



سازمان بورس و اوراق بهادار  
Securities & Exchange Organization

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

# بررسی ساختار و وظایف سازمانی نهادهای ناظر بازار سرمایه ترکیه، آمریکا و پاکستان

میشم حامدی

تیر ۱۳۹۶



سازمان بورس و اوراق بهادار

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

گروه بازارها و ابزارهای مالی

**عنوان:** بررسی ساختار و وظایف سازمانی نهادهای ناظر بازار سرمایه ترکیه، آمریکا و پاکستان

**تهیه کننده:** میثم حامدی

**کد گزارش:** ۱۳۹۶-۰۷-۲۰۱۷

**تاریخ گزارش:** تیر ۱۳۹۶

این گزارش در گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه گردیده و مباحث و نظرات ارائه شده در آن صرفاً نظرات و بررسی‌های صورت گرفته توسط کارشناسان و پژوهشگران این گروه می‌باشد نه نظرات رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار.

# بررسی ساختار و وظایف سازمانی نهادهای ناظر بازار سرمایه ترکیه، آمریکا و پاکستان

یثم حامی<sup>۱</sup>

## چکیده

ساختار سازمان بورس و اوراق بهادار متشکل از شورای عالی بورس در رأس و هیئت مدیره سازمان در ذیل شورا تشکیل شده است به طوری که اعضای هیئت مدیره معمولاً معاونت‌های سازمان را تشکیل می‌دهند. معاونت نظارت بر نهادهای مالی با وظیفه نظارت بر نهادهای مالی دارای مجوز از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار، معاونت نظارت بر بورس‌ها و ناشران با وظیفه نظارت بر ناشران ثبت شده نزد سازمان، پذیرش اوراق بهادار، و همچنین رصد و نظارت بر بازار اوراق بهادار، معاونت حقوقی با وظیفه رسیدگی به امور حقوقی و پیگیری جرائم و تخلفات و معاونت اجرایی با مأموریت تامین احتیاجات مالی، انسانی، پشتیبانی و فناوری اطلاعات جهت پیشبرد اهداف و بهبود بهره‌وری منابع سازمانی، معاونت‌های سازمان را تشکیل می‌دهند. به منظور مقایسه وظایف، معاونت‌ها و ادارات دیگر نهادهای نظارتی در بازار سرمایه، این گزارش به نهادهای ناظر بازار سرمایه کشورهای ترکیه، آمریکا و پاکستان پرداخته است. نتایج مطالعه حاکی از آن است که گرچه وظایفی که معاونت‌های سازمان بورس و اوراق بهادار انجام می‌دهد را دیگر نهادهای ناظر نیز انجام می‌دهند اما تنوع معاونت‌ها و وظایفی که بر عهده هر یک گذاشته شده است، موجب تمایز ساختار آنهاست.

**کلمات کلیدی:** تنظیم و نظارت، ساختار سازمانی، کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا و پاکستان، هیئت بازار سرمایه ترکیه

