

## تحلیل ساختار حقوقی نهادهای خود انتظام در بازار سرمایه ایران با مطالعه تطبیقی در نظام حقوقی آمریکا

علی انصاری<sup>۱</sup>، محمد عیسائی تفرشی<sup>۲</sup>، سید میلاد حسینی<sup>۳</sup>

**چکیده:** در مقاله حاضر اهتمام بر این بوده است تا با تأکید بر قوانین و رویه عملی، ساختار حقوقی نهادهای خودانتظام در بازار سرمایه ایران و آمریکا مورد بررسی قرار گیرد و این موضوع در ایران و آمریکا (که به نوعی مبدع روش خودانتظامی برای تنظیم مقررات است)، تبیین شود. برای نیل به این هدف، بحث را از مهم‌ترین زوایا مورد تحلیل قرار دادیم؛ از این رو، در این مقاله منشأ قانونی نهادهای خودانتظام، ماهیت این نهادها و نحوه تشکیل، تعلیق و انحلال آنها، اختیارات مقررات‌گذاری، حل و فصل اختلافات و مراجع رسیدگی به تخلفات (انضباطی و کیفری) اعضا را به صورت تطبیقی با نظام حقوقی آمریکا بررسی کردیم و افزون بر تفصیل عناوین یادشده، این نتیجه به دست آمد که نظام حقوقی ایران و آمریکا در این زمینه به غیر از برخی تفاوت‌های جزئی، مشابه یکدیگر هستند.

واژه‌های کلیدی: بازار اوراق بهادار، قانون، تفویض اختیارات، خودانتظامی، نهادهای خودانتظام.

۱. استادیار حقوق خصوصی، گروه حقوق دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران

۲. استاد حقوق خصوصی دانشکده حقوق دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حقوق خصوصی، دانشکده حقوق، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۲/۰۱/۲۸

تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹۲/۰۵/۱۵

نویسنده مسئول مقاله: علی انصاری

E-mail: ali.ansari1975@yahoo.fr

## مقدمه

از دیرباز همواره این بحث مطرح بوده است که دولت چگونه می‌تواند با تفویض برخی اختیارات به بعضی نهادها، گروه‌ها یا صاحبان حرف، به کارآمدی بیشتر فعالیت‌های آنها کمک کند. در همین راستا از اوایل قرن نوزدهم، برخی دولت‌ها در کشورهای توسعه‌یافته سعی کردند، با تحدید مداخله خود از یک سو و توسیع اختیارات بخش خصوصی و نظارت خود از سوی دیگر، به این مهم دست یابند. به تبع از این جریان و سیر نسبتاً موفق آن، دیگر کشورها نیز تلاش کردند تا با به‌کارگیری نظریهٔ «خودانتظامی»<sup>۱</sup> برای نظام‌مند کردن امور کسانی که در مجموعه‌ای واحد فعالیت می‌کنند، اجازه داده که با توافق یکدیگر به ایجاد مقررات و قواعدی که مبنای رفتار آنهاست اقدام کنند یا اختیار اجرای قواعدی را به آنها بدهند که از قبل برای آنها تعریف کرده‌اند. می‌توان گفت، خودانتظامی روشی برای نظام‌مند ساختن امور مربوط به یک حرفه، صنعت، تجارت و غیره به‌شمار می‌رود. در این شیوه که دست‌اندرکاران مجموعه‌ای واحد فعالیت می‌کنند، دور هم جمع شده، با توافق یکدیگر به ایجاد مقررات و قواعدی که مبنای رفتار آنهاست اقدام می‌کنند (پریست، ۱۹۹۸). خودانتظامی در مفهوم اخص<sup>۲</sup>، در فعالیت‌های اقتصادی به‌ویژه بازار سرمایه مطرح است و مؤید ما برای این گفته، بررسی تفصیلی مفهوم این لغت در فرهنگ لغت‌های عمومی (مایور، ۲۰۰۹؛ کاستلو، ۲۰۰۱) و تخصصی (بلک، ۲۰۰۳؛ گارنر، ۲۰۱۰) است که متأثر از مصادیق بسیار آن در بازار سرمایه هستند.

