد حساب مدیریت وجوه نقد^۱

حساب مدیریت وجوه نقد یکی دیگر از خدمات برخط ارایه شده توسط شرکت کارگزاری رابین‌هود به مشتریان خود است. این حساب، ترکیبی از حساب جاری و پس‌انداز به شمار می‌رود و برای باز کردن این حساب حتماً مشتری باید دارای کد معاملاتی کارگزاری رابین‌هود باشد. حساب‌های مدیریت وجوه نقد، حساب بانکی نیستند بلکه جایگزینی برای بانکداری سنتی به شمار می‌روند و به مشتریان کارگزاری اجازه می‌دهد تا از طریق یک حساب بتوانند اقدام به سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، خرج کردن، پس‌انداز یا دریافت بهره کنند. این حساب‌ها دارای یک نرخ بهره رقابتی و بالاتر از حساب‌های جاری و پس‌انداز بوده و ماهانه پرداخت می‌شوند.

مشتریان شرکت کارگزاری رابین‌هود که از ویژگی حساب مدیریت وجوه نقد استفاده می‌کنند، می‌توانند کارت اعتباری^۲ صادر شده توسط بانک ساتن^۳ را دریافت کنند که این ویژگی شبیه حساب‌های جاری است. بانک ساتن که طبق مجوز اعطا شده توسط شرکت خدمات مالی بین‌المللی مسترکارت^۴، اقدام به انتشار کارت اعتباری رابین‌هود می‌کند، کارمزد بابت این کارت دریافت می‌کند که به شرکت کارگزاری رابین‌هود پرداخت می‌شود. مشتریان می‌توانند از کارت اعتباری خود برای خرید از فروشگاه‌ها، پرداخت قبوض، صادر کردن چک و غیره استفاده کنند. این کارت‌های اعتباری در ۴ طرح زیبا در رنگ‌های سبز، سیاه، سفید و پرچم آمریکا صادر می‌شوند.

قبل از اینکه حساب مدیریت وجوه نقد وجود داشته باشد، مشتریان باید وجوه خود را تا زمان سرمایه‌گذاری در اوراق

۱ . Cash Management Account

۲ . Debit Card

۳ . Sutton Bank

۴ . Mastercard® International Incorporated



بهادار، در حساب کارگزاری خود نگه می‌داشتند. اما در حال حاضر، شرکت کارگزاری رابین‌هود این امکان را برای مشتریان خود فراهم کرده است تا از ویژگی حساب مدیریت وجوه نقد استفاده کنند. انتخاب حساب مدیریت وجوه نقد توسط مشتری به معنای مشارکت در برنامه انتقال سپرده است و وجوه بلااستفاده و سرمایه‌گذاری نشده مشتری به طور خودکار در شبکه‌ای از بانک‌های برنامه^۱ منتقل می‌شود. شرکت کارگزاری رابین‌هود بابت انتقال وجوه نقد مشتریان به بانک‌های برنامه، کارمزدی از این بانک‌ها دریافت می‌کند. وجوه نقد سپرده‌شده نزد بانک‌های برنامه توسط مؤسسه بیمه سپرده فدرال^۲ تا سقف ۱/۲۵ میلیون دلار (تا سقف ۲۵۰ هزار دلار به ازای هر بانک) بیمه می‌شود. بانک‌های برنامه، سپرده مشتریان را در بخش‌های مختلف سرمایه‌گذاری کرده و بابت این سپرده‌ها، سود مشخصی را به طور ماهانه به مشتری پرداخت می‌کنند که بازده درصدی سالانه^۳ آن تا ۱۶ مارس ۲۰۲۰ میلادی، برابر ۰/۳۰ درصد است. لازم به ذکر است که نرخ بهره پرداختی به مشتری توسط بانک‌های برنامه از نرخ بهره معیار فدرال رزرو بالاتر است. از طرفی، بانک‌های برنامه می‌توانند در صورت صلاحدید در هر زمانی این نرخ را تغییر دهند.

مشتریانی که دارای حساب مدیریت وجوه نقد هستند می‌توانند با کارت اعتباری خود به بیش از ۷۵ هزار دستگاه خودپرداز (ATM) از جمله ۱۵ هزار دستگاه خودپرداز بین‌المللی دسترسی رایگان داشته باشند و عملیات بانکی خود را بدون کارمزد انجام دهند. لازم به ذکر است که اگر مشتری از دستگاه‌های خودپرداز به غیر از دستگاه‌های تعیین شده استفاده کند، رابین‌هود کارمزدی از مشتری دریافت نمی‌کند اما ممکن است ارایه‌دهنده خدمات خودپرداز، کارمزدی از مشتری اخذ کند.

برای استفاده از خدمات مدیریت وجوه نقد، مشتریان شرکت کارگزاری رابین‌هود که دارای کد معاملاتی نزد این شرکت هستند باید از طریق اپلیکیشن خود و انجام برخی تنظیمات در آن، درخواست استفاده از این خدمات را ارایه دهند.

۲-۱-۴- درآمد حاصل از وجه نقد^۴

روش دیگری که شرکت کارگزاری رابین‌هود اقدام به کسب درآمد می‌کند، دریافت بهره بابت وجوه بلااستفاده و سرمایه‌گذاری نشده در حساب معاملاتی مشتری و منتقل نشده به حساب مدیریت وجوه نقد بوده که دقیقاً شبیه سود سپرده‌های بانکی است. شرکت کارگزاری رابین‌هود با سپرده کردن این پول در حساب‌های بانکی با بهره، اقدام به کسب درآمد می‌کند. به عنوان مثال، اگر یک مشتری ۵۰۰ دلار در حساب معاملاتی خود به صورت بلااستفاده داشته و نرخ بهره شرکت کارگزاری رابین‌هود ۲ درصد باشد، این کارگزار سالانه ۱۰ دلار درآمد کسب می‌کند. اگرچه این مقدار زیاد

۱ . Network of Program Banks:

برخی از بانک‌های بیمه‌شده توسط مؤسسه بیمه سپرده فدرال (FDIC) هستند که تعداد آنها تا جولای ۲۰۲۰ میلادی برابر ۷ است و عبارتند از بانک گلدمن ساکس (Goldman Sachs)، بانک HSBC، بانک ولز فارگو (Wells Fargo Bank)، سیتی‌بنک (Citibank)، بانک بارودا (Bank of Baroda)، بانک آمریکا (U.S. Bank) و بانک امرانت (Amerant Bank) اشاره کرد.

۲ . Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC):

یک نهاد دولتی فدرال است که سپرده‌های مشتریان را از طریق بیمه کردن بانک‌ها، بیمه می‌کند و در صورتی که بانک نکول کند، مشتری پول خود را از دست نمی‌دهد.

۳ . Annual Percentage Yield (APY)

۴ . Income Generated From Cash



نیست، اما با توجه به تعداد قابل توجه حساب‌های معاملاتی نزد شرکت کارگزاری رابین‌هود که به بیش از ۶ میلیون حساب معاملاتی می‌رسد، درآمد به دست آمده از این محل می‌تواند به میلیون‌ها دلار برسد.

۲-۱-۱-۵- درآمد حاصل از وام‌دهی اوراق بهادار^۱

از دیگر منابع درآمدی شرکت کارگزاری رابین‌هود، دریافت بهره حاصل از وام‌دهی اوراق بهادار به مشتریان است. شرکت کارگزاری رابین‌هود از طریق وام‌دهی اوراق بهادار به طرف معامله (فروشنده استقراضی) و دریافت بهره از آن، اقدام به کسب درآمد می‌کند.

۲-۱-۲- آمار و اطلاعات مربوط به میزان درآمد شرکت کارگزاری رابین‌هود

در نمودار زیر درآمد خالص کل شرکت کارگزاری رابین‌هود به تفکیک منابع درآمدی از سه‌ماهه سوم ۲۰۲۰ تا سه‌ماهه سوم ۲۰۲۱ میلادی آورده شده است که شامل درآمدهای مبتنی بر معاملات^۲ یا همان درآمدهای ناشی از جریان سفارش (ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان)، درآمد خالص ناشی از بهره^۳ (وام‌دهی اوراق بهادار^۴، اعطای اعتبار^۵ و ...) و سایر درآمدها (همچون درآمد ناشی از ارتقای مشتری به وضعیت Gold) است. این نمودار نشان می‌دهد که درآمد شرکت کارگزاری رابین‌هود از ۲۷۰ میلیون دلار در سه‌ماهه سوم ۲۰۲۰ میلادی به ۵۶۵ میلیون دلار در سه‌ماهه دوم ۲۰۲۱ میلادی رسیده و رشد چشمگیری داشته است. اما در سه‌ماهه سوم ۲۰۲۱ میلادی کاهش شدیدی در درآمدهای این شرکت کارگزاری رخ داده و به ۳۶۵ میلیون دلار رسیده است.

