

کلیاتی پیرامون بازار نژدک و ساختار قانونی آن

ترجمه و تحقیق از: غلامعلی میرزایی

Do you know what
the ticker symbol
the companies moving
the world forward?

NASDAQ

کلیت

NASDAQ¹ بزرگترین بازار الکترونیکی اوراق بهادار در ایالات متحده است. بورس نزدک به بورس الکترونیکی یا بورس مانیتوری (screen-based) معروف است، چرا که خریداران و فروشندگان از طریق شبکه‌های ارتباط از راه دور رایانه‌ای به هم مرتبط شده و معاملات خود را انجام می‌دهند. در اینجا خود خریداران و فروشندگان درخواست‌های خرید و فروش خود را وارد سیستم معاملاتی می‌کنند. حدود ۳۲۰۰ شرکت عضو در آن عضویت داشته و تقریباً هر روز سهام آن‌ها مورد معامله قرار می‌گیرد. نزدک در واقع بازاری است برای معامله سهام شرکت‌های با صنایع گوناگون هم‌چون فناوری، ارتباطات، خدمات مالی، حمل و نقل، مطبوعات و... نزدک، بازار اولیه برای معامله سهام شرکت‌های پذیرفته شده است. تمام شرکت‌های عضو نزدک، به سیستم هوشمند بازار نزدک دسترسی دارند. که به مقامات بالای اجرایی اطلاعات فوری در خصوص بازار و شرکت‌ها داده می‌شود. شرکت‌های عضو نزدک، به محصولات جدید و اطلاعاتی که موجب شفافیت در بازار و کاهش مخاطره شده، دسترسی دارند.

تالار معاملات نزدک، محل استقرار فیزیکی بازار سهام است. این تالار در شهر نیویورک واقع شده است. دیوار بیرونی برج استوانه‌ای شکل هفت طبقه، یک صفحه نمایشگر الکترونیکی است که قیمت سهام، اخبار بازار سرمایه و آگهی‌های بازرگانی را به نمایش می‌گذارد. در تالار داخلی، یک استودیو تلویزیونی قرار دارد. یکی از دیوارهای پرتوافکن، شرایط بازار را به‌طور آنی گزارش کرده و اطلاعات فوری مناسبی در اختیار مطبوعات و شبکه‌های تلویزیونی قرار می‌دهد. نزدک، اخیراً مجوز خود را از کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) برای تبدیل به بورس اوراق بهادار اخذ کرده است. این تغییر قانونی موجب تغییر در روش فعالیت بازار شده است.

1 - National Association of Securities Dealers Automated Quotations

2 - Securities and Exchange Commission

ساختار جدید نزدک، بر مبنای تمام اتوماتیک و رقابت و وسیع بین بازارگردانان متعدد و مبتنی بر شبکه ارتباطی الکترونیک^۳ طراحی شده و منافع واحدی را ایجاد می‌کند که در دیگر ساختارها وجود نداشته است. یکی از تغییرات عمده این است که دست اندرکاران بازار می‌توانند معاملات انجام شده در نزدک را از طریق شبکه‌هایی متمایز از دیگر سازوکارها، مشاهده کنند. این معاملات بر پایه داده‌های آماری مربوط به بازار تقسیم‌بندی می‌شوند.

(NASDAQ) و رابطه آن با نزدک

NASD یک نهاد غیر دولتی خود انتظام است که بر فروش اوراق بهادار و اعطای مجوز کارگزاری به اشخاص حقیقی یا حقوقی و... نظارت می‌کند. به طور کلی NASD بر بیش از ۵ هزار شرکت بورسی نظارت دارد.

نزدک، به طور کامل قادر است مالکیت خود را از نهاد ناظر خود NASD جدا و متمایز کند.

این امر به سلامت بازار و تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران از طریق این تفکر که تعارض منافع بین بازار (اجرایی) و ناظر خود به وجود نمی‌آید، کمک می‌کند.

این امر هم چنین یکی از گام‌هایی است که به انتقال نزدک به یک شرکت سهامی عام کمک می‌کند. به منظور معامله در شبکه‌های نزدک، دست اندرکاران بازار باید به عضویت آن درآیند. در حال حاضر، NASD کلیه معاملات نزدک را نظارت می‌کند.