خودانتظامی همچنین، شیوه‌ای کارآمد برای اعمال کنترل است که از طریق تفویض طیفی از اختیارات در جریان مقررات‌گذاری صورت می‌گیرد و قلمرو اصلی آن در هر جایی است که اعمال کنترل از درون برای منافع گروهی خاص و در سطح کلان جامعه، مطلوب‌تر باشد. از همین رو، می‌بینیم که از این شیوه افزون‌بر بازار سرمایه، در کانون وکلای دادگستری، کانون کارشناسان رسمی، کانون مهندسان و انجمن‌ها و گروه‌هایی از این دست، نیز فراخور خود استفاده شده است. در مقاله حاضر سعی شده است تا سازوکار نهادهای شکل‌گرفته بر مبنای این روش - که موسوم به نهادهای خودانتظام<sup>۳</sup> هستند - بررسی شود و مسائلی مانند ماهیت، نحوه شکل‌گیری، تعلیق، انحلال، منشأ اختیارات، نحوه عضویت یا پوشش‌دهی اعضا، شیوه حل و فصل اختلافات اعضا، رسیدگی به تخلفات و ضمانت اجراها، تبیین شوند.

- 
1. Self-regulation
  2. Self-regulation in its strict sense
  3. Self-regulatory organizations (which are also known as SROs)

از آنجایی که در این خصوص تا کنون در کشورمان پژوهشی انجام نشده است، منابعی به زبان فارسی در این زمینه وجود ندارد؛ از این رو، بیشتر از نص قوانین ایران و آمریکا (به‌منزله یکی از بزرگ‌ترین و فعال‌ترین بورس‌های جهان) و همین‌طور برخی منابع انگلیسی زبان در آمریکا کمک گرفته شده است که با تحلیل و تدقیق و در نظر گرفتن رویه عملی این‌گونه نهادها یا تشکلهای، مقاله حاضر گردآوری شده است.

### منشأ قانونی نهادهای خودانتظام

قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذر ماه ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی، در بند ۲ ماده ۱، در تعریف بورس اوراق بهادار، آن را بازاری متشکل و خودانتظام می‌داند که اوراق بهادار در آن توسط کارگزاران یا معامله‌گران طبق مقررات این قانون، مورد داد و ستد قرار می‌گیرد. سپس قبل از تعریف تشکل خودانتظام، در بند ۵ ماده ۱ همین قانون، ابتدا به ذکر مصادیقی از این مفهوم می‌پردازد و در ادامه یعنی بند ۶ ماده ۱، به‌طور صریح تشکل خودانتظام را معرفی می‌کند. همین‌طور ماده ۳ آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار، مصوب ۱۳۸۶/۴/۳ هیئت وزیران در رابطه با تشکل خودانتظام این‌گونه بیان داشته است که: «بورس‌ها، کانون‌ها، بازارهای خارج از بورس و شرکت‌های سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، تشکل خودانتظام محسوب می‌شوند. مصادیق سایر تشکل‌های خودانتظام توسط شورا تعیین می‌شوند».<sup>۱</sup>

درباره تعریف ارائه‌شده از اصطلاح خودانتظامی و حتی نسبت‌به جعل این اصطلاح که ترجمان واژه «self-regulation» است، گفته شده است که این جعل اصطلاح و متعاقباً تعریف ارائه‌شده از سوی قانونگذار ایران، به‌خوبی تبیین‌کننده ابعاد این اصطلاح نوظهور نیست و اینکه با کلیات نظام حقوقی ایران نامأنوس است (باقری، ۱۳۹۰).

در آمریکا بعد از بحران بزرگ<sup>۲</sup> سال ۱۹۲۹، قوانین فدرال حاکم بر بازار سرمایه و نهادهای مالی تصویب شدند. چهار قانون فدرال اصلی حاکم بر بازار سرمایه آمریکا یعنی قوانین اوراق

۱. بند ۶ ماده ۱ این قانون بدین شکل مقرر می‌دارد که تشکل خودانتظام، تشکلی است که برای حسن انجام وظایفی که به‌موجب این قانون برعهده دارد و همچنین برای تنظیم فعالیت‌های حرفه‌ای خود و انتظام‌بخشیدن به روابط اعضا مجاز است ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی را که لازم می‌داند، با رعایت این قانون، وضع و اجرا کند.

بند ۵ ماده ۱ نیز، کانون‌های کارگزاری، معامله‌گران، بازارگردانان، مشاوران، ناشران، سرمایه‌گذاران و سایر مجامع مشابه، تشکل‌های خودانتظامی معرفی می‌کند که به‌منظور تنظیم روابط بین اشخاصی که طبق این قانون به فعالیت در بازار اوراق بهادار اشتغال دارند، طبق دستورالعمل‌های مصوب سازمان به‌صورت مؤسسه غیردولتی، غیرتجاری و غیرانتفاعی به ثبت می‌رسند.