۱ . Securities Lending

۲ . Transaction-Based Revenues

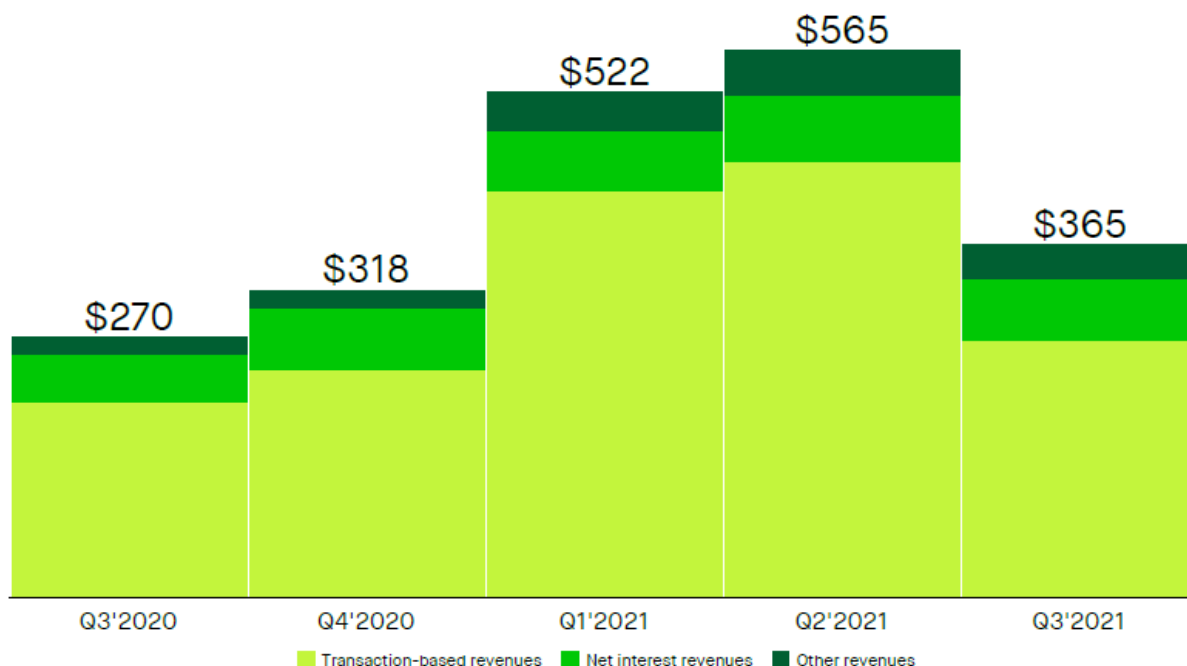
۳ . Net Interest Revenues:

درآمد خالص ناشی از بهره برابر است با درآمدهای ناشی از بهره منهای هزینه‌های بهره.

۴ . Securities lending

۵ . Margin Lending

نمودار ۱: درآمد خالص کل کارگزاری رابین هود به تفکیک منابع درآمدی (میلیون دلار)



در جدول زیر مقدار دقیق درآمد خالص کل شرکت کارگزاری رابین هود به تفکیک منابع درآمدی آورده شده است. نتایج حاکی از آن است که درآمدهای ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان (سهام، اختیار معامله و رمزارزها) و دریافت پاداش از آنها، بخش عمده درآمدهای شرکت کارگزاری رابین هود را تشکیل می‌دهد که در جدول زیر مقدار دقیق آن آورده شده است. به عنوان مثال در سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۱ میلادی که شرکت کارگزاری رابین هود دارای بیشترین درآمد خالص یعنی ۵۶۵ میلیون دلار است، درآمد ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان برابر ۴۵۱ میلیون دلار، درآمد خالص ناشی از بهره (وام‌دهی اوراق بهادار، اعطای اعتبار و ...) برابر ۶۸ میلیون دلار و سایر درآمدها برابر ۴۶ میلیون دلار است.

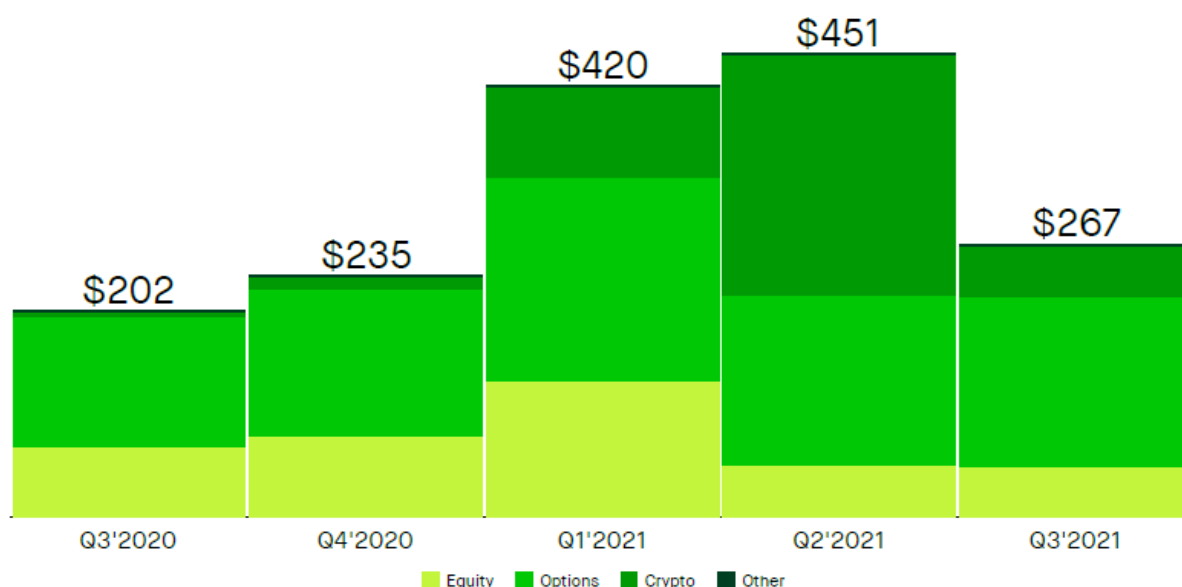
جدول ۶: درآمد خالص کل کارگزاری رابین هود به تفکیک منابع درآمدی (میلیون دلار)

	Q3'2020	Q4'2020	Q1'2021	Q2'2021	Q3'2021
Transaction-based revenues	202 \$	235 \$	420 \$	451 \$	267
Net interest revenues	50	63	62	68	63
Other revenues	18	20	40	46	35
Total net revenues	270 \$	318 \$	522 \$	565 \$	365

در نمودار زیر، درآمدهای خالص شرکت کارگزاری رابین هود ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان به تفکیک اوراق بهادار آورده شده است. مطابق با اطلاعات این نمودار، به غیر از سه‌ماهه دوم ۲۰۲۱ میلادی، بیشترین درآمد ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان مربوط به ارسال سفارش‌های اختیار معامله است که مقدار دقیق آن در جدول ۷ نشان داده شده‌اند.



نمودار ۲: درآمد خالص کل کارگزاری رابین هود ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان به تفکیک اوراق بهادار (میلیون دلار)



در جدول زیر مقدار دقیق درآمد خالص کل شرکت کارگزاری رابین هود ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان به تفکیک اوراق بهادار آورده شده است. به عنوان مثال، در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۱ میلادی، شرکت کارگزاری رابین هود از طریق ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان، درآمدی معادل با ۴۲۰ میلیون دلار کسب کرده است که ارسال سفارش‌های اختیار معامله به بازارگردانان با ۲۳۳ میلیون دلار بخش عمده این درآمدها را به خود اختصاص داده است. درآمد ناشی از ارسال اوراق بهاداری همچون سهام و رمزارزها نیز به ترتیب برابر ۱۳۳ و ۸۸ میلیون دلار و سایر درآمدها برابر یک میلیون دلار است.

جدول ۷: درآمد خالص کل کارگزاری رابین هود ناشی از ارسال سفارش‌ها به بازارگردانان به تفکیک اوراق بهادار (میلیون دلار)

	Q3'2020	Q4'2020	Q1'2021	Q2'2021	Q3'2021
Options	127 \$	142 \$	198 \$	165 \$	164
Cryptos	5	12	88	233	51
Equities	69	80	133	52	50
Other	1	1	1	1	2
Total transaction-based revenues	202 \$	235 \$	420 \$	451 \$	267

همچنین در جدول زیر مقدار دقیق درآمد خالص کل شرکت کارگزاری رابین هود ناشی از بهره از سه‌ماهه سوم ۲۰۲۰ تا سه‌ماهه سوم ۲۰۲۱ میلادی به تفکیک آورده شده است. نتایج حاکی از آن است که بالغ بر ۹۵ درصد درآمدهای خالص کل شرکت کارگزاری رابین هود که ناشی از بهره هستند از طریق وام‌دهی اوراق بهادار و اعطای اعتبار به دست می‌آیند. به عنوان مثال در سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۱ میلادی، درآمد خالص کل شرکت کارگزاری رابین هود ناشی از



بهره برابر ۶۸ میلیون دلار است که ۳۹ میلیون دلار آن از طریق وام‌دهی اوراق بهادار و ۳۱ میلیون از طریق اعطای اعتبار به دست آمده است.

