



دکتر محسن محبی، عضو حقوقدان کمیته تدوین قانون بازار روایت می‌کند:

داستان يك لايحه؛ از «باب همایون» تا «بهارستان»

دکتر داستان تغییر قانون در سال ۸۴ پای حقوقی‌ها را هم به تدوین و تصویب قانون جدید باز کرد. دکتر محسن محبی، که در زمان آغاز طرح تغییر قانون به عنوان عضو حقوقدان کمیته تهیه و تدوین قانون بازار اوراق بهادار در این پروژه حضور داشته، در گفتگو با ماهنامه بورس از مواردی می‌گوید که ضرورت اصلاح قانون بورس اوراق بهادار را الزامی کرده بود. وی در مورد چرایی تغییرات گسترده در لایحه پیشنهادی اولیه از سوی مجلس می‌گوید: «ساختاری که تهیه کنندگان قانون بازار اوراق بهادار پیشنهاد کرده بودند، مبتنی بر آخرین یافته‌های علمی و نیز مبتنی بر آخرین رویه‌های عملی در بورس‌های بزرگ دنیا بود و مهمتر از همه با علم و آگاهی کافی بر نیازها و ضرورت‌های اقتصاد کشور پیش‌بینی شده بود و دلایل بسیار خوبی برای توجیه پیشنهاد خود داشتند؛ اما نمایندگان مجلس شورای اسلامی تشخیص دیگری دادند و ساختار بورس به صورتی درآمد که اکنون مشاهده می‌کنید، ادامه این گفت‌وگو را با هم می‌خوانیم.»

بودم که در کنار دیگر حقوقدانان بررسی حقوقی قانون را انجام می‌دادیم. نتیجه بحث‌ها و بررسی‌هایی که در این سطح وسیع می‌شد، در نهایت به یک کمیته سه نفره به نام «کمیته تدوین» که مرکب از آقای دکتر پوریان به‌عنوان اقتصاددان، آقای سلامی به‌عنوان متخصص بازار مالی و بنده به عنوان حقوقدان ارجاع می‌شد. در واقع متن قانون در همین کمیته سه نفره تهیه و تحریر شده است.

دکتر برای تهیه قانون بازار، تا چه حد از قوانین بازار سرمایه دیگر کشورها الگو برداری کردید؟

یکی از کارهای اصلی در نگارش قانون انجام مطالعات تطبیقی در قوانین کشورهای مختلف بود که نتیجه آن پس از تطبیق با الزامات حقوق ایران، برای مدل‌سازی قانون جدید استفاده شده است. از سوی دیگر، پیش‌نویس اولیه قانون برای بسیاری از نهادهای قانونی و حقوقی ارسال شد و ده‌ها سازمان، مؤسسه و حتی شرکت‌های خصوصی و اساتید در مورد آن اظهار نظر کردند و نقدهای مفصلی نوشتند که مورد مطالعه و استفاده کمیته تدوین قرار می‌گرفت. به این ترتیب نه تنها از متخصصان، اساتید و کارشناسان داخلی در حوزه اقتصاد و بازارهای مالی، بلکه از قوانین بیش از ۱۰ کشور دیگر در مورد بورس اوراق بهادار مانند مالزی، کرواسی، ترکیه، آمریکا، انگلیس و... نیز استفاده شده است. برخی از قوانین مورد بررسی، آخرین نمونه‌های قانون بورس بود که حاوی تجربه مترکام بین‌المللی بود و کمک بسیاری به تدوین قانون بازار کرد.

دکتر لایحه قانونی که در ابتدا پیشنهاد شده بود فصل‌های مجزایی برای شرکت‌های رتبه‌بندی، سرمایه‌گذاری و... داشت و به طور مفصل به وظایف و کارکردهای این نهادها پرداخته بود؛ چرا این لایحه دستخوش تغییرات گسترده شکلی و محتوایی شد؟

آنچه در کمیته تدوین قانون تهیه شد، برای وزارت امور اقتصادی و دارایی که متولی اصلی کار در دولت بود ارسال شد. در آنجا هم پس از بحث‌های مفصل در نهایت به کمیسیون تخصصی اقتصادی دولت ارجاع شد که سه نفر اعضای کمیته تدوین قانون هم، در آن کمیسیون شرکت می‌کردند تا سرانجام لایحه توسط رئیس‌جمهور دولت هشتم به مجلس شورای اسلامی، تسلیم شد. در

