

تحلیل مسئولیت مدنی شرکت بورس در معاملات اوراق بهادار با تکیه بر فرض عدم قطعیت معامله در رویه هیئت داور

علی انصاری^۱ / حجت مبین^۲

چکیده

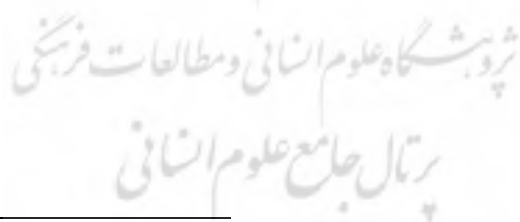
شرکت بورس به عنوان رکن اجرائی بازار اوراق بهادار، نقش مهمی در معاملات اوراق بهادار دارد. با توجه به ضوابط و مقررات موجود، تکالیف و وظایفی بر عهده شرکت بورس قرار داده شده که نقض این مقررات می تواند تبعاتی از جمله مسئولیت مدنی برای این شرکت در بر داشته باشد.

برای تحقق مسئولیت مدنی شرکت بورس نیز اجتماع سه رکن ضرر، فعل زیان بار و رابطه سببیت ضروری است که ویژگی های هر یک از این ارکان با عنایت به ماهیت معاملات بازار سرمایه در این مقاله مورد بررسی قرار گرفته است. از آنجا که یکی از مهم ترین وظایف شرکت بورس اعلان قطعیت و یا عدم قطعیت معاملات اوراق بهادار می باشد، مسئولیت این شرکت، در فرض عدم قطعیت معامله با تکیه بر یکی از آراء هیئت داور بازار اوراق بهادار، مورد مطالعه قرار گرفته است.

واژه گان کلیدی: شرکت بورس اوراق بهادار، مسئولیت مدنی، عدم قطعیت معامله، معاملات عمده،

معاملات اوراق بهادار

طبقه بندی موضوعی: K22,G18,G28



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

۱. استادیار گروه حقوق و علوم سیاسی دانشگاه خوارزمی (تربیت معلم تهران)

۲. دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشگاه تهران

مقدمه

تا قبل از تصویب قانون بازار اوراق بهادار در آذر ماه ۱۳۸۴، به موجب قانون تأسیس بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۴۵، سازمان کارگزاران بورس، به عنوان نهاد مجری و ناظر، در بازار سرمایه کشور فعالیت می‌کرد. با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴، و لغو قوانین مغایر از جمله قانون تأسیس بورس مصوب ۱۳۴۵، تحولی بنیادین در ساختار و تشکیلات بازار سرمایه ایجاد شد و بخش نظارتی بازار به سازمان بورس و اوراق بهادار و بخش اجرایی به بورس‌ها (بورس اوراق بهادار و بورس کالا) در قالب شرکت‌های سهامی عام محول گردید.

به موجب بند ۳ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، «بورس اوراق بهادار، بازاری متشکل و خودانتظام است که اوراق بهادار در آن توسط کارگزاران و یا معامله‌گران طبق مقررات این قانون، مورد دادوستد قرار می‌گیرد». بورس اوراق بهادار، که از این پس در این مقاله به اختصار بورس یا شرکت بورس نامیده می‌شود، در قالب شرکت سهامی عام تأسیس و اداره می‌شود.

اساسنامه شرکت بورس اوراق بهادار تهران در تاریخ ۱۳۸۵/۷/۲۰ به تصویب مجمع عمومی شرکت و در تاریخ ۱۳۸۵/۷/۳۰ به تصویب سازمان بورس و اوراق بهادار رسید و در نتیجه شرکت بورس اوراق بهادار تهران رسماً فعالیت خود را به عنوان مهمترین نهاد خودانتظام در بازار سرمایه آغاز کرد.

مهمترین ویژگی نهادهای خودانتظام، برخورداری این نهادها، از استانداردهای حرفه‌ای و اخلاقی است. به بیان دیگر، نهادهای خودانتظام مجازند برای حسن انجام وظایف و تنظیم فعالیت‌های حرفه‌ای خود، ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی لازم را وضع و اجرا نمایند (بند ۵ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار). این ویژگی باعث می‌شود برخی از وظایف نظارتی مقام ناظر، یعنی سازمان بورس و اوراق بهادار، به این نهادها تفویض شود.

بنابراین تشکیل، سازماندهی و اداره بورس اوراق بهادار، پذیرش اوراق بهادار، وضع و اجرای ضوابط حرفه‌ای و انضباطی برای اعضاء، تعیین وظایف و مسئولیت‌های اعضاء و نظارت بر فعالیت آنها، نظارت بر حسن انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده، تهیه، جمع‌آوری، پردازش و انتشار اطلاعات، و نظارت بر فعالیت ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده از مهمترین وظایف مربوط به این شرکت است^۱. نحوه انجام این تکالیف توسط بورس را می‌توان در دو مرحله قبل و بعد از انجام معاملات مورد بررسی قرار داد.

1. www.iranbourse.com

وظایف مختلفی که بر عهده شرکت بورس قرار دارد، دارای ضمانت‌های اجرایی نیز می‌باشد که در صورت تخلف این نهاد از وظایف قانونی خود این ضمانت‌ها اعمال خواهد شد. اصولاً در برابر هر تخلفی ممکن است، ضمانت اجرای کیفی، انتظامی و یا مدنی وجود داشته باشد و برخی از تخلفات ممکن است، به صورت همزمان با دو یا حتی هر سه نوع ضمانت اجرایی، رو به رو شوند.

آنچه در این مقاله مد نظر قرار خواهد گرفت، مسئولیت مدنی شرکت بورس در انجام معاملات اوراق بهادار است. به عبارت ساده‌تر این مقاله به دنبال پاسخ این پرسش است که با توجه به وظایف شرکت بورس، با اجتماع چه شرایطی این شرکت در قبال طرفین معامله و یا حتی کارگزاران آنان دارای مسئولیت مدنی بوده و ملزم به جبران خسارات وارده می‌باشد؟

برای پاسخ به این پرسش ابتدا بایستی وظایف شرکت بورس در معاملات اوراق بهادار را بررسی نمائیم. با عنایت به اینکه یکی از مهم‌ترین موارد ورود زیان در معاملات سهام در بورس، عدم قطعیت معاملات اوراق بهادار می‌باشد، لازم است موارد عدم قطعیت این معاملات نیز بر اساس ضوابط حاکم بر معاملات بازار بررسی گردد که این موضوع در مبحث دوم این مقاله مورد مطالعه قرار گرفته است. پس از بررسی وظایف شرکت بورس و همچنین موارد عدم قطعیت معاملات در بازار اوراق بهادار، مسئولیت مدنی شرکت بورس در عدم قطعیت معامله مورد مطالعه قرار می‌گیرد و مسئولیت این شرکت بر اساس قواعد حاکم بر مسئولیت مدنی تحلیل خواهد شد.

در چهارمین مبحث این مقاله نیز یکی از آراء هیئت داوران بازار اوراق بهادار که مرتبط با موضوع مسئولیت شرکت بورس می‌باشد، مطرح شده و مختصراً مورد ارزیابی قرار گرفته است.

مبحث نخست: وظایف شرکت بورس در معاملات اوراق بهادار

منظور از معاملات، خرید یا فروش اوراق بهاداری است که در بورس پذیرفته شده است. به موجب بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار اوراق بهادار، «هر نوع ورقه یا مستندی است که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد.» مهمترین اوراق بهاداری که در بورس اوراق بهادار تهران مورد معامله قرار می‌گیرد، سهام شرکت‌ها و اوراق مشارکت (دولت، بانک‌ها، شرکت‌ها و ...) است. بر این اساس، معاملاتی را که در بورس اوراق بهادار صورت می‌پذیرد، بنا بر نوع اوراق بهادار مورد معامله می‌توان به دو دسته معاملات اوراق مشارکت و معاملات سهام تقسیم کرد. معاملات سهام نیز به تناسب حجم سهام مورد مبادله در هر معامله، به معاملات خرد و معاملات عمده تقسیم می‌گردد.

معاملات اوراق مشارکت، معاملاتی است که در آن، اوراق مشارکت دولت، شهرداری‌ها، بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری و ... مورد داد و ستد قرار می‌گیرد.

معاملات خرد، دسته‌ای از معاملات مربوط به سهام شرکت‌هاست که تعداد سهام قابل معامله در آن کمتر از یک درصد سرمایه شرکت باشد. منظور از سرمایه، سرمایه‌ای است که معاملات سهام بر اساس آن در حال انجام است.

معاملات عمده نیز معاملاتی است که معاملاتی است که تعداد سهام مورد معامله از درصد معینی از کل سهام آن شرکت، یا حجم معاملات آن طی دوره معین، و یا حجم معاملات کل بازار طی مدت معین، بیشتر باشد. (بند ۳۸ ماده ۱ آیین‌نامه معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوب شورای عالی بورس). معاملات عمده به معاملات عمده نوع اول و دوم تقسیم می‌شود:

معاملات عمده نوع اول: معاملاتی است که تعداد سهام قابل معامله در آن بزرگتر و یا مساوی ۵ درصد سرمایه شرکت باشد. (ماده ۱ دستورالعمل اجرایی معاملات عمده نوع اول و دوم)

معاملات عمده نوع دوم: معاملاتی است که تعداد سهام قابل معامله در آن بزرگتر و یا مساوی یک درصد و کوچکتر از ۵ درصد سرمایه شرکت است. (ماده ۲۱ همان دستورالعمل)

بخش مهمی از وظایف و تکالیفی که به موجب قانون و نیز اساسنامه شرکت بورس بر عهده این شرکت قرار داده شده است، ناظر به وظایف این شرکت در معاملاتی است که در بازار اوراق بهادار انجام می‌پذیرد. به طور کلی نقش شرکت بورس در تحقق معاملات را می‌توان در دو مبحث جداگانه مورد بررسی قرار داد که در ادامه تبیین می‌شود.

۱- تهیه مقدمات انجام معاملات در بورس

یکی از مهمترین موضوعات فعالیت شرکت بورس اوراق بهادار، تشکیل، سازماندهی و اداره بورس اوراق بهادار به منظور انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس توسط اشخاص ایرانی و غیرایرانی مطابق قانون و مقررات می‌باشد. (بند ۱ ماده ۳ اساسنامه شرکت) در این راستا اقدامات زیر توسط شرکت بورس انجام می‌پذیرد:

۱-۱- تعیین و کنترل ساعات شروع و پایان کار معاملات

طبق ماده ۲ آیین‌نامه معاملات، ساعت و روزهای انجام معامله انواع اوراق بهادار در بورس، به استثنای روزهای تعطیل رسمی توسط هیئت مدیره شرکت بورس تعیین و اعلام می‌شود. تغییرات ساعت و روزهای انجام معامله حداقل ۱۵ روز قبل از اجرا باید به اطلاع عموم برسد.

در صورت تغییر اضطراری ساعات شروع، خاتمه و یا طول مدت جلسه معاملاتی در اثر اشکالات فنی، بورس باید درخصوص تغییر شرایط زمانی بازار با هماهنگی مدیرعامل بورس شرایط زمانی جدید

بازار را تعیین و نسبت به اعلام شرایط جدید به بازار اقدام نماید. همچنین در صورت هرگونه تغییر زمانی ضروری دیگر به تشخیص مدیرعامل بورس در یک نشست معاملاتی این تغییرات قبل از اعمال توسط بورس، اعلام می گردد(بند ۲ ماده ۱ چارچوب انتقال عملیات و فعالیت های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام) مصوب ۸۵/۱۱/۲۹ هیئت مدیره سازمان کارگزاران).

در حال حاضر معاملات اوراق بهادار در بورس تهران از شنبه تا چهارشنبه هر هفته به جز روزهای تعطیل عمومی، از ساعت ۹ تا ۱۲:۳۰ و در یک نشست معاملاتی انجام می شود (میرزایی منفرد، ۱۳۸۹، ص ۴۴).