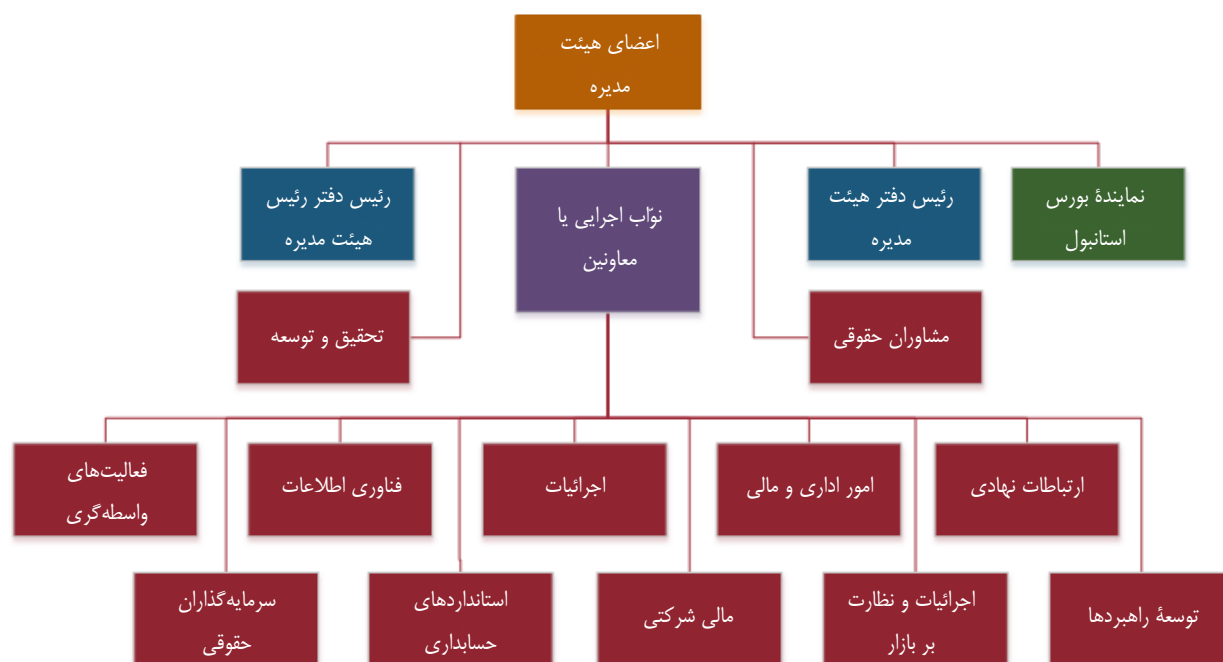
---

<sup>۱</sup> مدیر گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

## ساختار سازمانی هیئت بازار سرمایه ترکیه (CMB)

نهاد ناظر بر بازارها و مؤسسات فعال در حوزه اوراق بهادار در ترکیه، هیئت بازار سرمایه<sup>۱</sup> (CMB) ترکیه است. این نهاد اصول عملیاتی بازار سرمایه را تعیین می‌کند و مسئولیت حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران را بر عهده دارد. این نهاد، نظارت بر شرکت‌های سهامی عام، شرکت‌های پذیرفته شده، واسطه‌های مالی، بورس‌ها، انواع صندوق‌ها، بانک تصفیه، پایاپای و امانت‌پذیری (Takasbank)، کانون مؤسسات واسط بازار سرمایه ترکیه<sup>۲</sup> (TSPAKB)، سپرده‌گذاری مرکزی، و دیگر مؤسسات مربوطه که در بازار سرمایه فعالیت می‌کنند (مانند شرکت‌های حسابرسی مستقل، مؤسسات رتبه‌بندی، و ...) را بر عهده دارد. ساختار نهاد ناظر بازار سرمایه ترکیه در زیر مورد بررسی قرار گرفته است.

### ساختار سازمانی CMB ترکیه



شکل ۱- ساختار سازمانی هیئت بازار سرمایه ترکیه

**اعضای هیئت مدیره:** اعضای هیئت مدیره متشکل از هفت عضو هستند. هیئت وزرا دو عضو از چهار نماینده معرفی شده از سوی بخشی از وزارت امور خارجه که مسئولیت اقتصادی بر عهده دارد را انتخاب می‌کند. پنج عضو دیگر از میان نمایندگان وزارت اقتصاد، وزارت صنعت و تجارت، شورای تنظیم و نظارت بانکی، اتاق بازرگانی و کانون نهادهای مالی (یا واسطه‌های مالی) بازار سرمایه انتخاب می‌شوند. هر یک از سازمان‌ها یا نهادهای فوق، ۲ نماینده را معرفی می‌کنند که باید یکی از آنها انتخاب شود. هر هفت نفر عضو هیئت مدیره برای دوره‌ای شش ساله از سوی هیئت وزرا منصوب می‌شوند. هیئت وزرا یکی از این هفت نفر را به‌عنوان رئیس هیئت مدیره انتخاب می‌نماید و اعضای هیئت مدیره نیز یک نفر را به‌عنوان نایب رئیس هیئت مدیره بر می‌گزینند.

<sup>1</sup> Capital Market Board of Turkey

<sup>2</sup> Association of Capital Market Intermediary Institutions of Turkey

ذیل اعضای هیئت مدیره یا رئیس سازمان، گروهی پنج نفره به عنوان نواب رئیس یا معاونان سازمان در حال فعالیت هستند که مسئولیت فعالیت‌ها و اقدامات کل نهاد ناظر به آنها تفویض شده است. هیئت بازار سرمایه ترکیه (CMB) ۱۲ اداره یا دپارتمان در اختیار دارد که وظایف مختلفی را اجرا می‌نمایند. این ادارات و وظایفی که اجرا می‌کنند، در ذیل مورد بررسی قرار گرفته است:

- **دپارتمان تحقیق و توسعه:** این دپارتمان وظیفه انجام تحقیقات اقتصادی و مالی برای CMB، به منظور توسعه راهبردهای بلند مدت و انجام اقداماتی مبتنی بر تصمیمات منطقی و بررسی شده را بر عهده دارد. این دپارتمان نیازهای بازار سرمایه ترکیه، نظام کلی بازار سرمایه را تحلیل کرده و راه‌کارهایی برای رفع این نیازها ارائه می‌کند و توصیه‌های سیاستی برای توسعه ابزارها، فعالیت‌ها و بازارهای مالی جدید ارائه می‌نماید و همچنین برای اصلاح موارد موجود پیشنهاداتی ارائه می‌کند. در این چارچوب، دپارتمان تحقیق و توسعه مطالعات تحلیلی درخصوص بازارهای داخلی و سیستم مالی بین‌المللی و بازارهای ملی کشورهای خارجی انجام می‌دهد. صرف نظر از موارد ذکر شده، این دپارتمان مسئولیت اصلی برقراری روابط بین‌المللی CMB را بر عهده دارد. عضویت CMB در سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار (IOSCO) در میان دیگر روابط، از مهمترین اقداماتی است که این دپارتمان بر عهده دارد. همچنین، روابط با OECD و اتحادیه اروپا و دیگر روابط بین‌المللی با سازمان‌های بین‌المللی، بر عهده این دپارتمان گذاشته شده است.
- **مشاوران حقوقی:** وظیفه اصلی این دپارتمان عبارت است از مشارکت فعال در اقدامات مربوط به مقررات‌گذاری توسط CMB. کارکنان این دپارتمان مطالعات مربوط به وجوه حقوقی بازار اوراق بهادار را بررسی می‌نمایند و هماهنگی با دیگر نهادهای مربوطه در این حوزه را حفظ می‌کنند. این دپارتمان مسئولیت اصلی مراقبت از ایجاد موازی کاری بین قانون بازار سرمایه ترکیه و رویندهای عمومی در این حوزه را بر عهده دارد. بدین منظور، کارکنان امور حقوقی با همکاری دیگر دپارتمان‌ها، توسعه بازار را به دقت نظارت می‌نمایند. همچنین، مشاوران حقوقی، نماینده CMB در هرگونه دعوی قضایی محسوب می‌شوند.
- **دپارتمان اقدامات یا فعالیت‌های واسطه‌ای:** این بخش مسئول بازبینی و بررسی درخواست‌های مؤسسات واسطه‌ای (نهادهای مالی) برای فعالیت در بازار سرمایه است. در میان مسئولیت‌های این دپارتمان، تنظیم و نظارت بر روابط میان مؤسسات واسطه‌ای (نهادهای مالی) با شرکت‌های ناشر و سرمایه‌گذاران، یکی از وظایف اصلی به حساب می‌آید. این دپارتمان مسئول نظارت بر انطباق نهادهای مالی با الزامات کفایت سرمایه و بررسی صورت‌های مالی این مؤسسات نیز می‌باشد.
- **دپارتمان فناوری اطلاعات:** به دلیل توسعه بازار اوراق بهادار ترکیه، به عنوان یکی از ضروریات، ایجاد سیستم نظارتی رایانه‌ای که به خوبی ساختاردهی شده باشد تعیین گردید. بدین منظور، CMB اداره آمار و پردازش اطلاعات را به شکل یک دپارتمان واحد، ساختاردهی مجدد نمود. مسئولیت‌ها و وظایف اصلی این بخش عبارت است از ایجاد پایگاه داده واقعی و قابل اتکا و نصب، حفظ و نگهداری سیستم لازم برای پردازش اطلاعات رایانه‌ای.
- **اجرائیات:** وظیفه اصلی این دپارتمان، حسابرسی شرکت‌ها، نهادهای واسطه، بانک‌ها و دیگر نهادهای مالی فعالی در بازار اوراق بهادار و حصول اطمینان از تطابق فعالیت‌های آنها با قوانین و مقررات است. این دپارتمان مسئول اجرای مقررات بازار سرمایه و بازرسی و رسیدگی به تخلف از مقررات است.

