

# پژوهشهای حقوقی

شماره ۱۷

هزار و سیصد و هشتاد و نه - نیمسال اول

## مقالات

توصیف خواسته در قانون و رویه قضایی • اصول بنیادین حاکم بر کنوانسیون ارتباطات الکترونیکی  
آنسیترال • مؤلفه‌های امنیت اجتماعی در قوانین کیفری • شناسایی در حقوق بین‌الملل: آثار حقوقی  
شناسایی کوزوو، اوستیای جنوبی و آبخازیا • اصول حاکم بر تعارض ادله اثبات دعوا • جلوه‌های  
حقوق بین‌الملل کیفری در خاورمیانه؛ از محاکمه صدام تا محاکمه عاملان ترور رفیق حریری

## موضوع ویژه: بورس اوراق بهادار در حقوق ایران و کشورهای دیگر

مبانی و اصول تعهد به دادن اطلاعات در بورس • مطالعه تطبیقی ممنوعیت‌های دارندگان اطلاعات  
نہانی در رابطه با معاملات اوراق بهادار • تحلیل جرم معامله متکی بر اطلاعات نہانی • مبارزه با  
تقلب در بازارهای اوراق بهادار؛ نگاهی به نظم حقوقی بازار اوراق بهادار در ایالات متحد آمریکا •  
بررسی آراء قضایی صادره در خصوص معامله اوراق بهادار با استفاده از اطلاعات نہانی • مسؤولیت  
مدنی کارگزاران بورس و فرایند طرح دعاوی مرتبط در مراجع صالحه • مسؤولیت کارگزاران در  
معاملات فضولی اوراق بهادار با تکیه بر رویه هیأت داوری • نقش صکوک در تأمین مالی پروژه‌ها و  
تأملی بر قوانین و مقررات حاکم بر آن • داوری اختلافات در بازار اوراق بهادار • ماهیت حقوقی و  
صلاحیت‌های هیأت داوری بازار اوراق بهادار • قواعد حاکم بر تشکیل شرکت‌های سهامی عام در پرتو  
قانون بازار اوراق بهادار • آثار حقوقی الحاق ایران به سازمان جهانی تجارت بر خدمات بورس  
اوراق بهادار • ادغام فرامرزی بازارهای بورس سهام و اوراق بهادار: توهم یا واقعیت؟

## نقد و معرفی

ملاحظات پیرامون «نظریه مشورتی کوزوو» • بررسی جرم تجاوز در کنفرانس بازنگوری اساسنامه  
دیوان کیفری بین‌المللی • نقدی بر قانون جدید بیمه اجباری مسؤولیت مدنی دارندگان وسایل نقلیه  
• علائم تجاری غیرسنتی • قطعنامه ۱۹۲۹ شورای امنیت: بازتابی نبرد حق و قدرت در جهان  
نامتحد • ششمین دوره مسابقات شبیه‌سازی دیوان کیفری بین‌المللی





[http://jlr.sdil.ac.ir/article\\_40940.html](http://jlr.sdil.ac.ir/article_40940.html)

مجله پژوهشهای حقوقی (علمی - ترویجی)، شماره ۱۷، نیمسال اول ۱۳۸۹  
صفحات ۲۳۳ الی ۲۵۶، تاریخ وصول: ۱۳۸۹/۵/۱۰، تاریخ پذیرش: ۱۳۸۹/۶/۱۳

## تحلیل جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی

غلامعلی میرزایی منفرد\*

**چکیده:** برای این که بتوان بازار اوراق بهادار را یک بازار عادلانه، منصفانه و شفاف معرفی کرد، لازم است همه فعالان بازار سطح دسترسی یکسانی به اطلاعات شرکتها داشته باشند و داد و ستد اوراق بهادار بر مبنای اطلاعاتی باشد که به طور یکسان برای عموم از کانال رسمی منتشر شده است. آن چه موجب جرم‌انگاری «معامله متکی بر اطلاعات نهانی» و تعیین مجازات کیفری برای مرتکب آن شده، از یک طرف خیانت در امانتی است که نسبت به اطلاعات در اختیار صورت گرفته، و از طرف دیگر اضرار به سایر فعالان بازار است که به دلیل عدم آگاهی از آن اطلاعات، اقدام به خرید سهام در قیمت بالا و یا فروش در قیمت پایین نموده‌اند. ضمن این که مبادرت به داد و ستد مبتنی بر اطلاعات نهانی، اعتماد و اطمینان سایر افراد به بازار را سلب کرده و به اعتقاد به سلامت و صحت کارکرد و شرایط داد و ستدها خدشه وارد می‌کند. لذا با عنایت به نوین بودن این عنوان مجرمانه، مقاله حاضر را به بررسی حقوقی و تحلیل جوانب مختلف آن اختصاص داده‌ایم.