۱-۲- تعیین واحد پایه معاملات و محدودیت حجمی سفارشات

به موجب بند ۱۲ ماده ۱ آیین نامه معاملات، واحد پایه معاملات (حداقل میزان اوراق بهادار در هر معامله) توسط شرکت بورس تعیین می شود و به آن واحد پایه معاملاتی متعارف نیز گفته می شود. محدودیت حجمی، حداکثر تعداد اوراق بهاداری است که در هر نماد معاملاتی طی هر سفارش در سامانه معاملات وارد می شود. این رقم مضرب صحیحی از واحد پایه معاملاتی متعارف است (بند ۲۰ ماده ۱ آیین نامه معاملات). بر اساس آیین نامه معاملات، تعیین واحد پایه معاملات و محدودیت حجمی سفارشات بر عهده شرکت بورس قرار دارد.

اعطای این اختیار به شرکت بورس یکی از ابزارهای کنترلی و نظارتی است که در اختیار این شرکت قرار داده شده است تا بتواند از این طریق، معاملات بازار اوراق بهادار را کنترل و ساماندهی نماید.

۱-۳- تعیین محدودیت نوسان روزانه قیمت و حجم مبنا

حد نوسان روزانه قیمت و میزان حجم مبنا با تصویب هیئت مدیره بورس و با هماهنگی قبلی سازمان تعیین می گردد (بند ۲ ماده ۱ چارچوب انتقال عملیات و فعالیت های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار).

منظور از دامنه نوسان قیمت، پایین ترین تا بالاترین قیمتی است که در آن دامنه، طی یک یا چند جلسه رسمی معاملاتی بورس، قیمت می تواند نوسان داشته باشد (بند ۱۸ ماده ۱ آیین نامه معاملات). حجم مبنا نیز تعداد اوراق بهادار از یک نوع است که هر روز باید مورد داد و ستد قرار گیرد تا کل درصد تغییر قیمت آن روز، در تعیین قیمت روز بعد محاسبه شود(بند ۱۶ ماده ۱ آیین نامه معاملات).

لازم به ذکر است که به موجب چارچوب انتقال عملیات و فعالیت‌های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار محدودیت‌های نوسان قیمت و حجم مینا در موارد زیر اعمال نمی‌گردد:

۱. بازگشایی نماد پس از برگزاری مجامع خرد و فوق العاده یا جلسه هیئت مدیره در صورتی که تصمیمات مجمع یا هیئت مدیره بر قیمت یا تصمیم سرمایه گذاران تأثیرگذار باشد از قبیل تصویب صورتهای مالی، تصویب سود سهام، تصمیم‌گیری در خصوص افزایش یا کاهش سرمایه یا تحقق آن.
۲. بازگشایی نماد پس از انتشار اطلاعات با اهمیت.
۳. بازگشایی نماد حق تقدم و حق تقدم استفاده نشده در روز اول معامله.
۴. معاملات نماد در روز عرضه اولیه.
۵. سایر مواردی که براساس آئین نامه‌ها و دستورالعمل‌های مصوب مجاز می‌باشد.

۱-۴- پذیرش، تعلیق و لغو پذیرش اوراق بهادار و تهیه فهرست نرخ‌های بورس

برای اینکه اوراق بهادار قابلیت معامله در بورس را داشته باشند، باید در بورس پذیرش شوند. منظور از پذیرش، تطبیق وضعیت اوراق بهادار و ناشر آن با شرایط قانونی جهت فراهم شدن امکان معامله این اوراق در بورس است (بند ۱ ماده یک دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار). پذیرش در بورس توسط هیئت پذیرش صورت می‌گیرد. اوراق بهاداری که پذیرش می‌شوند در فهرست نرخ‌های بورس منتشر می‌شوند. این فهرست، سندی رسمی است، که به منظور مشخص نمودن اوراق بهادار قابل معامله، معاملات انجام شده اوراق بهادار و قیمت آنها به تفکیک بازارهای اول و دوم، توسط بورس تنظیم و به اطلاع عموم می‌رسد.

تعلیق پذیرش، به معنی توقف موقت معاملات اوراق بهادار درج شده در فهرست نرخ‌های بورس است. مطابق ماده ۳۸ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار، «در صورت عدم ایفای تعهدات ناشر، مطابق با مواد ۳۵ و ۳۶ این دستورالعمل، بورس می‌تواند با رعایت حقوق سهامداران، پذیرش اوراق بهادار پذیرفته شده را حداکثر برای مدت ۳ ماه به حال تعلیق درآورد. تعلیق اوراق بهادار پذیرفته شده برای مدتی بیش از ۳ ماه منوط به موافقت هیئت پذیرش خواهد بود. در هر صورت مدت تعلیق موضوع این ماده حداکثر ۶ ماه خواهد بود.»

مواد ۳۵ و ۳۶ این دستورالعمل نیز شرکت‌هایی که اوراق بهادار آنها در بورس پذیرفته شده است را مکلف می‌نماید که از اصول راهبری شرکتی مصوب هیئت مدیره سازمان تبعیت نموده و از تطبیق

عملیات شرکت با استانداردها، اهداف شرکت و قوانین و مقررات مربوط اطمینان حاصل کند. همچنین ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس نیز موظفند مقررات مربوطه از جمله الزامات این دستورالعمل و ضوابط افشای اطلاعات ناشران مصوب سازمان را رعایت نمایند.

سازمان بورس نیز می‌تواند در صورت عدم ایفای وظایف ناشر مطابق مواد ۳۵ و ۳۶ این دستورالعمل، دستور تعلیق پذیرش اوراق بهادار پذیرفته شده را برای مدت معینی که خود تشخیص می‌دهد، صادر نماید.

لغو پذیرش به معنی حذف قطعی اوراق بهادار پذیرفته شده از فهرست نرخ‌های بورس است. لغو پذیرش یا مستقیماً توسط خود شرکت بورس صورت می‌گیرد یا با درخواست ناشر. در صورت دوم، ناشر باید درخواست خود مبنی بر لغو پذیرش اوراق بهادار را که به تأیید مجمع عمومی سهامداران رسیده، به همراه صورت جلسه امضا شده مجمع مذکور به سازمان و بورس ارسال نماید.

۱-۵- انتشار اطلاعات معاملات و فراهم آوردن شرایط لازم برای دسترسی عادلانه اشخاص به اطلاعات طبق ماده ۲۵ آیین‌نامه معاملات، بورس موظف است اطلاعات لازم از جمله قیمت آغازین و پایانی، شاخص و میزان سهم شناور آزاد را برای تحلیل بازار و انجام معاملات عادلانه و مبتنی بر عرضه و تقاضا به نحو مقتضی در اختیار بازار قرار دهد.

ماده ۲ دستورالعمل انتشار اطلاعات معاملات توسط بورس اوراق بهادار تهران، آن بخش از اطلاعات معاملاتی را که باید توسط بورس منتشر شود بیان کرده است. اطلاعات منتشره توسط بورس در حکم سند رسمی است و در سوابق بورس نگاه‌داری خواهد شد و بورس در قبال صحت و سقم اطلاعات منتشره مسئول می‌باشد (ماده ۳۱ قانون بازار اوراق بهادار و ماده ۵ دستورالعمل انتشار معاملات).

طبق ماده ۴ همان دستورالعمل، اطلاعات باید در زمان‌های مقرر زیر منتشر شود:

۱. اطلاعات روزانه، حداکثر تا پایان وقت همان روز؛

۲. اطلاعات هفتگی، حداکثر تا پایان آخرین روز معاملاتی هفته؛

۳. اطلاعات ماهانه، حداکثر تا پایان آخرین روز معاملاتی ماه.

انتشار اطلاعات موضوع این دستورالعمل در فواصل زمانی کوتاه‌تر و در حین بازار نیز توسط شرکت بورس امکان‌پذیر می‌باشد.

به موجب ماده ۶ دستورالعمل، به منظور اطمینان از دسترسی هم‌زمان، منصفانه و عادلانه عموم به اطلاعات معاملات، بورس موظف است این اطلاعات را در مهلت‌های مقرر در این دستورالعمل، در

سایت اینترنتی رسمی خود منتشر نماید. بورس مکلف است سابقه اطلاعات معاملات منتشره را پس از تاریخ انتشار، از طریق سایت رسمی خود همواره در دسترس عموم قرار دهد (ماده ۷ همان دستورالعمل).

در نهایت برابر ماده ۸ دستورالعمل مذکور، بورس می‌تواند انتشار اطلاعات معاملات را طبق قراردادهای معین به شخص یا اشخاص دیگری واگذار کند، لیکن مسئولیت‌های مندرج در این دستورالعمل کماکان بر عهده شرکت بورس است.

۲- نظارت بر حسن انجام معاملات

یکی دیگر از مهمترین موضوعات فعالیت شرکت بورس اوراق بهادار، نظارت بر حسن انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است (بند ۸ ماده ۳ اساسنامه شرکت). چنانکه پیش‌تر هم بیان شد، منظور از معاملات، خرید یا فروش اوراق بهاداری است که در بورس پذیرفته شده است که این اوراق می‌تواند سهام شرکت‌ها و یا اوراق مشارکت باشد. شرکت بورس این نظارت را به طرق زیر اعمال می‌نماید:

۲-۱- توقیف و بازگشایی نماد معاملاتی

به موجب بند «ه» ماده ۱ دستورالعمل اجرایی توقف نماد معاملاتی اوراق بهادار مصوب هیئت مدیره سازمان مورخ ۱۶/۰۷/۸۴ در صورتی که معاملات اوراق بهادار مظنون به استفاده از اطلاعات نهانی یا دستکاری قیمت توسط برخی از افراد باشد، نماد معاملاتی آن اوراق توسط بورس متوقف می‌گردد.

همچنین در معاملات عمده در صورتی که فروشنده سهام (مالک سهام) پس از درخواست کارگزار عامل (فروشنده) به هر دلیلی از واگذاری سهام منصرف گردید، بورس می‌تواند سهام یاد شده را جهت بررسی موضوع تا رسیدگی کامل، در سامانه معاملات بصورت غیرقابل معامله درآورد (ماده ۱۶ دستورالعمل معاملات عمده).

۲-۲- موافقت یا عدم موافقت با انجام معاملات عمده

ماده ۱۱ مکرر (۱) آیین نامه معاملات اعلام می‌دارد، کلیه معاملات عمده‌ای که فروشنده برای انجام معامله با شرایط اعلام آمادگی نماید، صرفاً با موافقت مدیرعامل بورس انجام می‌شود.

در این رابطه مطابق با دستورالعمل اجرایی معاملات عمده نوع اول و دوم جهت انجام معاملات عمده نوع اول؛ کارگزار عامل (فروشنده) درخواست کتبی خود مبنی بر فروش سهام به انضمام تصویر دستور و وکالتنامه فروش را از طریق دبیرخانه شرکت بورس به معاونت نظارت بر بازار اعلام

می‌نماید. تعداد سهام قابل واگذاری، شرایط فروش (نقد و یا در صورت اقساطی بودن، اعلام کامل شرایط آن)، قیمت پایه و تاریخ عرضه از جمله مواردی است که باید به صراحت در این درخواست ذکر شده باشد و هر گونه شرایطی که فروشنده مد نظر دارد باید در این تقاضا به تفصیل به صورت پیوست قید شده تا در اختیار بازار قرار گیرد. پس از آن امکان افزودن یا تغییر شرایط وجود ندارد. براساس درخواست کارگزار فروشنده (ثبت شده در دبیرخانه)، مدیریت نظارت بر بازار، اطلاعیه عرضه عمده را تهیه و منتشر می‌نماید. همچنین این درخواست را از طریق سامانه به اطلاع کلیه کارگزاران خواهد رساند. اعلام عمومی نیز از طریق سایت اینترنتی سازمان انجام می‌شود (ماده ۴ آیین‌نامه معاملات بورس تهران)

باید توجه داشت که به موجب ماده ۳ از تاریخ ثبت درخواست کارگزار عامل در دبیرخانه شرکت (با احتساب روز ثبت) تا تاریخ عرضه، حداقل باید ۴ روز معاملاتی فرصت باشد. در صورتی که سهام قابل واگذاری بزرگتر و یا مساوی ۵۰ درصد از سرمایه شرکت بود، از تاریخ ثبت درخواست در دبیرخانه (با احتساب روز ثبت) تا تاریخ عرضه، حداقل باید ۷ روز معاملاتی فرصت باشد. اگر فروشنده عرضه خود را در جراید آگهی نمود، تاریخ عرضه مندرج در آن نباید مغایر با شرایط فوق باشد (ماده ۳).