دکتر آقای دکتر چه اتفاقی باعث اصلاح قانون سال ۴۵ شد؟

قانون بورس اوراق بهادار اولین بار در سال ۱۳۴۵ تصویب شده بود. اما بسیار ابتدایی و فقط شامل معاملات دست دوم یا بازار ثانویه بود و درباره بازار اولیه (پذیرهنویسی) ساکت بود. ضمن آنکه مقررات پذیره نویسی سهام و تشکیل شرکت‌های سهامی عام مشمول قانون تجارت بود که در نتیجه آن، نظام حقوقی حاکم بر بازار اولیه و بازار ثانویه هماهنگی نداشت. از طرفی در قانون جدید مسأله نظارت، شفافیت و عادلانه بودن معاملات بورس مشخص نبود و عملاً این نیازها از طریق مقررات و دستورالعمل‌هایی که شورای بورس تنظیم می‌کرد، مرتفع می‌شد. همچنین بسیاری از ابزارهای مالی در قانون سال ۴۵ موجود نداشت و نحوه تشکیل و فعالیت مؤسسات سرمایه‌گذاری، مشاور سرمایه‌گذاری، فرابورس و به خصوص تنوع اوراق بهادار مانند اوراق مشتقه یا سرمایه‌گذار خارجی در بورس در قانون سابق، پیش‌بینی نشده بود. موارد دیگری هم بود مانند اینکه گرچه در ماده ۱۷ قانون سابق، ساز و کار حل و فصل اختلافات ناشی از معاملات بورس مقرر شده بود، اما کافی و روشن نبود و از نظر حقوقی نقص‌هایی داشت. اما مهم‌تر از همه ساختار اداری و حقوقی بورس و جایگاه آن مشخص نبود، یعنی بورس اوراق بهادار اساساً شخصیت حقوقی نداشت. تنها نهادی که از نظر حقوقی از شخصیت حقوقی مستقل برخوردار بود «سازمان کارگزاران بورس» بود که ارتباطی به خود بورس به عنوان یک نهاد مستقل نداشت. بنابراین پس از قریب ۴۰ سال از عمر قانون سابق لازم بود قانون جدیدی متناسب با نیازهای جدید تهیه و تصویب شود که این مهم در سال ۱۳۸۴ اتفاق افتاد.

دکتر در تدوین قانون جدید تا چه حد از مشارکت نهادهای قانون‌گذار و قضایی استفاده کردید؟

تهیه و تدوین قانون جدید بورس، بسیار روش‌مند و علمی انجام شد. ابتدای هیأتی مشورتی - علمی مرکب از قریب ۲۰ نفر از اساتید و متخصصان مسایل اقتصادی و مالی تشکیل شد که پشتوانه علمی و نظری قانون جدید را تدارک و ساماندهی می‌کرد. مدیریت اصلی این جمع با دکتر پوریان بود که طراح اصلی قانون بودند. علاوه بر این آقای سلامی هم منابع علمی و رویه‌های موجود در بازارهای مالی دنیا را رصد و مدیریت می‌کردند. من هم عضو حقوقدان مجموعه



ساره صابری

بورس

آذرماه ۱۳۹۲ | شماره ۱۰۶

است که عرض کردم. اگر قانون و مجریان به آن چهار ویژگی عقیده داشته باشد و نسبت به آن حساس باشند، حقوق سهامداران و سرمایه‌گذاران در بورس خود به خود حفظ می‌شود و نیاز به کار دیگری نیست. به علاوه آنچه در قانون جدید در مورد تأسیس هیات داوری بورس و صلاحیت‌های آن پیش‌بینی شده، بسیار مترقی و مفید است و از عهده تضمین حقوق سرمایه‌گذاران و سهامداران بر می‌آید. بازیگران اصلی در بورس، کارگزاران، بازارسازان و معامله‌گران هستند که به نمایندگی از جانب سرمایه‌گذاران عمل می‌کنند به همین لحاظ مقررات بورس و ضمانت اجرای آن ناظر بر همین فعالان است.

