

شناخت دارندگان اطلاعات نهانی شرکت های سهامی عام

لجیا جنیدی*

استادیار گروه حقوق خصوصی دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران

محمد نوروزی

دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی

(تاریخ دریافت: ۱۳۸۸/۱/۲۲ - تاریخ تصویب: ۱۳۸۸/۲/۱۰)

چکیده:

امروزه شرکت های سهامی عام با افراد زیادی سر و کار دارند که یا در داخل شرکت به عنوان عضوی از ارکان سه گانه آن مشغول به کارند و یا در خارج از شرکت به موجب یک قرارداد، خدمتی را برای شرکت انجام می دهند و یا کالایی را به آن می فروشند. این ارتباط نزدیک باعث خواهد شد که چنین افرادی کم و بیش از اطلاعات نهانی شرکت آگاهی یابند. سپس این امکان وجود دارد که این افراد چنین اطلاعاتی را در روابط خود با دیگر اقدار جامعه به طور خواسته یا ناخواسته به آنها منتقل کنند. بدین سان گروه های مختلف از اطلاعات نهانی شرکت مطلعند که نخستین گام در جلوگیری از سوء استفاده این افراد از این اطلاعات شناخت آنهاست. در همین راستا، نگارندگان این مقاله نیز به دنبال شناخت و بررسی تفصیلی دارندگان این اطلاعات خواهند بود.

واژگان کلیدی:

مالک اطلاعات نهانی، دارنده رده اول، دارنده رده دوم، جایگاه ویژه نزد شرکت، موقعیت برتر اطلاعاتی.

۱- مقدمه

تعریف اطلاعات نهانی در مقاله قبلی به عمل آمد.^۱ اکنون نوبت به شناخت دارندگان این اطلاعات می‌رسد. دارندگان اطلاعات نهانی همگی وضعیت یکسانی ندارند. برخی مثل سهامداران عمده شرکت که در اوج اقتدار می‌باشند، از جایگاهی چنان رفیع نزد شرکت برخوردارند که اراده آنها در این شخص حقوقی تأثیر بسزایی داشته و به سهولت از اطلاعات نهانی آن آگاهی می‌یابند. برخی دیگر که خارج از شرکتند، حالت میانه داشته و گرچه از جایگاه افراد داخلی آن برخوردار نیستند، لیکن در حدود قرارداد خاصی که با شرکت دارند، که موضوع این قرارداد می‌تواند تسلیم مال یا انجام خدماتی باشد - از یکسری اطلاعات نهانی مطلع می‌شوند که بین آنها و شرکت مشترک است. در نهایت این طیف ضعیف‌ترین گروه، مثل خدمتکاران شخصی مدیران شرکت، قرار دارند که در حکم افراد عادی جامعه بوده و تنها با وقوع حادثه و شانس و معمولاً به طور اتفاقی از اطلاعات نهانی با خبر می‌شوند.

بی‌گمان، هم منطقی و هم عدالت حکم می‌کنند که این افراد همگی تابع احکام و ضمانت اجرای یکسانی نباشند. بنابراین، لازم است که آنها با توجه به نحوه دسترسی به اطلاعات به گروه‌های مختلف دسته‌بندی شوند. در این راستا، نگارندگان مقاله نیز پس از بیان کلیات (گفتار اول)، به بررسی دارندگان رده اول و قوی‌تر اطلاعات نهانی (گفتار دوم) و سپس دارندگان ضعیف‌تر و رده دوم این اطلاعات (گفتار سوم) خواهند پرداخت.

گفتار اول: کلیات

۲- مالک اطلاعات نهانی

مالک اطلاعات نهانی کسی است که آن را به وجود می‌آورد. سازنده این اطلاعات خود شخصیت حقوقی (یعنی شرکت) است و به واسطه این آفرینش است که مالک این اطلاعات می‌شود. در حقیقت، طبق نظریه «رکن بودن» یا به عبارت بهتر «عضو بودن» (Organ theory)، اعمالی که از اندام‌های تصمیم‌گیرنده یا اجرایی شرکت سر می‌زند عمل خود شرکت محسوب می‌شود (کاتوزیان، ۱۳۸۳، ص ۵۹). پس اگر مدیران شرکت در مناقصه‌ای برنده شوند این خود شرکت

۱. جنیدی، لعی و نوروزی، محمد «شناخت ماهیت اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار»، فصلنامه حقوق مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دوره ۳۹، شماره ۲، تابستان ۱۳۸۸، صص ۱۴۷-۱۲۹. مطابق بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۴/۹/۱) اطلاعات نهانی عبارتند از «هرگونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار، بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد».

است که برنده شده و اگر مجمع عمومی تصمیم سرنوشت سازی بگیرد گویی خود شرکت چنین تصمیمی گرفته است. چنین تفکری است که اساس نظریه «misappropriation» را تشکیل می‌دهد. طبق این نظریه - که تعبیری دیگر از نظریه استفاده بلاجهت است - از آنجایی که اطلاعات نهایی به خود شرکت تعلق دارد، افرادی که به رسم امانت این اطلاعات را به خاطر اموری، از قبیل انجام وظیفه و غیره به امانت در اختیار دارند در صورتی که از اطلاعات مزبور به نفع خود در معاملات اوراق بهادار آن شرکت (سوء) استفاده کنند، نسبت به شرکت مزبور مرتکب خیانت در امانت شده و از لحاظ کیفری و مدنی در مقابل آن مسئولند^۱ (Black, 2004, p. 101).

۳- دارنده اطلاعات نهانی و تمایز آن از مالک این اطلاعات

دارنده اطلاعات نهانی کسی است که این اطلاعات را در اختیار و تصرف (Possession) خود دارد (Boyle and Brides, 1987, p 238). این تصرف از نوع مادی نیست بلکه تصرفی اعتباری بوده و صرفاً به معنی دانستن این اطلاعات می‌باشد. از ویژگی‌های این تصرف این است که ممکن است در لحظه‌ای واحد، چندین نفر به واسطه دانستن اطلاعات نهانی دارنده آن محسوب شوند. پس هر کس از اطلاعات مزبور آگاه باشد دارنده آن است حتی خود شرکت. به همین دلیل قانون بازار اوراق بهادار نیویورک^۲ در مقام معرفی دارندگان اطلاعات نهانی، نخستین این دارندگان را خود ناشر اوراق بهادار (Public issuer) - یعنی شرکت معرفی می‌کند (Su and Berkahn, 2003, p 19). نکته مهمی که باید به آن توجه کرد، این است که اشخاص تا زمانی دارنده اطلاعات نهانی محسوب می‌شوند که این اطلاعات وصف نهانی بودن خود را حفظ کرده باشد. پس هر گاه در جریان بدست آوردن اطلاعات، صحت و دقت آن از بین رفت، یعنی به عنوان مثال، اگر اطلاعات تغییر پیدا کرد یا ناقص منتقل شد یا اینکه قبل از انتقال برای عموم فعالان بازار سرمایه فاش شد، در این صورت دیگر نمی‌توان افراد آگاه از چنین اطلاعاتی را دارنده اطلاعات نهانی دانست (Mayson, French and Ryan, 2007-8, p, 343). پس باید بین مالک اطلاعات نهانی - که فقط به پدید آورنده آن یعنی شرکت اطلاق می‌شود - و دارنده این اطلاعات تمایز قایل شد. دارنده بودن مفهومی وسیع‌تر است و صرف اینکه فردی از اطلاعات نهانی آگاه باشد برای تحقق این مفهوم کافی است.