- *امور اداری و مالی:* ذیل سه اداره‌ای که زیر نظر این دپارتمان قرار دارد، این بخش خدماتی درخصوص مدیریت حساب‌ها و تهیه صورت‌های مالی، رسیدگی به امور کارکنان CMB، بازنشستگی و خدمات درمانی، و دیگر خدمات مربوط به کارکنان را ارائه می‌نماید. امور مربوط به مخابرات، ساختمان، تعمیرات، خریده‌ها و در مجموع امور پشتیبانی، در حوزه اختیارات این دپارتمان است.
- *دپارتمان ارتباطات نهادی (روابط عمومی):* این دپارتمان سازماندهی روابط اعضای هیئت مدیره با مؤسسات و نهادهای ملی و بین‌المللی بازار سرمایه، نهادهای عمومی، رسانه‌های نوشتاری و تصویری را جهت ارائه بازار سرمایه هم در سطح ملی و بین‌المللی و هم در افشای عمومی، برعهده دارد.
- همچنین، این دپارتمان مسئولیت سازماندهی جلسات و کنفرانس‌ها، تهیه هرگونه اسناد شامل کتب و بروشور، تهیه اطلاعات لازم برای انتشار بر روی وب سایت CMB را برعهده دارد. علاوه بر این، دپارتمان ارتباطات نهادی مسئول انجام مطالعات درخصوص توسعه هویت سازمانی، تدوین استانداردهای تهیه اسناد و اطلاعات درون سازمانی جهت ارتقای کارایی ارتباطات، سازماندهی جلسات و سمینارهای مرتبط با نهادهای بین‌المللی و ... می‌باشد. وظیفه سخنگوی رسمی سازمان توسط این دپارتمان، با موافقت رئیس CMB، اجرا می‌شود.
- *دپارتمان سرمایه‌گذاران نهادی یا حقوقی:* این دپارتمان اساساً اقدامات مربوط به تنظیم و نظارت بر اصول مربوط به ایجاد و فعالیت مؤسساتی که سرمایه‌گذاری‌های جمعی انجام می‌دهند (مانند شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا صندوق‌ها) و همچنین اعطای مجوز به آنها را بر عهده دارد. موضوع سرمایه‌گذاران حقوقی نه تنها صندوق‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سرمایه‌گذاری را در بر می‌گیرد بلکه شرکت‌های سرمایه‌گذاری جسورانه (صندوق‌های جسورانه)، صندوق‌های یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات، و صندوق‌های بیمه اجتماعی را نیز شامل می‌شود. تنظیم و نظارت بر استانداردهای افشای اطلاعات نهادهایی که سرمایه‌گذاری جمعی انجام می‌دهند و شرکت‌های مدیریت پرتفو نیز جزو مسئولیت‌های این دپارتمان محسوب می‌گردد.
- *دپارتمان استانداردهای حسابداری:* این دپارتمان مطالعاتی درباره ایجاد و به‌کارگیری استانداردهای حسابداری عمومی و خصوصی مربوط به نهادها موضوع قانون بازار سرمایه ترکیه را، به‌منظور همراستا نمودن این استانداردها با استانداردهای بین‌المللی، بر عهده دارد. همچنین این دپارتمان مسئول ارزیابی درخواست‌های تأسیس شرکت‌های حسابرسی مستقل و شرکت‌های رتبه‌بندی اعتباری که در ترکیه فعالیت خواهند کرد، می‌باشد. این دپارتمان بر اقدامات و فعالیت‌های شرکت‌های حسابرسی و کیفیت خدماتی که این شرکت‌ها ارائه می‌دهند، نظارت می‌کند.
- *دپارتمان مالی شرکتی:* این دپارتمان درخواست ثبت شرکت‌های سهامی عام برای انتشار اوراق بهادار را بررسی و ارزیابی می‌نماید. یکی از مسئولیت‌های اصلی این دپارتمان عبارت است از بازبینی افشای اطلاعات با اهمیت و تهیه و تنظیم فرم‌های افشای اطلاعات و درخواست ثبت جهت ارائه اطلاعات کافی و دقیق به عموم. از دیگر مسئولیت‌های این دپارتمان می‌توان به ثبت ناشران اوراق بهادار، ارائه خدمات تفسیری و مشاوره‌ای به ناشران و شرکت‌های ثبت شده جهت شفاف‌سازی درخواست‌های مؤسسات مالی، افراد و الزامات قانون بازار سرمایه ترکیه، بازبینی و بررسی گزارش‌های فصلی و سالانه شرکت‌های ثبت شده که برای عموم و CMB افشا شده است، اشاره نمود.