۲. تفصیل ذیل این ماده یعنی «مصادیق سایر تشکل‌های خودانتظام توسط شورا تعیین می‌شوند» در ادامه آمده است.

بهادار ۱۹۳۳<sup>۱</sup>، قانون بازار اوراق بهادار ۱۹۳۴<sup>۲</sup>، قانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۱۹۴۰<sup>۳</sup> و قانون مشاوران سرمایه‌گذاری ۱۹۴۰<sup>۴</sup>، شرایط نظارت بر بازار ثانویه اوراق بهادار و نهادهای مالی بازار اوراق را مورد حکم قرار داده‌اند. کمیسیون اوراق بهادار و بازار (SEC)<sup>۵</sup> که به موجب قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۹۳۴ تأسیس شده است، اعمال قوانین فدرال حاکم بر بازار سرمایه را برعهده دارد.

در قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۹۳۴، قانونگذار آمریکا تشکل خودانتظام را در بخش سوم این قانون (شماره ۲۶) بدین صورت معرفی می‌کند: «اصطلاح سازمان خودانتظام به معنای هر نوع بازار ملی اوراق بهادار<sup>۶</sup>، انجمن به ثبت رسیده اوراق بهادار<sup>۷</sup> یا نهاد ثبت‌شده مبادله اوراق بهادار<sup>۸</sup> است یا هر نهادی است که صرفاً برای اهداف در نظر گرفته شده این قانون، مانند هیئت دولتی برنامه‌ریزی قانونی اوراق بهادار<sup>۹</sup> شکل گرفته باشد».

از این رو، می‌بینیم که قانون آمریکا بیشتر به ذکر مصادیق پرداخته و درباره مفهوم این اصطلاح، تعریفی ارائه نداده است و البته در همین قانون در بخش چهارم، کمیسیون اوراق بهادار و بازار را معرفی می‌کند و آن را یک مرجع دولتی فدرال، ناظر بر فعالیت‌های این گونه نهادها می‌داند.

### ماهیت این نهادها و نحوه تشکیل، تعلیق و انحلال آنها

قانون بازار اوراق بهادار ایران در بند ۵ ماده ۱، تشکل‌های خودانتظام را مؤسسه‌های غیردولتی، غیرتجاری و غیرانتفاعی معرفی می‌کند. همین‌طور ماده ۵۳ این قانون بیان می‌دارد: «کارگزاران، معامله‌گران، بازارگردانان و سایر فعالان بازار اوراق بهادار مکلفند طی شش ماه از تشکیل سازمان نسبت به ایجاد کانون خود، پس از تصویب اساس‌نامه آن اقدام کنند».

افزون بر آن، بر طبق ماده ۶ مصوبه تشکیلات سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب ۸/۹/۸۵ هیئت وزیران، «بورس‌ها، کانون‌ها، نهادهای مالی و سایر شرکت‌هایی که مجوز خود را از سازمان یا شورا دریافت کرده‌اند، موظفند ساختار نظارتی خود را در چارچوب مصوبات سازمان

1. Securities Act of 1933
2. Exchange Act of 1934
3. Investment Companies Act of 1940
4. Investment Advisors Act of 1940
5. Securities and Exchange Commission  
(It should be noted all the laws and bylaws approved in relation with securities and exchange market, specifically self-regulatory organizations, have been retrieved from the following: <http://sec.gov>)
6. National Securities Exchange
7. Registered Securities Association
8. Registered Clearing Agency
9. the Municipal Securities Rulemaking Board

شکل دهند». همین‌طور ماده ۷ این مصوبه مقرر می‌کند: «شرایط احراز و تأیید صلاحیت مدیران ارشدی که در تشکیلات مندرج در ماده ۶ این تصویب‌نامه فعالیت می‌کنند، توسط هیئت مدیره سازمان انجام می‌شود».

در ماده یک دستورالعمل نحوه دریافت مجوز تأسیس بورس‌ها، کانون‌ها، نهادهای مالی از سازمان بورس و اوراق بهادار، مصوب ۸۵/۷/۳۰ هیئت مدیره سازمان بورس، مشاهده می‌کنیم: «تأسیس بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، کانون‌ها و نهادهای مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴ از جمله شرکت‌های کارگزاری، کارگزاری/ معامله‌گری، بازگردانی و سبذگردانی اوراق بهادار، شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری، مؤسسات رتبه‌بندی، ... و هرگونه شخصیت حقوقی تحت هر عنوان که براساس مقررات مصوب، ارکان بازار اوراق بهادار به‌منزله نهاد مالی شناخته می‌شوند، منوط به دریافت مجوز و ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار است...».