بورس به اعتقاد برخی از کارشناسان، تغییر مستقل قانون بازار بدون اعمال اصلاحات در سایر قوانین مرتبط نظیر قوانین تجارت، مالیاتی، حقوقی و... نمی‌تواند چندان کارساز باشد. به نظر شما در حال حاضر مهمترین قوانینی که نیاز به تغییر دارند تا قانون بازار اوراق بهادار بتواند به درستی کار کند، شامل چه قوانینی است؟

قانون بازار اوراق بهادار، همانطور که از نام آن بر می‌آید، ناظر به بازار اولیه و ثانویه اوراق بهادار است و سایر بخش‌های اقتصادی بازارهای مالی کشور را در بر نمی‌گیرد. پیداست برای اینکه نظام حقوق اقتصادی و مالی کشور، به صورت یک مجموعه هماهنگ و درست عمل کند، باید اصلاح شود. خوشبختانه قانون تجارت جدید سالهاست که در دست بررسی است و پیش‌نویس آن به مجلس تسلیم شده است. گرچه خود من هم در تهیه این قانون نقش کوچکی داشته‌ام، اما هنوز بخش‌هایی از لایحه جدید قانون تجارت محتاج بررسی بیشتر و اصلاح است و این اقدام بسیار بزرگی است و نباید در انجام آن تعجیل کرد. به هر حال، اگر بتوانیم یک قانون تجارت منسجم، روزآمد و متوازن داشته باشیم بخش بزرگی از مشکلات حقوقی حل می‌شود و بازار کسب و کار از امنیت و انسجام بیشتری برخوردار خواهد شد. در بعضی کشورها مقررات بازار اوراق بهادار در قانون تجارت آمده و در بعضی کشورها هم دو قانون جدا از هم هستند. ما در ایران از همین الگوی دوگانه استفاده کردیم که به نظر من درست است.

بورس موضوع دیگر مغفول بودن حقوق سرمایه‌گذار خارجی در قانون است؛ وقتی یک سرمایه‌گذار خارجی، قانون بازار را مرور می‌کند با هیچ بند قانونی مرتبط با سرمایه‌گذاران خارجی برخورد نمی‌کند، اینکه اشاره‌ای به این دسته از سرمایه‌گذاران در قانون بازار نشده چه دلایلی در خود دارد؟ آیا قانون فعلی می‌تواند به بین‌المللی کردن بازار و حضور خارجی‌ها در آن کمکی کند؟

سرمایه‌گذاری خارجی در بورس اوراق بهادار، کار پیچیده‌ای است و از نظر حقوقی محتاج زیرساخت‌های لازم است؛ البته قانون تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی در سال ۱۳۸۰ تصویب شده و بسترهای خوبی فراهم کرده است. لازم نیست که سرمایه‌گذاری خارجی به صورت خاص در قانون بازار اوراق بهادار ذکر شود، زیرا کلیت سرمایه‌گذاری خارجی تابع همان قانون تشویق و حمایت است و بازار اوراق بهادار، یکی از روش‌های سرمایه‌گذاری خارجی است که روش‌های عملی آن به کمک آیین‌نامه‌های داخلی بورس قابل تأمین و مدیریت است. منتهی رونق سرمایه‌گذاری خارجی محتاج امنیت به مفهوم عام است که شامل امنیت اقتصادی، حقوقی و امنیت قضایی است. آنچه به امنیت حقوقی و قضایی مربوط می‌شود، این است که سرمایه‌گذاران خارجی بتوانند با مراجعه به نظام حقوقی کشور، یک پیش‌بینی معقول و متعارف از رفتار نظام حقوقی با آنها به دست آورند. به عبارت دیگر پیش‌بینی پذیر نظام حقوقی - قانون - دادگاه - شرط مهم سرمایه‌گذاری خارجی در بورس و خارج از بورس است.