- **دپارتمان نظارت بر بازار و اجرائیات:** مسئولیت نظارت بر بازار ثانوی شامل بازار مشتقات، بر عهده این دپارتمان است. از جمله وظایف این دپارتمان می‌توان به تنظیم و تدوین مقررات لازم برای بازارهای ثانوی به‌منظور کارا و ایمن عمل نمود بازار و همچنین توسعه سیستم‌های نظارتی جهت رصد و نظارت بر معاملات بازار ثانوی، اشاره نمود.
- **دپارتمان توسعه راهبردها:** این دپارتمان مسئولیت انجام مطالعات مربوط به تدوین و تنظیم راهبردها، سیاست‌ها، اهداف بلند مدت و کوتاه مدت CMB را بر عهده دارد. همچنین نظارت بر ایجاد، توسعه، اجرا، نظارت و ارزیابی عملکرد و کیفیت معیارهای CMB بر عهده این دپارتمان است. مضاف بر این وظایف، ارائه پیشنهاد برای تعریف شغل، جریان کاری و فرایندهای موجود در CMB و بهره‌وری فعالیت‌هایی که توسط دپارتمان‌های CMB صورت می‌گیرد نیز بر عهده این دپارتمان است. در نهایت اینکه، ارائه پیشنهاد به‌منظور اطمینان از اینکه بودجه سالانه CMB طبق برنامه راهبردی و اهداف سالانه تهیه شده است نیز از مسئولیت‌های این دپارتمان محسوب می‌شود.

### ساختار سازمانی کمیسیون بورس و اوراق بهادار

ساختار سازمانی کمیسیون بورس و اوراق بهادار در شکل ۲ نشان داده شده است.

کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا<sup>۱</sup> (SEC) متشکل از ۵ عضو هیئت مدیره یا کمیسیونر است که همگی از سوی رئیس جمهور، برای دوره‌ای پنج ساله منصوب می‌شوند. یکی از این پنج نفر از سوی رئیس جمهور به‌عنوان رئیس کمیسیون انتخاب می‌شود. براساس قانون، نباید بیش از سه نفر از اعضای هیئت مدیره از یک جناح سیاسی باشند. وظایف سازمانی کمیسیون در پنج معاونت و ۲۳ اداره (یا مدیریت) ساختاردهی شده است. کمیسیون متشکل از ۴,۶۰۰ نفر کارمند است که در واشنگتن و ۱۱ دفتر منطقه‌ای کمیسیون مشغول به فعالیتند. وظایف اصلی کمیسیون عبارت است از:

- ۱- تفسیر و اجرای قانون فدرال اوراق بهادار؛
- ۲- تدوین مقررات جدید و اصلاح مقررات موجود؛
- ۳- نظارت بر بازرسی ناشران، کارگزاران، مشاوران سرمایه‌گذاری و مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری؛
- ۴- نظارت بر نهادهای نظارتی خصوصی مربوط به اوراق بهادار و نهادهای خارجی؛
- ۵- هماهنگی مقررات اوراق بهادار با نهادهای فدرال، ایالتی و خارجی.

ساختار سازمانی کمیسیون بورس و اوراق بهادار در شکل ۲ نشان داده شده است.

<sup>1</sup> Securities and Exchange Commission





## معاونت‌های کمیسیون بورس و اوراق بهادار عبارتند از:

۱- *معاونت مالی شرکتی*: این معاونت مسئولیت نظارت بر افشای اطلاعات با اهمیت ناشران به عموم را بر عهده دارد. کارکنان این اداره به‌طور مستمر اسناد و مدارک افشای اطلاعات ثبت شده از سوی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار می‌دهند و همچنین، به ناشران درخصوص تفسیر مقررات کمیسیون کمک کرده و دربارهٔ مقررات جدیدی که اتخاذ و رعایت آنها لازم است، توصیه‌هایی ارائه می‌کنند. از طریق فرایند بررسی، کارکنان معاونت انطباق ناشران با الزامات افشا را رصد کرده و تلاش می‌کنند تا کیفیت افشای اطلاعات را ارتقا دهند. این معاونت، در ارتباط نزدیک با دفتر رئیس حسابداری (OCA) فعالیت حرفهٔ حسابداری و حسابرسی را به‌خصوص در عرصهٔ شورای استانداردهای حسابداری مالی (FASB) که نتیجهٔ فرموله نمودن اصول پذیرفته شدهٔ عمومی حسابداری (GAAP) است، رصد می‌نماید و اخیراً نیز به‌طور گسترده بر اجرایی شدن استانداردهای بین‌المللی گزارشگری حسابداری (IFRS) نظارت می‌نماید. علاوه بر این، کارکنان این معاونت به شرکت‌های ثبت شده، یا شرکت‌هایی که قابلیت پذیرش را دارند و به عموم، مشاوره و راهنمایی ارائه می‌کنند تا ایشان را برای انطباق با قوانین و مقررات یاری رسانند. معاونت مالی شرکتی می‌تواند تفسیر خود از مقررات مربوط به اوراق بهادار را با شرکت‌ها تسهیم نماید و توصیهٔ خود را برای انطباق با الزامات افشای مقتضی اطلاعات، ارائه نماید.

۲- *معاونت معاملات و بازارها*: این معاونت به کمیسیون در اجرای مسئولیت خود به‌منظور حفظ بازاری کارا، منظم و منصفانه، کمک می‌کند. کارکنان این معاونت، روزانه فعالان اصلی بازار اوراق بهادار را تحت نظارت دارند: بورس‌ها، کارگزاران، نهادهای خود انتظام شامل FINRA و شورای قانونگذاری اوراق بهادار شهرداری (MSRB)، نهادهای تسویه و پایاپای، عوامل انتقال<sup>۱</sup>، تحلیلگران اطلاعات اوراق بهادار<sup>۲</sup> و مؤسسات رتبه‌بندی.