در ماده ۳ همین دستورالعمل نیز می‌بینیم: «با عنایت به بند ۵ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، ثبت و تأسیس کانون‌ها در قالب مؤسسه غیردولتی، غیرتجاری و غیرانتفاعی، طبق دستورالعمل مربوط و پس از ارائه تأییدیه سازمان بورس و اوراق بهادار به مرجع ثبت شرکت‌ها انجام خواهد شد».

البته بد نیست به این موضوع هم اشاره کنیم که براساس مواد ۴ و ۶ همان دستورالعمل، هرگونه تغییرات در اساس‌نامه، سرمایه، مدیرعامل و اعضای هیئت‌مدیره این‌گونه اشخاص حقوقی در مرجع ثبت شرکت‌ها، پس از ارائه تأییدیه سازمان بورس و اوراق بهادار امکان‌پذیر خواهد بود. لغو و تعلیق مجوز فعالیت هر یک از اشخاص موضوع مواد یک و دو حسب مورد با رعایت مقررات مربوطه هر یک از آنها و براساس اعلام سازمان بورس و اوراق بهادار خواهد بود. در آمریکا نیز وضع به‌همین صورت است، با این تفاوت که در حال حاضر کمیسیون اوراق بهادار و بازار به یک‌سری نهادهای خودانتظام دیگر مانند مرجع مقررات‌گذاری بخش مالی<sup>۱</sup>، تفویض اختیاراتی کرده است، ولی همچنان خود به‌منزله مرجع عالی بر همه آنها نظارت عالی<sup>۲</sup> دارد (کارسون، ۲۰۱۱).

### اختیارات مقررات‌گذاری و منشأ این اختیارات

قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ در بند ۶ ماده ۱، برای تشکل‌های خودانتظام اختیار تنظیم مقررات را در نظر گرفته است که می‌توان آن را به‌گفته‌ای تفویض اختیار بخش دولتی به بخش

1. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)

۲. برای مثال مرجع مذکور وظیفه رسیدگی به اختلافات میان اعضا را بر عهده دارد که تفصیل آن در ادامه آمده است.

خصوصی دانست (هادی‌فر، ۱۳۸۹). حال می‌خواهیم بررسی کنیم که آیا همان‌طوری که قانون مقرر می‌دارد که این تشکل‌ها می‌توانند ضوابط و استانداردهای لازم را با رعایت این قانون وضع و اجرا کنند، در رویه عملی نیز این‌گونه است یا به‌مانند آن چیزی که قانون‌گذار تصریح کرده عمل نمی‌شود.

در پاسخ به این سؤال باید گفت در ایران، وضع کمی متفاوت از آمریکا است. به جرئت می‌توان گفت که تمامی دستورالعمل‌های تشکل‌های خودانتظام (که می‌توان آن را از مصادیق ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی دانست)، افزون‌بر اینکه بایستی مطابق با قانون بورس و اوراق بهادار و همچنین کلیه قوانین موضوعه باشند، می‌بایستی به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس نیز برسند<sup>۱</sup> و این در حالی است که موافقت (یا تصویب) سازمان بورس به‌منزله یک الزام قانونی در هیچ‌یک از مقررات بورس اوراق بهادار دیده نمی‌شود. حال آنکه در آمریکا به صراحت در بخش نوزده قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۹۳۴، این امر پیش‌بینی شده که تمامی مقررات و حتی دستورالعمل‌های پیشنهادی نهادهای خودانتظام می‌بایستی به تأیید کمیسیون اوراق بهادار و بازار (SEC) برسد؛ بنابراین، در آمریکا بین نحوه تنظیم مقررات و رویه عملی مغایرتی وجود ندارد.

با وجود این، مشابهتی که بین ایران و آمریکا وجود دارد در نحوه تفویض اختیارات مقررات‌گذاری است که هر دو از طریق قانونگذاری مجلس (و البته در آمریکا در سطح فدرال) صورت پذیرفته، حدود و ثغور آن نیز تا حدی مشخص شده است (هادی‌فر، ۱۳۸۹)؛ بنابراین، منشأ اصلی این تفویض اختیارات به حکم قانونی و مصوب مجلس برمی‌گردد.