**کلیدواژه‌ها:** سازمان بورس و اوراق بهادار، اطلاعات نهانی، دارندگان اطلاعات نهانی، مبنای جرم‌انگاری، عناصر تشکیل دهنده

### مقدمه

با تصویب قانون تأسیس بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۴۵ و تأسیس سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار به عنوان نهاد مجری و ناظر، بازار سرمایه کشورمان در پانزدهم بهمن ۱۳۴۶ فعالیت خود را آغاز کرد. در سالهای پس از انقلاب اسلامی و تا پیش از نخستین برنامه پنج ساله توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، دگرگونیهای چشمگیری در اقتصاد ملی پدید آمد که بورس اوراق بهادار را نیز در بر گرفت و نتیجه آن کاهش شرکتهای پذیرفته شده در بورس و رکود بازار بود. از سال ۱۳۶۸ با تصویب قانون برنامه پنج ساله اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، فعالیت

\* کارشناس ارشد حقوق جزا و جرم‌شناسی و دبیر هیأت داوری سازمان بورس و اوراق بهادار

بورس اوراق بهادار از سر گرفته شد و در قوانین برنامه سوم<sup>۱</sup> و چهارم<sup>۲</sup> نیز به گسترش جغرافیایی بورسهای منطقه‌ای و ایجاد بورس کالایی و بازارهای خارج از بورس تأکید گردید تا این که به موجب سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی که از طرف مقام معظم رهبری در سالهای ۱۳۸۴ و ۱۳۸۵ ابلاغ شد<sup>۳</sup> و همچنین قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی مصوب ۱۳۸۶/۱۱/۸ مجلس شورای اسلامی،<sup>۴</sup> بورس به عنوان یکی از مبانی واگذاریها و تعیین قیمت سهام شرکتهای قابل واگذاری تعیین گردید.<sup>۵</sup>

پس از تصویب قوانین مورد اشاره، قانون بازار اوراق بهادار مصوب اول آذرماه ۱۳۸۴ تغییراتی را پیرو تحولات بنیادی در بازارهای سرمایه دنیا در بازار سرمایه کشور ایجاد کرد و به شکل اساسی ساختار و تشکیلات آن بازار را دگرگون کرد؛ بخش نظارتی بازار به «سازمان بورس و اوراق بهادار» واگذار و بخش اجرایی در راستای شرکتی شدن بورسها<sup>۶</sup> به «بورسها» اعم از بورس اوراق بهادار تهران و شرکت بورس کالای ایران در قالب شرکت سهامی عام محول گردید. از جمله نوآوریهای این قانون، جرم‌انگاری‌های<sup>۷</sup> جدید و خلق عناوین مجرمانه نوین برای بازار اوراق بهادار می‌باشد به طوری که فصل ششم آن قانون به بیان شرایط و عناصر تشکیل‌دهنده جرایم، تعیین مجازات کیفری برای مرتکبان و مباحث شکلی پیرامون آن اختصاص پیدا کرده است.

این قانون از ابتدای سال ۱۳۸۵ لازم‌الاجرا و عملیاتی شد و شورای عالی بورس و اوراق بهادار به ریاست وزیر امور اقتصادی و دارایی در جلسه مورخ ۱۳۸۵/۱/۲۹، اعضای هیأت مدیره سازمان را منصوب و بدین ترتیب، شورا و سازمان فعالیت جدی خود را در راستای مقررات‌گذاری، ساختارسازی و صدور مجوز، تنظیم و تنسيق بازار شروع و ادامه دادند تا این که خالها و کاستیهای قانون در عمل مشخص و نمایان شد. برخی از مشکلات، با ارائه یک لایحه توسط دولت به مجلس شورای اسلامی که در تاریخ ۱۳۸۸/۹/۲۵ با عنوان «قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاستهای کلی اصل چهارم قانون اساسی» به تصویب نهایی رسید مرتفع شد؛ از جمله آنها می‌توان به رفع مشکل شخصیت حقوقی صندوقهای

۱. مواد ۹۴ و ۹۵

۲. ماده ۱۵

۳. سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی در قالب سه بند تنظیم شد که بندهای الف و ب آن در خردادماه ۱۳۸۴ و بند ج آن در تیرماه ۱۳۸۵ توسط مقام رهبری ابلاغ گردید.