در مورد معاملات عمده نوع دوم نیز کارگزار فروشنده باید درخواست خود را حداکثر تا ساعت ۱۱ روز معاملاتی قبل از تاریخ عرضه در دبیرخانه بورس به ثبت رسیده باشد (ماده ۲۲). پس از دریافت درخواست کارگزار، مدیریت نظارت بر بازار در روز معاملاتی قبل از تاریخ عرضه، از طریق سامانه این درخواست را به اطلاع کلیه کارگزاران خواهد رساند. اعلام عمومی نیز از طریق سایت اینترنتی بورس انجام می‌شود.

چون معاملات عمده در نمادی مجازی جدا از نماد اصلی انجام خواهد شد (ماده ۶)، موافقت مدیر عامل بورس برای معامله در نماد مجازی در این نوع معامله عمده ضروری است (ماده ۲۳). از طرف دیگر در هنگام ورود سفارش معاملات عمده، در صورتیکه کارگزار فروشنده بخواهد سفارش فروش خود را به قیمتی بالاتر از قیمت پایه وارد سامانه نماید و به تدریج این قیمت را کاهش دهد، این امر را قبل از بازگشایی نماد مجازی به مدیریت نظارت بر بازار اعلام می‌نماید. موافقت مدیر عامل بورس با این روش ضروری است (ماده ۳۱).

۲-۳- جلوگیری از حذف یا کاهش بالاترین پیشنهاد خرید در معاملات عمده

ماده ۱۱ دستورالعمل معاملات عمده در این رابطه بیان می دارد، «کارگزاری که بالاترین پیشنهاد خرید را در نماد مجازی وارد سامانه می نماید، تنها در صورتی مجاز به حذف این سفارش یا کاهش قیمت آن است که پیشنهاد خرید بالاتری توسط کارگزاری دیگر وارد سامانه شود. کارگزار نمی تواند با پیشنهاد خرید خود به دلیل داشتن دو مشتری خریدار یا بیشتر به رقابت با خود پردازد».

ماده ۱۲ نیز همین مضمون را بیان می کند و در مقرر می دارد، «در صورتیکه یک کارگزار در رقابت با سایر کارگزاران، بالاترین پیشنهاد خرید را در نماد مجازی در سامانه وارد نمود، اگر سایر کارگزاران رقیب که سفارش خرید آنها در قیمتی پایین تر قرار دارد سفارش خود را حذف نمایند، آن کارگزار حق ندارد پس از این امر قیمت پیشنهادی خود را کاهش دهد».

۲-۴- الزام به ادامه رقابت در معاملات عمده

به موجب ماده ۱۵ دستورالعمل معاملات «در صورتی که تا ۵ دقیقه پایانی ساعات معاملات هیچ سفارش خریدی در سامانه موجود نباشد، و تا این زمان کارگزار فروشنده نیز سفارش فروشی در سامانه نداشته باشد، فقط به منظور حفظ سابقه در سامانه معاملات، کارگزار فروشنده در ۵ دقیقه پایانی، این سفارش خود را به قیمت پایه وارد سامانه می نماید». بدیهی است امکان خرید این سفارش برای کارگزاران وجود ندارد. به عبارت دیگر، در صورتیکه بالاترین پیشنهاد خرید پس از ۵ دقیقه پایانی ساعات معاملات وارد سامانه شود به جهت جلوگیری از بروز مشکلات و عدم شفافیت لازم، معامله عمده قابل انجام نبوده و کارگزار فروشنده حق فروش سهام را ندارد. حتی اگر از زمان بالاترین پیشنهاد خرید در سامانه ۳ دقیقه گذشته باشد (ماده ۱۷ دستورالعمل معاملات عمده).

ماده ۱۸ دستورالعمل معاملات عمده این گونه ادامه می دهد، «کارگزاری که بالاترین پیشنهاد خرید را پس از ۵ دقیقه پایانی وارد سامانه می نماید، عملاً از انجام معامله عمده در روز یاد شده جلوگیری کرده است. بنابراین در روز معاملاتی بعد، پس از ارسال پیغام مدیریت نظارت بر بازار مبنی بر ادامه رقابت معامله عمده، مجدداً موظف است پیشنهاد خرید را با همان قیمت وارد سامانه نماید و کارگزار فروشنده نیز حق انصراف از انجام معامله در روز بعد را ندارد. نام کارگزار خریدار و فروشنده متخلف در این مورد کتباً توسط مدیریت نظارت بر بازار به مدیر عامل بورس جهت رسیدگی اعلام خواهد شد».

۲-۵- الزام به فروش در معاملات عمده

در معاملات عمده، کارگزار فروشنده، در صورتی که بالاترین قیمت پیشنهاد خرید بزرگتر و یا مساوی قیمت پایه اعلام شده باشد، تا پایان ساعات معاملات همان روز ملزم به عرضه سهام است.

عدم رعایت چنین امری تخلف محسوب شده و مراتب توسط مدیریت نظارت بر بازار کتباً به مدیر عامل بورس جهت رسیدگی اعلام خواهد شد (ماده ۱۴ دستورالعمل معاملات عمده).

۲-۶- اعلان قطعیت یا بطلان معاملات

از دیگر وظایف شرکت بورس، اعلان قطعیت یا عدم قطعیت معاملات بازار می‌باشد. در مواقعی که اعلام خرید کارگزاران یا قطعیت معامله مورد تردید باشد، رأی مدیرعامل بورس یا نماینده وی قطعی و لازم‌الاتباع می‌باشد (ماده ۱۷ آیین نامه معاملات).

برای تسویه معاملات در بورس شرایطی وجود دارد که می‌توان آنها را شرط قطعیت معاملات دانست. در ذیل به بررسی این شرایط و نقش بورس در اعلام قطعیت معاملات می‌پردازیم.

روز تسویه برای معاملات سهام، سه روز پس از انجام معامله خواهد بود (ماده ۱۶ دستورالعمل ثبت، سپرده‌گذاری، تسویه و پایاپای). ماده ۱۱ آیین‌نامه معاملات در مورد معاملات خرد سهام مقرر می‌دارد؛ «وجوه مربوط به سهام معامله شده در بورس همراه با وکالت‌نامه فروش سهام و اصل سهام باید حداکثر تا ۷۲ ساعت (سه جلسه معاملاتی) از تاریخ معامله بین کارگزاران خریدار و فروشنده رد و بدل گردد. کارگزار فروشنده، موظف است تشریفات مربوط به انتقال سهام معامله شده را ظرف ۷۲ ساعت (سه جلسه معاملاتی) از تاریخ معامله انجام داده و سهام را تحویل خریدار نماید.

در صورتی که علل یا توافقی دیگر در مورد تحویل بعد از مهلت‌های تعیین شده، وجود داشته باشد، مراتب باید حداکثر تا پایان نشست رسمی معاملاتی مربوط کتباً به اطلاع مدیرعامل بورس برسد. در هر صورت، معامله انجام‌شده، قطعی به شمار می‌رود».

به موجب این ماده حتی اگر طرفین مدتی بیش از سه روز را برای تسویه معامله توافق کنند، از نظر بورس بعد از سه روز از انجام معامله، معامله قطعیت پیدا می‌کند. و در نتیجه، حقوق مالی و غیر مالی سهام معامله شده، از قبیل سود سهام، حق تقدم ناشی از افزایش سرمایه، سهام جایزه و حق رأی با قطعیت معامله به خریدار تعلق خواهد داشت (ماده ۲۱ دستورالعمل تسویه و...).

مبحث دوم: موارد عدم قطعیت معاملات اوراق بهادار

از وظایف مهم شرکت بورس، اعلام قطعیت معامله یا عدم قطعیت آن است که نتایج و آثار مهمی را در بازار سرمایه به دنبال دارد. چنانکه بیان شد در پاره‌ای موارد به دلایل مختلف ممکن است معامله‌ای در بورس قطعیت نیابد که به موجب آیین‌نامه معاملات بازار سرمایه، تشخیص قطعیت یا عدم قطعیت معاملات بر عهده شرکت بورس قرار دارد.

قطعیت یا عدم قطعیت معامله می‌تواند آثار مهمی را بر ارزش سهام مورد معامله و یا حتی سهام شرکت‌های خریدار و فروشنده داشته باشد و زیان‌های قابل توجهی را بر آنان وارد آورد. با توجه به این که این مقاله به دنبال بررسی مسئولیت مدنی شرکت بورس است، لذا ضروری است موارد عدم قطعیت معامله بررسی گردد.

با توجه مصوبه هیئت مدیره سازمان بورس در رابطه با چارچوب انتقال عملیات و فعالیت‌های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار تهران، مصوب هیئت مدیره سازمان کارگزاران، به طور خلاصه می‌توان گفت که جلوگیری از قطعیت معاملات یا ابطال آنها در مواردی از قبیل زیر صورت می‌پذیرد:

۱. در صورتی که سهام فروخته شده توسط یک کد معاملاتی در نماد عادی سهم، طی یک جلسه معاملاتی بیش از ۵ درصد باشد. به عبارت بهتر، معاملات عمده نوع اولی که در نماد عادی سهم مورد معامله قرار گیرند. زیرا معاملات عمده در نمادی مجازی جدا از نماد اصلی انجام خواهد شد (ماده ۶ دستورالعمل معاملات عمده).
۲. معاملاتی که خریدار و فروشنده یکسان باشند.
۳. معاملاتی که در خارج از دامنه نوسان قیمت مجاز روز صورت پذیرد.
۴. معامله با بازارگردان، بیش از مقدار مجاز روزانه تعیین شده در قرارداد بازارگردانی.
۵. کل خریدهای کارگزاری از نماد عرضه اولیه، در صورت خرید بیش از سهمیه هر کارگزاری (در موارد خاص با تشخیص مدیرعامل بورس فقط خریدهای بیش از سهمیه ابطال خواهد شد).
۶. در جلسات معاملاتی که حجم مینا و حد نوسان قیمت برای یک نماد اعمال نمی‌گردد، معاملاتی که با نوسانات غیرعادی قیمت همراه است یا در حجم غیرعادی معامله می‌شود به تشخیص مدیرعامل بورس. طبق ماده ۶ آیین‌نامه معاملات «هیئت مدیره بورس می‌تواند در مواردی که نوسان غیرعادی در قیمت پیشنهادی یا معاملاتی اوراق بهادار در هر جلسه مشاهده کند، از انجام معامله جلوگیری نماید». هیئت مدیره بورس می‌تواند این اختیارات را به مدیرعامل تفویض نماید (تبصره همان ماده).
۷. در صورتی که کارگزار خریدار یا فروشنده نسبت به تصمیم جلوگیری از انجام معامله معترض باشد، باید اعتراض خود را با ذکر دلایل، برای رسیدگی و تعیین تکلیف، به سازمان بورس تسلیم نماید. رسیدگی به این اعتراض ظرف ۴۸ ساعت، به عمل می‌آید (ماده ۷ آیین‌نامه معاملات).