مجلس، لایحه به کمیسیون اقتصادی ارجاع شد و کمیسیون هم چند جلسه مفصل روی آن کار کرد. منتهی در این مقطع و سپس در صحن علنی مجلس، تغییراتی در لایحه پیشنهادی دولت دادند که برخی از آنها متناسب با نیازهای یک بازار سرمایه استاندارد نبود. مثلاً در لایحه پیشنهادی دولت ساختار بسیار دقیق و مطابق استانداردهای بین‌المللی برای بازار اوراق بهادار پیش‌بینی شده بود که شورای بازار اوراق بهادار در رأس آن بود و سپس هیات نظارت و بعد هم بازار اولیه و بازار ثانویه و کانون‌های کارگزاران، معامله‌گران و بازارسازان آمده بود و در کنار آنها «نهادهای خود انتظام» پیش‌بینی شده بود. در واقع، بالاترین رکن بورس همان شورای بورس و اوراق بهادار بود که مرکب از بعضی مقامات دولتی مانند وزرای اقتصاد و بازرگانی، رییس کل بانک مرکزی، رییس اتاق بازرگانی و نیز دو نفر خبره به پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی بود. هیات نظارت هم دارای ۵ عضو بود که شورا آنها را پیشنهاد می‌کرد و به تصویب هیات وزیران می‌رسید. این سازمان نظارت، به صورت یک مؤسسه عمومی غیردولتی و دارای شخصیت حقوقی مستقل پیش‌بینی شده بود. اما بعدها در جریان تصویب قانون در مجلس، این ساختار کمی تغییر کرد و سازمان بورس در مرتبه بالاتری قرار گرفت، در صورتی که «شورای بورس» باید در مرکز اصلی ساختار قرار می‌گرفت.

بورس نکته همین جاست؛ شاید همین موضوع باعث شده که بسیاری روح کلی قانون بازار اوراق بهادار را دولتی بدانند و این موضوع را مطرح کنند که اختیارات گسترده‌ای برای دولت چه در زمینه قانون‌گذاری و چه در زمینه انتصاب افراد تعریف شده است؟

موافقم. در وضعیت فعلی، سایه دولت بر بورس کما بیش وجود دارد، در صورتی که در دنیا، شورای اوراق بهادار یا کمیسیون اوراق بهادار و امثال آن، بالاترین رکن نظارت‌کننده و تنظیم‌کننده بورس اوراق بهادار است. هیات نظارت هم وظیفه بسیار مهم و اساسی دارد که مرکب از اشخاص متخصص، امین و بی‌طرف است که در زمینه‌های مالی، حسابداری، حقوقی و اقتصادی صاحب نظر هستند و کار آن، نظارت بر بازار سرمایه است. چون فعالیت در بازار اوراق بهادار با نوع فعالیت بانکداری فرق می‌کند، طبعاً نظارت بر بازار اوراق بهادار باید یک ساز و کار مستقل داشته باشد تا بتواند چهار ویژگی‌های اصلی بازار اوراق بهادار یعنی شفافیت، کارایی، معاملات منصفانه و نظارت را به درستی اعمال کند. البته کسانی که ساختار بورس در لایحه دولت را تغییر دادند و به صورت فعلی در آوردند، دلایلی برای نظر خود داشتند که بحث و بررسی علمی آن باید در جای خود انجام شود. اما آنچه می‌توانم بگویم اینکه ساختاری که تهیه کنندگان قانون بازار اوراق بهادار پیشنهاد کرده بودند، مبتنی بر آخرین یافته‌های علمی و نیز مبتنی بر آخرین رویه‌های عملی در بورس‌های بزرگ دنیا بود و مهمتر از همه با علم و آگاهی کافی بر نیازها و ضرورت‌های اقتصاد کشور پیش‌بینی شده بود و دلایل بسیار خوبی برای توجیه پیشنهاد خود داشتند؛ اما نمایندگان مجلس شورای اسلامی تشخیص دیگری دادند و ساختار بورس به صورتی درآمد که اکنون مشاهده می‌کنید.

بورس در ۷ فصل قانون بازار، هیچ اشاره مستقیمی به حقوق سهامداران چه حقوقی و چه حقیقی نشده است؛ تنها در فصل مربوط به اطلاع‌رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه به طور کلی اشاره شده که ذی‌نفعان در صورت تخلف ناشر نمیتوانند به هیات داوری سازمان بورس شکایت کنند. چرا این موضوع به صراحت در بندهای قانون بازار نیامده است؟

ساز و کار حمایت از حقوق سهامداران در بورس، همان ویژگی‌های چهارگانه