۴. ماده ۱۸ بند ۴، ماده ۲۰ بند الف، تبصره ۱ ماده ۳۴.

۵. برای تفصیل بیشتر، نک: غلامعلی میرزایی منفرد، سازوکارهای حل و فصل اختلافات در بازار سرمایه ایران، نشر شرکت اطلاع‌رسانی بورس، ۱۳۸۷، ص ۱۳.

6. demutualization

7. criminalization

سرمایه‌گذاری، معافیت جزئی مالیاتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس یا بازارهای خارج از بورس داخلی یا خارجی و کالاهای پذیرفته شده در بورسهای کالایی، امکان جریمه نقدی ناشران اوراق بهادار، نهادهای مالی و تشکلهای خودانتظام و مدیران آنان توسط سازمان به دلیل نقض قوانین و مقررات مربوط به فعالیت هر یک از آنها، الزام اشخاص تحت نظارت سازمان به ارائه اطلاعات و مدارک به سازمان و جرم‌انگاری ترک این تکلیف قانونی، تسری احکام فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار به معاملات کالا و اوراق بهادار در بورسهای کالایی و در نهایت پیش‌بینی طیف جدیدی از ضابطان خاص دادگستری از کارکنان ویژه سازمان و اعطای ارزش گزارش ضابطان به شکایات سازمان، اشاره کرد.

مرتکبان جرایم بازار اوراق بهادار در علم جرم‌شناسی با عنوان «یقه سفیدها»<sup>۸</sup> شناخته شده که به طور معمول نه از اقشار عادی جامعه، بلکه از اشخاص حرفه‌ای، متخصص، دارای ضریب هوشی بالا، ذینفوذ، دارای بنیه و پشتوانه مالی قوی، عضو هیأت مدیره بسیاری از شرکتهای و دارای رانت اطلاعاتی قوی می‌باشند. این اشخاص دارای موقعیت اجتماعی و اقتصادی بالا و مورد احترام مردم، مقامات سیاسی و قضایی هستند. مرتکبان جرایم بازار بدون توسل به اقدامات خشونت‌آمیز و با اعمال حسب ظاهر قانونی، منفعت مالی کلانی نصیب خود می‌کنند. این افراد که معمولاً به صورت سازمان‌یافته و تشکیلاتی فعالیت می‌کنند، به منظور مخفی کردن منشاء جرم و شیوه‌های ارتکاب آن، از وسایل و امکانات پیچیده‌ای استفاده می‌کنند؛ به عنوان نمونه در یکی از پرونده‌ها، یکی از متهمان جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی که درصدی از مالکیت شرکتهای تابعه مختلف را در اختیار داشت و همزمان عضو هیأت مدیره یکی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس نیز بود، با اتکاء بر اطلاعات نهانی شرکت مادر، شرکتهای تابعه و زیرمجموعه را به خرید سهام شرکت مادر در ظرف زمانی پیش از اعلام رسمی تعدیل مثبت سود پیش‌بینی هر سهم شرکت اصلی، سفارش می‌نماید و از این طریق سود کلانی را ظرف چند روز نصیب خود می‌کند بدون این که به سهولت قابل ردیابی و شناسایی باشد. ارتکاب جرایم توسط این طیف، بی‌اعتمادی و ناکارآمدی را در یکی از بازارهای مهم مالی کشور، یعنی بازار سرمایه، وارد کرده و در نتیجه موجب آسیب به نظام اقتصادی کشور خواهد شد.

به هر حال بازار سرمایه کشورمان به طور جدی مورد توجه و عنایت مسئولان تقنینی، قضایی و اجرایی قرار گرفته و جا دارد اندیشمندان حقوقی نیز با تحلیلهای دقیق حقوقی خود همگام با حوزه عملیات و اجرا به پیش بروند تا بر اجرای انصاف و عدالت در بازار مساعدت نمایند. لذا بررسی حقوقی موضوع را در سه گفتار ادامه می‌دهیم. در گفتار اول به تشریح مفاهیم مرتبط با جرم مورد بحث؛ همچون «اطلاعات نهانی» و «دارندگان اطلاعات نهانی» می‌پردازیم و در گفتار دوم عناصر تشکیل‌دهنده جرم «معامله متکی بر اطلاعات نهانی» را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهیم و در نهایت در گفتار سوم از «ضمانت اجرای کیفری» این جرم سخن خواهیم گفت.