پیش از این NASD مالک نزدک بود ولی در سال ۲۰۰۰، NASD تصمیم به فروش نزدک گرفت تا بتواند به تنهایی به مأموریت اصلی خود یعنی حمایت از سرمایه‌گذار و حفظ اعتبار بازار، رسیدگی کرده و متمرکز شود. در همین راستا، NASD اختیارات زیر را به نزدک تفویض کرد:

۱. اجرایی کردن بازار و راه‌اندازی شبکه خودکار پشتیبان بازار و دیگر سازوکارها یا بازارها؛
۲. فراهم کردن شالوده شبکه مخابراتی قابل دسترسی برای دست اندرکاران بازار جهت اطلاع از قیمت‌ها، دستورها، گزارشات، معاملات و مقایسه معاملات؛
۳. توسعه قوانین اصلاحی برای انتشار اطلاعات

مربوط به قیمت‌ها و معاملات اوراق بهادار قابل معامله در نزدک؛
۴. اتخاذ و گسترش مقررات، تفاسیر، سیاست‌ها و روش‌ها و اتخاذ روش‌هایی برای حفظ اعتبار، عدالت، کارایی و رقابت‌پذیری بازار نزدک و دیگر بازارهایی که تحت نظارت نزدک هستند؛
۵. اقدام به عنوان یک عامل اطلاعات اوراق بهادار برای اخذ اطلاعات پیرامون قیمت‌ها و معاملات مرتبط با بازار نزدک و دیگر بازارهای زیر مجموعه آن؛
۶. توسعه، اتخاذ و اجرای دستورالعمل‌ها بر استانداردهای پذیرش برای سهام قابل معامله در نزدک و ناشران آن اوراق؛
۷. طراحی معیارهایی برای شرکت در بازار نزدک و دیگر بازارها یا سیستم‌های تحت مدیریت خود؛
۸. تصمیم‌گیری در خصوص کارمزد ثبت ناشران و کارمزد ارائه خدمات به آنان؛
۹. برقراری و تصمیم‌گیری در خصوص بودجه سالانه و برنامه تجاری نزدک؛
۱۰. تصمیم‌گیری در خصوص تخصیص منابع نزدک؛
۱۱. مدیریت روابط خارجی در خصوص موضوعات مرتبط با معاملات و اقدامات اجرایی بازار نزدک، دیگر بازارهای شبکه‌های تحت نظارت نزدک، یا کنگره، SEC، دیگر سازمان‌های خود انتظام، گروه‌های تجاری و عموم مردم؛
۱۲. تمام اقداماتی که توسط نزدک در خصوص اختیارات تفویضی انجام خواهد شد، باید مشروط به تجدیدنظر، تصویب یا رد آن‌ها توسط هیأت مدیره Nasd بر طبق رویه‌های قانونی آن هیأت باشد.

مقررات حاکم بر نزدک

۱. مبنای اصلی قانون نزدک، قانون بورس و اوراق بهادار مصوب ۱۹۳۴ است. این قانون که حدود ۲۵۹ صفحه متن اصلی است، بر بورس اوراق بهادار و بازارهای فرابورس حاکم است. اهم موضوعات کلیدی این قانون عبارت است از:
SEC، تفویض اختیارات SEC، معاملات

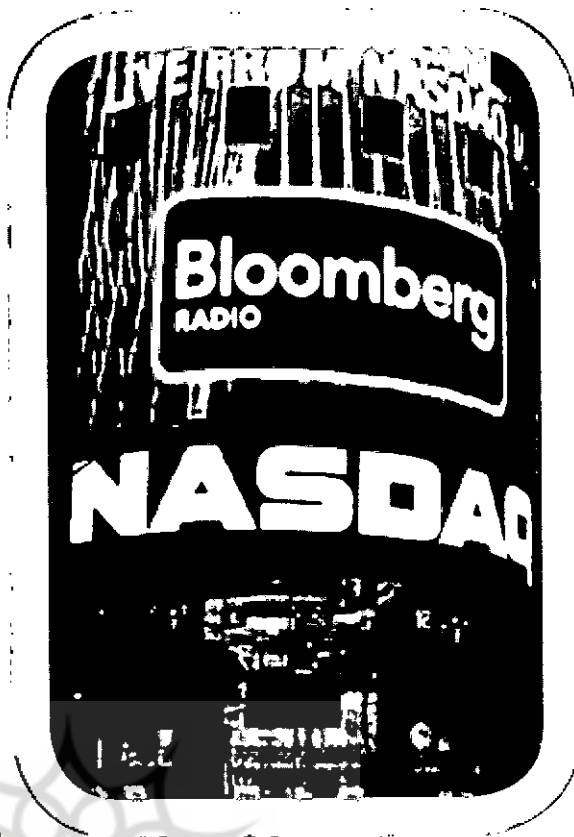
-Securities and Exchange Act, 1934

3 - Electronic Communications network

4 - National Association of Securities Dealers

نزدک
در واقع بازاری است برای معامله سهام شرکت‌های یا صنایع گوناگون هم‌چون فناوری، ارتباطات، خدمات مالی، حمل و نقل، مطبوعات و...

NASD
یک نهاد غیر دولتی خود انتظام است که بر فروش اوراق بهادار و اعطای مجوز کارگزاری به اشخاص حقیقی یا حقوقی و... نظارت می‌کند



و شرکت و تعهدات شرکت و اختیارات نزدیک و برعکس.