### نحوه عضویت یا پوشش‌دهی اعضا

مشاغل و صنایع نظام خودانتظامی، می‌توانند حسب مورد در بردارنده مقرراتی خاص برای ورود یا خروج اعضا باشند. مقررات حرفه‌ای صنایع ممکن است نظام صدور پروانه<sup>۲</sup> یا تأیید صلاحیت<sup>۳</sup> برای ورود به آن صنعت یا حرفه خاص باشد (پریست، ۱۹۹۸). سختگیرانه‌ترین نظام، نظام صدور پروانه است که در آن ورود تمامی اعضا کنترل می‌شود و افراد حرفه‌ای در آن شغل (هر چند

۱. در ایران برای مثال می‌توانیم به دستورالعمل عضویت در کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار اشاره کنیم که در ابتدای آن این عبارت به چشم می‌خورد: «در اجرای ماده ۳۳ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذرماه ۱۳۸۴ و بند ۱ ماده ۲ و مواد ۷۷ و ۷۸ اساس نامه کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار این دستورالعمل را پیشنهاد و با انجام اصلاحاتی به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید».

2. Licensure regime (also known as licensing regime)

3. Certification regime (also may be referred to as title restriction or title reservation)

دارای تخصص لازم نیز باشند)، بدون داشتن پروانه یا مجوز لازم قادر به فعالیت در آن حرفه نخواهند بود (مانند پروانه وکالت دادگستری).

ماده ۳۳ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ بیان می‌دارد: «شروع به فعالیت کارگزاری، کارگزاری / معامله‌گری و بازارگردانی به هر شکل و تحت هر عنوان منوط به عضویت در کانون مربوط و رعایت مقررات این قانون و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی آن است».

همچنین ماده ۳۸ همین قانون شرایطی را دربارهٔ کناره‌گیری موقت یا دائم عضو مقرر می‌دارد: «چنانچه کارگزار / معامله‌گر، بازارگردان، مشاور سرمایه‌گذاری و سایر تشکلهای مشابه درخواست کناره‌گیری موقت یا دائم از فعالیت خود را داشته باشند، مراتب را به سازمان، کانون و نیز به بورس مربوطه اعلام کرده، مجوز فعالیت خود را نزد کانون تودیع می‌کنند...». در آمریکا نیز عضویت در نهاد خودانتظام اختیاری نیست و طبق نظام صدور پروانه می‌باشد؛ بنابراین، تمامی کارگزاران یا معامله‌گران بایستی به عضویت یک تشکل خودانتظام شناخته شده درآیند (کارسون، ۲۰۱۱).

### حل و فصل اختلافات اعضا

یکی از اصلی‌ترین مبانی خودانتظامی، چنانکه پریست (۱۹۹۸) نیز به آن اشاره کرده است، حل و فصل اختلافات اعضا در خود ساختار خودانتظام است، هرچند ممکن است که مرجعی دولتی یا عمومی نیز بر این پروسه نظارت داشته باشد.

در بازار اوراق بهادار ایران، اصل اولیه بر حل اختلاف از طریق مصالحه و سازش، درون سازمان (یا کانون‌ها یا تشکلهای خودانتظام) است و در صورت عدم حصول سازش، مسئله به هیئت داوری سازمان بورس ارجاع خواهد شد (ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴). پس می‌بینیم که کانون‌ها به‌مانند مراجع بدوی‌اند و در صورت صدور گواهی عدم سازش، مسئله به هیئت داوری سازمان بورس ارجاع خواهد شد که یکی از موارد سه‌گانهٔ «داوری اجباری یا تکلیفی»<sup>۱</sup> در ایران تلقی می‌شود.<sup>۲</sup>

#### 1. Compulsory arbitration (as opposed to optional arbitration)

در اینکه آیا مرجع در نظر گرفته شده در سازمان بورس و اوراق بهادار داوری در مفهوم احص کلمه هست یا نه، اتفاق نظر وجود ندارد و فایده بحث هم در این است که اگر این فی‌الواقع داوری باشد، آرای صادره از این مرجع، قابلیت ابطال در محاکمه دادگستری را بنا به ق.آ.د.م دارند و اگر داوری نباشد و برای مثال یک مرجع شبه قضایی باشد، بایستی در دیوان عدالت اداری قابل ابطال باشند که هیچ‌یک از این دور راهکار ارائه نشده است.

۲. برای بررسی دو مورد دیگر به قانون‌های برنامه پنج‌ساله توسعه، به‌ویژه قانون برنامه سوم (دعوی مربوط به خصوصی‌سازی بین دولت و بخش خصوصی) و قانون تملک آپارتمان‌ها مراجعه شود.