8. white collar criminals

## گفتار اول: مفاهیم<sup>۹</sup>

### بند اول: اطلاعات نهانی

به طور معمول، اطلاعات نهانی به اطلاعات مهم، محرمانه و غیرقابل انتشار برای عموم اطلاق می‌گردد. برخی اطلاعات نهانی را چنین تعریف کرده‌اند: «اطلاعاتی در خصوص وضعیت مالی یا بازار شرکت که نه از افشای عمومی، بلکه از یک منبع در درون شرکت یا منبعی که وظیفه محرمانه نگهداشتن اطلاعات را داشته، حاصل شود».<sup>۱۰</sup> قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در تعریف اطلاعات نهانی مقرر می‌دارد: «هرگونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که به طور مستقیم و یا غیرمستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود، و در صورت انتشار، بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد». به نظر می‌رسد برای تعریف اطلاعات نهانی باید عناصر ذیل موجود باشد:

### الف) محرمانه بودن<sup>۱۱</sup> اطلاعات

اطلاعات تا زمانی که برای عموم منتشر نشده، محرمانه تلقی می‌گردد. طبق ماده ۲ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذرماه ۱۳۸۴، «سازمان بورس و اوراق بهادار» در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و با هدف ساماندهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار و به منظور نظارت بر حسن اجرای قانون، تشکیل گردیده؛ و بر اساس ماده ۷ همان قانون، اتخاذ تدابیر لازم جهت پیش‌گیری از وقوع تخلفات در بازار اوراق بهادار و نیز نظارت بر افشای اطلاعات با اهمیت توسط شرکتهای ثبت شده نزد «سازمان» بر عهده هیأت مدیره این سازمان می‌باشد.

در همین راستا و به منظور افزایش شفافیت اطلاعات در بازار سرمایه و کاهش فاصله زمانی بین تهیه اطلاعات توسط شرکتهای تا انعکاس آن به عموم، ایجاد سامانه یکپارچه گردآوری و انتشار الکترونیکی اطلاعات<sup>۱۲</sup> از آبان‌ماه ۱۳۸۵ در دستور کار سازمان قرار گرفت و در حال حاضر مورد استفاده قرار می‌گیرد.

افشای رسمی اطلاعات لزوماً به معنای دسترسی آشکارا به اطلاعات نیست. ارزیابی کفایت افشای اطلاعات اقتضاء دارد که سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری به چنین اطلاعاتی اتکاء کنند. در مواردی که کشورها ناشران را ملزم نمی‌کنند تا برای افشای عمومی اطلاعات خود از روش ویژه‌ای استفاده کنند، افشای «مصنوعی» و ناکافی اطلاعات ممکن است به طور فریب‌کارانه‌ای منجر به ارتکاب جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شود. به عنوان مثال با افشای

<sup>۹</sup> غلامعلی میرزایی منفرد، حقوق کیفری بازار اوراق بهادار، نشر میزان، بهار ۱۳۸۹، صص ۶۴ تا ۹۰.

<sup>۱۰</sup> *Black's law Dictionary*, 8<sup>th</sup> edition, Bryan A. Garner, p. 810.

<sup>۱۱</sup> confidentiality

<sup>۱۲</sup> جهت کسب اطلاعات بیشتر به وبگاه اختصاصی آن به آدرس [www.codal.ir](http://www.codal.ir) مراجعه شود.

اطلاعات به یک خبرگزاری که در امور بازار سرمایه تخصص نداشته و فعالیت نمی‌کند، برای دارندگان اطلاعات نهانی پیش از این که سایر افراد از اطلاعات با خبر شوند، فرصت معامله متکی بر اطلاعات نهانی را فراهم می‌سازند. حتی در کشورهای توسعه‌یافته و پیشرفته با ساختار قانونمند برای افشای اطلاعات، چنانچه دارندگان اطلاعات نهانی اندک زمانی پس از افشای اطلاعات و پیش از این که سایر سرمایه‌گذاران نسبت به خبر واکنش نشان دهند، مجاز به معامله باشند، می‌توانند از بازار سوءاستفاده کنند. جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی در ایران، موضوع بند ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار نیز چنین است. به موجب این بند «هر شخصی که «اطلاعات نهانی» مربوط به اوراق بهادار موضوع این قانون را که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته به نحوی از انحاء ... قبل از انتشار عمومی، مورد استفاده قرار دهد و یا موجبات افشاء و انتشار آنها را در غیر موارد مقرر فراهم نماید» به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل شده یا هر دو مجازات محکوم خواهد شد.