۱. در همین راستا، برخی نویسندگان معتقدند از آنجایی که خود شرکت مالک اطلاعاتی است که به وجود می‌آورد، می‌تواند حق استفاده انحصاری از این اطلاعات را به مدیران ارشد خود اعطا کند (Easterbrook and Fischel, 1991, p. 254).
 ۲- Section 3 (1) of Securities Market Act 1988.

۴- تقسیم دارندگان اطلاعات نهانی و ضابطه آن

گاه ممکن است به طور همزمان ده‌ها نفر از اطلاعات نهانی شرکت با خبر باشند ولی چون این عده درصد کمی از فعالان بازار سرمایه را تشکیل می‌دهد، اطلاعات هنوز نهانی محسوب شود. آنچه معمولاً باعث می‌شود این دارندگان از یکدیگر متمایز شوند این است که برخی از آنها از موقعیت و «جایگاهی» (Position) ویژه نزد شرکت برخوردارند. این موقعیت ویژه که برخی از آن به اتصال به شرکت (Individuals who are Connected with company) تعبیر کرده‌اند (Boyle and Binds, 1994, p 232) باعث می‌شود که اطلاعات مزبور خود به خود در اختیار این افراد قرار گیرد. از آنجایی که این افراد معمولاً نخستین ایستگاه انتقال اطلاعات هستند و نخستین کسانی می‌باشند که از این اطلاعات آگاهی می‌یابند، به آنها دارنده «رده اول» (Primary insider) اطلاعات نهانی می‌گوییم که در گفتار دوم به بررسی آنها خواهیم پرداخت. در مقابل، عده دیگر نه در شرکت موقعیتی خاص دارند و نه به هیچ عنوان به آن مرتبطند، لیکن ممکن است بر اثر حادثه یا اتفاق به این اطلاعات پی ببرند. این افراد را به این دلیل که اطلاعات نهانی را، به طور مستقیم یا غیرمستقیم، از دارندگان رده اول آن کسب می‌کنند و تا گروه اخیر اطلاعات نهانی را افشا نکنند آنها نیز از این اطلاعات آگاهی نمی‌یابند، «دارنده رده دوم» (Secondary insider) اطلاعات نهانی می‌نامیم (Alexander, 2001, p. 2) که در گفتار سوم به مطالعه آنها خواهیم پرداخت.

۵- وضع حقوق ایران درباره این تقسیم‌بندی

در حقوق ایران، تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ در مقام معرفی دارندگان اطلاعات نهانی هیچ نامی از دارندگان رده دوم نمی‌برد. به همین دلیل برخی معتقدند از آنجایی که تعداد این افراد محدود نبوده و اسامی آنها معلوم و قابل ارائه به سازمان بورس نمی‌باشد و نمی‌توان آنها را تحت نظارت و شناسایی قرار داد، قانون‌گذار ایرانی از ایجاد چنین تقسیم‌بندی بین دارندگان رده اول و رده دوم خودداری کرده است (شریفی، ۱۳۸۳، ص ۱۹۲).

این طرز تلقی صحیح نمی‌باشد. زیرا اگر چه صریحاً در این قانون نامی از دارندگان رده دوم ذکر نشده، اما از روح این قانون و برخی از مواد آن می‌توان، به طور ضمنی، وجود چنین تقسیم‌بندی و شناسایی دارندگان رده دوم را استنباط کرد. از جمله اینکه صدر ماده ۴۶ که در مقام ممنوع کردن سوء استفاده‌های رایج در بازار اوراق بهادار است، در بند ۱ بدون اینکه صریحاً نامی از دارندگان رده اول ببرد، اعمالی ممنوعه را ذکر می‌کند که مختص این افراد است (یعنی استفاده از اطلاعات نهانی - که اعم است از معامله برای خود یا توصیه دیگران به

معامله بر اساس این اطلاعات است و یا افشاء آن). سپس در بند ۲ به طور جداگانه و بدون اینکه صریحاً نامی از دارندگان رده دوم ببرد، اعمال ممنوعه‌ای را ذکر می‌کند که مختص گروه اخیر است (یعنی صرف ممنوعیت معامله بر اساس این اطلاعات).

۶- فایده تقسیم

تقسیم‌بندی دارندگان اطلاعات نهانی به رده اول و رده دوم فقط جنبه نظری ندارد، بلکه حداقل در آن دسته از نظام‌های حقوقی که در پی جلوگیری از سوء استفاده از اطلاعات نهانی هستند از لحاظ عملی نیز مفید می‌باشد. از جمله اینکه:

۱- به دلیل موقعیت خاص دارندگان رده‌ی اول اطلاعات نهانی، اظهارات آنها درباره شرکت و احوال آن اصولاً مورد قبول دیگر سرمایه‌گذاران بازار سرمایه قرار می‌گیرد. پس این افراد نه تنها از انجام معاملات به روی اوراق بهادار شرکت بر اساس اطلاعات نهانی، بلکه از افشاء این اطلاعات و حتی صرف توصیه دیگران به انجام معامله بدون اینکه چیزی در مورد اوضاع شرکت بگویند نیز ممنوعند. در حالی که دارندگان رده دوم از چنین جایگاهی نزد شرکت برخوردار نبوده و معمولاً سرمایه‌گذاران به اظهارات آنها اهمیت چندانی نمی‌دهند. پس اصولاً محدودیت‌های دوم و سوم یعنی افشاء اطلاعات و توصیه دیگران به انجام معامله درباره آنها اعمال نمی‌شود^۱ و فقط از انجام معاملات بر روی اوراق بهادار شرکت با استفاده از اطلاعات نهانی ممنوعند.

۲- اگر از مجموع معاملاتی که دارندگان رده اول و رده دوم با استفاده از اطلاعات نهانی به روی اوراق بهادار شرکت انجام داده‌اند به حیثیت و سرمایه‌های معنوی شرکت صدمه وارد شود، به طوری که نتوان هر بخش از خسارت را به فردی خاص منسوب کرد، موضوع از مقوله اجتماع اسباب است که به گفته برخی از بزرگان دادگاه می‌تواند کسی را مسئول جبران ضرر بشمارد که مرتکب تقصیر سنگین‌تر شده (کاتوزیان، ۱۳۸۵ (الف)، ص ۳۵۵) و یا به این دلیل که در بحث اجتماع اسباب کیفیت تقصیر و عدالت نیز در تقسیم خسارت موثر است (کاتوزیان، ۱۳۸۵ (الف)، ص ۴۸۱) هر کس را به نسبت درجه تقصیرش مسئول بدانند. اینجا نیز دارندگان رده اول اطلاعات نهانی به دلیل نقض تعهدات امانی^۲ خود نسبت به شرکت و فاش کردن اسرار آن،

1 - Article 5 of EC Directive on insider Dealing 89/592/EEC, perfectly implemented in U.K by Section 62 of Criminal Justice Act 1993.

۲. در حقوق انگلستان به عنوان قاعده‌ای از انصاف مشهور شده است که امین فقط تا حدودی که مستأمن به وی اجازه داده می‌تواند از جایگاه خود نزد وی سود ببرد و هر سودی که خارج از این محدوده ببرد متعلق به مستأمن است، هر چند که مستأمن ضرری ندیده یا خودش نمی‌توانسته از این سود متفع شود. در دعوی Boardman V. Phipps [1967] 2AC 46 این گونه حکم داده شد که این قاعده در مورد اطلاعات ارزشمندی که به خاطر رابطه امانی در اختیار یک نفر داده می‌شود نیز اعمال می‌شود (Griffin, 2000, p. 188).