جدول ۸: درآمد خالص کل کارگزاری رابین‌هود ناشی از بهره به تفکیک (میلیون دلار)

	Q3'2020	Q4'2020	Q1'2021	Q2'2021	Q3'2021
Securities lending	28 \$	35 \$	35 \$	39 \$	33
Margin interest	21	27	28	31	34
Interest on segregated cash and securities	1	1	1	1	1
Other interest revenue	1	1	1	2	1
Interest expenses related to credit facilities	(1)	(1)	(3)	(5)	(6)
Total net interest revenues	50 \$	63 \$	62 \$	68 \$	63

۲-۲- شرکت کارگزاری ای‌ترید

۲-۲-۱- منابع درآمدی شرکت کارگزاری ای‌ترید

ای‌ترید یکی از شرکت‌های کارگزاری تخفیف‌دار و برخط شناخته شده با کمیسیون صفر در ایالات متحده آمریکا است. این شرکت دو پلتفرم معاملاتی شامل E*TRADE Web و Power E*TRADE دارد که هر دو به صورت رایگان در اختیار تمام مشتریان قرار می‌گیرند. همچنین شرکت کارگزاری ای‌ترید دارای دو اپلیکیشن موبایل شامل E*TRADE mobile و Power E*TRADE است که به صورت رایگان در اختیار مشتریان قرار می‌گیرند. مشتریان شرکت کارگزاری ای‌ترید می‌توانند از طریق پلتفرم‌های معاملاتی این کارگزاری اقدام به معامله انواع ابزارهای مالی همچون سهام شرکت‌ها، صندوق‌های قابل معامله در بورس، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، اوراق بدهی، قراردادهای آتی و اختیار معامله کنند. همچنین شرکت کارگزاری ای‌ترید، ابزارهای آموزشی و تحقیقاتی زیادی را به صورت رایگان در اختیار مشتریان خود قرار می‌دهد.

شرکت کارگزاری ای‌ترید بابت معاملات برخط سهام و صندوق‌های قابل معامله در بورس، هیچ‌گونه کارمزدی از مشتریان دریافت نمی‌کند اما برای معاملات قراردادهای اختیار معامله، کارمزدی معادل ۰/۶۵ دلار از مشتری دریافت می‌کند. برای معامله‌گران فعالی که طی یک فصل حداقل ۳۰ بار اقدام به معامله قراردادهای اختیار معامله می‌کنند، این کارمزد به ۰/۵۰ دلار کاهش می‌یابد. کارمزد معاملات قراردادهای آتی نیز برابر ۱/۵ دلار به ازای هر قرارداد و هر موقعیت است. همچنین هیچ‌گونه کارمزد عدم فعالیت یا حداقل الزامات معامله در این شرکت وجود ندارد.

برای باز کردن حساب معاملاتی نزد کارگزاری ای‌ترید، نیازی به حداقل سپرده اولیه توسط مشتری نیست. از طرفی کارگزاری ای‌ترید، کارمزد سالانه یا کارمزد عدم فعالیت از مشتری دریافت نمی‌کند.



لازم به ذکر است که در فوریه ۲۰۲۰ میلادی، شرکت تأمین سرمایه مورگان استنلی^۱، شرکت کارگزاری ای‌ترید را با ۱۳ میلیارد دلار تملیک کرد.

شرکت کارگزاری ای‌ترید از منابع مختلفی اقدام به کسب درآمد می‌کند که در ادامه به بررسی این منابع درآمدی پرداخته شده است.

۲-۱-۲-۲- درآمد ناشی از جریان سفارش

شرکت کارگزاری ای‌ترید به عنوان یک شرکت کارگزاری تخفیف‌دار با کمیسیون صفر، پس از دریافت سفارش خرید یا فروش مشتریان، آنها را به بازارگردانان (مثل شرکت Two Sigma Securities، Citadel Securities و شرکت خدمات مالی Virtu Financial) و سایر فعالان بازار که توانایی اجرای سفارش را دارند ارسال می‌کند و در قبال آن پاداش دریافت می‌کند. این گروه‌های مالی (بازارگردانان و سایر فعالان بازار) هنگام اجرای سفارش‌ها، از شکاف بین قیمت خرید و فروش اوراق بهادار سود کسب می‌کنند که قسمتی از این سود را به عنوان پاداش به شرکت کارگزاری ای‌ترید پرداخت می‌کنند.

۲-۱-۲-۲- بهره دریافتی بابت معاملات اعتباری

مشتریان شرکت کارگزاری ای‌ترید که به منظور انجام معاملات اعتباری از شرکت اعتبار دریافت کرده‌اند باید بهره حاصل از این اعتبار را به شرکت بپردازند که از ۵/۴۵ درصد تا ۸/۹۵ درصد متغیر بوده و مقدار دقیق آن به میزان اعتبار دریافت شده توسط مشتری بستگی دارد. این بهره، منبع قابل توجهی از درآمد شرکت کارگزاری ای‌ترید است. میزان نرخ اعتبار برای معاملات اعتباری در جدول زیر آورده شده است. به عنوان مثال، در صورتی که اعتبار دریافتی توسط مشتری زیر ۲۵ هزار دلار باشد، باید نرخ اعتبار برابر ۸/۹۵ درصد به کارگزاری بپردازد اما اگر اعتبار دریافتی بین ۲۵ هزار تا ۵۰ هزار باشد، نرخ اعتبار برابر ۸/۴۵ درصد است. لازم به ذکر است که با افزایش میزان اعتبار دریافتی، نرخ اعتبار کاهش می‌یابد.

جدول ۹: نرخ اعتبار برای معاملات اعتباری

Feature	Value
Margin Rate Under \$24,999.99	8.95%
Margin Rate \$25,000.00 to \$49,999.99	8.45%
Margin Rate \$50,000.00 to \$99,999.99	7.95%
Margin Rate \$100,000.00 to \$249,999.99	7.45%
Margin Rate \$250,000.00 to \$499,999.99	6.95%
Margin Rate \$500,000.00 to \$999,999.99	6.45%
Margin Rate Above \$1,000,000.00	5.45%

۲-۲-۱-۳- درآمد ناشی از دریافت بهره^۱

از جمله خدمات قابل ارایه توسط شرکت کارگزاری ای‌ترید که در فوریه ۲۰۲۰ میلادی توسط شرکت تأمین سرمایه مورگان استنلی تملیک شد، ارایه خدمات مهم و ضروری بانکداری به مشتریان است. از جمله خدمات بانکداری کارگزاری ای‌ترید می‌توان به ارایه حساب‌های جاری با دسترسی رایگان به دستگاه‌های خودپرداز، حساب‌های پس‌انداز با نرخ بهره بالا و ارایه کارت‌های اعتباری به مشتریان اشاره کرد. شرکت کارگزاری ای‌ترید، وجوه سپرده شده توسط مشتریان نزد خود را در صندوق‌های بازار پول با نرخ بهره بالاتر سرمایه‌گذاری کرده و از این طریق سود کسب می‌کند.

۲-۲-۱-۴- درآمد ناشی از کارمزد معاملات برخی از اوراق بهادار

از دیگر منابع درآمدی شرکت کارگزاری ای‌ترید، درآمد ناشی از کارمزد معاملات برخی از اوراق بهادار همچون قراردادهای آتی، قراردادهای اختیار معامله، اوراق قرضه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک است. همان‌گونه که قبلاً نیز گفته شد، شرکت کارگزاری ای‌ترید بابت معاملات قراردادهای اختیار معامله، کارمزدی معادل ۰/۶۵ دلار از مشتری دریافت می‌کند. کارمزد معاملات قراردادهای آتی نیز برابر ۱/۵ دلار به ازای هر قرارداد و هر موقعیت است. کارگزاری ای‌ترید برای معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک با کارمزد معاملاتی نیز کارمزدی معادل ۱۹/۹۹ دلار از مشتری دریافت می‌کند. همچنین در صورتی که دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک بدون کارمزد معاملاتی و صندوق‌های No - Load بخواهند طی دوره زمانی کمتر از ۹۰ روز اقدام به فروش واحدهای خود کنند، شرکت کارگزاری ای‌ترید کارمزدی معادل ۴۹/۹۹ دلار از مشتری دریافت می‌کند.

۲-۲-۱-۵- درآمد ناشی از ارایه خدمات

شرکت کارگزاری ای‌ترید بابت خدمات مدیریت پرتفوی، حساب‌های بازنشستگی و سایر خدمات ارایه‌شده، کارمزدی را از مشتریان خود دریافت می‌کند. در جدول زیر کارمزد مربوط به انواع پرتفوی ارایه شده است:

جدول ۱۰: کارمزد ناشی از ارایه برخی خدمات

Portfolio Type	Minimum Investment	Fee
Core Portfolios	\$500	0.30%
Blend Portfolios	\$25,000	0.35% to 0.75%
Dedicated Portfolios	\$150,000	0.95% to 1.25%
Fixed Income Portfolios	\$250,000	0.35% to 0.75%

برای مدیریت حساب‌های بازنشستگی، شرکت کارگزاری ای‌ترید بابت برداشت زود هنگام، ۲۵ دلار از مشتری دریافت می‌کند.

۱ . Interest Income



۲-۲-۲- آمار و اطلاعات مربوط به میزان درآمد شرکت کارگزاری ای ترید

در جدول زیر، درآمد خالص کل شرکت کارگزاری ای ترید از سال ۲۰۱۶ تا ۲۰۱۹ میلادی آورده شده که نتایج حاکی از روند رو به رشد درآمدهای خالص شرکت است و از ۱۹۴۱ میلیون دلار در سال ۲۰۱۶ به ۲۸۸۶ میلیون دلار در سال ۲۰۱۹ میلادی رسیده است. درآمد خالص کل شرکت به دو دسته یعنی درآمد ناشی از بهره (وام‌دهی اوراق بهادار، معاملات اعتباری و ...) و درآمد غیربهره‌ای (کارمزد معاملات اوراق بهادار، کارمزد ناشی از جریان سفارش، کارمزد ناشی از ارایه خدمات و ...) تقسیم شده است. مطابق با اطلاعات جدول زیر، در سال ۲۰۱۹ میلادی، درآمد خالص کل شرکت کارگزاری ای ترید ناشی از بهره برابر ۱۸۵۲ میلیون دلار و درآمد خالص غیره‌ای برابر ۱۰۳۴ میلیون دلار است. در بخش درآمدهای غیربهره‌ای، درآمدهای مربوط به کارمزدها و هزینه خدمات^۱ (کارمزد ناشی از ارایه خدمات، کارمزد ناشی از جریان سفارش، کارمزد صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، کارمزد مشاوره و ...) با ۵۸۸ میلیون دلار مهمترین منبع درآمدی شرکت کارگزاری بوده است و سهم کارمزد معاملات اوراق بهادار^۲ شامل قراردادهای آتی، اختیار معامله و اوراق بدهی نیز ۴۲۱ میلیون دلار است.