برای جلوگیری از این سوءاستفاده، زمان توقف معاملات یا بسته بودن نماد شرکت، بهترین گزینه برای یک افشای عادلانه اطلاعات و ایجاد فرصتی مناسب برای سایر افراد به منظور اعمال واکنش نسبت به اطلاعات و خبر منتشر شده می‌باشد.

مسئله‌ای که در این خصوص حادث می‌شود زمانی است که معامله‌گر بر مبنای اطلاعات نهانی و به تصور این که اطلاعات برای عموم افشاء شده است اقدام به معامله می‌کند. این حالت ممکن است زمانی رخ دهد که معامله‌گر اطلاعات را در شرایط استثنایی به دست آورده و یا وقوع مشکلات فنی در فرایند افشای اطلاعات موجب کسب اطلاعات برای معامله‌گر شده باشد. به عنوان نمونه زمانی که اطلاعات برای مؤسسه مناسب و مطلوب (خبرگزاری، بازار بورس) ارسال، لیکن به هر دلیل به طور صحیح منتشر نشود. در حالت دوم، به نظر می‌رسد شایسته است دارندگان اطلاعات نهانی پیش از معامله، ملزم باشند تا از افشای اطلاعات اطمینان حاصل کنند یا حداقل سرمایه‌گذاران معمولی به اطلاعات افشاء شده، واکنش نشان دهند.

یکی دیگر از مسائل مربوط به این موضوع، بحث اطلاع افراد حرفه‌ای مرتبط با شرکت همچون وکلای حقوقی، حسابداران و مشاوران و ... از اطلاعات نهانی است که حسب وظیفه به طور عادی از آن اطلاعات آگاهی دارند و می‌توانند بر مبنای آنها معامله نمایند. بر فرض که یک شرکت چاره‌ای جز ارائه اطلاعات نهانی خود به افراد حرفه‌ای مزبور نداشته باشد، دامنه افرادی که ممکن است از اطلاعات محرمانه با خبر شوند، بسیار گسترده خواهد شد. این پدیده می‌تواند بحث پیشگیری از سوءاستفاده از اطلاعات نهانی و اعمال مجازات برای چنین اشخاصی را بسیار پیچیده نماید.

ب) اهمیت اطلاعات<sup>۱۳</sup>

اهمیت اطلاعات بر پایه چند مبنا تعریف می‌شود:

۱- باارزش بودن اطلاعات

۲- دامنه اطلاعات<sup>۱۴</sup>

## ۱- باارزش بودن اطلاعات

اطلاعات زمانی باارزش شناخته می‌شود که در صورت انتشار عمومی، به طور قابل ملاحظه‌ای بر قیمت اوراق بهادار تأثیر داشته باشد. قانون بازار اوراق بهادار<sup>۱۵</sup> ملاک مهم بودن اطلاعات را، تأثیر انتشار آن بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط دانسته است. دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکتهای ثبت شده نزد سازمان مصوب ۱۳۸۶/۵/۳ هیأت مدیره سازمان، برخی از مصادیق اطلاعات مهم را به شرح زیر ذکر کرده است:

الف) رویدادهای مؤثر بر فعالیت، وضعیت مالی و نتایج عملکرد ناشر از قبیل:

- تعلیق یا توقف تمام یا بخشی از فعالیت ناشر.

- تغییر در نوع فعالیت اصلی ناشر.

- تحصیل یا واگذاری سهام سایر شرکتهای به صورت مستقیم یا غیرمستقیم، که تأثیر بااهمیتی بر وضعیت عملکرد جاری یا آتی ناشر داشته باشد.

- برگزاری یا مشارکت در مناقصه‌ها و مزایده‌های بااهمیت و نتیجه آن.

- تغییر در روش یا رویه حسابداری به همراه دلایل و آثار مالی ناشی از آن.

- تغییر در ترکیب اعضاء هیأت‌مدیره، تعیین و تغییر نمایندگان اشخاص حقوقی و تغییر مدیرعامل ناشر و ...

ب) تصمیمات و شرایط مؤثر بر ساختار سرمایه و تأمین منابع مالی ناشر از قبیل:

- افزایش یا کاهش سرمایه ناشر یا شرکتهای تحت کنترل.

- انتشار اوراق بهادار جدید.