در قیاس با دارندگان رده دوم که چنین رابطه‌ای را با شرکت ندارند (Griffin, 2000, p. 188) تقصیری سنگین‌تر مرتکب شده‌اند. پس می‌توان آنها را مسئول همه خسارات یا بخش عمده آن قرار داد. در حقوق آمریکا نیز در بحث اجتماع اسباب آنانی که با تقصیر سنگین یا نزدیک به عمد ضرر وارد می‌کنند، از آنجایی که عرفاً خسارت منسوب به آنهاست، مسئول جبران تمام ضرر محسوب می‌شوند (علی‌پور، ۱۳۸۵، ص ۲۸۶).

گفتار دوم: دارندگان رده اول

۷- تعریف و ویژگی اساسی

دارندگان رده اول اطلاعات نهانی که برخی آنها را دارندگان سنتی (Su and Berkahn, 2003, Traditional Insiders) (p2) و برخی دیگر «دارندگان اصلی» (شریفی، ۱۳۸۳، ص ۱۸۸) نامیده‌اند، کسانی می‌باشند که به واسطه «موقعیت» (standing) خود به این اطلاعات دست می‌یابند به نحوی که بین داشتن این موقعیت و «منصب» (Office) و به دست آوردن اطلاعات «رابطه سببیت» (Causal link) وجود دارد (stamp, 1998, p 296). البته منظور از این سببیت، یک سببیت عرفی است یعنی فقط کافی است در سیرمعارف امور داشتن این موقعیت و سمت باعث دسترسی به اطلاعات شود (Boyle and Birds, 1994, p234). از ویژگی‌های دیگر این موقعیت و جایگاه این است که باید به گونه‌ای باشد که بتوان به نحوی معقول و متعارف از دارنده آن انتظار داشت که اطلاعاتی را که بدین سان به دست آورده جز برای انجام صحیح وظایف ناشی از آن موقعیت^۱ برای دیگری افشاء نکند (Pennington, 1990, p399). به عنوان نمونه، در راستای انجام وظیفه، مدیر مالی شرکت مجبور است برخی امور مالی آن را به خاطر گرفتن وام، برای بانکی که شرکت مشتری آن است فاش کند.

به هر حال، دارا بودن یک جایگاه و موقعیت خاص نزد شرکت عنصر اساسی برای رده اول محسوب شدن دارندگان اطلاعات نهانی است. به نحوی که در صورت فقدان این ویژگی دیگر نمی‌توان فرد آگاه از اطلاعات نهانی را دارنده رده اول نامید (Boyle and Birds, 1994, p 235) هر چند که این فرد از اطلاعات مزبور به همان کیفیت دارندگان رده اول آگاه باشند.^۲

1 - proper performance of the function attaching to the position.

۲. چنین فردی در صورت اجتماع شرایطی که در گفتار سوم خواهد آمد ممکن است دارنده رده دوم اطلاعات نهانی محسوب شود.

۸- تقسیم مطالب

به لحاظ عقلی و منطقی، موقعیت و جایگاهی که یک دارنده رده اول داراست یا در داخل شرکت است مانند مدیران و بازرسان یا در خارج آن مثل طرف های قرارداد با شرکت. هر یک از این دو صورت نیز می‌تواند به نوبه خود به واسطه انجام وظیفه برای شرکت باشد یا به واسطه تملک بخش عمده سرمایه آن. بنابراین از نظر حصر عقلی دارندگان رده اول به چهار دسته تقسیم می‌شود. ما نیز در مورد افراد داخل شرکت برای هر دو صورت آن یک بند جداگانه اختصاص خواهیم داد. اما در مورد افراد خارج از شرکت از آنجایی که آگاهی از اطلاعات چه به واسطه انجام وظیفه باشد و چه به واسطه تملک سرمایه شخص حقوقی که برای شرکت مورد نظر وظیفه و خدمتی را انجام می‌دهد، هر دو تابع یک حکم است، این دو را در یک بند مشترک بررسی خواهیم کرد.

بند اول: اشخاصی که در نهادهای اداره یا بازرسی شرکت عضویت دارند.

۹- نخستین کسانی که از اطلاعات شرکت آگاهی می‌یابند

نخستین دسته از دارندگان رده اول اطلاعات نهانی کسانی هستند که در یکی از ارکان شرکت جای گرفته‌اند. در حقیقت، «مطابق نظریه واقعی بودن شخصیت حقوقی» (La théorie de la personne morale réelle) و مستنبط از ماده ۵۸۸ قانون تجارت، بایستی تا آنجا که امکان دارد شخص حقوقی را همانند شخص حقیقی فرض کرد. در همین راستا، لازم است که برای شرکت اندام و ارکانی را متصور شد تا به وسیله آنها فعالیت کرده و به حیات خود ادامه دهد^۱ (پاسبان، ۱۳۸۵، ص ۱۴۱). این اندام ها همانند اعضاء و چوارخ شخص حقیقی‌اند (صنفا، ۱۳۷۳، صص ۹۹-۱۰۰) و افرادی که در این ارکان فعالیت دارند هنگامی که برای شرکت کار می‌کنند جزئی از پیکره آنها و فعل سرزده از آنها فعل شرکت محسوب می‌شود (هاشمی، ۱۳۸۴، صص ۶۴-۵۸). افراد شاغل در این ارکان، به دلیل اینکه نزدیک ترین اشخاص به خود شخصیت حقوقی شرکت می‌باشند، زودتر از دیگران از اطلاعات نهانی آن آگاه شده و داخلی‌ترین دسته از دارندگان رده اول این اطلاعات محسوب می‌شوند. بر اساس همین تفکر است که حقوق اتحادیه اروپا (Article 2 (1) of EC Directive on Insider Dealing) و قانون عدالت کیفری انگلستان (Section 57 of Criminal Justice Act 1993) (a) (2) افراد شاغل در ارکان سه گانه شرکت را به عنوان

۱. قانون تجارت ایران نیز به طور ضمنی اصل تفکیک وظایف و اختیارات ارکان شرکت را پذیرفته و اجازه دخالت آنها را در محدوده یکدیگر نمی‌دهد. این مطلب از ماده ۱۱۸ لایحه اصلاحی قانون تجارت فهمیده می‌شود که هیأت مدیره را دارای کلیه اختیارات راجع به اداره شرکت می‌داند مگر آنچه که به موجب این قانون در صلاحیت مجامع عمومی است و ضمانت اجراء آن بلاثر بودن ترتیب بر خلاف آن مقابل اشخاص ثالث است (تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۹۲).

نخستین دسته از دارندگان اطلاعات نهانی آن شناخته‌اند. در حقوق ایران نیز، به پیروی از این نظر، در سه بند نخست تبصره ۱ ماده ۴۸ قانون بازار اوراق بهادار، افراد حاضر در ارکان سه گانه شرکت به عنوان اولین گروه از دارندگان اطلاعات نهانی معرفی شده‌اند.

۱۰- نحوه بررسی افراد داخل شرکت

شرکت سهامی عام دارای سه رکن تصمیم‌گیری (مجامع عمومی)، اجرایی (مدیران و کارمندان) و نظارتی (بازرسان) است. قدرت این سه رکن یکسان نبوده بلکه در این میان مجامع عمومی صاحبان سهام رکن برتر بوده و ارکان دیگر در خدمت این رکن و مجری تصمیمات آن می‌باشند (پاسبان، ۱۳۸۵، ص ۱۴۱). به همین دلیل هم دستور العمل اتحادیه اروپا (First part of Article 2 (1)) و هم قانون بازار اوراق بهادار ایران،^۱ مجامع عمومی - که قدرت آن در اختیار سهامداران عمده است - را به عنوان دسته‌ای مستقل و نه به عنوان رکنی از ارکان شرکت - جزو دارندگان رده اول اطلاعات نهانی می‌دانند (Vanessa, 1999, p 318). در این مقاله از آنجایی که پیروی از این شیوه باعث دقت بیشتر در مطالعه است، بحث در مورد مجامع عمومی و سهامداران عمده را به بند دوم سپرده و در این قسمت فقط علت دسترسی رکن اجرایی و نظارتی شرکت به اطلاعات نهانی را بررسی می‌کنیم.