جدول ۱۱: درآمد خالص کل کارگزاری ای ترید به تفکیک منابع درآمدی از سال ۲۰۱۶ تا ۲۰۱۹ (میلیون دلار)

Twelve Months Ended				
December 31,				
	2019	2018	2017	2016
Revenue:				
Interest income	2,111 \$	2,009 \$	1,571 \$	1,233 \$
Interest expense	(259)	(163)	(86)	(85)
Net interest income	1,852	1,846	1,485	1,148
Commissions	421	498	441	442
Fees and service charges	588	431	369	268
Gains (losses) on securities and other, net	(23)	53	28	42
Other revenue	48	45	43	41
Total non-interest income	1,034	1,027	881	793
Total net revenue	2,886	2,873	2,366	1,941

همچنین در جدول زیر، درآمد خالص کل شرکت کارگزاری ای ترید در شش‌ماهه اول سال ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ میلادی آورده شده است. اطلاعات موجود در جدول نشان می‌دهد که درآمد خالص کل شرکت در شش‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ میلادی برابر ۱۴۲۳ میلیون دلار بوده است که در مقایسه با شش‌ماهه اول سال ۲۰۱۹ میلادی، کاهش ناچیزی حدود ۱/۲ درصد داشته است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که درآمد شرکت ناشی از کارمزدها و ارایه خدمات در شش‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ میلادی در مقایسه با شش‌ماهه اول سال ۲۰۱۹ میلادی با ۶۷ درصد رشد به ۴۰۸ میلیون دلار رسیده است. این در حالی است که درآمد خالص کل شرکت ناشی از بهره و کارمزد معاملات اوراق بهادار (قراردادهای آتی، اختیار معامله و اوراق بدهی) به ترتیب حدود ۲۰ و ۳۴ درصد کاهش یافته‌اند.

۱ . Fees and Service Charges

۲ . Commissions



جدول ۱۲: درآمد خالص کل کارگزاری ای‌ترید به تفکیک منابع درآمدی در شش ماهه اول ۲۰۲۰ (میلیون دلار)

	Three Months Ended			Six Months Ended	
	June 30, 2020	March 31, 2020	June 30, 2019	June 30, 2020	June 30, 2019
Revenue:					
Interest income	\$ 409	\$ 443	\$ 560	\$ 852	\$ 1,115
Interest expense	(21)	(43)	(70)	(64)	(133)
Net interest income	388	400	490	788	982
Commissions	89	71	121	160	243
Fees and service charges	205	203	126	408	244
Gains (losses) on securities and other, net	23	20	(64)	43	(53)
Other revenue	11	13	12	24	24
Total non-interest income	328	307	195	635	458
Total net revenue	716	707	685	1,423	1,440

۲-۳- شرکت کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید

۳-۲-۱- منابع درآمدی شرکت کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید

شرکت کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید نیز همچون شرکت‌های رایین‌هود و ای‌ترید، بابت معاملات برخط سهام و صندوق‌های قابل معامله در بورس، هیچ‌گونه کارمزدی از مشتریان دریافت نمی‌کند اما برای معاملات قراردادهای اختیار معامله، کارمزدی معادل ۰/۷ دلار به ازای هر قرارداد از مشتری دریافت می‌کند. کارمزد معاملات قراردادهای آتی نیز برابر ۲/۲۵ دلار به ازای هر قرارداد و هر موقعیت است. لازم به ذکر است که برای خرید و فروش سهام در بازارهای خارج از بورس، کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید، کارمزدی معادل ۷/۴۴ دلار از مشتری اخذ می‌کند.

در صورتی که مشتری به اینترنت دسترسی نداشته باشد و از طریق تلفن سفارش خرید یا فروش سهام را به کارگزار خود اعلام کند، کارگزار برای ارسال سفارش مشتری و اجرای آن ۲۵ دلار کارمزد دریافت می‌کند. برای سفارش قراردادهای اختیار معامله نیز که به کمک کارگزار انجام می‌شود، مشتری علاوه بر ۰/۶۵ دلار به ازای هر قرارداد باید ۲۵ دلار نیز به کارگزار پرداخت کند.

شرکت کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید نیز قسمت عمده درآمد خود را از منابع مشابهی با شرکت‌های رایین‌هود و ای‌ترید کسب می‌کند که شامل درآمد ناشی از دریافت بهره (معاملات اعتباری، فروش استقراضی و ...) و درآمد مبتنی بر معاملات (کارمزد دریافتی بابت اجرای معاملات مشتریان، کمیسیون‌های دریافتی بابت ارسال سفارش به بازارگردانان و ...) هستند که در بخش بعد به بررسی آنها می‌پردازیم.

۳-۲-۲- آمار و اطلاعات مربوط به میزان درآمد شرکت کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید

منابع درآمدی شرکت کارگزاری تی‌دی‌آمری‌ترید از سال ۲۰۱۷ تا ۲۰۱۹ میلادی در جدول زیر آورده شده است که نتایج حاکی از آن است که درآمدهای مبتنی بر معاملات یا همان کمیسیون‌ها و کارمزدهای معاملاتی (کارمزد دریافتی بابت اجرای معاملات مشتریان، کمیسیون‌های دریافتی بابت ارسال سفارش به بازارگردانان و ...) قسمت عمده این



درآمدها را به خود اختصاص داده است به طوری که در سال ۲۰۲۰ میلادی بالغ بر ۳۳ درصد از کل منابع درآمدی شرکت کارگزاری از طریق کمیسیون‌ها و کارمزدهای معاملاتی به دست آمده است.

کارمزدهای دریافتی بابت حساب سپرده بانکی^۱ و درآمد ناشی از بهره نیز به ترتیب با ۲۸/۵ و ۲۵/۵ درصد از دیگر منابع درآمدی مهم شرکت کارگزاری در سال ۲۰۱۹ میلادی به شمار می‌روند. از طرفی کارمزدهای دریافتی بابت محصولات سرمایه‌گذاری^۲ نیز حدود ۱۰ درصد از درآمدهای شرکت کارگزاری را به خود اختصاص داده است.

جدول ۱۳: منابع درآمدی شرکت کارگزاری تی‌دی آم‌ری‌ترید (برحسب درصد)

Class of Service	Percentage of Net Revenues Fiscal Year Ended September 30,		
	2019	2018	2017
Commissions and transaction fees	33.3%	36.1%	37.6%
Bank deposit account fees	28.5%	28.3%	30.1%
Net interest revenue	25.5%	23.3%	18.8%
Investment product fees	9.7%	10.2%	11.5%
Other revenues	3.0%	2.1%	2.0%
Net revenues	100.0%	100.0%	100.0%

میزان درآمد کارگزاری تی‌دی آم‌ری‌ترید از سال ۲۰۱۷ تا ۲۰۱۹ میلادی با تفکیک منابع درآمدی در جدول زیر آورده شده است که آمار حاکی از روند رو به رشد درآمد این شرکت است به طوری که از ۳،۶۷۶ میلیون دلار در سال ۲۰۱۷ میلادی به ۶،۰۱۶ میلیون دلار در سال ۲۰۱۹ میلادی رسیده است که رشدی بالغ بر ۶۳ درصد را نشان می‌دهد. طبق آمار و اطلاعات مندرج در جدول ۱۴، میزان درآمدهای مبتنی بر معاملات (کارمزد دریافتی بابت اجرای معاملات مشتریان، کمیسیون‌های دریافتی بابت ارسال سفارش به بازارگردانان و ...) در سال ۲۰۱۹ میلادی برابر ۲،۰۰۲ میلیون دلار است که بیشترین سهم از منابع درآمدی شرکت کارگزاری در سال ۲۰۱۹ میلادی را به خود اختصاص داده است. لازم به ذکر است که در سال ۲۰۱۹ میلادی، سهم کارمزد دریافتی بابت اجرای معاملات مشتریان و کمیسیون‌های دریافتی بابت ارسال سفارش به بازارگردانان از کل درآمدهای مبتنی بر معاملات به ترتیب برابر ۱،۳۴۳ و ۴۹۲ میلیون دلار است.

همچنین کارمزد دریافتی بابت حساب سپرده بانکی و درآمد ناشی از بهره در سال ۲۰۱۹ میلادی به ترتیب با ۱،۷۱۷ و ۱،۵۳۳ میلیون دلار از دیگر منابع درآمدی مهم شرکت کارگزاری تی‌دی آم‌ری‌ترید هستند. لازم به ذکر است که کارمزد محصولات سرمایه‌گذاری نیز در سال ۲۰۱۹ میلادی برابر ۵۸۶ میلیون دلار است.