۸. معاملاتی که در اثر خطای سامانه معاملاتی رخ می دهد از قبیل فروش بیش از دارایی سهامدار پس از اعلام مدیر سامانه معاملاتی یا شرکت سپرده گذاری حسب مورد.
۹. در معاملات عمده، اگر بالاترین پیشنهاد خرید پس از ۵ دقیقه پایانی ساعات معاملات وارد سامانه شود به جهت جلوگیری از بروز مشکلات و عدم شفافیت لازم، معامله عمده قابل انجام نبوده و کارگزار فروشنده حق فروش سهام را ندارد. حتی اگر از زمان بالاترین پیشنهاد خرید در سامانه ۳ دقیقه گذشته باشد. بورس در این حالت حق ابطال معامله را خواهد داشت (ماده ۱۷ دستورالعمل معاملات عمده).
۱۰. عدم تسویه معاملات عمده در مهلت های مقرر؛ طبق ماده ۱۶ دستورالعمل ثبت، سپرده گذاری، تسویه و پایاپای و ماده ۱۱ آیین نامه معاملات و مکررات آن، روز تسویه برای معاملات خرد سهام، سه روز پس از انجام معامله خواهد بود. در مورد معاملات عمده، کارگزار خریدار مکلف است حداکثر تا ۹ روز کاری پس از روز عرضه نسبت به تسویه حصه نقدی معامله از طریق پایاپای بورس اقدام نماید. در صورتی که کارگزار فروشنده زمانی را طولانی تر از مدت مقرر برای تأدیه حصه نقدی معامله تعیین کند، حصه مزبور نیز غیرنقدی تلقی خواهد شد (بندهای ۳ و ۴ ماده ۱۱ مکرر ۱ آیین نامه معاملات). کارگزار فروشنده نیز، پس از احراز تحقق شرایط معامله بین خریدار و فروشنده، مکلف است سند تسویه خارج از پایاپای حصه غیرنقدی را به بورس تسلیم نماید. مهلت قطعی شدن معامله حداکثر ۹ روز کاری بعد خواهد بود. عملاً می توان گفت مدت تسویه این گونه معاملات ۹ روز بعد از انجام معامله می باشد. بند ۶ ماده ۱۲ آیین نامه معاملات در مورد ضمانت اجرای این ماده مقرر می دارد: « چنانچه کارگزاران فروشنده و خریدار حسب مورد و ظرف مهلت مقرر از امضاء و تسلیم سند خارج از پایاپای و تسویه حصه نقدی معامله خودداری نمایند، از نظر بورس معامله قطعی نمی باشد. در این صورت پرونده به هیئت مدیره بورس ارجاع و براساس مقررات رسیدگی به تخلفات کارگزاران اقدام خواهد شد».
- لازم به ذکر است که خاتمه مهلت ۹ روزه پس از سپری شدن ۹ روز کاری پس از روز انجام معامله، آخرین ساعت کاری روز نهم خواهد بود و همچنین در صورت عرضه سهام جهت انجام معامله عمده از سوی سازمان خصوصی سازی، افزایش مهلت تسویه حصه نقدی و ارائه سند تسویه خارج از پایاپای از ۹ روز به ۳۰ روز به درخواست آن سازمان و موافقت وزیر محترم امور اقتصادی و دارایی به عنوان رئیس شورای عالی بورس و اوراق بهادار امکان پذیر می باشد. (ماده ۱۱ مکرر ۲ آیین نامه معاملات)

۱۱. درخواست ابطال معامله از سوی کارگزار فروشنده در مورد معاملات اوراق مشارکت به علت عدم تسویه در مهلت مقرر در معاملات اوراق مشارکت روز تسویه یک روز بعد از انجام معامله خواهد بود (ماده ۱۶ دستورالعمل تسویه و...). ماده ۱۲ آیین نامه معاملات اعلام می دارد؛ «وجوه مربوط به معامله اوراق مشارکت باید حداکثر ظرف ۲۴ ساعت از تاریخ معامله (به حساب کارگزار فروشنده) واریز شود. در صورتی که وجوه اوراق مشارکت پس از ۲۴ ساعت پرداخت نشود، کارگزار فروشنده می تواند درخواست ابطال معامله یا اخذ جریمه برای هر روزی که وجه دیرتر پرداخته می شود، اقدام نماید. در هر صورت، کارگزار خریدار نمی تواند تقاضای ابطال معامله انجام شده را نماید و موظف به پرداخت خسارت به کارگزار فروشنده است.»

بورس، لیست ابطال معاملات را با نظر مدیرعامل بورس برای سامانه معاملاتی ارسال خواهد نمود. این اقدام می تواند در حین معاملات یا پس از معاملات صورت پذیرد و در شرایط خاص با دستور تلفنی نیز امکان پذیر خواهد بود. بدیهی است که مستندات تایید شده متعاقباً برای سامانه ارسال خواهد شد.

مبحث سوم: مسئولیت مدنی شرکت بورس در عدم قطعیت معامله

به زبان ساده می توان مسئولیت مدنی را مسئولیت جبران خسارت معنا نمود. (بهرامی احمدی، ۱۳۸۸، ص ۲۸) در حقوق فرانسه، حقوقدانان با تأثیرپذیری از نظریه تقصیر، مسئولیت مدنی را چنین تعریف نموده اند: «تعهد به جبران خسارت ناشی از فعل زیانبار عمدی یا غیرعمدی خویشتن یا فعل دیگری و نیز زیان ناشی از اشیای تحت مالکیت یا حفاظت که در هر صورت ناشی از نقض قرارداد نیست.» (Tunc, 1981, n.5-8) در این تعریف مسئولیت مدنی به مفهوم مسئولیت خارج از قرارداد در نظر گرفته شده و از مسئولیت ناشی از نقض قرارداد (مسئولیت قراردادی) متمایز شده است. البته برخی دیگر از حقوقدانان نیز این دو را تحت نظام واحدی ارزیابی نموده اند. (جعفری لنگرودی، ۱۳۸۰، ص ۶۴۵؛ یزدانیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۴۹)

به عقیده برخی حقوقدانان انگلیسی، «مسئولیت مدنی، ناشی از نقض تکلیفی است که ابتدائاً توسط قانون مقرر شده است؛ چنین تکلیفی در مقابل اشخاص به طور کلی است و نقض آن از طریق اقامه دعوی برای مطالبه خسارت تقویم نشده، قابل جبران است» (Winfield, 1931, p.32).

در خصوص مسئولیت مدنی شرکت بورس که موضوع مطالعه این مقاله می باشد، باید توجه داشت که مسئولیت مدنی این شرکت، از نوع مسئولیت خارج از قرارداد به شمار می رود. مسئولیت قهری یا خارج از قرارداد، با این فرض قابل تصور است «که دو شخص هیچ پیمانی با هم ندارند و یکی از آن

دو به عمد یا به خطا، به دیگری زیان می‌رساند.» (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۷۲) در نتیجه از آنجا که شرکت بورس در معاملات اوراق بهادار طرف قرارداد به شمار نمی‌رود، لذا در فرضی که مسئولیت شرکت محقق می‌شود، این مسئولیت از نوع مسئولیت خارج از قرارداد خواهد بود.

بسیاری از حقوقدانان ایرانی نیز به تبعیت از حقوقدانان فرانسوی برای تحقق مسئولیت مدنی، سه

رکن را ضروری دانسته‌اند:

۱- وجود ضرر؛

۲- ارتکاب فعل زیان‌بار؛

۳- رابطه سببیت بین فعل شخص و ضرری که وارد شده است (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۲۴۱).

قاعدتاً در خصوص مسئولیت شرکت بورس در عدم قطعیت معاملات بازار نیز بایستی به دنبال این سه رکن بود تا در صورت تحقق آن‌ها بتوان شرکت بورس را مسئول دانست و این شرکت را ملزم به جبران خسارت نمود. در حقیقت، به طور کلی شرکت بورس را در صورتی می‌توان از جهت جبران خسارت مسئول شناخت که در اثر عدم انجام وظایف قانونی این شرکت، معامله‌ای قطعیت نیابد و یا برخلاف مقررات قطعیت یابد و در نتیجه آن خسارتی به بار آید. برای بررسی دقیق‌تر این موضوع لازم است، ارکان مسئولیت در رابطه با مسئولیت شرکت بورس در عدم قطعیت معاملات اوراق بهادار بررسی شود.

۱- وجود ضرر

یکی از ارکان مسئولیت مدنی، وجود ضرر است. در حقیقت، اولین شرط برای تحقق مسئولیت، این است که ضرری وارد شده باشد. بی‌احتیاطی، تقصیر و حتی عمد افراد در ایراد خسارت به دیگران، تا زمانی که موجب بروز خسارت نشده باشد، مسئولیت مدنی به دنبال ندارد، هرچند ممکن است، مسئولیت انتظامی و یا حتی کیفری به دنبال داشته باشد. پس، هرگاه سخن از مسئولیت مدنی به میان می‌آید، در اولین گام باید، این نکته بررسی شود که آیا ضرری به بار آمده است؟ به عقیده حقوقدانان دعوای مسئولیت مدنی، نباید به عنوان وسیله‌ای برای سودجویی قرار گیرد (یزدانیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۲۰۲) و به همین دلیل است که ورود ضرر به عنوان یکی از ارکان مسئولیت مدنی به شمار می‌رود (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۲۴۲). به دیگر سخن، هدف و فلسفه مسئولیت مدنی جبران خسارت است، نه ایجاد سرمایه و سود برای زیان دیده. (یزدانیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۱۲۱)

حقوقدانان فرانسوی عقیده دارند، هرگاه ضرری نباشد، مسئولیت مدنی هم وجود ندارد. در

مسئولیت مدنی، بر خلاف مسئولیت اخلاقی و مسئولیت کیفری، بروز زیان شرط است، در حالیکه

مسئولیت اخلاقی و مسئولیت کیفری در بسیاری از موارد، بدون بروز زیان هم محقق می‌شوند (LeTourneau, et Cadiet, 2002, n. 1320).

وجود ضرر و ارزیابی آن در معاملات بازار سرمایه اهمیت خاصی می‌یابد. در حالی که در بسیاری از موارد اثبات ورود ضرر مادی و حتی ارزیابی آن با دشواری چندانی رو به رو نیست، احراز وجود ضرر در بازار سرمایه چندان ساده نظر نمی‌رسد. با توجه به ماهیت معاملاتی که در این بازار صورت می‌پذیرد، کاهش ارزش سهام یکی از مهم‌ترین چهره‌های ورود زیان در این دسته از معاملات است. لذا ضروری است، چهره‌های مختلف ضرر در معاملات بازار سرمایه به ویژه در فرض عدم قطعیت معامله مختصراً بررسی گردد.

۱-۱- کاهش ارزش سهام

چنانکه بیان شد، یکی از مهم‌ترین چهره‌های ضرر در معاملات بازار سرمایه، کاهش ارزش سهام است. تشخیص این که کاهش ارزش سهام با چه شرایطی می‌تواند ضرر تلقی شود، از آنجا به امری دشوار بدل می‌شود که از یک سو قیمت سهام در بازار سرمایه همواره در نوسان است و از سوی دیگر قیمت هر سهم تابع عوامل متعدد اقتصادی، مالی و حتی عوامل سیاسی و اجتماعی است. وجود همین عوامل متعدد در بحث احراز رابطه سببیت نیز مشکل ساز می‌شود که در جای خود از آن سخن خواهیم گفت.

ضرر را نقص در اموال یا از دست دادن منافع مسلم و یا لطمه به سلامت و حیثیت و عواطف شخص تعریف نموده‌اند (یزدانیان، ۱۳۷۹، ص ۹۱). در تقسیم بندی سنتی، حقوقدانان ضرر را به سه دسته ضرر مادی، معنوی و بدنی تقسیم نموده‌اند (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۲۴۴). ولی برخی دیگر از حقوقدانان، تقسیم بندی زیان را منحصر به این سه دسته ندانسته‌اند و اقسام دیگری چون ضرر تجاری را به آن افزوده‌اند (Le Tourneau, et Cadiet, 2002, n. 1304).

از آنجا که امروز در مالیت سهام شرکت‌ها در میان حقوقدانان تردیدی وجود ندارد و اساس معاملات بازار سرمایه بر مالیت این اوراق بنا نهاده شده است، کاهش ارزش سهام نیز که نوعی نقص در مالیت این اوراق به شمار می‌آید، ضرر محسوب می‌شود.

البته هر نوع ضرری هم قابل جبران نیست. برای اینکه ضرر قابل مطالبه باشد، بایستی شرایطی را داشته باشد. در حقوق فرانسه (Le Tourneau et Cadiet, 2002, n. 1390 et s.) ضرری را قابل جبران می‌دانند که بر یک منفعت مشروع، شخصی، مستقیم و مسلم وارد شده باشد.

ولی در حقوق ایران، برخی اساتید سه ویژگی دیگر را هم به این چهار ویژگی می‌افزایند و عقیده دارند ضرر بایستی جبران نشده و قابل پیش‌بینی باشد؛ همچنین عقیده دارند که ضرر نبایستی ناشی از اقدام زیان دیده باشد (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۲۷۸).