۱۱- مدیران

مدیران به مفهوم اعم عموم اداره کنندگان شرکت هستند یعنی تمام کسانی که در آن کار اجرایی انجام می‌دهند. پس این عنوان هم شامل مدیران عالی رتبه (Senior executive) و هم کارمندان دون پایه (Junior employee) می‌شود (pennington, 1990, p 399). البته در عمل این کارکنان کلیدی و اصلی (Key employees) هستند که به واسطه قدرت و موقعیت خود می‌توانند از اطلاعات مربوط به آینده شرکت آگاهی یافته و از آن به نفع خود استفاده کنند (Hu and Noe, 1997, p 35 and 37).

اما مدیران به مفهوم اخص افراد با صلاحیتی هستند که به وسیله صاحبان سهام به مدت معین برای اداره شرکت انتخاب شده‌اند (صافی‌نیا، ۱۳۷۶، ص ۲۹). در مقابل اشخاص ثالث آنها فقط رکنی از ارکان شرکت بوده و بین اراده آنها و اراده شخص حقوقی وحدت وجود دارد (تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۹۱) و فقط این مدیر عامل است که نماینده شرکت محسوب می‌شود^۲ (اسکینی، ۱۳۸۰، ص ۱۵۳). اما در روابط داخلی، ارتباط آنها با شرکت تابع رابطه حقوقی نمایندگی است و این

۱. بند ج تبصره ۱ ماده ۴۶

۲. اگر غیر از این بود ممکن بود یک معامله را هیأت مدیره با شخصی و مدیر عامل با شخص دیگر انجام دهد.

نماینده‌گی را مجامع عمومی که نمایندگان قانونی شرکتند به آنها اعطا می‌کنند (باقری، ۱۳۷۰، ص ۷۷). این نمایندگی و اختیارات عام، که مدیران به موجب مواد ۱۰۷ و ۱۱۸ لایحه اصلاح قانون تجارت برای اداره شرکت دارند، آنها را امین شرکت قرار داده و این امانت به نوبه خود باعث دسترسی آنها به اطلاعات نهانی شرکت می‌شود.

۱۲- مدیران و تعهدات ناشی از امانت

گفته شد آنچه به مدیران توانایی دسترسی به اطلاعات نهانی را می‌دهد رابطه امانی آنها با شرکت است. تعهدات ناشی از این رابطه امانی (Fiduciary Duties) چنان است که این افراد را متعهد می‌کند که در امور شرکت همواره منافع سهامداران را بر منافع خود مقدم دارند (<http://en.wikipedia.org>). این تعهد به نوبه خود، دو وظیفه دیگر را به عهده آنان قرار می‌دهد: ۱- رعایت نهایت صداقت نسبت به شرکت؛ ۲- نهایت تلاش برای رعایت مصلحت شرکت (Black, 2004, p 545). در حقیقت، این رابطه، رابطه‌ای مبتنی بر اعتماد و اطمینان (Confidence) است که در آن کسی که از جانب دیگری عمل می‌کند موظف به رعایت صداقت نسبت به منوب عنه خود بوده و نباید علیه منافع او عمل کند (mayson, french and Ryan, 2007-2008, p 447).

قانون شرکت‌های انگلستان (Section 171 - 179 of Companies Act 2000) از این رابطه، وظایف فرعی دیگری را نیز برای مدیران استنتاج می‌کند. از جمله: ۱- تلاش برای پیشرفت شرکت ۲- عمل در چهارچوب اختیارات و عدم فضولی ۳- به کارگیری مهارت، احتیاط و تلاش معقول؛ ۴- اجتناب از تعارض منافع، اعلام ذی نفع بودن به مدیران دیگر در معاملات و طرح‌های در دست بررسی (mayson, french and Ryan, 2007-2008, pp 442 - 480).

۱۳- بازرسان

رکن نظارت (Supervisory body) شرکت شامل بازرسان (Auditors) آن می‌شود. علت دسترسی آنها به اطلاعات نهانی این است که به عنوان چشم و گوش مجامع عمومی بر نحوه عملکرد مدیران نظارت می‌کنند (پاسبان، ۱۳۸۵، ص ۲۱۹). همین حق نظارت و کنترل صحت رفتار مدیران است که باعث جلب اعتماد سهامداران و اشخاص ثالث به شرکت می‌شود (عرفانی، ۱۳۷۷، ص ۱۹۰). به طور خلاصه می‌توان گفت بازرسان حق دارند هر آنچه که مدیران می‌دانند و حتی بیشتر از آن را بدانند. پس اگر مدیران را بتوان جزو دارندگان رده اول اطلاعات نهانی محسوب کرد، به طریق اولی بازرسان را هم باید داخل در این گروه دانست. بدین ترتیب، بازرسان از نظر جایگاه امانی در مرتبه حساس‌تر نسبت به مدیران قرار دارند چرا که باید امانتداری آنها را

نیز تحت نظارت قرار دهند (پاسبان، ۱۳۸۵، ص ۲۲۲). اما در عین حال بازرسان وکیل مجامع عمومی محسوب نمی‌شوند زیرا در این صورت آنها فقط موظف به تأمین منافع موکلین خود- یعنی مجامع عمومی- می‌بودند. در حالی که آنها مکلف به رعایت حقوق تمام افراد ذی نفع حتی کارمندان و اشخاص ثالثی چون مشتریان و تمام کسانی که با شرکت در ارتباطند می‌باشند (اسکینی، ۱۳۸۵، ص ۱۸۱).

از میان وظایف متعدد که قانون برای بازرسان معین کرده، به ویژه، چهار مورد زیر است که آنها را در موقعیتی قرار می‌دهد که خود به خود از اطلاعات نهانی شرکت باخبر شوند:

۱- اظهار نظر درباره صحت صورت های مالی و صحت اطلاعاتی که مدیران در اختیار مجامع عمومی می‌گذارند^۱ - ۲- کسب اطمینان درباره رعایت تساوی حقوق سهامداران؛^۲ ۳- حق بازرسی درباره امور شرکت و مطالبه اسناد و مدارک آن؛^۳ ۴- در جریان گذاشتن نخستین مجمع عمومی از هر گونه تخلف و تقصیر مدیر عامل و دیگر مدیران در امور شرکت^۴ (کدخدایی، ۱۳۷۸، ص ۷۰).

بند دوم: سهامداران

۱۴- طرح بحث

دومین دسته از دارندگان رده اول اطلاعات نهانی شرکت کسانی هستند که به واسطه در اختیار داشتن سرمایه آن (By virtue of his holding in the capital of the issuer) از این اطلاعات آگاهی می‌یابند (Vanessa, 1999, p 318). هر کس که سهامدار شرکت باشد عضو رکن برتر آن - یعنی مجامع عمومی - شده و از تصمیمات این مجامع که قبل از انتشار جزء اطلاعات مهم و نهانی شرکت است^۵ مطلع می‌شود. مجموع اراده چنین افرادی است که به عنوان اراده شخص حقوقی محسوب می‌شود (پاسبان، ۱۳۸۵، ص ۱۴۲). به هر حال، درباره اینکه در چه صورتی سهامداران را می‌توان دارنده رده اول اطلاعات نهانی شرکت محسوب کرد، دو دیدگاه متفاوت وجود دارد:

۱. ماده ۱۴۸ لایحه اصلاح قانونی تجارت که از این به بعد به اختصار از آن به (ل. ا. ق. ت) یاد می‌کنیم.