- علاوه بر قوانین مذکور، آیین نامه‌هایی نیز در خصوص ریز جزئیات موضوعات مربوطه وجود دارد که صرف عناوین آن آیین نامه‌ها عبارت است از:

- مقررات عمومی، مقررات عضویت و ثبت، مقررات راهبردی و تنظیم بازار، مسئولیت اشخاص وابسته به عضو، کارکنان و... مقررات مربوط به بازار (بازار نزدیک و دیگر بازارها و شبکه‌های زیر مجموعه آن و شرایط عضویت، ارائه خدمات و امکانات)، مقررات شکلی هم چون بازرسی‌ها، مجازات‌ها، دوری و میانجیگری و روه‌ها.

مرکز اطلاع رسانی بازار

این مرکز متعهد است برای سرمایه‌گذاران، پرتفوگردانان و کارگزار، معامله‌گران و نمایندگان ثبت شده، آخرین اطلاعات بازار را به بهترین کیفیت فراهم کند. در این مرکز ابزارهایی وجود دارد که به شفافیت غیرموازی بازار کمک کرده و به کاربران امکان می‌دهد تا در خصوص تصمیم بر معامله بهتر، اطلاعات ضروری را داشته باشند.

بخش اصلی این مرکز به کاربران امکان دسترسی به اطلاعات سفارش‌های خرید و فروش، با نام یا بی نام، قیمت‌ها از تمام سهام بازار نزدیک را فراهم می‌کند.

قلمرو فعالیت‌های نزدیک

۱. معامله سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بازار نزدیک
 ۲. معامله سهام شرکت‌های عضو Amex, Nyse و دیگر بورس‌های منطقه‌ای.
- معامله بر روی سهام نزدیک، هم در بازار نزدیک امکان پذیر است و هم در دیگر بورس‌ها مثل نیویورک، آمریکا و دیگر بورس‌های منطقه‌ای.

هدف از تشکیل نزدیک

ساماندهی شرکت‌ها طبق قانون شرکت‌های سهامی ایالت Delaware و تقویت بازار سرمایه به استناد مبانی قانونی و مصوبات SEC تعداد سهام دارای مجوز انتشار، ۳۳۰ میلیون، شامل ۳۰ میلیون سهام ممتاز و ۳۰۰ میلیون سهام عادی. سهام ممتاز به کرات منتشر می‌شود.

اعضای نزدیک

اشخاص ذیل واجد شرایط عضویت در نزدیک

متکی بر اطلاعات نهانی،

دسترسی عموم بر اطلاعات، تجدید نظر دادگاه و مقررات مربوطه نمایندگی‌های غیر مجاز، دادگاه ذیصلاح، اعتبار قراردادها، بورس‌های خارجی اوراق بهادار، ممنوعیت معاملات خارجی برای ناشران، کارمزدهای معاملات و مجازات‌ها.

۲. قانون دوم، قانون اوراق بهادار مصوب ۱۹۳۳

این قانون به منظور شفاف سازی عادلانه و کامل شرایط اوراق بهاداری که مورد معامله واقع می‌شود، وضع شده است. اهم موضوعات آن عبارت است

از :
مقررات ثبت و پذیرش سهام و امضای بیانیه ثبت، حق‌الثبت، اطلاعات مورد نیاز در بیانیه ثبت، شرایط توقف ثبت، اطلاعات مورد نیاز در خلاصه آگهی، مسئولیت مدنی در قبال بیانیه ثبت اشتباه و غلط، مسئولیت انفرادی و تضامنی مدیران، معاملات متقلبانه و کلاهبرداری، اختیارات ویژه SEC.

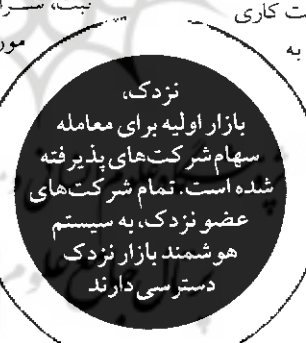
در رابطه با شرکت‌های متقاضی عضویت در نزدیک، یک فرم ۲۵ صفحه‌ای است که اهم مطالب موجود در آن عبارت است از:

اطلاعات پیرامون شرکت (نام، آدرس و...)، موضوع شرکت، موضوعات مربوط به شرکت تأمین سرمایه یا بازارگردانان شرکت، اطلاعاتی پیرامون سهام شرکت (قیمت، تاریخ انقضای مجوز، سهام و وثیقه و...)، هیأت مدیره شرکت و اوصاف آنان، گزارشات حقوق و دعاوی شرکت، کمیته‌های زیر مجموعه شرکت، موافقت‌نامه پذیرش و قرارداد فی مابین نزدیک