۱ . Bank Deposit Accounts Fees:

همان حساب مدیریت وجوه نقد است که توضیحات مربوط به آن در بخش کارگزاری رابین‌هود آورده شده است.

۲ . Investment product Fees:

شامل درآمدهای به دست آمده از طریق سرمایه‌گذاری وجوه مشتریان در صندوق‌های مشترک بازار پول و سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و برنامه‌های سرمایه‌گذاری (همچون مشاوره‌های سرمایه‌گذاری و تشکیل سبدهای سرمایه‌گذاری اختصاصی و ...) است.



جدول ۱۴: منابع درآمدی شرکت کارگزاری تی دی امِری ترید به تفکیک منابع درآمدی (بر حسب میلیون دلار)

	Fiscal Year			'19 vs. '18 % Change	'18 vs. '17 % Change
	2019	2018	2017		
Revenues:					
Transaction-based revenues:					
Commissions	\$ 1,343	\$ 1,372	\$ 952	(2)%	44%
Order routing revenue	492	458	320	7 %	43%
Other	167	139	112	20 %	24%
Total transaction-based revenues	2,002	1,969	1,384		
Asset-based revenues:					
Bank deposit account fees	1,717	1,541	1,107	11 %	39%
Net interest revenue	1,533	1,272	690	21 %	84%
Investment product fees	586	557	423	5 %	32%
Total asset-based revenues	3,836	3,370	2,220		
Other revenues	178	113	72	58 %	57%
Net revenues	\$ 6,016	\$ 5,452	\$ 3,676		

میزان درآمد کارگزاری تی دی امِری ترید در ۹ ماهه ابتدایی سال ۲۰۲۰ میلادی نیز با تفکیک منابع درآمدی در جدول زیر آورده شده است که نشان می‌دهد شرکت کارگزاری طی این دوره زمانی حدود ۴,۳۵۸ میلیون دلار درآمد کسب کرده است که قسمت عمده آن یعنی ۱,۴۳۸ میلیون دلار، مربوط به درآمدهای مبتنی بر معاملات (کارمزد دریافتی بابت اجرای معاملات مشتریان، کمیسیون‌های دریافتی بابت ارسال سفارش به بازارگردانان و ...) است که از این مبلغ سهم کمیسیون‌های دریافتی بابت ارسال سفارش به بازارگردانان برابر ۶۹۵ میلیون دلار است. کارمزد دریافتی بابت حساب سپرده بانکی و درآمد ناشی از بهره نیز در ۹ ماهه ابتدایی سال ۲۰۲۰ میلادی به ترتیب با ۱,۲۸۹ و ۹۹۴ میلیون دلار از دیگر منابع درآمدی مهم این شرکت هستند.

جدول ۱۵: منابع درآمدی شرکت کارگزاری تی دی امِری ترید به تفکیک منابع درآمدی در ۹ ماهه اول سال ۲۰۲۰ (بر حسب میلیون دلار)

	Quarter Ended			Nine Months Ended	
	June 30, 2020	Mar. 31, 2020	June 30, 2019	June 30, 2020	June 30, 2019
Revenues:					
Asset-based revenues:					
Bank deposit account fees	\$ 391	\$ 444	\$ 421	\$ 1,289	\$ 1,280
Net interest revenue	303	332	383	994	1,120
Investment product fees	128	144	151	418	431
Total asset-based revenues	822	920	955	2,701	2,831
Transaction-based revenues:					
Transaction fees and commissions	652	481	477	1,438	1,500
Other revenues	112	79	59	219	126
Net revenues	1,586	1,480	1,491	4,358	4,457



۳- وضعیت ارایه خدمات برخی از شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه بین‌المللی

۳-۲- شرکت کارگزاری SBI Securities در بازار سرمایه ژاپن

از جمله شرکت‌های کارگزاری داخلی بزرگ و برتر در بازار سرمایه ژاپن می‌توان شرکت کارگزاری SBI Securities را نام برد. شرکت کارگزاری SBI Securities همانند سایر شرکت‌های کارگزاری معتبر، خدمات متنوعی به مشتریان خود ارایه می‌کند که می‌توان به مواردی همچون امکان دسترسی مشتریان به معاملات برخط اوراق بهادار داخلی و خارجی^۱، امکان معامله انواع ابزارهای مالی، امکان انجام معاملات اعتباری توسط مشتریان، ارایه خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری خودکار (Robo) به مشتریان، وام‌دهی اوراق بهادار و ارایه گزارش‌های تحقیقاتی اشاره کرد.

سرمایه‌گذاران با افتتاح حساب معاملاتی نزد شرکت کارگزاری SBI Securities، می‌توانند به معاملات انواع ابزارهای مالی دسترسی داشته باشند که از جمله مهمترین این ابزارها می‌توان به سهام شرکت‌های داخلی، سهام شرکت‌های خارجی، انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری (صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETF)، اسناد قابل معامله در بورس (ETN)، صندوق‌های املاک و مستغلات (REIT) و صندوق‌های زیرساخت^۲، اوراق بدهی، سپرده‌های ارزی، قراردادهای آتی و اختیار معامله اشاره کرد.

یکی از خدمات نوین ارایه‌شده توسط شرکت کارگزاری SBI Securities، اجرای طرح معاملات سهام شرکت‌های آمریکایی بدون کارمزد^۳ است. سرمایه‌گذارانی که بعد از اول جولای ۲۰۲۱ میلادی، اقدام به افتتاح حساب معاملاتی بین‌المللی نزد شرکت کارگزاری SBI Securities می‌کنند، می‌توانند به مدت حداکثر ۲ ماه بعد از افتتاح حساب، بدون پرداخت کارمزد معاملات، اقدام به خرید و فروش برخط سهام شرکت‌های آمریکایی کنند^۴. لازم به ذکر است که سرمایه‌گذاران طی این دوره زمانی فقط می‌توانند اقدام به ارسال سفارش محدود^۵، سفارش بازار^۶ و سفارش متوقف^۷ کنند.

همچنین شرکت کارگزاری SBI Securities، اخیراً طرحی اجرا کرده است که طی آن، از اول دسامبر ۲۰۲۱ میلادی، مشتریانی که زیر ۲۵ سال سن دارند، می‌توانند بدون پرداخت هیچ‌گونه کارمزد معاملاتی، اقدام به خرید و فروش برخط سهام داخلی کنند. این طرح برای تشویق جوانان برای سرمایه‌گذاری در بورس اجرا شده است.

از جمله خدمات ارایه شده توسط شرکت کارگزاری SBI Securities، امکان دسترسی مشتریان به پلتفرم‌های معاملاتی برخط است که مشتریان کارگزاری می‌توانند از طریق آن اقدام به خرید و فروش انواع اوراق بهادار کنند.

۱. از جمله سهام شرکت‌های خارجی که از طریق شرکت کارگزاری SBI Securities قابل معامله هستند می‌توان سهام شرکت‌های مربوط به کشورهای آمریکا، چین، کره، روسیه، ویتنام، اندونزی، سنگاپور، تایلند و مالزی را نام برد.

۲. Infrastructure Funds

۳. US Stock Fee Free Program

۴. منظور از حداکثر ۲ ماه یعنی تا پایان ماه بعد از ماهی که حساب معاملاتی بین‌المللی افتتاح شده است. به عنوان مثال اگر سرمایه‌گذاری اقدام به افتتاح حساب در هر روزی از ماه ژانویه کند (مثلاً ۱ یا ۲۷ ژانویه)، فقط تا پایان فوریه می‌تواند بدون پرداخت کارمزد اقدام به معاملات سهام شرکت‌های آمریکایی کند.

۵. Limit Order

۶. Market Order

۷. Stop Order



شرکت کارگزاری بابت ارایه این خدمت، کارمزدی از مشتریان براساس ارزش معاملات دریافت می‌کند اما نحوه دریافت کارمزد توسط شرکت کارگزاری SBI Securities کمی متفاوت از شرکت‌های کارگزاری سایر کشورها است.

شرکت کارگزاری SBI Securities برای دریافت کارمزد از مشتریان، دو طرح تحت عنوان طرح استاندارد^۱ و طرح فعال^۲ در اختیار آنها قرار می‌دهد. در طرح استاندارد، کارمزد معاملات برخط اوراق بهادار داخلی برای هر سفارش به صورت جداگانه محاسبه می‌شود که مقدار این کارمزد در جدول زیر آمده است. همان‌طور که در این جدول نیز نشان داده شده است، دریافت کارمزد براساس ارزش معاملات به ۸ دسته تقسیم شده است که در هر دسته مشتری باید کارمزد ثابتی را بپردازد. مطابق با اطلاعات جدول، با افزایش ارزش معاملات، میزان کارمزد معاملات نیز افزایش می‌یابد. از طرفی حداقل و حداکثر کارمزد پرداختی توسط مشتری در طرح استاندارد به ترتیب برابر ۵۵ و ۹۷۳ ین ژاپن است. به عنوان مثال اگر ارزش معاملات مشتری به ازای یک سفارش بین ۵۰۰ هزار و یک میلیون ین ژاپن باشد، مشتری باید کارمزدی معادل ۵۳۵ ین ژاپن به شرکت کارگزاری پرداخت کند. لازم به ذکر است که میزان کارمزد معاملات برای سفارش‌های با بیش از ۳۰ میلیون ین ژاپن برابر مبلغ ثابت ۱۰۷۰ ین ژاپن است.