۲. ماده ۱۴۸ ل. ا. ق. ت.

۳. ماده ۱۴۹ ل. ا. ق. ت.

۴. ماده ۱۵۱ ل. ا. ق. ت.

۵. بند الف ماده ۱۳ دستور العمل اجرای فشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس (مصوب ۱۳۸۳/۵/۳).

۱۵- دیدگاه مطلق: هر سهامداری دارنده رده اول اطلاعات نهانی است

عده‌ای به دلیل قاعده پیروی شرکت سهامی از سرمایه (حاکمت سرمایه در شرکت‌های سهامی) معتقدند که هر کس به هر اندازه که در شرکت دارای سهام باشد، به همان اندازه قدرت دستیابی به اطلاعات آن را خواهد داشت (stamp, 1998, p 296). این دسته از نویسندگان صرف سهامدار بودن را برای اینکه فردی دارنده رده اول اطلاعات نهانی محسوب شود کافی می‌دانند. دیگر فرقی نمی‌کند که آن سهامداران چقدر سهام در اختیار داشته باشد (Irrespective of the size of their shareholding). مهم این است که فرد به علت سهامدار بودن بتواند به اطلاعات نهانی دسترسی پیدا کند. به عبارت بهتر، حتی در مقادیر کم سهام هم ممکن است چنین رابطه علیتی بین سهامدار بودن و دسترسی به اطلاعات به وجود آید (Grier, 1998, p240). برای تقویت این نظر می‌توان به اطلاق واژه shareholder در قسمت اول بند ۱ ماده ۵۷ قانون عدالت کیفری و قسمت دوم بند ب ماده ۱۱۸ قانون بازار و خدمات مالی سال ۲۰۰۰ انگلستان و نیز اطلاق عبارت holding Capital of the issuer در بند اول ماده ۲ دستور العمل اتحادیه اروپا در مورد معاملات با استفاده از اطلاعات نهانی استناد جست.

۱۶- دیدگاه نسبی: فقط سهامداران عمده دارنده رده اول اطلاعات نهانی

محسوب می‌شوند

نظر اکثریت بر این است که برخورداری از یک جایگاه ویژه نزد شرکت - که ویژگی اصلی دارندگان رده اول اطلاعات نهانی است - فقط و فقط در مورد کسانی امکان دارد که بخش قابل توجهی از سهام شرکت را در اختیار دارند. به دیگر سخن، اگر فردی سهامدار عمده (Institutional shareholder) نباشد، دیگر نمی‌توان گفت که قدرت مالی او در شرکت وی را در موقعیتی قرار می‌دهد که بتواند به اطلاعات آن دست یابد. پس لازم است فرد سهامدار حداقلی از سهام شرکت را دارا باشد تا بتوان وی را جزو دارندگان اطلاعات نهانی آن محسوب کرد (Ashe, 1995, p 76).

۱۷- داوری میان دیدگاه‌ها

در مقام داوری باید نظر اخیر را گویای واقعیت دانست. زیرا، اگر چه صرفاً به دلیل سهامدار بودن می‌توان درمجامع عمومی صاحبان سهام شرکت کرد، از تصمیمات این مجامع قبل از انتشار آن مطلع شد و از این اطلاعات منتشر نشده در بازار سهام به نفع خود استفاده کرد، لیکن مزایای استفاده از این موقعیت برتر اطلاعاتی تنها در مورد سهامداران عمده امکان دارد:

عملاً فقط این سهامداران عمده هستند که به دلیل قدرت رأی زیادی که دارند می‌توانند هیأت مدیره را به عنوان دست نشانده خود در اداره شرکت انتخاب کنند، به آنها دستور دهند که در جلسات هیأت مدیره چه تصمیماتی بگیرند و بدین سان از قبل تعیین می‌کنند که اخبار آینده شرکت چه باشد^۱ (Hanningan, 1994, p, 63). اگر مجامع عمومی قدرت برتر شرکت های سهامی‌اند در خود این مجامع نیز، به نوبه خود، این سهامداران عمده‌اند که اختیار امور را در دست دارند (Hopt, 1996, p 6). اراده این عده از سهامداران است که بر شخص حقوقی تحمیل می‌شود و تصمیمات این افراد است که برای دیگر سهامداران ایجاد التزام می‌کند و این امر بارزترین ویژگی عقود جمعی^۲ است (کاتوزیان، ۱۳۸۳ (الف)، صص ۱۰۴-۱۰۳). بنابراین، از میان سهامداران فقط آنهایی را باید جزو دارندگان اصلی و رده اول اطلاعات نهانی محسوب کرد که بواسطه قدرت مالی خود در شرکت می‌توانند به راحتی به اطلاعات نهانی دست یابند. پس سؤال بعدی که به ذهن می‌رسد این است که سهامدار عمده به چه کسی اطلاق می‌شود.

۱۸- نیازی نیست که سهامدار عمده صاحب سهام نیز باشد.

سهامدار عمده کسی است که آنقدر سهام در اختیار داشته باشد که هم آراء او در تصمیمات مجامع عمومی تأثیر قابل توجهی داشته باشد و هم «موقعیت مالی» (Financial standing) او باعث ایجاد رابطه اطلاعاتی بین او و شرکت شود (Davise, 1997, p 465). آنچه که اهمیت دارد این است که فرد سهام را در اختیار داشته باشد و لازم نیست که حتماً مالک آن باشد. به عبارت بهتر، ملاک این است که فرد مورد نظر حق اعمال حقوق ناشی از سهم را دارا باشد، اعم از اینکه صاحب آن سهم نیز باشد، یا اینکه فقط برای اداره آن نمایندگی قانونی یا قراردادی داشته باشد. در همین راستا، از نظر بند ج تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار، سهامدار عمده یعنی «سهامدارانی که به تنهایی یا به همراه افراد تحت تکفل خود، بیش از ده درصد سهام را در اختیار دارند یا نمایندگان آنان». به عبارت دیگر، استفاده از عباراتی چون «در اختیار دارند» یا «نمایندگان آنان» به جای واژه «مالکند» مویده همان نظریه عملگرایانه ای است که مولفین این مقاله نیز بدان اعتقاد دارد.

۱. باید هیأت مدیره را از جمیع جهات تحت چنبره سهامداران عمده شرکت دانست. چرا که نه تنها اعضاء هیأت مدیره بلکه بازرسینی که بر کار آنها نظارت می‌کنند را این افراد تعیین می‌کنند (م ۱۴۴ ل.ا.ق.ت).
 ۲. آنچه در عقود جمعی اهمیت دارد این است که اراده اکثریت بر اراده اقلیت تحمیل شود. فرقی نمی‌کند که این اکثریت، اکثریت عددی در قراردادهای عادی باشد یا اکثریت ناشی از تعداد سهام و حق رأی بیشتر که در اختیار چند سامدار عمده شرکت در تصمیمات مجامع عمومی است.

بند سوم: اشخاص خارج از شرکت که برای آن خدمتی انجام می‌دهند.