سهام

در بورس‌های ثبت نشده نزد SEC، مجوز به بورس‌های ملی از طریق SEC، معاملات آتی، محدودیت‌های استقراض اعضاء، کارگزاران، معامله‌گران، ممنوعیت دست کاری قیمت‌ها، مقررات مربوط به استفاده از ابزارهای تقلبی و دروغین، مقررات بازرسی

و حسابرسی، معاملات اعضاء بورس‌ها، کارگزاران و معامله‌گران، مقررات الزامی برای ثبت اوراق بهادار، گزارش‌های دوره‌ای، نمایندگی، مقررات کارگزاران و معامله‌گران، انجمن‌های اوراق بهادار ثبت شده (کارگزاران، معامله‌گران، کارگزاران، معامله‌گران دولتی، حساب‌ها، مدارک و آزمون‌های بورس‌ها، اعضاء و... سیستم ملی برای تسویه معاملات و پایاپای، سیستم‌های قیمت گذاری برای سهام کم ارزش، ضمانت اجرای صورت حساب‌های دروغین، ثبت و مسئولیت‌های سازمان‌های خود انتظام، مسئولیت معاونان در جرایم، بازرسی (بازجویی)، بازداشت و تعقیب مجرمان، مجازات‌های مدنی برای معاملات



Securities Act 1933 6-



دارند، هم چنین شرایط و ضوابط ثبت و پذیرش را حائز نیستند.

NASDAQ هیچ ارتباط شغلی با ناشرانی که در OTCBB پذیرفته شده اند ندارد. این شرکتها مشمول مقررات گزارش دهی NASDAQ نمی باشند، ولی باید گزارش دوره ای برای SEC ارسال کنند.

در OTCBB از ناشران بابت

نزدک،
اخیراً مجوز خود
را از کمیسیون بورس و
اوراق بهادار (SEC) برای
تبدیل به بورس اوراق
بهادار اخذ کرده است

قیمت گذاری وجهی دریافت نمی شود.

مقررات NASD به بازارگردانان

اجازه دریافت حق الزحمه در عوض

قیمت گذاری سهام ناشران در OTCBB یا هر سیستم مشابه دیگر نمی دهد.

تمام مشترکین ایستگاههای کاری NASDAQ (شرکت های کارگزاری و بازارگردانان) به شبکه اطلاعات OTCBB بدون پرداخت هزینه دسترسی دارند.

منبع:

<http://www.nasdaq.com>

<http://www.Nasdaq.com>

خود را به رئیس هیأت مدیره، مدیر عامل یا دبیر هیأت اعلام کنند.

مقایسه نزدک با (OTCBB)

OTCBB یک سازوکار

الکترونیک منظم است

که NASD آن را پیشنهاد

کرده و اطلاعاتی در

خصوص قیمت فوری

سهام، آخرین قیمت

معامله و حجم معاملات

را در بازار خارج از بورس

اعلام می کند. این بازار محل

اجتماع الکترونیکی بازارسازان است.

شرکت هایی که از لیست بورس نزدک خارج می شوند، معمولاً وارد این بازار می شوند.

شرکت های پذیرفته شده در آن ملزم به ارائه اطلاعات جاری مالی به SEC هستند. مقرراتی

که در خصوص ثبت و پذیرش شرکتها آن طور که در NASDAQ و NYSE برای شروع

به معامله وجود دارد، در OTCBB نیست.

شرکت های عضو OTCBB عضو نزدک نیستند

زیرا سهام آنها آنقدر قوی و با ارزش نیست و

بسیار مخاطره پذیر است. در نتیجه سهام اندکی

از آنها توانایی ارتقاء و ورود به NASDAQ را

هستند

الف) هر کار گزار یا معامله گر رسمی ثبت شده (به جز آنهایی که سلب شرایط شده اند).

ب) هر شخص دیگر می تواند به عنوان شخص وابسته عضو نزدک باشد. (به جز افراد غیر ذیصلاح)

ج) هر دست اندر کار بازار، شرکتها و...

شخص وابسته: (شریک، مأمور یا مدیر عضو نزدک که تحت نظارت عضو بوده یا ناظر آن یا در استخدام آن باشد. پرسنل دفتری و منشی شخص وابسته شناخته نمی شوند)

عضو باید به تعهدات خود هم چون بدهی، مالیات و... در موعدای که نزدک تعیین می کند، عمل کند.

هر عضو یا شخص وابسته به آن باید از اطلاعات مربوط به تعهدات خود آگاهی داشته باشد.

هیأت مدیره نزدک، نیاز نیست که سهام دار نزدک باشند. حداقل دو نفر از اعضای هیأت مدیره باید از میان نمایندگان ناشران انتخاب گردند.

مدیران هر ساله در نشست مجمع عمومی عادی سالانه یا نشست ویژه ای برای همین منظور انتخاب می شوند.

کاندیداهای عضویت هیأت مدیره باید اسامی