از میان شرایط یاد شده، مطمئناً در مشروع بودن منفعت سهام مورد معامله تردیدی نیست. همچنین می‌توان گفت که جبران نشده بودن از ویژگی‌های ضرر قابل مطالبه نیست. هر دینی پس از اداء، ساقط می‌شود و تعهد به جبران خسارت نیز پس از جبران شدن از بین می‌رود و قابل مطالبه نخواهد بود. اقدام زیان دیده هم، در صورتی که رابطه سببیت را قطع نماید، ضرر را غیر قابل مطالبه می‌سازد و نمی‌توان آن را از ویژگی‌های زیان قابل مطالبه دانست. به عقیده حقوقدانان، زیان نامتعارف و غیر قابل پیش‌بینی، قابل جبران نمی‌باشد، زیرا فقط آنچه بر حسب سیر طبیعی امور از فعل شخص به بار می‌آید منسوب به اوست (یزدانیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۲۷۵). لذا قابلیت پیش‌بینی و مستقیم بودن زیان را می‌توان جلوه‌ای از رابطه سببیت دانست که در جای خود مورد بررسی قرار می‌گیرد.

اما در خصوص شخصی بودن و مسلم بودن زیان لازم است به نکاتی اشاره نمود. مقصود از شخصی بودن ضرر هم این است، که شخص باید به طور مستقیم متحمل ضرر شده باشد. از این رو هر یک از خریدار یا فروشنده ممکن است در اثر عدم قطعیت یک معامله و کاهش ارزش سهام مورد معامله و یا حتی سهام خود، (اگر خریدار یا فروشنده شخص حقوقی باشند، که سهام خود آنان در بورس عرضه شده باشد) متحمل ضرر گردند. سایر سهامداران شرکتی که ارزش سهام آن در اثر معامله مزبور کاهش یافته نیز می‌توانند به خواسته مطالبه خسارات وارده اقامه دعوی مسئولیت نمایند، ولو اینکه در معامله مورد نظر هیچ نقشی نداشته باشند.

همچنین به نظر می‌رسد، مدیران شرکت‌ها نیز می‌توانند به نمایندگی از سهامداران خود زیان‌های ناشی از کاهش ارزش سهام شرکت را مطالبه نمایند، ولی در اینکه سازمان بورس نیز چنین حقی برای اقامه دعوی داشته باشد، تردید جدی وجود دارد.

از مهم‌ترین ویژگی‌های زیان قابل مطالبه، مسلم بودن زیان است، این ویژگی به ویژه در مواردی که زیان مربوط به آینده باشد، دادگاه‌ها را دست کم در تعیین میزان زیان وارده، با دشواری‌هایی رو به رو می‌سازد. همچنین در خصوص از دست رفتن موقعیت‌ها و عدم النفع نیز تشخیص مسلم بودن زیان بسیار دشوار می‌گردد. به عقیده حقوقدانان «از دست دادن احتمال رسیدن به منفعت نیز اگر این احتمال منطقی باشد، می‌تواند ضرر قابل جبران به حساب آید» (بهرامی احمدی، ۱۳۸۸، ص ۸۵).

در نتیجه در تعیین میزان زیان وارده ناشی از کاهش ارزش سهام باید عدم النفع ناشی از عدم افزایش قیمت سهام، به شرط اینکه این افزایش منطقی و متعارف باشد، را نیز مورد محاسبه قرار داد. در پایان تذکر این نکته نیز بی‌فایده نیست که اوراق مشارکت که دارای نرخ بازخرید تضمینی و سود تضمین شده هستند، عملاً با کاهش ارزش رو به رو نمی‌شوند، لذا تصور تحقق این نوع ضرر، در خصوص آن‌ها منتفی به نظر می‌رسد. شاید به همین سبب است که در ماده ۱۲ آئین‌نامه معاملات برای معاملات اوراق مشارکت، جریمه تأخیر پیش بینی شده است.

۱-۲- هزینه‌های انجام معامله

از دیگر مواردی که می‌تواند به عنوان زیان در معاملات اوراق بهادار مورد توجه قرار گیرد، هزینه‌هایی است که فروشنده یا خریدار برای انجام معامله متحمل شده است. هزینه‌هایی از قبیل کارمزد کارگزاران، هزینه تبلیغات و بازاریابی و ... نیز به شرط اینکه متعارف باشد، می‌تواند به عنوان ضررهای قابل مطالبه به شمار آید و با اجتماع سایر شرایط از عامل زیان مطالبه گردد.

۱-۳- زیان ناشی از توقف و بازگشائی نماد

یکی از آثار عدم قطعیت معامله در بورس، متوقف شدن نماد شرکت تا تعیین تکلیف نهایی از سوی شرکت بورس است. به موجب ماده ۱۶ دستورالعمل معاملات عمده در صورتی که در معاملات عمده، فروشنده سهام (مالک سهام) پس از درخواست کارگزار عامل (فروشنده) به هر دلیلی از واگذاری سهام منصرف گردید، بورس می‌تواند سهام یاد شده را جهت بررسی موضوع تا رسیدگی کامل، در سامانه معاملات به صورت غیرقابل معامله درآورد. همچنین در مواردی که شرکت بورس مظنون به استفاده از اطلاعات نهانی و یا دستکاری قیمت‌ها باشد، نیز می‌تواند نماد معاملاتی شرکت را توقیف نماید.

متوقف شدن نماد معاملاتی یک شرکت می‌تواند عرضه و تقاضای سهام شرکت را دستخوش تغییراتی نماید و نتیجتاً تأثیرات منفی بر ارزش سهام شرکت بگذارد که به نظر می‌رسد، این تأثیرات منفی را نیز اگر مستقیم باشد، می‌توان در زمره زیان‌های قابل مطالبه به شمار آورد. آنچه در خصوص این نوع زیان قابل اهمیت است، تشخیص مسلم بودن و همچنین مستقیم بودن آن است. به عنوان مثال اگر نماد معاملاتی یک شرکت توسط شرکت بورس برای مدتی متوقف گردد و بعداً مشخص شود این توقف طبق موازین قانونی صورت پذیرفته، در صورتی که به دنبال همین توقف، سهام شرکت با کاهش ارزش غیر متعارف و برخلاف جریان بازار مواجه شود، می‌توان زیان حاصله را مستقیم و مسلم دانست و بدیهی است که زیان‌های ادعایی ناشی از افزایش قیمت‌هایی که چندان محتمل به نظر نرسد

و نتوان آن را در نتیجه سیر عادی امور شرکت دانست، (با در نظر گرفتن شرایط خاص آن) قابل مطالبه نمی‌باشد.

۱-۴- زیان ناشی از آزادسازی سپرده

چنانکه پیش‌تر هم بیان شد، اعلان قطعیت یا عدم قطعیت معامله در بازار اوراق بهادار، بر عهده شرکت چنانکه پیش‌تر هم بیان شد، اعلان قطعیت یا عدم قطعیت معامله در بازار اوراق بهادار، بر عهده شرکت بورس قرار دارد و طبیعتاً آثار و نتایج این تصمیم نیز مستند به این شرکت تلقی شده و اگر شرکت بورس در انجام وظایف خود مرتکب تخلف یا نقض مقرراتی شود، بایستی پاسخگوی خسارات احتمالی ناشی از تخلفات خود باشد.

از جمله زیان‌هایی که ممکن است در اثر تصمیمات شرکت بورس به طرفین وارد آید، زیان‌های ناشی از آزادسازی و یا ضبط غیرقانونی سپرده در معاملات عمده می‌باشد. این سپرده که به موجب مصوبه شرکت هیئت مدیره سازمان، ماهیتاً وجه التزام تلقی می‌شود، در صورت عدم قطعیت معامله به فروشنده پرداخت می‌گردد. از آنجا که وظیفه اخذ و آزادسازی این سپرده بر عهده شرکت بورس قرارداد، خسارات ناشی از نقض این تکلیف نیز بر عهده این شرکت می‌باشد. البته باید توجه داشت که مسئولیت شرکت بورس، چنان که خواهیم دید، مستقیماً ناظر به پرداخت وجه التزام نمی‌باشد، بلکه در صورتی که به دلیل ورشکستگی خریدار یا هر دلیل دیگر، فروشنده نتواند سپرده‌ای که بر خلاف مقررات آزاد شده را از خریدار دریافت و یا با تأخیر آن را وصول نماید، می‌تواند خسارات وارده را از شرکت بورس مطالبه نماید. بدیهی است، اگر وجه سپرده در موعد مقرر از سوی فروشنده وصول شود، زبانی متوجه وی نخواهد بود که بتواند آن را از شرکت بورس مطالبه نماید. در خصوص این موضوع در مبحث چهارم بیشتر سخن خواهیم گفت.

۱-۵- وجه التزام

قاعده کلی لزوم تحقق ضرر در مسئولیت مدنی، استثنایی هم دارد. «وجه التزام» را می‌توان استثنایی بر این قاعده دانست؛ بر اساس ماده ۲۳۰ قانون مدنی «اگر در ضمن معامله شرط شده باشد که در صورت تخلف متخلف مبلغی به عنوان خسارت تأدیه نماید، حاکم نمی‌تواند او را به بیشتر یا کمتر از آن چه که ملزم شده است، محکوم کند.» رویه قضایی محاکم در حال حاضر بر اجرای دقیق ماده ۲۳۰ قانون مدنی تأکید دارد. لذا حتی اگر خسارتی هم وارد نشده باشد، دادگاه با احراز نقض تعهد قراردادی خوانده، او را به پرداخت وجه التزام محکوم می‌نماید.

به موجب مصوبه ضرورت اخذ تأمین در معاملات عمده «کارگزاران خرید در صورتی مجاز به ورود سفارش خرید به سامانه معاملاتی هستند که سه درصد ارزش سهام موضوع معامله را بر اساس قیمت پایه نقداً یا به صورت ضمانت‌نامه بانکی بدون قید و شرط، از مشتری دریافت کرده و حسب مورد به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه واریز یا به این شرکت ارائه نمایند. در صورتی که خریدار به تعهدات خود پس از ورود سفارش خرید عمل ننماید، ابتدا کلیه کارمزدهای معامله (به استثنای کارمزد کارگزار فروشنده) از محل وجه واریزی یا ضمانت‌نامه مذکور تأمین و مابقی آن به عنوان وجه التزام به حساب فروشنده واریز خواهد شد. کارمزد کارگزار فروشنده به عهده فروشنده خواهد بود.» تضمین سپرده شده بر اساس مصوبه ضرورت اخذ تضمین در معاملات عمده، وجه التزام تلقی می‌گردد.

وجه التزام در زمره قواعد مسئولیت قراردادی قرار می‌گیرد و در نتیجه تابع شرایط قرارداد طرفین خواهد بود و بر اساس ماده ۲۳۱ قانون مدنی فقط نسبت به طرفین قرارداد و قائم مقام قانونی آنها قابل استناد است. چنان که پیش‌تر هم بیان شد، مسئولیت شرکت بورس، بر فرض وجود مسئولیت خارج از قرارداد است، در نتیجه مطالبه وجه التزام مذکور در مصوبه یاد شده از شرکت بورس فاقد وجهت قانونی است. شرکت بورس در قرارداد خرید و فروش سهام، طرف قرارداد محسوب نمی‌شود که بر فرض ارتکاب تخلف به پرداخت وجه التزام قراردادی محکوم گردد.