۱۹- معرفی

گروه سوم از دارندگان رده اول اطلاعات نهانی شرکت کسانی هستند که اگر چه در ارکان سه گانه آن نبوده و با آن رابطه ارگانیک ندارند، لیکن به واسطه اینکه به موجب یک قرارداد به طور مستقیم یا غیر مستقیم خدمتی را به شرکت ارائه می‌دهند، از اطلاعات نهانی آن مطلع می‌شوند^۱ (Davies, 1997, p466). به بیان دیگر، کسی که خود یا کارفرمایش او با شرکت رابطه تجاری دارد، در حکم کارمند آن و در حکم افراد داخل شرکت است (Pennington, 1990, p399). در حقوق ایران افرادی چون «... مشاوران، حسابداران، حسابرسان و وکلای شرکت» که در بند ب تبصره ۱ ماده ۴۶ ذکر شده‌اند، مثال هایی از این گروه‌اند. البته همان طور که قبلاً نیز اشاره شد این رابطه تجاری باید به گونه‌ای باشد که شرکت بتواند به نحو متعارفی از طرف قابل خود انتظار حفظ اسرار خویش را داشته باشد (Boyle and Birds, 1994, p 234). این افراد را از آنجایی که دسترسی آنها به اطلاعات نهانی شرکت موقتی و محدود به دوره زمانی انجام قرارداد است «دارنده موقتی اطلاعات نهانی» (Temporary insider) نیز می‌نامند (Black, 2004, 810).

۲۰- انواع رابطه

رابطه قراردادی افرادی که در گروه سوم قرار می‌گیرند با شرکت می‌تواند مستقیم یا غیر مستقیم باشد.

۱-۲۰- رابطه مستقیم

هنگامی است که این افراد به عنوان طرف مستقیم قرارداد با شرکت هستند. برای نمونه، اگر مدیر عامل وکیلی را از خارج از شرکت برای وکالت در چند دعوی خاص استخدام کند و یا اینکه برای انجام امور مالی شرکت، در دوره مالی معین، از حسابرسان و مشاورین امور مالی دعوت به همکاری نماید، این افراد بیرونی به دلیل رابطه مستقیم خود با شرکت، در

1 - Article 2 (1) of EC Insider Dealing Directive: "Persons who possess inside information by virtue of the exercise of his employment, profession of duties".

6HFWRQ D RI (QIQQG &UP IQDO -XWPH \$ FW « E\ YLWXH RI KLV HP SQP P HQW SURIHWRQRURIIIFH

Ord 67- 833, Art 10.1, para 1 de la législation française: "[les] personnes disposantes, à l'occasion de L'exercice de Leur profession ou de leurs fonctions, d'informations privilégiées"

باید توجه نمود که این خدمت ممکن است برای شرکت نباشد. به عنوان مثال مقامات دولتی و مأمورین خدمات عمومی که به

موجب قانون اختیار تفتیش در امور شرکت را دارند، از جمله کسانی هستند که به خاطر انجام وظیفه و شغل خویش از

اطلاعات نهانی شرکت مطلعند (Farrar, Furrey and Hannigan, 1991, p 433).

محدوده امری که به مناسبت آن با شرکت رابطه دارند (آن پرونده خاص در مثال وکیل و یا وضعیت مالی شرکت در آن دوره زمانی در مثال حسابرس) دارنده اطلاعات نهانی آن محسوب می‌شوند (Gaillard and Pingel, 1990, p 322).

۲-۲۰- رابطه غیر مستقیم

رابطه غیر مستقیم زمانی است که قرارداد اصلی با کارفرمای فرد بسته می‌شود و شخص اخیر از طرف کارفرمای خود در اجراء این قرارداد نقش دارد. این رابطه را غیر مستقیم می‌نامیم زیرا در این میان دو قرارداد وجود دارد: ۱- قرارداد اصلی که بین شرکت و کارفرماست و موضوع آن می‌تواند ارائه خدمت، فروش کالا یا ساخت نیروگاه..... باشد. ۲- قرارداد فرعی که قبل از قرارداد اصلی وجود دارد و به موجب آن شخصی که به واسطه انجام وظیفه از اطلاعات نهانی شرکت مطلع می‌شود به استخدام کارفرمای خویش در می‌آید.

به بیان دیگر، مطابق نظریه «misappropriation» دیگر نیازی نیست که شخصی که به واسطه انجام وظیفه از اطلاعات نهانی مطلع می‌شود مستقیماً با شرکت رابطه امانی داشته باشد. بلکه کافی است که این رابطه را با شخصی داشته باشد که او نیز به نوبه خود در مقابل شرکت متعهد به رعایت امانت و رازداری باشد (Su and Berkahn, 2003, p318). برای نمونه، اگر شرکت برای انجام پروژه‌ای از بانک خود وام بگیرد و برای ایجاد اطمینان از سودآور بودن طرح و کسب موافقت بانک مجبور شود جزئیات پروژه را برای بانک نیز افشاء کند، در این صورت علاوه بر خود بانک به عنوان شخصی که رابطه مستقیم با شرکت دارد، آن دسته از پرسنل بانک که در امر اعطاء این تسهیلات دخیل هستند نیز به واسطه رابطه غیر مستقیم با شرکت و به تبع کارفرما خویش جزو گروه سوم از دارندگان رده اول اطلاعات نهانی شرکت محسوب می‌شوند (vannesa, 1999, p 318).

گفتار سوم: دارندگان رده دوم

۲۱- لزوم انتقال اطلاعات از دارندگان رده اول

دارندگان رده دوم یا به تعبیر برخی دارندگان ثانوی اطلاعات نهانی (شریفی، ۱۳۸۳، ص ۱۹۰) که در حقوق آمریکا از آنها تحت عنوان «Tipee»^۱ یاد می‌شود کسانی هستند که این اطلاعات را به

۱. Tip در لغت به معنی اطلاعات نهانی و Tipee یعنی کسی که این اطلاعات را از دیگری دریافت می‌کند (Longman, 2005, p456). برای اولین بار این اصطلاح را پروفسور لویزاس (louis loss) استاد دانشگاه هاروارد با تکیه بر معنی لغوی آن مورد استفاده قرار داد. لکن نمایندگان پارلمان انگلستان از این واژه در قانون عدالت کیفری سال ۱۹۹۳ استفاده نکردند به این استدلال که این واژه مبهم بوده و دارای معانی دیگری چون انعام، نوک اشیاء.... هم می‌باشد.

طور مستقیم یا غیر مستقیم از دارندگان رده اول دریافت می‌کنند (Hu and Noe, 1997, p 38). تفاوتی ندارد که دارندگان رده دوم خود به دنبال کشف اطلاعات نهانی رفته باشند یا اینکه کاملاً به طور تصادفی به این اطلاعات دست یافته باشند (Vanessa, 1999, p 322). همچنین اینکه دسترسی آنها به اطلاعات با فعل مثبت بوده یا فعل منفی، تأثیری در صدق عنوان «دارنده رده دوم» بر آنها ندارد (Dine, 2000, p 253). آنچه اهمیت دارد این است که فرد مورد نظر از این اطلاعات آگاه باشد و نحوه این آگاهی مورد بررسی قرار نمی‌گیرد (stamp, 1998, p296). به عنوان مثال، اگر یک خدمتکار که سر میز نهار مشغول پذیرایی از مدیران شرکت است یا یک راننده تاکسی که در حال جابه‌جایی مدیران ارشد شرکت است در حین انجام کار از لابه‌لای صحبت این مدیران به اطلاعات نهانی شرکت پی ببرند، به این دلیل که این اطلاعات را از دارندگان رده اول آن دریافت کرده‌اند، دارنده رده دوم اطلاعات نهانی محسوب می‌شوند^۱ (Vanessa, 1999, p.322).