با لحاظ تفصیلی که ارائه دادیم، اعتقاد ما بر این است که رابطه کانون‌ها در حل اختلافات بین اعضای خود با هیئت داورى سازمان بورس، رابطه‌ای طولی است؛ بدین صورت که هیئت داورى سازمان بورس وقتى صالح به رسیدگی در امر است که گواهی عدم سازش از تشکل مربوطه یا کانون مورد نظر صادر شده باشد. پس صلاحیت مرجع داورى سازمان بورس، صلاحیتی استثنایی است، بدین دلیل که بر مبنای اصل خودانتظامی در بازار بورس اوراق بهادار، کلیه اختلافات اعضا می‌بایستی درون نهادهای خودانتظام به نوعی حل و فصل شود.<sup>۱</sup>

در آمریکا با توجه به اصلاحات اخیر (در سال ۲۰۰۷ به بعد)، وضع کمیاب مشابه ایران است با این تفاوت که نهاد دیگری افزون بر کمیسیون اوراق بهادار و بازار، با توجه به تفویض اختیار همین کمیسیون شکل گرفته است؛ پس در آمریکا نیز اصل اولیه بر سازش در خود بورس‌ها یا سایر تشکل‌های خودانتظام است و در صورت عدم حصول این مهم، مسئله به مرجعی به نام مرجع مقررات‌گذاری صنایع مالی ارجاع می‌شود تا به وسیله میانجی‌گری یا داورى، اختلاف صورت گرفته حل و فصل شود (کارسون، ۲۰۱۱).

### مراجع رسیدگی به تخلفات اعضا

ماده ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ مقرر می‌دارد: «هیئت مدیره بورس<sup>۲</sup> به تخلفات انضباطی کارگزاران، کارگزار / معامله‌گران، بازارگردانان، ناشران و سایر اعضای خود از هر یک از مقررات این قانون یا آیین‌نامه‌های ذی‌ربط طبق آیین‌نامه انضباطی خود رسیدگی می‌کند. رأی بورس به مدت یک ماه از تاریخ ابلاغ قابل تجدید نظر در سازمان است. رأی سازمان قطعی و لازم‌الاجرا است.»

ماده ۱۸ آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۸۶ هیئت وزیران نیز بیان می‌دارد: «در اجرای بندهای ۳ و ۱۱ ماده ۷ قانون، به تخلفات مدیرعامل و اعضای هیئت‌مدیره بورس‌ها و ارکان سایر تشکل‌های خودانتظام درباره تکالیف، وظایف و اختیارات آنها در سمت‌های یاد شده مطابق دستورالعملی که به تصویب شورا می‌رسد، در هیئت‌مدیره سازمان رسیدگی می‌شود.»

همان‌گونه که از مفهوم این مواد برمی‌آید، هیئت‌مدیره شرکت بورس در شرایط عادی مرجع بدوی به‌شمار می‌آید که از آرای آن با جمع شرایطی، می‌توان به هیئت‌مدیره سازمان بورس

۱. ذکر این نکته ضروری است که اختلافات مالی بین اعضا منصرف از تخلفات اعضا است و این دو مورد نبایستی با یکدیگر خلط شوند؛ زیرا برای هر کدام فرآیند رسیدگی جدا در نظر گرفته شده است.  
۲. منظور هیئت مدیره شرکت بورس است نه هیئت مدیره سازمان بورس.



تجدیدنظر کرد و اگر متخلف، جزء اعضای هیئت مدیره یا مدیرعامل بورس‌ها یا ارکان سایر تشکلهای خودانتظام باشد، به تخلف وی بدو در هیئت مدیره سازمان بورس رسیدگی می‌شود. مقررات دیگری نیز در این رابطه وجود دارد، مانند «دستورالعمل رسیدگی به تخلفات اشخاص موضوع ماده ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار» و «دستورالعمل انضباطی کارگزاران» که جزئیات این امور را تشریح کرده‌اند.