علاوه بر این، معاونت معاملات و بازارها، بر شرکت حمایت از سرمایه‌گذاران اوراق بهادار<sup>۳</sup> (SICP) که یک شرکت خصوصی غیر انتفاعی است نیز نظارت می‌نماید. دیگر مسئولیت‌های این معاونت را می‌توان چنین خلاصه نمود:

- اجرای برنامهٔ یکپارچه‌سازی مالی کمیسیون برای کارگزار-معامله‌گران؛
- بررسی و در برخی موارد تأیید مقررات پیشنهادی جدید و تغییرات پیشنهادی برای مقررات موجود از سوی نهادهای خودانتظام؛
- کمک به کمیسیون جهت تبیین مقررات لازم و ارائهٔ تفاسیر لازم از آنها که بر فعالیت بازار اوراق بهادار اثرگذار است؛
- نظارت دقیق، موشکافانه و دائمی بر بازار؛

۳- *معاونت مدیریت سرمایه‌گذاری*: معاونت مدیریت سرمایه‌گذاری به کمیسیون در اجرای مسئولیت خود درخصوص حمایت از سرمایه‌گذاران و برای بهبود وضعیت تشکیل سرمایه در بازار، از طریق نظارت و تنظیم صنعت ۶۶.۸ تریلیون دلاری مدیریت سرمایه‌گذاری، کمک می‌کند. این بخش مهم از بازار سرمایه ایالات متحده در بر گیرندهٔ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و مدیران حرفه‌ای صندوق که مشاوره به این صندوق‌ها را بر عهده دارند، تحلیلگرانی که تحقیقات

<sup>1</sup> Transfer Agents

<sup>2</sup> Securities Information Processors

<sup>3</sup> Securities Investor Protection Corporation

مختلفی را درباره انواع رده دارایی‌ها ارائه می‌کنند، و مشاوران سرمایه‌گذاری می‌باشد. به دلیل تمرکز بالای سرمایه‌گذاران حقیقی بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک؛ صندوق‌های قابل معامله، و دیگر سرمایه‌گذاری‌هایی که در چارچوب سرمایه‌گذاری‌های مشترک انجام می‌شود، معاونت مدیریت سرمایه‌گذاری بر اطمینان حاصل نمودن از اینکه افشای اطلاعات درباره این سرمایه‌گذاری‌ها برای مشتریان خرد مفید است و اینکه هزینه‌های نظارتی که مشتریان باید متحمل شوند، بیش از اندازه نیست، متمرکز است. دیگر مسئولیت‌های این معاونت عبارت است از:

- کمک به کمیسیون در تفسیر قوانین و مقررات برای عموم و کارکنان اجرایی و بازرسی SEC؛
- بازبینی و بررسی اطلاعات ثبت شده شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مشاوران سرمایه‌گذاری؛
- کمک به کمیسیون در موضوعات اجرایی (حقوقی) درخصوص شرکت‌ها و مشاوران سرمایه‌گذاری؛
- مشاوره به کمیسیون در تبیین و تدوین مقررات SEC برای شرایط جدید.

۴- *معاونت/اجرائیات*: این معاونت به کمیسیون در اجرای وظایف حقوقی خود از طریق اجرای بازرسی درخصوص نقض قوانین و مقررات بازار اوراق بهادار، ارائه توصیه به کمیسیون برای انجام اقدامات مدنی در دادگاه فدرال یا اقدامات اداری پیش از رسیدگی در دادگاه اداری و پیش‌برد این موارد از جانب کمیسیون، کمک می‌کند. این معاونت، براساس وظایف ذاتی خود، ارتباط نزدیکی با دیگر نهادهای اجرایی-حقوقی ایالات متحده و دیگر نقاط جهان، درخصوص بررسی و پیگیری جرایم صورت گرفته در بازار دارد. معاونت اجرائیات شواهد خود مبنی بر امکان انجام تخلف یا جرم در بازار را از مجاری متعددی شامل اقدامات نظارتی در بازار، شکایت یا گزارش سرمایه‌گذاران، دیگر معاونت‌ها و ادارات کمیسیون، نهادهای خودانتظام و دیگر منابع موجود در بازار و گزارش‌های رسانه‌های مختلف دریافت می‌کند.

تمام بازرسی‌های کمیسیون بورس و اوراق بهادار به‌صورت خصوصی انجام می‌شود. حقایقی که این معاونت دریافت می‌کند از طریق تحقیقات غیررسمی، مصاحبه و بازجویی از شاهدان، بررسی گزارش‌ها و اسناد و مدارک کارگزاری‌ها، بررسی داده‌های معاملاتی، و دیگر روش‌ها به دست می‌آید. پس از انجام بازرسی، کارکنان کمیسیون یافته‌های خود را جهت بازبینی به کمیسیون ارائه می‌نمایند. کمیسیون می‌تواند به کارکنان خود اختیار دهد تا موارد جرم یا تخلف را در دادگاه فدرال ثبت نموده یا اقدام اداری (اجرایی) در قبال آن انجام دهند. در اغلب موارد، کمیسیون و طرف متخلف، بدون ارجاع پرونده به دادگاه، مصالحه می‌کنند (درخصوص جبران خسارت‌ها و ...).

۵- *معاونت تحلیل‌های اقتصادی و ریسک*: دو وظیفه اصلی برای این معاونت مد نظر قرار گرفته شده است. ابتدا اینکه، کارکنان این معاونت حمایتی اساسی به شکل تحلیل‌های اقتصادی جهت پشتیبانی از مقررات‌گذاری کمیسیون و توسعه سیاست‌های خود ارائه می‌نمایند. دوم آنکه، این معاونت، تحلیل‌ها و تحقیقات اقتصادی، ارزیابی ریسک، و تجزیه و تحلیل داده‌ها انجام می‌دهد تا از منابع سازمانی و اقداماتی که در سازمان صورت می‌گیرد، به نحو احسن حمایت شود.