۲۲- هدف حقوق اوراق بهادار از توجه به دارندگان رده دوم

هدف حقوق از توجه به دارندگان رده دوم اطلاعات نهانی پیشگیری از سوء استفاده اطلاعاتی افرادی است که هیچ‌گونه رابطه‌ای با شرکت ندارند، لیکن به اطلاعات آن دست می‌یابند و با وقوف کامل به اهمیت این اطلاعات از آن به نفع خود و به ضرر دیگران در معاملات سهام استفاده می‌کنند (Pennington, 1990, p 401). اگر حقوق اوراق بهادار این افراد را جزو دارندگان اطلاعات نهایی محسوب نکند، آنها می‌توانند تنها به این بهانه که چنین عنوانی بر آنها صدق نمی‌کند خود را از تعهد به عدم سوء استفاده از اطلاعات نهایی - که از الزامات مخصوص دارندگان این اطلاعات است - بری بدانند (Goulding, 1996, p 199).

با این حال، توجه به این نکته ضروری است که اگر دارندگان رده اول اطلاعات نهانی چنین افرادی را تنها به انجام معامله به روی اوراق بهادار شرکت تشویق کنند، بی‌آنکه برای توجیه تشویق خود چیزی از اطلاعات نهانی شرکت را بازگو نمایند، در این صورت دیگر نمی‌توان عنوان دارنده اطلاعات نهانی را بر این افراد صادق دانست (Davise, 1997, p 467). چه اینکه، همان طور که در شماره قبلی نیز گفته شد، آنچه که در دارنده اطلاعات محسوب شدن چنین افرادی مهم است، انتقال اطلاعات نهانی است و نه چیز دیگر.

۱. درباره تقسیم بندی ضمنی دارندگان اطلاعات نهانی به رده اول و رده دوم در قانون بازار اوراق بهادار رجوع کنید به شماره

۲۳- اختلاف عقیده در مورد رابطه شرکت با دارندگان رده دوم

در مورد اینکه آیا دستیابی به اطلاعات نهانی باعث خواهد شد که دارندگان رده دوم نسبت به این اطلاعات امین شرکت محسوب شوند یا خیر، عقیده یکسانی وجود ندارد: برخی بر این باورند که از آنجایی که بین شرکت و دارندگان رده دوم هیچ رابطه قراردادی که منجر به دسترسی به اطلاعات شود وجود ندارد، چنین افرادی در موقعیتی نیستند که در مورد آن اطلاعات رازدار شرکت تلقی شوند. (www.sec.gov)

در مقابل، طرفداران نظری قرار دارند که به موجب آن دارندگان رده دوم نسبت به اطلاعاتی که از آن آگاهی می‌یابند در حکم امین شرکتند. بدین نحو که هنگامی که دارندگان رده اول اطلاعات را به آنها منتقل می‌کنند به طور همزمان تعهد به رعایت امانت نسبت به این اطلاعات را همراه با خود اطلاعات به دارندگان رده دوم انتقال می‌دهند (www://en.wikipedia.org). این نظریه در حقوق نوین آمریکا طرفداران زیادی یافت. چرا که در راستای همان نظریه misappropriation است که به موجب آن اطلاعات جزو دارایی‌های شرکت است و هر که آن را در اختیار داشته باشد نسبت به صاحب آن متعهد می‌گردد که از آن استفاده شخصی نکند (Easterbrook and Fischel, 1991, p 270).

۲۴- راه حل مسئله با توجه به حقوق خصوصی ایران

در مقام بومی‌سازی و سازگار کردن نظریات مربوط با ویژگی‌های نظام حقوقی کشور به نظر می‌رسد که باید تکلیف قضیه را با توجه به قواعد امانت در حقوق خصوصی ایران مشخص کرد. در حقوق ما امانت به دو نوع قراردادی و قانونی (مالکانه و شرعی) تقسیم می‌شود:

امانت قراردادی آن است که مالی با رضای مالک آن در اختیار دیگری قرار گیرد (امامی، ۱۳۸۲، ص ۲۴۳). چنین امری در مورد دارندگان رده اول صدق می‌کند. زیرا مدیران، بازرسان، سهامداران عمده و کلاء، حسابداران، همه و همه به دلیل رابطه قراردادی خود با شرکت به طور صریح یا ضمنی، متعهد به رازداری و رعایت امانت نسبت به اطلاعاتی می‌شوند که به مناسبت موقعیت و رابطه با شرکت از آن مطلع می‌شوند (www.investopedia.com).

امانت قانونی آن است که رضای مالک در به وجود آمدن آن تأثیری ندارد (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ص ۸). بلکه، بنا به دستور قانون‌گذار، فردی موظف به رعایت امانت نسبت به مال دیگری می‌گردد. این همان حالتی است که در مورد دارندگان رده دوم صدق می‌کند. چرا که معمولاً آنان به طور ناخواسته از اطلاعات نهانی شرکت مطلع می‌شوند و خود شرکت نیز هیچ‌گاه قصد ندارد که اطلاعات مزبور به دست این افراد بیافتد. در این هنگام است که قانون‌گذار

اطلاعات نهانی را همچون یک دارایی ارزشمند نزد آنها به امانت می‌سپارد و آنها موظفند که از این اطلاعات به نفع خود بهره‌برداری نکنند (بند ۲ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار).

۲۵- نتیجه

از بررسی گروه‌های مختلفی که دارند اطلاعات نهانی شرکت محسوب می‌شوند نتایج زیر حاصل می‌گردد:

- ۱- باید بین «مالک» اطلاعات نهانی - که فقط به پدیده آورنده آن یعنی شرکت اطلاق می‌شود - و «دارنده» اطلاعات نهانی تمایز قائل شد. دارنده بودن مفهومی وسیع‌تر است و صرف اینکه فردی از اطلاعات نهانی آگاه باشد برای تحقق این مفهوم کافی است.
- ۲- ملاک تقسیم دارندگان اطلاعات نهانی جایگاه و موقعیتی است که دارندگان رده اول (مدیران، بازرسان، سهامداران عمده، طرف قرارداد با شرکت....) از آن برخوردارند. برخورداری از این موقعیت باعث خواهد شد که دارندگان رده اول هم مسئولیت مدنی سنگین‌تر و هم محدودیت‌های بیشتری نسبت به دارندگان رده دوم داشته باشند.
- ۳- سهامدار عمده شرکت - به عنوان بارزترین دارندگان اطلاعات نهانی - کسی است که آنقدر سهام در اختیار داشته باشد که هم آراء او در تصمیمات مجمع عمومی تأثیر قابل توجهی داشته باشد و هم موقعیت مالی او باعث ایجاد رابطه اطلاعاتی بین او و شرکت شود. آنچه که اهمیت دارد این است که سهامدار عمده مقدار مورد نظر سهام را، حتی به نمایندگی قانونی یا قراردادی، در اختیار داشته باشد و نیازی نیست که حتماً صاحب سهام مزبور هم باشد.
- ۴- اشخاص خارج از شرکت که به واسطه رابطه قراردادی مستقیم یا غیر مستقیم خدمتی را برای شرکت انجام می‌دهند هنگامی دارندگان رده اول اطلاعات نهانی محسوب می‌شوند که هم رابطه آنها با شرکت نوعاً موجب دسترسی به این اطلاعات شود و هم اطلاعات مزبور را در جریان انجام همان وظیفه‌ای که برای شرکت انجام می‌دهند به دست آورده باشند.
- ۵- دارندگان رده دوم که معمولاً با شرکت رابطه‌ای ندارند که موجب دسترسی آنها به اطلاعات نهانی شرکت شود چنین اطلاعاتی را از دارندگان رده اول دریافت می‌کنند و به این دلیل که خود شرکت، به عنوان صاحب اطلاعات نهانی، هیچ‌گاه قصد رساندن این اطلاعات را به آنها ندارد و خود این افراد نیز معمولاً به طور اتفاقی و ناخواسته به این اطلاعات دست می‌یابند نسبت به این اطلاعات امین قانونی - و نه قراردادی - محسوب می‌شوند.