با استقرایی در این مقررات به این نتیجه می‌رسیم که سایر تشکلهای خودانتظام مانند قانون کارگزاران، معامله‌گران، سرمایه‌گذاران و... به جز شرکت بورس، حق رسیدگی به تخلفات صورت گرفته را ندارند و تنها در غالب کمیته رسیدگی به تخلفات (یکی از سه عضو آن) می‌توانند برای تکمیل تحقیقات مقدماتی، رسیدگی بدوی، انجام سایر اقدامات مربوطه تکمیل پرونده تخلفاتی و صدور رأی پیشنهادی فعالیت کنند تا در هیئت مدیره شرکت بورس یا هیئت مدیره سازمان حسب مورد، تصمیم مقتضی گرفته شود. از این رو، سازمان بورس به منزله نهادی ناظر بر بازار سرمایه و تشکلهای خودانتظام، یکی از وظایفش - که همان رسیدگی به تخلفات انضباطی است - را تا حدی به هیئت مدیره شرکت بورس (به منزله نهادی خودانتظام ارجح<sup>۱</sup>) تفویض کرده است و این مانند چیزی است که در آمریکا نیز مشاهده می‌کنیم.<sup>۲</sup>

گذشته از تخلفات انضباطی، درمورد جرایم و مجازات‌های فعالان اقتصادی در بازار بورس اوراق بهادار نیز قانون یادشده، موادی را به این امر اختصاص داده است؛ بر این اساس، برای سازمان بورس به منزله نهاد عمومی غیردولتی، نقش تعقیب امر کیفری<sup>۳</sup> را قبل از صدور کیفر خواست قائل شده است. مهم‌ترین این جرایم برای تعقیب، معاملات براساس اطلاعات نهانی<sup>۴</sup> است. پس خود نهادهای خودانتظام، حتی شرکت بورس نیز در این قضیه مسئولیتی را به عهده ندارند، به جز به منزله اطلاع‌دهنده‌ای که گاهی عدم این اطلاع‌رسانی و گزارش‌دهی می‌تواند مسئولیت‌هایی را در پی داشته باشد (مواد ۴۶-۵۲ قانون بازار اوراق بهادار).

بنابراین، برخلاف ظاهر اصطلاح خودانتظامی، گویا دولت همیشه مسئولیت رسیدگی به جرایم و مجازات‌ها را از هر نوع که باشند، در صلاحیت منحصر خود نگاه داشته است و نهادهای خودانتظام در رابطه با این جرایم، مانند هر فرد عادی دیگری فقط می‌توانند از وقوع آنها به مقامات ذیصلاح گزارش دهند.

۱. البته عنوان اصلی آن «نهاد خود انتظام مستقل» یا «Independent SRO» است.

۲. در آمریکا نیز مانند ایران، کمیسیون بازار و اوراق بهادار یکسری وظایف خود را به بخش‌های دیگری که از آنها به «نهاد خودانتظام مستقل» تعبیر می‌شود، تفویض کرده است. برای مثال، مرجع مقررات‌گذاری بخش مالی «FINRA».

3. Prosecutory role

4. Insider trading/dealing

در آمریکا هم یکی از بخش‌های چهارگانه کمیسیون اوراق بهادار و بازار، موظف به جست‌وجو و کشف تخلفات اشخاص از قوانین و مقررات اوراق بهادار و طرح دعوی مناسب حقوقی یا کیفری در دادگاه‌های فدرال یا مراجع ذی‌صلاح اداری علیه متخلفان است که بخش اجرا<sup>۱</sup> نام دارد. بخش اجرا می‌تواند دلایل لازم برای تعقیب متخلفان را گردآوری کند. این بخش پس از کشف تخلف و گردآوری دلایل باید با ارائه آنها به کمیسیون، نظر اعضا را درباره تعقیب متخلف و شرایط آن جویا شود. چنانچه تعقیب متخلف را با توجه به ادله موجود تصویب کند، بخش اجرا باید با در نظر گرفتن نظر اعضای کمیسیون در ارتباط با شرایط تعقیب، علیه متخلف در مرجع صالح دعوی حقوقی یا کیفری اقامه کند<sup>۲</sup> (کارسون، ۲۰۱۱).