۲- ارتکاب فعل زیان‌بار

به عقیده برخی حقوقدانان، در هر مورد که از کاری به دیگران زیان برسد، مسئولیت مدنی ایجاد نمی‌شود. همان‌گونه که در حقوق جزا اعمال مجازات بدون جرم ممکن نیست، در حقوق مسئولیت مدنی نیز تحمیل مسئولیت، بدون وجود فعل زیان‌بار امکان ندارد. بر اساس نظریه تقصیر، باید فعل زیان‌بار در نظر اجتماع ناهنجار باشد و اخلاق عمومی، ورود ضرر را ناشایست بدانند. در حقوق فرانسه، گاه برای فعل زیان‌بار اصطلاح تقصیر را به کار برده‌اند، ولی به نظر می‌رسد، عبارت «فعل زیان‌بار» رساتر باشد؛ زیرا اولاً در مفهوم تقصیر، مخصوصاً اگر مفهوم سنتی و اخلاقی آن منظور باشد، گاه فعل زیان‌بار وجود دارد، اما تقصیر محسوب نمی‌شود و بین فعل و تقصیر باید قائل به تمیز شد. ثانیاً گاه مسئولیت مدنی مبتنی بر خطر می‌باشد و در این مسئولیت‌ها نیز الزاماً باید فعل زیان‌باری رخ دهد (یزدانیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۱۲۱).

تعاریف مختلفی از تقصیر در حقوق فرانسه ارائه شده است. برخی بر نامشروع بودن فعل زیانبار تأکید نموده‌اند^۱ و برخی دیگر تقصیر را فعلی دانسته‌اند که از نظر اخلاقی قابل نکوهش باشد (Strack, 1972, n270-271).

با توجه به ماهیت مسئولیت شرکت بورس و خساراتی که می‌تواند مستند به این شرکت باشد، شاید بتوان گفت که مناسب‌ترین تعریف از تقصیر یا فعل زیانبار، همان تعریفی است که برخی حقوقدانان قدیمی فرانسوی بیان داشته‌اند. اینان تقصیر را تجاوز از تعهدی می‌دانند که شخصی بر عهده داشته است (Planiol et Ripert, 1952, T.VI, n.477). بنابراین تعریف فعل زیانبار شرکت بورس نقض تعهدات و تکالیفی است که به موجب قوانین و مقررات بر عهده این شرکت قرار داده شده است. با بررسی قوانین و مقررات حاکم بر معاملات اوراق بهادار و با عنایت به تکالیف و تعهداتی که در این مقررات بر عهده شرکت بورس نهاده شده و در مبحث دوم این مقاله مورد بررسی قرار گرفت، مهم‌ترین تقصیرات شرکت بورس که می‌تواند ایجاد مسئولیت نماید، را می‌توان در موارد زیر خلاصه نمود. البته باید توجه داشت که این موارد حصری نیستند و هر جا که تکلیفی به درستی انجام نشود و یا از حدود اختیارات تجاوز گردد، می‌توان تقصیر و با اجتماع سایر شرایط، مسئولیت شرکت بورس را مسلم و محرز دانست.

۲-۱- عدم انتشار اطلاعات و یا ارائه اطلاعات نادرست

در بازار اوراق بهادار اطلاعات از اهمیت بسیار زیادی برخوردار است. در این بازار که محلی برای معاملات اوراق بهادار است، همانند هر بازار دیگر مردم هنگامی فعالیت خواهند کرد که به این باور رسیده باشند که قیمت‌های موجود در آن بیانگر ارزش واقعی اوراق بهادار است. در بازار اوراق بهادار اطلاعات ارزشمندترین دارائی هاست. اصولاً اطلاعاتی که برای ارزیابی قیمت به کار می‌روند، دو دسته‌اند:

۱. اخبار مربوط به اوضاع کلی اقتصاد داخلی و بین‌الملل آن قسمتی از بازار و تجارت که

شرکت در آن فعالیت می‌نماید؛

۲. اخبار داخلی شرکت و نحوه گذران امور تجاری آن (جنیدی و نوروزی، ۱۳۸۸، ص ۱۳۰).

شرکت بورس با توجه به وظایفی که به موجب اساسنامه خود بر عهده دارد، به بخش مهمی از اطلاعات بازار از جمله معاملات سهام هر یک از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، ارزش لحظه‌ای سهام، میزان عرضه و تقاضا و بسیاری دیگر از اطلاعاتی که در تعیین ارزش سهام مؤثر است، دسترسی

1. Mazeaud, 1956, T.II, n.443 ; Colin et Capitant, 1959, T.II, n.1094

دارد که با عنایت به نقش این شرکت به عنوان رکن اجرایی معاملات بازار و در جهت دسترسی عادلانه همگان به اطلاعات و جلوگیری از سوء استفاده از اطلاعات نهانی، موظف است، اقدام به انتشار اطلاعات نماید.

به موجب ماده ۳۱ قانون بازار اوراق بهادار «بورس مکلف است فهرست، تعداد و قیمت اوراق بهادار معامله شده در روزهای معامله را طبق ضوابط مصوب سازمان تهیه و به اطلاع عموم برساند. این فهرست در حکم سند رسمی است و در سوابق بورس نگهداری خواهد شد.» به موجب مواد ۵ و ۸ دستورالعمل انتشار معاملات، بورس در قبال صحت و سقم اطلاعات منتشره مسئول می‌باشد، حتی اگر انتشار اطلاعات از سوی شرکت بورس به شخص یا اشخاص دیگری واگذار شده باشد.

همچنین به موجب ۲۵ آئین‌نامه معاملات، «بورس موظف است اطلاعات لازم از جمله قیمت آغازین و پایانی، شاخص و میزان سهم شناور آزاد را برای تحلیل بازار و انجام معاملات عادلانه و مبتنی بر عرضه و تقاضا به نحو مقتضی در اختیار بازار قرار دهد.»

بدیهی است عدم ارائه این اطلاعات و یا ارائه اطلاعات نادرست می‌تواند موجب برهم خوردن تعادل عرضه و تقاضا، کاهش و یا افزایش غیرواقعی ارزش سهام شرکت‌ها و ... شود و زیان‌های هنگفتی را بر سهامداران وارد آورد. در نتیجه یکی از مهم‌ترین موجبات مسئولیت مدنی شرکت بورس را بایستی عدم ارائه اطلاعات و یا ارائه اطلاعات نادرست دانست.

۲-۲-۲- اعلان قطعیت و یا عدم قطعیت معامله

به موجب ماده ۱۷ آئین‌نامه معاملات در مواقعی که اعلام خرید کارگزاران یا قطعیت معامله مورد تردید باشد، رأی مدیرعامل بورس یا نماینده وی، قطعی و لازم‌الاتباع می‌باشد. همچنین در برخی موارد ابطال معامله و یا جلوگیری از قطعیت آن بر عهده هیئت مدیره بورس قرار داده شده است. عدم قطعیت معاملات اوراق بهادار به معنی برهم خوردن معامله می‌باشد، که در بسیاری از موارد می‌تواند منتهی به ورود ضرر گردد.

در برخی موارد علاوه بر اینکه شرکت بورس عدم قطعیت معامله را اعلام می‌نماید، باید موضوع را برای بررسی این موضوع که آیا عدم قطعیت معامله ناشی از تقصیر و تخلف کارگزاران بوده است، به کمیته تخلفات سازمان بورس ارجاع نماید. بحث تخلف کارگزاران از مقررات بازار سرمایه و مسئولیت مدنی آنان نیازمند بحث مفصلی است که از محدوده و مجال این مقاله خارج است. ولی در برخی موارد ممکن است، به دلیل عدم قطعیت معامله خساراتی وارد آید که هم در نتیجه تخلف کارگزاران باشد و هم تخلف شرکت بورس که در این صورت شرکت بورس نیز در کنار کارگزار

متخلف مسئول جبران خسارات ناشی از نقض مقررات خواهد بود. نمونه‌ای از این موضوع را در مبحث بعد و در قالب یک پرونده مطروحه در هیئت داورى بررسی خواهیم نمود.

۲-۳- صدور دستورات بر خلاف ضوابط

به موجب قوانین و مقررات حاکم بر بازار سرمایه و با عنایت به نقش شرکت بورس، اختیاراتی به منظور نظارت بر معاملات اوراق بهادار، به این شرکت داده شده است که در مبحث دوم این مقاله مختصراً مورد اشاره قرار گرفت. در صورتی که شرکت بورس بر خلاف ضوابط و دستورالعمل‌های مصوب دستوراتی صادر نماید که موجب ورود زیان به سهامداران و یا شرکت‌ها گردد، مسئول جبران خسارات وارده خواهد بود.

از جمله مواردی که پیش‌تر نیز به آن اشاره شد، دستور توقف و بازگشائی نماد معاملاتی شرکت‌هاست. به موجب ماده ۲۴ آئین‌نامه معاملات «باز کردن و بستن نمادهای معاملاتی و صدور مجوز توقف نماد، براساس دستورالعمل توقف نمادها انجام خواهد شد.» در صورتی که توقف نماد معاملاتی یک شرکت، بر خلاف این دستورالعمل صورت پذیرد، می‌تواند از مصادیق تقصیر به شمار آید و شرکت بورس را مسئول جبران خسارات وارده قرار دهد.

تعیین تکلیف سپرده در معاملات عمده نیز از دیگر وظایف شرکت بورس می‌باشد. در معاملات عمده کارگزار خریدار مکلف است، سه درصد ارزش سهام موضوع معامله را بر اساس قیمت پایه نقداً یا به صورت ضمانت‌نامه بانکی بدون قید و شرط، از مشتری دریافت کرده و حسب مورد به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه واریز یا به این شرکت ارائه نمایند. این سپرده تا تعیین تکلیف نهایی معامله (قطعیت و یا عدم قطعیت آن) باقی مانده و نهایتاً با دستور شرکت بورس ضبط یا آزاد می‌شود. در نتیجه، در صورتی که شرکت بورس بر خلاف قوانین و مقررات، دستور ضبط یا آزادسازی سپرده را صادر نماید، مکلف به جبران زیان‌های مربوطه می‌باشد.

لازم به ذکر است که اگر شرکت بورس در اجرای وظایف قانونی خود و بر اساس قوانین و مقررات مربوطه اقدام به صدور دستوری نماید، حتی اگر زیانی وارد آید، این شرکت مسئولیتی ندارد، چه اینکه مسئولیت شرکت بورس در شرایطی محقق می‌گردد که زیان ناشی از اقدام غیرقانونی و یا نقض تعهدات این شرکت باشد.

به عنوان مثال اگر شرکت بورس به دلیل ظن به شرکتی مبنی بر استفاده از اطلاعات نهانی و با دستکاری در بازار، مستنداً به بند «ه» ماده ۱ دستورالعمل اجرایی توقف نماد معاملاتی اوراق بهادار

مصوب هیئت مدیره سازمان، نماد معاملاتی شرکت را به حالت غیر قابل معامله درآورد، مسئولیتی متوجه شرکت نخواهد بود.

حتی اگر بعداً مشخص شود که دست کاری در بازار صورت پذیرفته و یا از اطلاعات نهانی هم استفاده نشده، باز هم شرکت بورس مسئولیتی نخواهد داشت، مگر اینکه ثابت شود، توقف نماد معاملاتی بر خلاف دستورالعمل یاد شده صورت پذیرفته و یا دلایل و مدارک کافی برای ایجاد ظن نسبت به دستکاری در بازار و یا استفاده از اطلاعات نهانی از همان ابتدا وجود نداشته است.

۳- رابطه سببیت

بر اساس یک قاعده سنتی، مسئولیت مدنی ناشی از شبه جرم، نیازمند وجود یک رابطه سببیت مؤثر بین ضرر و فعل زیان بار است (Le Tourneau et Cadiet, 2002, n.1704). از جمله ارکان بسیار مهم مسئولیت مدنی که تشخیص آن همواره با پیچیدگی‌های خاص خود همراه بوده، رابطه سببیت است. صرف ورود زیان حتی اگر در کنار تقصیر شخصی قرار گیرد، موجب مسئولیت او نخواهد بود، بلکه برای تحقق مسئولیت بایستی بین این دو (ضرر و تقصیر) رابطه سببیت برقرار باشد.

برخی حقوقدانان هم با جمع نظریات مختلف، سبب را چنین تعریف نموده‌اند «سبب عاملی است که هم در ایجاد حادثه زیان بار دخالت دارد و هم شرط ضروری آن است، مگر اینکه اهمیت دخالت آن در ایجاد حادثه چندان قوی و مهم باشد که بتوان گفت، به تنهایی و قطع نظر از سایر عوامل، ضرر را ایجاد کرده است» (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۴۵۳). احراز رابطه سببیت به ویژه در زمانی که اسباب مختلف در کنار یکدیگر قرار دارند، بسیار دشوار می‌شود.