در میان وظایف این معاونت، موارد زیر را می‌توان برشمرد:

- تحلیل اثرات اقتصادی بالقوه مقررات‌گذاری کمیسیون یا دیگر اقدامات کمیسیون. در این نقش، ادارات این معاونت، با معاونت‌ها و ادارات دیگر ارتباط نزدیکی برقرار می‌کنند تا نیاز به اقدام قانونی، تحلیل‌های داده محور برای واکنش‌های بازار، ارزیابی نظرات عمومی و مطالعات صورت گرفته در این حوزه را مورد بررسی قرار دهند؛

- ارائه تحقیقات و حمایت‌های کمی و کیفی درخصوص ارزیابی ریسک. کارکنان این معاونت جهت پیش‌بینی، شناسایی و مدیریت ریسک با تمرکز بر شناسایی زود هنگام احتمال بروز تقلب و فعالیت‌ها غیرقانونی یا سؤال برانگیز، به کمیسیون کمک می‌کنند. کارشناسان این معاونت برای کمیسیون و کارکنان، درخصوص نهادهای تحت نظارت و فعالیت‌های بازار، اطلاعات لازم را جمع‌آوری، تحلیل و منتشر می‌کنند؛
- این معاونت به معاونت اجرائیات، به‌عنوان مثال در تحلیل‌های اقتصادی و کمی کمک می‌کند و در جریان فرایند اجرایی و به نتیجه رسیدن مباحث، حمایت‌های لازم را از معاونت اجرائیات اعمال می‌نماید.

دفاتر و ادارات کمیسیون بورس و اوراق بهادار نیز عبارتند از:

- ۱- دفتر شورای عالی: شورای عالی از سوی رئیس کمیسیون که مسئولیت کلی پیگیری سیاست‌های کمیسیون و مسأله حقوقی آن را بر عهده دارد، منصوب می‌شود. شورای عالی به‌عنوان مشاور حقوقی ارشد، به رئیس کمیسیون درخصوص تمام مسائل و خدمات حقوقی که کمیسیون درگیر آن است، فعالیت می‌کند و به کمیسیونرها، معاونین، رؤسای ادارات و دیگر زیرمجموعه‌های کمیسیون بورس و اوراق بهادار، توصیه‌های حقوقی می‌نماید.
- شورای عالی، نماینده کمیسیون در تمام مسائل حقوق مدنی، خصوصی یا استیناف محسوب شده و در موارد تجدید نظر در دادگاه فدرال منطقه‌ای یا موارد مربوط به اجرائیات کمیسیون، و تجدید نظر از درخواست رد شده ذیل قانون آزادی اطلاعات، شرکت می‌نماید. شورای عالی معمولاً در پرونده‌های استیناف خصوصی که نیاز به تفسیر قانون اوراق بهادار است دخالت می‌کند و این دفتر مسئولیت هماهنگی با وزارت دادگستری ایالات متحده را نیز بر عهده دارد. آموزش کارکنان حقوقی و ایجاد استانداردهای اخلاقی برای کارکنان حقوقی و همچنین اظهار نظر نهایی درخصوص پیشنویس قوانین و مقرراتی بر عهده این دفتر است.
- ۲- دفتر یا اداره حسابدار عالی: حسابدار عالی از سوی رئیس کمیسیون، به‌عنوان مشاور اصلی درخصوص مسائل مربوط به حسابداری و حسابرسی، منصوب می‌شود. این اداره به کمیسیون برای تهیه اصول حسابداری و نظارت بر فرایند استانداردگذاری بخش خصوصی، کمک می‌کند. این اداره رابطه نزدیکی با شورای استانداردهای حسابداری مالی<sup>۱</sup> (FASB)، شورای استانداردهای حسابداری بین‌المللی<sup>۲</sup> (IASB) و مؤسسه حسابداران رسمی آمریکا دارد.
- علاوه بر وظیفه این ادارات درخصوص استانداردهای حسابداری، کمیسیون مسئولیت پذیرش یا عدم پذیرش مقررات حسابرسی که از سوی شورای نظارت بر حسابداری شرکت سهامی عام<sup>۳</sup> (PCAOB) ارائه می‌شود را بر عهده دارد. در انجام وظایف کمیسیون ارتباط با PCAOB، اداره حسابدار عالی، نقش اصلی را ایفا می‌کند.
- همچنین این اداره به حساب‌برسان و مؤسسات حسابرسی ثبت شده نزد کمیسیون به‌طور منظم درخصوص به کارگیری تستانداردهای حسابداری و حسابرسی و الزامات افشای اطلاعات، مشوره ارائه می‌دهد.

<sup>1</sup> Financial Accounting Standards Board

<sup>2</sup> International Accounting Standards Board

<sup>3</sup> Public Company Accounting Oversight Board

۳- اداره بررسی‌ها و بازرسی‌های انطباق: برنامه بررسی و بازرسی از نهادهای خود انتظام، کارگزار-معامله‌گران، عاملان انتقال، شرکت‌های تسویه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، و مشاوران سرمایه‌گذاری در سرتاسر ایالات متحده بر عهده این اداره می‌باشد. این اداره جهت انطباق شرکت‌های فوق با قانون اوراق بهادار، به‌منظور ردیابی نقض قانون، و برای مطلع ساختن کمیسیون از جامعه تحت نظارت، اقدام به بازرسی می‌نماید. در میان اهداف مهم برنامه بازرسی، اصلاح غیررسمی و سریع مشکلات انطباق است. زمانی که این اداره کمبودها یا نواقصی را ردیابی می‌کند، نامه‌ای با عنوان «نامه کمبود» منتشر می‌کند که در آن مسئله‌ای که باید به آن پرداخته و شرایطی که باید رصد شود را معرفی می‌کند تا انطباق حاصل گردد. موارد نقض قانون یا مقررات که بسیار جدی محسوب می‌شوند و امکان اصلاح غیررسمی آن وجود ندارد به معاونت اجرائیات ارجاع می‌گردد.