جدول ۱۶: کارمزد معاملات شرکت کارگزاری SBI Securities در بازار سرمایه ژاپن با اجرای طرح استاندارد

Contract price for one order	Commission
~ 50,000 yen	55 yen
~ 100,000 yen	99 yen
~ 200,000 yen	115 yen
~ 500,000 yen	275 yen
~ 1 million yen	535 yen
~ 1.5 million yen	640 yen
~ 30 million yen	1,013 yen
Over 30 million yen	1,070 yen

مشتریانی که برای پرداخت کارمزد از طرح فعال شرکت کارگزاری SBI Securities استفاده می‌کنند، به جای اینکه به ازای هر سفارش کارمزد پرداخت کنند، میزان کارمزد پرداختی آنها در انتهای روز و براساس مجموع ارزش کل سفارش‌ها محاسبه می‌شود. در جدول زیر، میزان کارمزد معاملات دریافتی توسط شرکت کارگزاری SBI Securities از مشتریان با اجرای طرح فعال آورده شده است. در طرح فعال، حداقل کارمزد پرداختی توسط مشتری برابر صفر بوده اما حداکثر آن نامشخص است و با افزایش مجموع ارزش معاملات، افزایش می‌یابد. مطابق با اطلاعات جدول، دریافت کارمزد براساس ارزش معاملات به ۴ دسته تقسیم شده است. در دسته اول در صورتی که مجموع ارزش معاملات کل سفارش‌های مشتری تا انتهای روز حداکثر یک میلیون ین ژاپن باشد، کارگزار کارمزدی از مشتری دریافت نمی‌کند، اما برای ارزش معاملات با بیش از یک میلیون ین ژاپن طی روز، مشتری ملزم به پرداخت کارمزد به شرکت کارگزاری

۱ . Standard plan

۲ . Active plan



است. به عنوان مثال، در صورتی که مجموع ارزش معاملات کل سفارش‌های مشتری تا انتهای روز بین یک تا ۲ میلیون یا ۲ تا ۳ میلیون ین ژاپن باشد باید به ترتیب کارمزدی معادل ۱,۲۳۸ و ۱۶۹۱ ین ژاپن پرداخت کند. لازم به ذکر است که برای ارزش معاملات با بیش از ۳ میلیون ین ژاپن، مشتری باید به ازای هر یک میلیون ارزش معاملات مازاد بر ۳ میلیون، علاوه بر ۱۶۹۱ ین، مبلغ اضافی معادل ۲۹۵ ین ژاپن نیز پرداخت کند. مثلاً اگر مجموع ارزش معاملات کل سفارش‌های مشتری تا انتهای روز برابر ۵ میلیون ین ژاپن باشد، مشتری باید علاوه بر ۱۶۹۱ ین ژاپن، مبلغ اضافی ۵۹۰ ین ژاپن (۲×۲۹۵) نیز باید پرداخت کند که مجموع کارمزد پرداختی مشتری به ۲,۲۸۱ ین ژاپن می‌رسد.

جدول ۱۷: کارمزد معاملات شرکت کارگزاری SBI Securities در بازار سرمایه ژاپن با اجرای طرح فعال

Total contract price per day	Commission
Up to 1 million yen	0 Yen
Up to 2 million yen	1,238 yen
Up to 3 million yen	1,691 yen
After that, every 1 million yen increase	Increase by 295 yen

مقایسه دو طرح استاندارد و فعال نشان می‌دهد که در صورتی که مجموع ارزش معاملات مشتری طی روز کمتر از یک میلیون ین ژاپن باشد، اجرای طرح فعال برای مشتری مناسب است چون نیازی به پرداخت هیچ‌گونه کارمزدی ندارند اما اگر مجموع ارزش معاملات مشتری طی روز بیشتر از یک میلیون ین ژاپن باشد، طرح فعال نسبت به طرح استاندارد پرهزینه‌تر است و مشتری باید طرح استاندارد را انتخاب کند. به عنوان مثال در صورتی که ارزش معاملات مشتری برابر ۵ میلیون ین ژاپن باشد، در طرح استاندارد، مشتری فقط ۹۲۱ ین ژاپن پرداخت می‌کند اما در طرح فعال، مشتری ملزم به پرداخت ۲,۲۸۱ ین ژاپن است. بنابراین مشتریان با توجه به نیازهای خود می‌توانند یکی از دو طرح استاندارد و فعال را برای نحوه پرداخت کارمزد انتخاب کنند. لازم به ذکر است که مشتریان می‌توانند در واقع لزوم اقدام به تغییر طرح خود کنند.

شرکت‌های کارگزاری داخلی دیگری نیز در بازار سرمایه ژاپن از این طرح کارمزد استفاده می‌کنند که می‌توان به شرکت‌های کارگزاری Rakuten Securities و GMO Click Securities اشاره کرد. در جداول زیر، کارمزد این سه شرکت کارگزاری در حالت اجرای طرح فعال و استاندارد با هم مقایسه شده‌اند.



جدول ۱۸: مقایسه کارمزد معاملات شرکت‌های کارگزاری در بازار سرمایه ژاپن با اجرای طرح فعال

Contract price	GMO Click Securities	Rakuten Securities	SBI SECURITIES
~ 1 million yen	0 Yen	0 Yen	0 Yen
~2 million yen	1,238 yen	2,200 yen	1,238 yen
~ 3 million yen	1,691 yen	3,300 yen	1,691 yen
Over 3 million yen (hereinafter, additional amount for every 1 million yen)	295 yen	1,100 yen	295 yen

جدول ۱۹: مقایسه کارمزد معاملات شرکت‌های کارگزاری در بازار سرمایه ژاپن با اجرای طرح استاندارد

Contract price	GMO Click Securities	Rakuten Securities	SBI SECURITIES
~50,000 yen	50 yen	55 yen	55 yen
~ 100,000 yen	90 yen	99 yen	99 yen
~¥ 200,000	100 yen	115 yen	115 yen
~ 500,000 yen	260 yen	275 yen	275 yen
~ 1 million yen	460 yen	535 yen	535 yen
~ 1.5 million yen	550 yen	640 yen	640 yen
~ 30 million yen	880 yen	1,013 yen	1,013 yen
Over 30 million yen	930 yen	1,070 yen	1,070 yen

در شرکت کارگزاری SBI Securities، کارمزد معاملات اعتباری برخط برای برخی از صندوق‌های داخلی پذیرفته شده در بورس ژاپن شامل صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETF)، اسناد قابل معامله در بورس (ETN)، صندوق‌های املاک و مستغلات (REIT) و صندوق‌های زیرساخت^۱ برابر صفر است.

مطابق با آمار و اطلاعات منتشر شده توسط نهاد رتبه‌بندی اعتباری ژاپن^۲ در ژانویه ۲۰۲۰ میلادی، درآمد ناشی از دریافت کارمزد (کارمزد معاملات، کارمزد پذیرهنویسی و ...) برای سه شرکت کارگزاری بزرگ ژاپن از آوریل تا سپتامبر ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱ میلادی به صورت جدول زیر است. نتایج حاکی از آن است که شرکت کارگزاری SBI Securities دارای بیشترین درآمد از محل دریافت کارمزد بوده است و درآمد آن از آوریل تا سپتامبر ۲۰۲۱ میلادی نسبت به دوره مشابه سال قبل، حدود ۱۶ درصد افزایش یافته و به بالغ بر ۳۶ میلیارد ین ژاپن رسیده است. لازم به ذکر است که قسمت عمده این کارمزدها مربوط به کارمزد معاملاتی بوده که حدود ۲۰ میلیارد ین ژاپن را به خود اختصاص داده است. با

۱ . Infrastructure Funds

۲ . Japan Credit Rating Agency



توجه به جدول می‌توان گفت که درآمد شرکت کارگزاری SBI Securities در مقایسه با دو شرکت کارگزاری بزرگ دیگر ژاپن تقریباً دو برابر است.

جدول ۲۰: میزان کارمزد دریافتی توسط سه شرکت کارگزاری بزرگ در بازار سرمایه ژاپن (میلیون ین ژاپن)

SBI SECURITIES			Rakuten Securities			Monex Group		
2020	2021	YoY	2020	2021	YoY	2020	2021	YoY
31,240	36,270	+16.1%	15,945	18,263	+14.5%	16,838	18,237	+8.3%

لازم به ذکر است که علاوه بر شرکت‌های کارگزاری داخلی در بازار سرمایه ژاپن، برخی از شرکت‌های کارگزاری از سراسر دنیا نیز در این بازار فعالیت می‌کنند. از جمله شرکت‌های کارگزاری خارجی در بازار سرمایه ژاپن می‌توان شرکت کارگزاری اینتراکتیو^۱ آمریکایی را نام برد. نکته قابل توجه این است که شرکت کارگزاری اینتراکتیو هیچ‌گونه کارمزدی بابت معاملات برخط سهام و صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETF)، از مشتریان آمریکایی خود که در بازار سرمایه ژاپن فعالیت می‌کنند، دریافت نمی‌کند.