صرف نظر از مواردی که زیان وارده در قالب «وجه التزام» در قرارداد پیش‌بینی شده و یا زیان‌هایی مثل کارمزد کارگزاران، بیشتر زیان‌های وارده در معاملات اوراق بهادار ناشی از کاهش ارزش سهام می‌باشد که تشخیص رابطه سببیت در چنین مواردی بسیار دشوار به نظر می‌رسد؛ زیرا چنان که می‌دانیم قیمت اوراق بهادار تابع عوامل مختلفی بوده که تحت تأثیر آنها این قیمت دائماً در حال نوسان می‌باشد که یکی از این عوامل، تقصیر عامل زیان است.

در اجتماع اسباب مختلف تشخیص اینکه آیا تقصیر عامل زیان دیده (در اینجا شرکت بورس) تا چه اندازه در بروز زیان تأثیر داشته است، بسیار اهمیت دارد. همواره این سؤال مطرح می‌شود که آیا علت اصلی ورود زیان تقصیر عامل زیان است؟ و اگر تقصیر عامل زیان علت منحصر زیان وارده نیست، تا چه اندازه در ورود زیان نقش داشته است؟

برای پاسخ به این سؤال باید به نظریاتی توجه نمود که حقوقدانان برای تشخیص سبب اصلی از سایر اسباب ارائه نموده‌اند. در ادامه هر یک از نظریات مختصراً بررسی می‌شود تا نهایتاً مشخص شود که کدام نظریه در تشخیص رابطه سببیت در مسئولیت مدنی شرکت بورس در معاملات بازار سرمایه بهتر می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد.

۳-۱- نظریه تساوی اسباب

بر اساس این نظریه تمام عوامل و حوادث مؤثر در پیدایش ضرر، اعم از اینکه به نحو شرط و مقتضی دخالت نموده، یا به نحو سبب و علت دخالت کرده باشند، باید به عنوان سبب حادثه تلقی شوند. بر مبنای این نظر، چون تمام اسباب به نحوی در بروز زیان نقش دارند، ترجیح یکی بر دیگری، ترجیح بلا مرجح است (باریکلو، ۱۳۸۵، ص ۱۲۶). این نظریه توسط یک حقوقدان آلمانی به نام «فان بوری» نیز ارائه شده است (یزدانیان، ۱۳۷۹، ص ۱۴۹). این نظریه حداقل در موضوع ما نمی‌تواند مورد استفاده قرار گیرد، چه اینکه منحصر نمودن اسباب کاهش ارزش سهام تقریباً غیر ممکن است، مضافاً اینکه تأثیر این اسباب هیچ‌گاه به یک اندازه نیست.

محاکم فرانسه نیز در ابتدا به نظریه برابری اسباب اعتقاد داشتند (ژوردن، ۱۳۸۵، ص ۹۷). بر مبنای این نظر، «عاملی که اگر نبود خسارت حاصل نمی‌شد»، به عنوان سبب در نظر گرفته می‌شود و با سایر اسباب، متساویاً در جبران خسارت مسئول است. رفته رفته این نظریه در فرانسه کنار گذاشته شد

۳-۲- نظریه سبب مستقیم و نزدیک

این نظریه ساده‌ترین و قدیمی‌ترین نظریه‌ای است که برای تشخیص سبب ارائه شده است. در این نظریه اسباب دور، مد نظر قرار نمی‌گیرند و فقط سبب نزدیک یا آخرین سبب ملاک است. (یزدانیان، ۱۳۷۹، ص ۱۴۹). به موجب این نظریه، حادثه‌ای را باید سبب ورود زیان تلقی نمود که دخالت و تأثیر آن، ارتباط نزدیک و مستقیم با زیان وارده دارد و سایر حوادث دخیل در تحقق ضرر، شرط و مقتضی آن محسوب می‌شود (باریکلو، ۱۳۸۵، ص ۱۲۷).

این نظریه نیز بازار سرمایه قابل استفاده و بهره‌برداری نمی‌باشد، چه اینکه در بیشتر موارد، اسباب مؤثر در تعیین قیمت سهام در عرض یکدیگر قرار می‌گیرند که در چنین مواردی، تعیین یک سبب به عنوان سبب نزدیک امکان‌پذیر نمی‌باشد. با همین استدلال امکان استفاده از نظریاتی چون سبب مقدم در تأثیر و سبب مقدم نیز که ناظر به اسبابی هستند که در طول یکدیگر قرار می‌گیرند، نیز وجود ندارد.

۳-۳- نظریه سبب متعارف

بر مبنای این نظریه، حادثه یا شخصی باید سبب ورود ضرر وارده محسوب شود که دخالت و عمل او نوعاً، سبب ورود ضرر است و حوادثی که نوعاً موجب تحقق ضرر نمی‌شوند، باید شرط ورود ضرر تلقی گردد، و عامل آن، مسئول جبران خسارت وارده قرار نگیرد. زیرا سبب حادثه و ضرر عبارت از فعلی است که نوعاً موجب بروز آن حادثه یا ضرر می‌شود (باریکلو، ۱۳۸۵، ص ۱۲۷). در حقوق فرانسه نیز برخی، سبب متناسب را به عنوان مسئول جبران خسارت تعیین می‌نمایند. بر اساس این نظریه، تنها رویدادهایی می‌توانند، به عنوان اسباب قضایی خسارت به شمار روند که به طور طبیعی و بر مبنای روند عادی امور و تجربه زندگی، باعث ایجاد خسارت می‌شوند (ژوردن، ۱۳۸۵، ص ۹۸).

شاید بتوان گفت که این نظریه بیش از سایر نظریات می‌تواند در مسئولیت مدنی در بازار سرمایه مورد استفاده قرار گیرد. در حقیقت بنابر این نظریه در صورتی بین کاهش ارزش سهام (ضرر) و تقصیر عامل زیان رابطه سببیت برقرار می‌گردد که زیان وارده نتیجه متعارف تقصیر و نقض مقررات باشد و یا به دیگر سخن، اگر تقصیر مورد نظر صورت نمی‌پذیرفت، چنین زیانی وارد نمی‌شد. بدیهی است اگر تقصیر تنها موجب بروز بخشی از خسارات باشد، به همان میزان رابطه سببیت بین تقصیر و زیان برقرار می‌گردد و عامل زیان نیز به همان نسبت مسئولیت دارد.

برخی حقوقدانان بر این نظریه ایراد نموده‌اند که «لزوم پیش‌بینی ضرر را با معیار علمی نمی‌توان توجیه کرد.» (کاتوزیان، ۱۳۸۶، ج ۱، ص ۴۷۶). ولی می‌توان گفت در موضوع ما یعنی خسارات وارده در بازار سرمایه، از آنجا که روش‌های علمی برای پیش‌بینی نوسانات قیمت سهام وجود دارد که تا حدود زیادی قابل اطمینان است، می‌توان تغییرات نامتعارف را که در نتیجه تقصیر و یا نقض مقررات رخ داده است، از تغییرات متعارف بازار متمایز نمود.

مبحث چهارم: تحلیل رأی شماره ۸۹/هـ/۹۵ هیأت داوری بازار اوراق بهادار

رأیی که در این بخش مورد بررسی و تحلیل قرار خواهد گرفت، مربوط به یکی از پرونده‌های مطرح شده در هیأت داوری بازار اوراق بهادار است که مبنای این دعوی مسئولیت مدنی ناشی از عدم قطعیت معامله می‌باشد، لذا بی‌مناسبت نیست که این موضوع در رویه داوری بازار اوراق بهادار نیز مختصراً مورد مطالعه قرار گیرد. البته از آنجا که بخشی از پرونده مزبور مربوط به مسئولیت مدنی خریدار و کارگزار وی می‌باشد و ارتباطی با موضوع این مقاله ندارد، در این مبحث، صرفاً بخش‌هایی از پرونده و رأی صادره که در ارتباط با مسئولیت مدنی شرکت بورس می‌باشد، مورد بررسی قرار گرفته است.

۱- خلاصه جریان پرونده

شرکت فروشنده با صدور گواهی عدم سازش موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، دعوی خود را در تاریخ ۱۳۸۸/۸/۴ علیه‌های شرکت‌های خریدار، کارگزار خریدار و شرکت بورس اوراق بهادار تهران به خواسته «صدور حکم مبنی بر الزام تضامنی خواندگان به تأدیه ۵٪ ارزش پایه سهام مورد گواهی به مبلغ ۴۹/۳۷۳/۲۲۳/۵۰۰ ریال و جبران خسارات قانونی با جلب نظر کارشناس رسمی دادگستری و خسارات تأخیر تأدیه تا زمان اجرای حکم با احتساب تمامی خسارات قانونی وارده منجمله هزینه دادرسی و حق الوکاله» در هیأت داوری بازار اوراق بهادار مطرح می‌نماید. خواهان در دادخواست خود بیان داشته که این شرکت پس از اتخاذ تصمیم به فروش تعداد مشخصی سهم معادل ۳۸/۷۵٪ از سهام شرکت سرمایه‌گذاری «ص»، آگهی مزایده فروش سهام مذکور را تهیه و جهت بررسی و اتخاذ تصمیم بورس اوراق بهادار ارائه و شرکت بورس طی اطلاعیه شماره ... مورخ ۸۶/۹/۱۸ آگهی مزایده را تأیید و چگونگی فروش را و تاریخ عرضه را مشخص و بدین ترتیب آگهی مزایده در روزنامه مورخ ۸۶/۹/۱۱ برای اطلاع عموم منتشر شده است. در آگهی مزایده فروش سهام حداقل قیمت پایه هر سهم ۱۴۰۰ ریال تعیین و در مورد درخواست‌های خرید اقساط در بند ۲-۴ مزایده مقرر نموده است ۵۰ درصد بهای معامله به صورت نقد و الباقی با احتساب ۱۵/۵ درصد سود فروش اقساطی سالیانه معامله ظرف مدت سه سال و در ۱۲ قسط مساوی پرداخت گردد. همچنین در بند ۳-۴ مزایده قید شده، خریدار بایستی ظرف مدت ۹ روز کاری نسبت به پرداخت قسمت نقدی معامله و ارائه ضمانت‌نامه بانکی بدون قید و شرط و یا وثیقه ملکی مورد قبول فروشنده در وجه فروشنده اقدام کند و ضمانت اجرای تخلف برنده مزایده از شرط فوق‌الذکر نیز ابطال مزایده و جبران خسارات وارده تعیین گردیده است. همچنین در بند ۴-۴ مزایده فروش سهام کارگزار خریدار ملزم به دریافت ۳ درصد ارزش پایه سهام آگهی شده به صورت نقدی یا ضمانت‌بانکی بدون قید و شرط از مشتری بابت تضمین اجرای تعهدات وی واریز به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه قبل از ورود سفارش خرید در سامانه معاملات شده است.

در تاریخ ۸۶/۹/۲۶ مزایده با قیمت پایه ۱۴۰۰ ریال آغاز می‌شود و به دلیل پایان ساعات کاری معاملات ادامه مزایده به روز بعد موکول می‌گردد که در روز بعد یعنی ۸۶/۹/۲۷ کارگزار خریدار بر مبنای قیمت هر سهم ۱۵۰۰ ریال به عنوان برنده مزایده اعلام می‌شود. پس از انجام مکاتباتی از سوی شرکت فروشنده با کارگزار خریدار مبنی بر ارائه سریع‌تر تضمینات قسمت غیرنقدی ثمن، در تاریخ ۸۶/۱۰/۹ (آخرین روز مهلت ۹ روزه کاری برای ارائه تضمینات ۸۶/۱۰/۱۰ می‌باشد) فهرست املاکی

به عنوان تضمین به فروشنده ارسال می‌گردد که کارگزار فروشنده اعلام می‌دارد که به دلیل زمان‌بر بودن فرآیند توثیق املاک مزبور خریدار بایستی تا پایان ساعت اداری روز ۸۶/۱۰/۱۰ اقدام به ارائه ضمانت‌نامه بانکی نماید تا پس از انجام مراحل توثیق این ضمانت‌نامه‌ها آزاد گردد.