۴- اداره رتبه‌بندی/اعتباری: در جولای سال ۲۰۱۰، کنگره قانون اصلاح وال استریت و حمایت از حقوق مشتری موسوم به قانون داد-فرانک را تصویب کرد که بخش 15E قانون بورس اوراق بهادار مصوب سال ۱۹۳۴ را تغییر می‌داد. ذیل این تعدیل قانونی، نظارت، مسئولیت‌پذیری و شفافیت نهادهای رتبه‌بندی آماری ملی<sup>۱</sup> (NRSROs) بهبود یافت. قانون داد-فرانک، کمیسیون بورس و اوراق بهادار را ملزم کرد تا اداره رتبه‌بندی اعتباری را، جهت حمایت از مأموریت کمیسیون یعنی حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، تسهیل تشکیل سرمایه، و حفظ بازار منصفانه، منظم و کارا، تأسیس نماید. این دفتر مسئولیت اجرای قوانین و مقررات کمیسیون درخصوص اقدام شرکت‌های رتبه‌بندی، ارتقا و بهبود دقت رتبه‌بندی‌های صورت گرفته از سوی شرکت‌ها، و همکاری نزدیک با آنها به‌منظور جلوگیری از تضاد منافع و ایجاد شفافیت اطلاعاتی و افشای اطلاعات بهتر به سرمایه‌گذاران را برعهده دارد. در مجموع، وظیفه نظارت بر شرکت‌های رتبه‌بندی و بازرسی از آنها جهت انطباق با قوانین و مقررات کمیسیون، بر عهده این اداره می‌باشد.

۵- اداره امور بین‌الملل: این اداره به کمیسیون و رئیس کمیسیون در توسعه و اجرای اقدامات اجرایی و نظارتی در سطح بین‌المللی کمک می‌کند.

۶- اداره آموزش و حمایت از سرمایه‌گذاران: این اداره سه حوزه وظیفه اصلی دارد:

۶-۱- پاسخ به سؤالات، انتقادات و پیشنهادات سرمایه‌گذاران و مردم عمومی.

۶-۲- برنامه آموزش سرمایه‌گذاران شامل توزیع منابع آموزشی، شرکت در سمینارهای آموزشی و رویدادهای سرمایه‌گذار محور، و همکاری با دیگر نهادهای داخلی و بین‌المللی جهت ارتقای سطح سواد مالی سرمایه‌گذاران.

۶-۳- تهیه محتوا برای وبسایت‌های مربوط به کمیسیون و ارائه توصیه به شورای عالی درخصوص موارد مربوط به اوراق بهادار و قانون اداری.

۷- اداره اوراق بهادار مربوط به شهرداری: وظایف این اداره عبارت است از هماهنگی فعالیت‌ها و اقدامات کمیسیون درخصوص اوراق شهرداری‌ها، اجرای مقررات کمیسیون در ارتباط با بازار اوراق شهرداری‌ها، توصیه به کمیسیون درخصوص مسائل سیاستی مربوط به بازار اوراق قرضه شهرداری‌ها، ارائه کمک فنی به کمیسیون در ارتباط با اقداماتی که درخصوص اوراق شهرداری‌ها صورت می‌گیرد.

<sup>1</sup> Nationally Recognized Statistical Rating Organizations

۸- سایر ادارات: دیگر ادارت کمیسیون که نقش داخلی دارند عبارتند از:

۸-۱- اداره شمولیت زنان و اقلیت‌ها؛

۸-۲- اداره مدیر اجرایی عالی؛

۸-۳- اداره امور قانونی و بین دولتی؛

۸-۴- اداره روابط عمومی؛

۸-۵- دبیرخانه؛

۸-۶- اداره فرصت‌های کاری برابر؛

۸-۷- اداره بازرس عمومی؛

۸-۹- اداره قضات اداری.

### ساختار سازمانی کمیسیون بورس و اوراق بهادار پاکستان

ساختار سازمانی کمیسیون بورس و اوراق بهادار پاکستان، در شکل ۳ به تصویر کشیده شده است. بخش‌های مختلف این کمیسیون، در ذیل شرح داده شده است:

۱- *دادگاه/استیناف یا شورای حل اختلاف*: محلی است که در آن مناقشات مربوط به احزاب مختلف مطرح می‌شود. در این

دادگاه، احزابی که از اقدامات، قوانین و مقررات کمیسیون بورس و اوراق بهادار متحمل خساراتی می‌شوند، مراجعه می‌کنند؛

۲- *معاونت بیمه*: از آنجایی که بخش بیمه نیز ذیل نظارت کمیسیون است، معاونت بیمه عامل ناظر بر صنعت بیمه (از هرگونه بیمه من جمله تکافل و بیمه عمر) می‌باشد؛