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

۱. منشأ و شاکله قانونی نهادهای خودانتظام، هم در نظام حقوقی ایران و هم آمریکا، از طریق مجلس قانونگذاری به‌وجود آمده است و نه تصمیم‌های هیئت دولت.
۲. ماهیت این نهادها نه در قانون ایران و نه در قانون آمریکا، تجاری نیست بلکه جز آن دسته از اشخاص حقوقی به‌شمار می‌روند که برای انسجام بخشیدن به امور یک حرفه، صنعت یا تجارت شکل گرفته‌اند، هرچند اعضای آنها به فعالیت تجاری اشتغال داشته باشند.
۳. از نظر نحوه تشکیل، تعلیق و انحلال این قبیل نهادها، بین نظام حقوقی ایران و آمریکا تفاوت بارزی دیده نمی‌شود، به جز اینکه در آمریکا به‌دلیل قلمرو وسیع‌تر بازار اوراق بهادار و به‌تبع حجم بیشتر مسئولیت‌های کمیسیون بازار و اوراق بهادار (به‌منزله نهاد ناظر بر نهادهای خودانتظام)، تفویض اختیاراتی به برخی نهادهای مشابه صورت گرفته است.
۴. اختیار وضع و اجرای مقررات در قانون ایران به‌طور مطلق برای نهادهای خودانتظام در نظر گرفته شده است و ظاهر اطلاق بر این دلالت دارد که تأیید هیچ مرجعی در این بین لازم نیست؛ با وجود این، رویه عملی خلاف این را نشان می‌دهد. در مقابل، قانون آمریکا به‌صراحت تأیید کمیسیون اوراق بهادار و بازار را در این باره لازم می‌داند؛ بنابراین، در کشور یادشده، مغایرتی بین قانون و رویه عملی وجود ندارد.
۵. عضویت و پوشش‌دهی اعضا، در ایران و آمریکا بر مبنای نظام صدور پروانه است؛ از این رو، همه اعضا برای امکان فعالیت، ملزم به ثبت‌نام و گرفتن جواز از نهادهای خودانتظام هستند.

1. Division of Enforcement

۲. بخش چهارم قانون بازار اوراق بهادار ۱۹۳۴.

۶. در مورد اختلافات اعضا در این نهادها - در فرضی که اختلاف مستلزم اثبات جرم یا تخلف انتظامی نباشد - حل و فصل این اختلاف بر مبنای اصل اولیه در داخل نهادهای خود انتظام بر مبنای سازش است که در صورت عدم حصول آن، اختلاف به مرجعی بالاتر فرستاده می شود که مقررات ایران و آمریکا از این نظر مشترک هستند.
۷. در رابطه با مراجع رسیدگی کننده به تخلفات انضباطی اعضا، رسیدگی بر عهده یک نهاد خود انتظام ارجح قرار دارد که در ایران هیئت مدیره شرکت بورس با تفویض اختیار از جانب سازمان بورس و در آمریکا، مرجع مقررات گذاری بخش مالی (FINRA) به همین صورت از طرف کمیسیون اوراق بهادار و بازار (SEC)، عهده دار رسیدگی به این تخلفات هستند و این ترتیب به جز برخی موارد استثنایی که پیش تر بیان شد، جاری است.
۸. در مورد رسیدگی به جرایم اعضای نهادهای خود انتظام، خود نهادهای خود انتظام، هم در ایران و هم در آمریکا تنها می توانند مانند هر فرد دیگری به مراجع ذیربط وقوع جرم را اطلاع دهند؛ پس نه سازمان بورس ایران و نه کمیسیون اوراق بهادار و بازار (SEC) آمریکا، صلاحیت رسیدگی به جرایم، ولو سبک را ندارند. با این تفاوت که در آمریکا برای کمیسیون اوراق بهادار و بازار، اختیار تعقیب و جمع آوری ادله تا تصمیم گیری دادگاه، شناخته شده است.

## منابع

- باقری، م. (۱۳۹۰). نقش حقوق شرکتها و بازار بورس در موفقیت خصوصی سازی. تهران: دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش های مجلس شورای اسلامی.
- هادی فر، د. (۱۳۸۹). نهادهای حقوقی تنظیم مقررات؛ ساختار و سازوکار اجرایی. تهران: دفتر مطالعات، آمار و برنامه ریزی سازمان خصوصی سازی.
- All the laws and bylaws, approved in relation with securities and exchange (or Capital) market, specifically self-regulatory organizations, have been retrieved from the website address: <http://sec.gov>
- Black, J. (2003). *A Dictionary of Economics*, Oxford University Press, New York City.
- Carson, J. (2011). Self-regulation in securities markets. Policy Research working Paper 5542, *The World Bank Financial and Private Sector Development Global Capital Markets Department Securities Markets Group*, 1-73.
- Costello, R. B. (2001). *Merriam Webster's Unabridged Dictionary*. Random house reference, second edition, published in the US, printed in China.

- Garner, B. A. (Ed.) (2010). *Black's Law Dictionary*. Printed in the US, NY City, Thomson West Publications.
- Mayor, M. (2009). *Longman Dictionary of Contemporary English*. Pearson Longman Publications, Printed in China.
- Priest, M. (1998). The privatization of regulation, five models of self-regulation. *Ottawa Law Review*, 29 (2): 233-302.