منابع و مأخذ

الف - فارسی

۱. اسکینی، ربیعا، (۱۳۸۵)، حقوق شرکت های تجاری، جلد دوم، چاپ سوم، تهران، انتشارات سمت.
۲. امامی، میرسید حسن، (۱۳۸۲)، حقوق مدنی، جلد دوم، چاپ شانزدهم، تهران، انتشارات اسلامیه.
۳. باقری، محمود، (۱۳۷۰)، نمایندگی تجاری، پایان نامه جهت دریافت درجه کارشناسی ارشد حقوق خصوصی، استاد راهنما: بهروز اخلاقی، استاد مشاور: محمد حسین قائم مقام فراهانی، دانشگاه تهران.
۴. پاسیان، محمد رضا، (۱۳۸۵)، حقوق شرکت های تجاری، چاپ اول، تهران، انتشارات سمت.
۵. تفرشی، محمد عیسی، (۱۳۷۸)، مباحثی تحلیلی از حقوق شرکت های تجاری، جلد اول، چاپ اول، تهران، انتشارات دانشگاه تربیت مدرس.
۶. شریفی، سید الهام الدین، (۱۳۸۳)، بررسی تطبیقی جنبه های حقوقی معاملات در بازار بورس اوراق بهادار با استفاده از اطلاعات محرمانه، مجله پژوهش های حقوقی، شماره ۶، صص ۲۰۲-۱۷۵.
۷. عرفانی، محمود، (۱۳۷۷)، حقوق تجارت شرکت های سهامی (عام و خاص)، جلد دوم، چاپ هشتم، تهران، انتشارات ماجد.
۸. علی پورقوشچی، سلمان، (۱۳۸۵)، مقایسه آثار تقصیر عمدی و غیر عمد در حقوق ایران و آمریکا، مجله حقوق تطبیقی، دوره جدید شماره ۲، صص ۲۸۹-۲۵۳.
۹. صفار، محمد جواد، (۱۳۷۳)، شخصیت حقوقی، چاپ اول، تهران، انتشارات نیل.
۱۰. صفی نیا، سید نورالدین، (۱۳۸۱)، درآمدی بر قانون شرکت های تجاری در ایران، چاپ اول، تهران، موسسه انتشارات و چاپ دانشگاه تهران.
۱۱. کاتوزیان، ناصر، (۱۳۸۳ «الف»)، قواعد عمومی قراردادها، جلد اول، چاپ ششم، تهران، شرکت سهامی انتشار.
۱۲. کاتوزیان، ناصر، (۱۳۸۳ «ب»)، قواعد عمومی قراردادها، جلد دوم، چاپ ششم، تهران، شرکت سهامی انتشار.
۱۳. کاتوزیان، ناصر، (۱۳۸۵ «الف»)، الزامهای خارج از قرارداد (ضمان قهری)، جلد اول، چاپ پنجم، تهران، موسسه انتشارات و چاپ دانشگاه تهران.
۱۴. کاتوزیان، ناصر، (۱۳۸۵ «ب»)، دوره عقود معین (عقود اذنی، وثیقه های دین)، جلد چهارم، چاپ پنجم، تهران، شرکت سهامی انتشار.
۱۵. کدخدایی، حسین، (۱۳۷۸)، مبانی مقررات بازار سرمایه، چاپ اول، تهران، بیمه مرکزی ایران.
۱۶. هاشمی، سید روح الله، (۱۳۸۴)، بررسی مسئولیت کیفری اشخاص حقوقی در حقوق ایران و با نگرشی به حقوق انگلیس و فرانسه، پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد در رشته حقوق جزا و جرم شناسی، استاد راهنما: ایرج گلدوزیان، استاد مشاور: سید علی آمایش، دانشگاه تهران.

ب - خارجی

- 1- Alexander, kern, (2001), **Insider Dealing and market Abuse: The Financial Service And market Act 2000**, ESR center for Business Research, University of Cambridge working paper No. 222, Available at www.cbr.ac.uk/pdf/wp222.pdf? Ref = klasistanbul.
- 2- Ashe, Michael, "Who is an insider", in Rider, Barry (ed), "The fiduciary, The insider and the conflict", (1995), 1st ed. Dublin, Berhon, sweet and Maxwell.
- 3- Black, Henry Campbell, (2004), **Blacks law Dictionary**, Eighth Edition, Thomsen west.
- 4- Boyle, A. J. and Birds john, (1994), **Boyle and Bird's Company law**, 2th edition. published by jordan and sous limited.
- 5- Cheffins, Brian R, (1997), **Company law, Theory, Structure and Operation**, university of British columbia, Clarendon press, oxford.
- 6- Davies, paul l, (1997), * **RZHU\3 UQFISOIR 0 RGHQ&P SDQ 0Z**, sixth Edition oxford, Sweet and Maxwell.

- 7- Dine, Janet, (2001), Company law, fourth edition, palgrave.
- 8- Easterbrook, Frank H and Fischel, Daniel R, (1991), *The Company Law*, Massachusetts, Harvard university press.
- 9- Farrar, John H, Furrey, Nigel E, Hannigan, Brenda m, (1991), *Third Edition*, London, Butterworths.
- 10- Gaillard, E et pingel, I, (1990), *les opérations d'inités dans la Communauté Economique Européenne*, 26 Revue trimestrielle de droit européen 3, .
- 11- Goulding, Simon (1996), *Second Edition*, London. Cavandish.
- 12- Grier, Nicholas, (1998), *U.K Company Law*, 1st edition, England, John Wiley and Sons.
- 13- Griffin, Stephen, (2000), *Third Edition*, London, Longman.
- 14- Hanningan, B.(1994), *Insider Dealing*, 2 nd edition, London.
- 15- Hopt, Klaus J, (1996), *Insider Dealing and Timely disclosure*, 11 forum International No.21.
- 16- Hu, Jie and Noe, Thomas H. (1997), *The insider Trading Debate*, Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review - Fourth Quarter.
- 17- / *Education*. (2005), Fifth impression, pearson Education.
- 18- Mayson, Stephen French, Derek and Ryan, Christopher, (2007- 2008), *Company law*, 24 Edition, Oxford University Press.
- 19- Pennington, Robert, R, (1990), *Sixth edition*, London, Butterworth.
- 20 - Stamp, Mark, (1998), *London*, Sweet and Maxwell.
- 21- Su, Z and Berkahn, M. A, (2003), *Available at www. accountancy. massey. ac. Nz.*
- 22- Vanessa, Edward, (1999), *EC company law*, First Edition, New yourk. Oxford university press.
- 23- www. Investopedia. Com/article/03/100803. asp, visited date: 10/3/2009.
- 24- www. Sec.gov/division/enforc/Insider.htm, visited date: 5/11/2008.
- 25- www./enwikipedia.org/wiki/insider - Trading, visited date: 23/10/2008.

از این نویسنده تاکنون مقالات زیر در همین مجله منتشر شده است:

۱. «تضامن و آثار و اوصاف آن» سال ۱۳۷۵، شماره ۳۵. «تقصیر زیان‌دیده»، سال ۱۳۷۸، شماره ۴۶. «تعهد به دادن اطلاعات در قراردادهای»، سال ۱۳۸۱، شماره ۵۶. «دادگاه صلاحیت‌دار جهت ابطال رای داور در داوری‌های بین‌المللی» سال ۱۳۸۷، شماره ۲. «مسئله اجرای آرای داوری ابطال شده»، سال ۱۳۸۷، شماره ۴. «شناخت ماهیت اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار» سال ۱۳۸۸، شماره ۲.