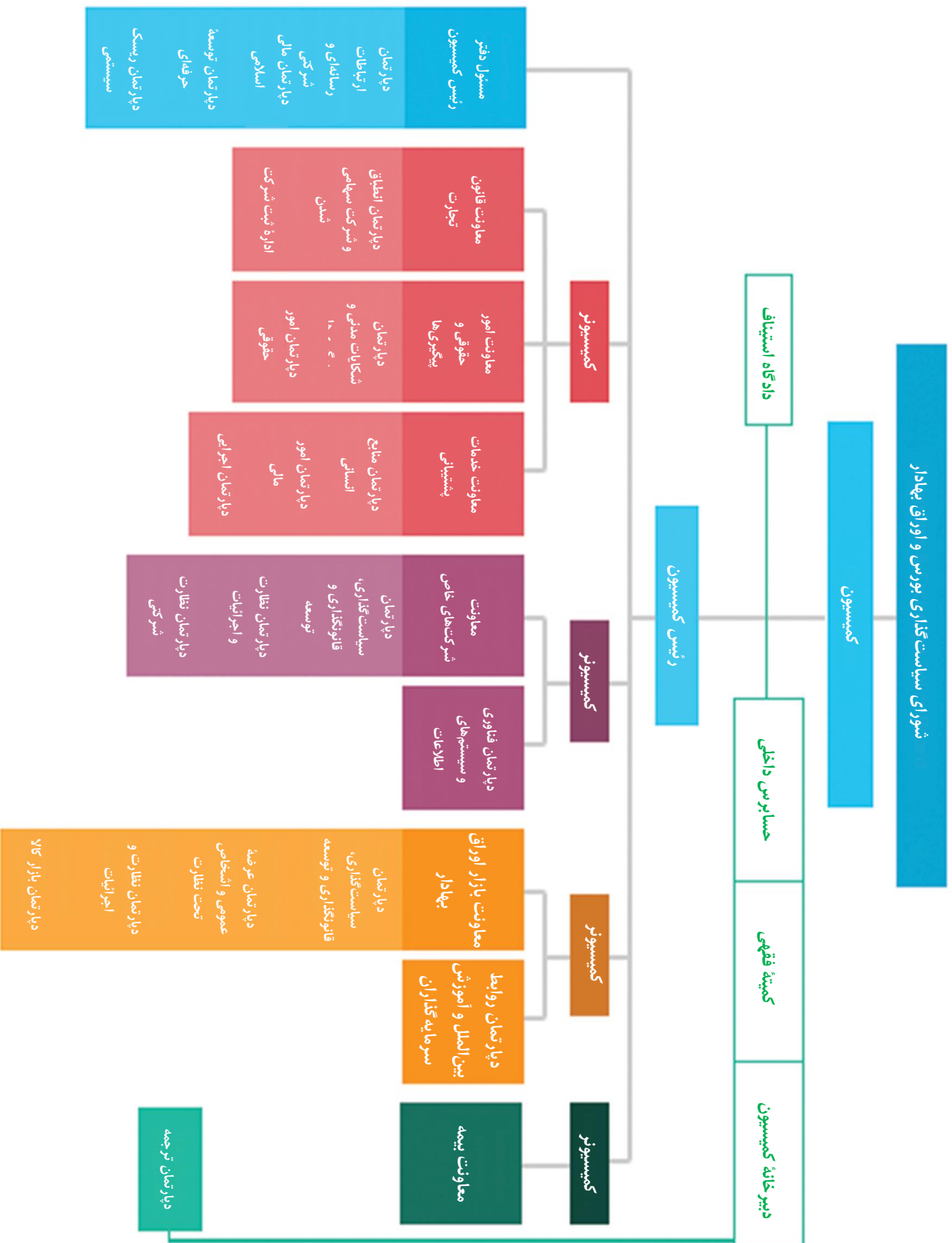
۳- *دپارتمان ترجمه*: مسئولیت ترجمه قوانین و مقررات، اسناد و مدارک و ... به زبان اردو را بر عهده دارد. این دپارتمان نیروهای خود را برای تایپ و ترجمه اسناد به زبان اردو آموزش می‌دهد؛

۴- *دپارتمان روابط بین‌الملل و آموزش سرمایه‌گذاران*: این دپارتمان مسئولیت برنامه‌ریزی، توسعه و اجرای برنامه آموزش و آگاه‌سازی سرمایه‌گذاران را برعهده دارد. این دپارتمان مسئول برگزاری سمینارهای آموزشی و همچنین تصمیم‌گیری درخصوص شکایات سرمایه‌گذاران را بر عهده دارد. پیگیری روابط بین‌المللی از جمله IOSCO و ... نیز بر عهده این دپارتمان است.

۵- *معاونت بازار اوراق بهادار*: مسئولیت رصد، تنظیم و توسعه بازار سرمایه را بر عهده دارد. نظارت بر بازار اولی و ثانوی و همچنین نظارت بر نهادهای دارای مجوز و اشخاص تحت نظارت از طریق اعطای مجوز، نظارت سامانه‌ای، انجام بازرسی، اجرائیات، و قانونگذاری بر عهده این معاونت است. همچنین این معاونت وظیفه پذیرش امیدنامه شرکت‌ها برای عرضه اولیه سهام و اوراق بدهی را بر عهده دارد.

۶- *معاونت شرکت‌های خاص*: فضای قانونی شرکت‌های مالی غیربانکی و بخش مضاربه را تنظیم و نظارت می‌کند. این معاونت، مسئول ثبت شرکت‌های مضاربه‌ای است.

وظایف مابقی معاونت‌ها و ادارات مشخص است.



شکل ۳- ساختار سازمانی کمیسیون بورس و اوراق بهادار پاکستان

## جمع‌بندی:

گرچه ساختار سازمانی نهادهای ناظر در کشورهای مختلف، متمایز است، اما امور مربوط به هر معاونت یا اداره حاکی از فعالیتهایی است که قابلیت پیگیری و ایجاد تناظر بین سازمان بورس و اوراق بهادار و دیگر نهادهای ناظر وجود دارد. در این گزارش تلاش شد تا ساختار سازمانی ۳ نهاد ناظر بازار سرمایه ترکیه، آمریکا و پاکستان به‌گونه‌ای ارائه شده است که قابلیت مقایسه و شبیه‌سازی با سازمان بورس و اوراق بهادار را داشته باشد.