۳-۱- شرکت کارگزاری Rakuten Trade در بازار سرمایه مالزی^۲

شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید اولین شرکت کارگزاری در کشور مالزی است که اقدام به ارائه خدمات معاملات برخط سهام در بورس مالزی کرده است. این شرکت دسترسی به پلتفرم معاملاتی برخط سهام را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. از جمله خدمات ارائه شده توسط شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید به مشتریان می‌توان به مواردی همچون فراهم کردن امکان معاملات برخط اوراق بهادار (ارسال آنلاین سفارش خرید و فروش، دسترسی مشتریان به حجم و قیمت‌های لحظه‌ای اوراق بهادار و علامت هشدار تطبیق سفارش)، امکان انجام معاملات اعتباری، ارائه مشاوره‌های سرمایه‌گذاری، ارائه گزارش‌های تحقیقاتی، امکان دسترسی مشتریان به معاملات انواع ابزارهای مالی (همچون وارانت‌های شرکتی، وارانت‌های مشتقه، صندوق‌های قابل معامله در بورس و تراست‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات) و افتتاح آنلاین حساب معاملاتی اشاره کرد.

یکی از نکات قابل توجه در خدمات ارائه‌شده توسط شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید، ارائه برخی تخفیفات بر روی کارمزدهای دریافتی است به این صورت که مشتری به ازای پرداخت کارمزد معاملات به شرکت کارگزاری، امتیازی از شرکت کارگزاری تحت عنوان امتیاز راکوتن‌ترید (RT Point)^۳ دریافت می‌کند که می‌تواند منجر به تخفیف در پرداخت کارمزد شرکت کارگزاری شود. بنابراین مشتری می‌تواند از امتیازهای جمع‌آوری شده برای پرداخت کل یا بخشی از کارمزد معاملاتی به شرکت کارگزاری استفاده کند. لازم به ذکر است که هر یک امتیاز معادل ۰/۰۱ رینگیت مالزی در نظر گرفته می‌شود.

نحوه امتیازدهی به این صورت است که مشتری به ازای پرداخت هر ۲ رینگیت مالزی به عنوان کارمزد به شرکت کارگزاری، یک امتیاز کسب می‌کند. به عنوان مثال، مشتری با پرداخت کارمزدی معادل ۵۰۰ رینگیت مالزی به شرکت

۱ . Interactive Broker

۲ . Rakuten Trade

۳ . Rakuten Trade (RT) Points



کارگزاری ۲۵۰ امتیاز کسب می‌کند که به عنوان تخفیفی معادل ۲/۵ رینگیت مالزی در حساب مشتری منظور می‌شود. حال اگر مشتری اقدام به معامله از طریق پلتفرم‌های شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید کند و ملزم به پرداخت کارمزدی معادل ۱۰ رینگیت مالزی به شرکت کارگزاری باشد، مشتری می‌تواند از تخفیف خود معادل ۲/۵ رینگیت مالزی استفاده کرده و فقط ۷/۵ رینگیت مالزی به شرکت کارگزاری پرداخت کند.

دو روش برای کسب امتیاز وجود دارد. روش اول، انجام معاملات و پرداخت کارمزد به شرکت کارگزاری است که در بالا بیان شد. روش دوم، معرفی کردن دوستان به کارگزاری راکوتن‌ترید و باز کردن حساب معاملاتی نزد این کارگزاری است. به ازای جذب هر مشتری جدیدی که از طرف مشتری قدیمی معرفی شده است، شرکت کارگزاری ۵۰۰ امتیاز به مشتری قدیمی اعطا می‌کند.

ممکن است شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید برای یک دوره زمانی محدود تحت عنوان دوره ارتقا^۱، به ازای هر دو رینگیت مالزی کارمزد پرداختی توسط مشتری به شرکت کارگزاری، تعداد امتیازهای اعطایی را دو یا سه برابر کند و در نتیجه امتیازهای بیشتری به حساب مشتری اضافه شود. لازم به ذکر است که امتیازهای بدست آمده طی دوره ارتقا فقط در همین دوره زمانی خاص به حساب مشتری اضافه می‌شوند و مشتری برای استفاده از این امتیازها، فقط می‌تواند طی دوره ارتقا از تخفیف موردنظر برخوردار شود. امتیازهای جمع‌آوری شده توسط مشتری طی ۳۶ ماه یا دوره زمانی که شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید تعیین می‌کند، منقضی می‌شوند. بنابراین مشتریان باید امتیازهای جمع‌آوری شده خود را قبل از تاریخ انقضا مورد استفاده قرار دهند وگرنه به طور خودکار حذف می‌شوند. از طرفی شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید بنابه صلاحدید خود می‌تواند تاریخ اعتبار استفاده از امتیازها را تغییر دهد. لازم به ذکر است که امتیازهای جمع‌آوری شده توسط مشتری قابل انتقال و قابل بازخريد به صورت نقد یا اعتباری نیستند.

معاملات برخط اوراق بهادار توسط شرکت‌های کارگزاری در بازار سرمایه مالزی برخلاف شرکت‌های کارگزاری آمریکایی همچون رابین‌هود و ای‌ترید، بدون کارمزد نیست و شرکت کارگزاری مبلغی را به عنوان کارمزد از مشتریان دریافت می‌کند. در جدول زیر میزان کارمزد معاملاتی شرکت کارگزاری راکوتن‌ترید آورده شده است که براساس ارزش معاملات به ۴ دسته مختلف تقسیم می‌شود. طی این دسته‌بندی، حداقل و حداکثر کارمزد معاملاتی کارگزاری برابر ۷ و ۱۰۰ رینگیت مالزی است. در صورتی که ارزش معاملات کمتر از ۹۹۹/۹۹ رینگیت مالزی باشد، میزان کارمزد دریافتی از مشتری مبلغ ثابت ۷ رینگیت مالزی است و اگر ارزش معاملات مشتری بین ۱,۰۰۰ و ۹,۹۹۹/۹۹ رینگیت مالزی باشد کارمزد دریافتی برابر مبلغ ثابت ۹ رینگیت مالزی است. در دسته سوم که ارزش معاملات مشتری بین ۱۰ هزار و ۹۹,۹۹۹/۹۹ رینگیت مالزی است کارمزد دریافتی به صورت متغیر و به میزان ۰/۱ درصد ارزش معاملات از مشتری دریافت می‌شود. در نهایت برای معاملات با ارزش بیش از ۱۰۰ هزار رینگیت مالزی نیز مبلغ ثابتی برابر ۱۰۰ رینگیت مالزی از مشتری به عنوان کارمزد معاملات کارگزاری دریافت می‌گردد. لازم به ذکر است که برای معاملاتی که به کمک کارگزار انجام می‌شود، مبلغ اضافی ۳۰ رینگیت مالزی نیز از مشتری اخذ می‌گردد.



جدول ۲۱: کارمزد معاملات شرکت کارگزاری راکوتن ترید در بازار سرمایه مالزی

Trading Value (RM)		* MY & US Brokerage
Below	999.99	RM7
Between	1,000.00 - 9,999.99	RM9
Between	10,000.00 - 99,999.99	0.1% of Trading Value
Equal or Above	100,000.00	RM100

۳-۳- شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest در بازار سرمایه ترکیه

شرکت‌های کارگزاری داخلی و خارجی مختلفی در بازار سرمایه ترکیه فعالیت می‌کنند. یکی از شرکت‌های کارگزاری برتر و پیشرو در بازار سرمایه ترکیه با بیش از ۳۰ سال تجربه فعالیت در این بازار، شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest ترکیه است که خدمات متنوعی را به سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی ارائه می‌دهد. مطابق با آمار و اطلاعات منتشر شده در گزارش سالانه شرکت کارگزاری Yapı kredi invest، این شرکت از لحاظ حجم معاملات در بازار سهام و بازار مشتقه به ترتیب با در اختیار داشتن ۱۳/۸ و ۱۷/۸ درصد از سهم حجم معاملات، در بین شرکت‌های کارگزاری فعال در بازار سرمایه ترکیه در رتبه اول قرار دارد.

امکان معامله انواع ابزارهای مالی در شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest برای سرمایه‌گذاران وجود دارد که می‌توان به ابزارهای مالی همچون سهام، گواهی حق تقدم، صندوق‌های قابل معامله در بورس، قراردادهای آتی و اختیار معامله مبتنی بر دارایی‌های پایه (همچون سهام، شاخص سهام و کالاها)، وارنت‌ها، گواهی‌ها، فلزات گرانبها و غیره اشاره کرد. شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest خدمات متنوعی را به مشتریان خود ارائه می‌دهد که می‌توان به مواردی همچون امکان معاملات برخط اوراق بهادار، امکان انجام معاملات اعتباری و فروش استقراضی، ارائه مشاوره‌های سرمایه‌گذاری، ارائه گزارش‌های تحقیقاتی، امکان دسترسی مستقیم مشتریان به بورس استانبول، امکان دسترسی راحت به داده‌ها و اطلاعات مالی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری اشاره کرد. شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest برای مشتریان خود امکان دسترسی به اطلاعات بازار از طریق پلتفرم‌های معاملاتی و اپلیکیشن‌های موبایل را فراهم کرده است تا بتوانند اقدام به معاملات برخط و مدیریت صحیح پرتفوی سرمایه‌گذاری خود براساس اطلاع به‌روز شده کنند.

از جمله خدمات قابل توجه شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest می‌توان به امکان دسترسی مشتریان به پلتفرم معاملاتی الکترونیکی TradeBox و تحلیلگر آنلاین اشاره کرد.



شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest برای مشتریانی که تمایل دارند به بورس‌های اوراق بهادار سایر کشورها همچون بورس‌های آمریکایی، اروپایی و آسیایی دسترسی داشته باشند، یک پلتفرم الکترونیکی تحت عنوان TradeBox را طراحی کرده است که امکان دسترسی سریع و با کاربری راحت را برای مشتریان فراهم می‌کند. سرمایه‌گذاران می‌توانند با کمک تیم مشاوران سرمایه‌گذاری باتجربه Yapı Kredi Invest، در بورس‌های اوراق بهادار جهانی و براساس اطلاعات بازار لحظه‌ای، اقدام به انجام معامله، سرمایه‌گذاری یا پوشش ریسک کنند. لازم به ذکر است که امکان معامله سهام، صندوق‌های قابل معامله در بورس، قراردادهای آتی و اختیار معامله در بورس‌های اوراق بهادار بین‌المللی برای مشتریان فراهم است. برای معاملات بین‌المللی، حداقل سپرده اولیه‌ای باید در حساب مشتری باشد که این سپرده مقدار ثابتی نیست و توسط کارگزاری تعیین می‌شود. از طرفی، حداقل مقدار سفارش نیز برای معاملات بین‌المللی در نظر گرفته شده است که از بورسی به بورس دیگر ممکن است متفاوت باشد. به عنوان مثال حداقل مقدار سفارش در بورس نزدیک برابر ۵۰ دلار، در بورس وین برابر ۱۰۰ یورو، در بورس سوئیس برابر ۱۵۰ فرانک سوئیس و در بورس‌های عضو یورونکست NYSE برابر ۱۰۰ یورو است. همچنین سرمایه‌گذاران باید بابت دسترسی به اطلاعات لحظه‌ای بازارهای جهانی، کارمزد ماهانه‌ای پرداخت کنند که این کارمزد براساس بورس خارجی موردنظر و نوع اطلاعات موجود متفاوت است.

امکان دسترسی مشتریان به تحلیلگر آنلاین^۱، از دیگر خدمات ارائه شده توسط شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest است. تحلیلگر آنلاین که از طریق پلتفرم معاملاتی برخط کارگزاری ارائه می‌شود به مشتریان این امکان را می‌دهد تا به تحلیل‌های تکنیکال، نماگرهای اقتصادی، اطلاعات لحظه‌ای بازار، صفحه نمایش سفارش و اخبار مربوطه دسترسی داشته باشند. مشتریان می‌توانند براساس این اطلاعات، تصمیمات بهتری در زمینه سرمایه‌گذاری‌های خود اتخاذ کنند.

شرکت کارگزاری Yapı Kredi Invest دارای منابع درآمدی مختلفی است که از مهمترین منابع درآمدی آن می‌توان به کارمزدهای دریافتی بابت مشاوره‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، کارمزد معاملات و کارمزد دریافتی بابت مدیریت پرتفوی اشاره کرد.

با اینکه شرکت‌های کارگزاری داخلی و خارجی فعال در بازار سرمایه ترکیه، بابت انجام معاملات اوراق بهادار در این بازار، از مشتریان خود کارمزد معاملاتی دریافت می‌کنند اما برخی از شرکت‌های کارگزاری خارجی همچون شرکت کارگزاری اینتراکتیو که یک شرکت آمریکایی است و در بازار سرمایه ترکیه نیز فعالیت می‌کند، هیچ‌گونه کارمزدی بابت معاملات برخط سهام و صندوق‌های قابل معامله در بورس، از مشتریان آمریکایی فعال خود در بازار سرمایه ترکیه دریافت نمی‌کند.



جمع‌بندی

بررسی خدمات ارایه شده توسط شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته دنیا نشان می‌دهد که این شرکت‌ها برای جذب سرمایه‌گذاران بیشتر سعی می‌کنند تا خدمات متنوع و متمایزی را به مشتریان ارایه دهند. از جمله مهمترین خدمات ارایه‌شده توسط شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته می‌توان به ارایه خدمات خرید و فروش برخط سهام و برخی ابزارهای مالی دیگر بدون دریافت هیچ‌گونه کارمزدی از مشتریان، فراهم کردن امکان معاملات اعتباری برای مشتریان، ارایه مشاوره‌های سرمایه‌گذاری به مشتریان، تشکیل پرتفویهای اختصاصی برای مشتریان، امکان دسترسی مشتریان به گزارش‌های تحقیقاتی، امکان معامله انواع ابزارهای مالی همچون سهام و ابزارهای مشتقه، امکان استفاده مشتریان از خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری خودکار و ارایه برخی تخفیفات برای مشتریان همچون جبران زیان تعدادی از اولین موقعیت‌های معاملاتی اتخاذ شده توسط مشتریان و گرفتن حداقل کارمزد کارگزاری در صورت انجام حداقل تعداد معاملات تعیین‌شده در ماه اشاره کرد.

با اینکه برخی از شرکت‌های کارگزاری در بازارهای سرمایه پیشرفته از دریافت برخی از کارمزدها همچون کارمزد معاملات برخط سهام و برخی از ابزارهای مالی دیگر چشم‌پوشی کرده‌اند اما همان‌طور که در گزارش به آن پرداخته شد، دارای منابع درآمدی مختلف دیگری هستند که از مهمترین آنها می‌توان به درآمدهای ناشی از دریافت بهره (همچون معاملات اعتباری و وام‌دهی اوراق بهادار) و کارمزدهای ناشی از جریان سفارش اشاره کرد.



منابع

1. "Robinhood Markets, Inc. Earnings Presentation Third Quarter 2021", Robinhood, 2021.
2. "Robinhood Markets, Inc.", United States Securities And Exchange Commission, 2021.
3. "E*TRADE Financial Corporation Announces; Fourth Quarter And Full Year 2019 Results", E*TRADE Financial, 2020.
4. "E*TRADE Financial Corporation Announces; Second Quarter 2020 Results", E*TRADE Financial, 2020.
5. "First Protected Positions", TAO Trade.
6. "First Protected Positions Terms and Conditions", FORTISSO.
7. "2020 Integrated Annual Report", Yapı Kredi Invest, 2020.
8. "Highlights of Online Securities Companies' Financial Results for Period from April to September 2021", Japan Credit Rating Agency, 2022.
9. "Terms and Conditions of Rakuten Trade Day Trade Rebate Programme", Rakuten Trade.
10. <https://robinhood.com/us/en/support/articles/trading-fees-on-robinhood/>
11. <https://robinhood.com/us/en/support/articles/how-robinhood-makes-money/>
12. <https://www.cbinsights.com/research/report/how-robinhood-makes-money/>
13. <https://www.thestreet.com/investing/how-does-robinhood-make-money-14856528>
14. <https://www.moneyunder30.com/robinhood-review>
15. <https://www.warriortrading.com/how-robinhood-makes-money/>
16. <https://finty.com/us/business-models/etrade/>
17. <https://www.brokerage-review.com/investing-firm/make-money/how-etrade-makes-money.aspx>
18. <https://moneymodels.org/business-models/how-does-etrade-make-money-swot-analysis/>
19. <https://us.etrade.com/what-we-offer/pricing-and-rates>
20. <https://www.nerdwallet.com/reviews/investing/brokers/etrade>
21. <https://www.stockbrokers.com/review/etrade/fees-features>
22. <https://money.usnews.com/investing/best-brokers/e-trade>
23. <https://www.stockbrokers.com/review/etrade>
24. <https://www.dnb.no/en/personal/savings-and-investments/equities/online-trading/lower-brokerage.html>
25. <https://investor.vanguard.com/investing/transaction-fees-commissions/stocks>
26. <https://www.investopedia.com/terms/b/brokerage-company.asp>
27. <https://investor.vanguard.com/advice/digital-advisor>
28. https://www.sbisec.co.jp/ETGate/?_ControlID=WPLETmgR001Control&_DataStoreID=DSWPLETmgR001Control&burl=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price%2F&file=home_price.html&getFlg=on
29. <https://faq.sbisec.co.jp/answer/5ec78b11d31ea500111ec7b5>
30. https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price&file=home_price_genbutsu02.html
31. https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_foreign&cat1=foreign&cat2=us&dir=us&file=foreign_us_debutprogram.html
32. https://www.sbisec.co.jp/ETGate/?_ControlID=WPLETmgR001Control&_DataStoreID=DSWPLETmgR001Control&burl=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price%2F&file=home_price.html&getFlg=on
33. https://www.click-sec.com/corp/guide/commission_list/
34. <https://www.ykyatirim.com.tr/en/services>



35. <https://tradebox.com.tr/hisse-islemleri/borsalar>
36. <https://www.rakutentrade.my/fees>
37. <https://www.rakutentrade.my/rakuten-trade-points>
38. <https://www.tdameritrade.com.sg/why-td-ameritrade/pricing.html>
39. <https://www.tdameritrade.com/pricing.html>
40. <https://seekingalpha.com/article/4472553-how-does-td-ameritrade-make-money>
41. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1173431/000117343119000117/amtd2019093010k.htm>
42. <https://docoh.com/filing/1173431/0001193125-20-196300/AMTD-8K/file/2>
43. <https://www.tdameritrade.com.sg/why-td-ameritrade/free-stock-trading.html>
44. <https://www.schwab.com/automated-investing/what-is-a-robo-advisor>
45. <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/issues/automated-advisors#sort=%40pubbrowsedate%20descending>
46. <https://www.thetimes.co.uk/money-mentor/article/robo-adviser/>
47. <https://www.fidelity.com/learning-center/tools-demos/planning-guidance-tools/robo-advisor-vs-hybrid-robo-advisor>