تا پایان ساعات اداری روز ۸۶/۱۰/۱۰ نیز اقدامی در جهت قبول املاک معرفی شده به عنوان وثیقه و یا ارائه ضمانت‌نامه بانکی صورت نمی‌پذیرد و لذا معامله مستنداً به ماده (۱۱) مکرر (۱) آئین‌نامه معاملات قطعیت نمی‌یابد و در اجرای بند (۶) ماده مزبور پرونده به کمیته رسیدگی به تخلفات ارجاع می‌گردد که این کمیته نیز به موجب رأی شماره ۲۰۲-۸۷/۲/۲۶ تخلف کارگزار خریدار را احراز نمی‌نماید و دستور آزادسازی سپرده خریدار و خروج سهام فروشنده از حالت غیرقابل معامله را صادر می‌نماید.

علی‌رغم اینکه تصمیمات کمیته تخلفات ظرف مدت یک ماه قابل اعتراض در هیئت مدیره سازمان بورس می‌باشد، شرکت بورس سپرده مزبور را در تاریخ ۸۷/۲/۳۱ و قبل از قطعیت تصمیم کمیته تخلفات آزاد می‌نماید. البته تصمیم کمیته رسیدگی به تخلفات نهایتاً در هیئت مدیره سازمان بورس به موجب رأی شماره ت/۲۳۴-۱۳۸۷/۶/۵ قطعیت می‌یابد.

۲- رأی صادره

هیئت داوری در رأی شماره ۸۹/هـ/۹۵ مورخ ۱۳۸۹/۲/۲۹ خود و در آن بخش از دادنامه که ناظر به طرح دعوی مسئولیت مدنی علیه شرکت بورس می‌باشد، چنین اشعار می‌دارد:

«اقدام شرکت بورس اوراق بهادار در آزادسازی وجوه سپرده تضمین، قطع نظر از عدم رعایت مهلت تجدیدنظرخواهی از رأی شماره ۲۰۲-۱۳۸۷/۲/۲۶ مبنی بر براءة شرکت کارگزاری ... [کارگزار خریدار] از تخلفات انتسابی که نهایتاً به موجب رأی شماره ت/۲۳۴-۱۳۸۷/۶/۵ مورد تأیید قرار گرفته است، با لحاظ توافق طرفین به مذاکره و فراغت کارگزاران از انجام وظایف قانونی و اینکه طرفین وضعیت جدید خود را در قبال آگهی منتشره رسماً اعلام نکرده‌اند، شرکت بورس را در «مانحن فیه» مسئول جبران خسارات ناشی از تصمیمی که نسبت به کارگزاران اتخاذ نموده و منجر به پایان یافتن تکلیف کارگزاران در قبال طرفین اصلی قرارداد گردیده است، نمی‌نماید و تخلف موجب ضمان مالی انتسابی به شرکت بورس اوراق بهادار از حیث عدم رعایت بند ۲ ماده ۱۱ مکرر آئین‌نامه معاملات مصداق نمی‌یابد.»

۳- تحلیل رأی صادره

در تحلیل این رأی بایستی به این نکات زیر توجه نمود:

بر خلاف مفاد رأی صادره، به نظر می‌رسد که شرکت بورس مرتکب تخلف شده است و آزادسازی سپرده تودיעی قبل از قطعیت رأی کمیته تخلفات در هیئت مدیره سازمان خود دستوری غیرقانونی و از مصادیق تقصیر شرکت بورس به شمار می‌رود که با اجتماع سایر شرایط منجر به ورود زیان می‌گردد.

مطالبه وجه التزام (سپرده تودיעی) از شرکت بورس بلاوجه است، چه اینکه همان گونه قبلاً اشاره شد، وجه التزام مسئولیتی قراردادی است که تنها بین طرفین قرارداد قابل استناد است و مطالبه آن از شرکت بورس که در معامله مزبور نقشی نداشته است، صحیح به نظر نمی‌رسد. اگرچه شرکت بورس در صورت ارتکاب تخلف و نقض مقررات بایستی پاسخگو باشد، ولی مسئولیت مدنی این شرکت زمانی تحقق می‌یابد که ارکان دیگر مسئولیت مدنی یعنی ضرر و رابطه سببیت هم موجود باشد. در پرونده مزبور هیچ گونه دلیلی مبنی بر متضرر شدن خواهان (فروشنده) از اقدام شرکت بورس ارائه نشده است و با عدم اثبات ضرر مسئولیت مدنی نیز منتفی خواهد بود.

نکته دیگری که در این پرونده قابل تأمل است اینکه بر فرض که در نتیجه عدم قطعیت این معامله فروشنده متضرر گردد و تخلف خریدار و کارگزار وی نیز به اثبات رسد، ولی از آنجا که عدم قطعیت معامله ارتباطی به شرکت بورس ندارد، لذا شرکت در این خصوص مسئولیتی ندارد. در حقیقت شرکت در صورتی مسئولیت دارد که در نتیجه تقصیر وی (آزادسازی زودهنگام سپرده تودיעی) فروشنده متضرر گردد و گرنه صرف ضرر ناشی از عدم قطعیت معامله مستند به شرکت بورس نمی‌باشد. به عنوان مثال اگر فروشنده در مطالبه خسارت از خریدار و کارگزار متخلف وی ناکام بماند، می‌تواند به شرکت بورس مراجعه کند و خسارت ناشی از آزادسازی زودهنگام سپرده را مطالبه نماید.

نهایتاً اینکه اگرچه رأی صادره صحیح به نظر می‌رسد، ولی استدلال مذکور در آن چندان با مقررات قانونی تطبیق نمی‌نماید. در حقیقت آنچه سبب می‌شود شرکت بورس در این پرونده مسئولیتی نداشته باشد، عدم تقصیر شرکت نیست، بلکه عدم وقوع ضرری است که مستند به شرکت بورس باشد.

نتیجه گیری

نقش و دخالت شرکت بورس اوراق بهادار تهران در تحقق معاملات، به عنوان نظارت بر حسن انجام معاملات، تنها یک نوع نظارت اطلاعی نیست، بلکه نظارت شرکت یک نظارت استصوابی است. برای تأیید مدعا می توان به ماده ۱۱ آیین نامه معاملات در مورد کسب موافقت مدیر عامل بورس به عنوان یک رکن جهت انجام معاملات عمده، ماده ۱۷ آیین نامه معاملات راجع به فصل الخطاب بودن رأی مدیرعامل بورس یا نماینده وی در مواقعی که اعلام خرید کارگزاران یا قطعیت معامله مورد تردید باشد، اشاره نمود.

در صورتی که شرکت بورس در اجرای وظایف خود مرتکب تقصیر شود و ضوابط و مقررات حاکم بر بازار را رعایت ننماید، دارای مسئولیت خواهد بود. یکی از چهره‌های این مسئولیت، مسئولیت مدنی است. برای تحقق مسئولیت مدنی شرکت بورس نیز بایستی ارکان مسئولیت (ضرر، فعل زیان‌بار و رابطه سببیت) محقق شود. بر اساس اصول و قواعد حاکم بر مسئولیت مدنی، شرکت بورس نیز در صورتی از جهت مسئولیت مدنی، مسئول شناخته می‌شود که در اثر فعل یا ترک فعل وی خسارتی به بار آید. این خسارت ممکن است به طرفین معامله و حتی سایر سهامداران شرکتی که موضوع سهام آن مورد معامله قرار گرفته است، وارد آید. این ضرر ممکن است در قالب کاهش ارزش سهام، زیان ناشی از آزادسازی سپرده، زیان ناشی از توقف و بازگشایی نماد معاملاتی و هزینه‌های مربوط به معامله‌ای که قطعیت نیافته است، خود را نشان دهد. در برخی موارد نیز بر اساس مقررات بازار، خسارات در قالب وجه التزام پیش بینی شده است.

تقصیر شرکت بورس نیز عمدتاً به نقض مقررات و عدم انجام تکالیف قانونی و یا تجاوز از حدود اختیارات قانونی منحصر می‌گردد که تشخیص آن چندان دشوار نیست. در احراز رابطه سببیت نیز از میان نظریات ارائه شده، نظریه سبب متعارف بیش از سایر نظریات با ماهیت مسئولیت مدنی در بازار سرمایه هماهنگی دارد، به ویژه اینکه تعیین نوسانات غیرمتعارف قیمت سهام که در نتیجه تقصیر و نقض مقررات حاصل شده باشد، تا حدودی قابل تعیین و تشخیص است.

منابع و مأخذ:

۱. باریکلو، ع.، (۱۳۸۵)، مسئولیت مدنی، چاپ اول، تهران، انتشارات میزان.
۲. بهرامی احمدی، ح.، (۱۳۸۸)، حقوق مدنی (۴)، مسئولیت مدنی، چاپ نخست، تهران، انتشارات میزان.
۳. جعفری لنگرودی، م.ج.، (۱۳۸۰)، ترمینولوژی حقوق، چاپ یازدهم، تهران، کتابخانه گنج دانش.
۴. جنیدی، ل. و نوروزی، م.، (۱۳۸۸) «شناخت ماهیت اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار» فصلنامه حقوق، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، دوره ۳۹، شماره ۲، صص ۱۴۷-۱۲۹.
۵. ژوردن، پ.، (۱۳۸۵) اصول مسئولیت مدنی، ترجمه و تحقیق مجید ادیب، چاپ دوم، تهران: انتشارات میزان.
۶. کاتوزیان، ن.، (۱۳۸۶) الزام‌های خارج از قرارداد (ضمان قهری)، مسئولیت مدنی، چاپ ششم، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، جلد نخست.
۷. میرزایی منفرد، غ.، (۱۳۸۹) حقوق کیفری بازار اوراق بهادار، چاپ اول، تهران، انتشارات میزان.
۸. یزدانین، ع.، (۱۳۷۹) حقوق مدنی، قلمروی مسئولیت، چاپ اول، تهران، نشر ادبستان.
۹. یزدانین، ع.، (۱۳۸۶) قواعد عمومی مسئولیت مدنی، چاپ اول، تهران، میزان، جلد نخست.
۱۰. آیین‌نامه معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران
۱۱. چارچوب انتقال عملیات و فعالیت‌های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام) مصوب ۸۵/۱۱/۲۹ هیئت‌مدیره سازمان کارگزاران
۱۲. دستورالعمل اجرایی توقف نماد معاملاتی اوراق بهادار مصوب هیئت مدیره سازمان در تاریخ ۸۴/۰۷/۱۶
۱۳. دستورالعمل اجرایی معاملات عمده نوع اول و دوم
۱۴. دستورالعمل انتشار اطلاعات معاملات توسط بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام) مصوب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۳۸۸/۴/۶
۱۵. دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران مصوب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در ۸۶/۱۰/۱

۱۶. دستورالعمل ثبت، سپرده‌گذاری، تسویه و پایاپای مصوب هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۳۸۸/۵/۱۳
۱۷. دستورالعمل وظایف و اختیارات شرکت بورس اوراق بهادار تهران درخصوص کارگزاری‌های عضو، مصوب هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۳۸۶/۵/۳
۱۸. رأی شماره ۸۹/هـ/۹۵ مورخ ۱۳۸۹/۲/۲۹ هیئت داورى بازار اوراق بهادار
۱۹. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴
۲۰. مصوبه ضرورت اخذ تأمین در معاملات عمده
21. Colin et Capitant (1959) cours élémentaires de droit civil français, par Léon Julio de la Morandière, Paris, T.II
22. Le Tourneau, Philippe et Cadiet, Loïc (2002) Droit de la responsabilité et des contrats, Paris: Dalloz.
23. Mazeaud (Henri, Léon et Jean) (1956) Leçon de Droit Civil, Obligation, Paris: Montchrestien, T.II
24. Strack, Boris (1972) Droit Civil, Obligation, Paris: Libraires Technique.
25. Tunc, André (1981) La Responsabilité civile, Paris: Economica.
26. Winfield (1931) Province of the Law of Torts
27. <http://www.iranbours.com>
28. <http://www.seo.ir>