- تغییر در سیاست تقسیم سود ناشر و ...

ج) تغییر در ساختار مالکیت ناشر از قبیل:

- تغییر عمده در ساختار مالکیت ناشر به نحوی که کنترل شرکت تغییر یابد.

- تغییر در ساختار ناشر مانند ادغام، تحصیل و ترکیب.

د) سایر اطلاعات مهم مؤثر بر قیمت اوراق بهادار ناشر و تصمیم سرمایه‌گذاران از قبیل:

- انتقال یا واگذاری ماشین‌آلات و تجهیزات به منظور تغییر ساختار ناشر.

13. materiality

14. scope of information

<sup>۱۵</sup> ماده ۱، بند ۳۲

- خرید یا فروش با اهمیت داراییهای ناشر.  
 - هرگونه رویداد و یا تغییر در شرکتهای تحت کنترل که اثر با اهمیتی بر فعالیت، وضعیت مالی و نتایج عملکرد شرکت مادر (اصلی) دارد.  
 مصادیق مختلفی که بیان شد همگی بیانگر این مطلب است که مقام ناظر بازار سرمایه و یا دادگاه رسیدگی کننده به جرم باید قضاوت کند که آیا آن اطلاعات بر قیمت اوراق بهادار می تواند مؤثر باشد یا خیر. آیا سرمایه گذاری که دارنده اطلاعات نهانی است، می توانسته با موفقیت، معامله سودآوری داشته و یا از خود دفع ضرر کند؟ و آیا اصولاً افشای اطلاعات تأثیر اساسی بر قیمت اوراق بهادار داشته است یا خیر؟ لذا نکته قابل اهمیت این است که ممکن است اطلاعات، محرمانه باشد ولی حائز اهمیت نباشد. مثلاً تصمیم هیأت مدیره یک شرکت پذیرفته شده در بورس برای خرید چند دستگاه خودرو برای شرکت یا برای مدیرعامل، هر چند محرمانه می باشد ولی با اهمیت تلقی نمی گردد، زیرا در صورت انتشار این خبر، بازار واکنشی نسبت به آن نشان نخواهد داد و در نتیجه قیمت سهم آن شرکت نیز از این جهت رشدی نخواهد یافت.

## ۲- دامنه اطلاعات

### ناشران

با توجه به اطلاق ناشران و عدم تقیید آن به طیف خاصی از ناشران و فعالیت بازارهای خارج از بورس تحت نظارت قانون بازار اوراق بهادار، دامنه اطلاعات به ناشران بورسی و خارج از بورس گسترش می یابد. به نظر می رسد ناشرانی که نزد سازمان ثبت شده ولی در بورس یا فرابورس پذیرفته نشده اند، به لحاظ تمایز شیوه و مبنای معاملات اوراق بهادار آن و فقدان یک بازار منسجم و قابل رقابت، مشمول مقررات مربوط به جرایم مربوط به اطلاعات نهانی نمی شوند. بند ۳۲ از ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار در تعریف اطلاعات نهانی، ملاک ارتباط مستقیم و یا غیرمستقیم به ناشر همچون اطلاع از اوضاع مالی شرکت را شرط تحقق تعریف اطلاعات نهانی می داند.

### اوراق بهادار و بازارها<sup>۱۶</sup>

معمولاً اطلاعات نهانی به اطلاعاتی اطلاق می شود که نسبت به قیمت اوراق بهادار شرکت پذیرفته شده در بورس یا فرابورس مؤثر باشد. اوراق بهادار اعم است از سهام عادی، ممتاز، حق تقدم سهام و اوراق مشارکت. در برخی موارد، این تعریف ممکن است اوراق بهاداری را پیش از درج شرکت در بورس شامل شود. مثلاً زمانی که درخواست پذیرش شرکت در بورس مطرح شده است.

اختصاص تعریف اطلاعات نهانی به «اوراق بهادار» ثبت شده نزد بازارهای رسمی به چند دلیل قابل توجیه است:

<sup>16</sup> securities and markets



۱- اگر «اوراق بهادار» ذریبط در بورس پذیرفته نشده باشد، احتمال این که معاملات دارندگان اطلاعات نهانی بر سرمایه‌گذاران عمومی آسیب وارد نماید بسیار پایین می‌آید؛  
 ۲- اگر اطلاعات بر قیمت ابزار مشتقه‌ای تأثیر بگذارد که در بازار بورس معامله نمی‌شود، ولی قرارداد در بردارنده تحویل «اوراق بهاداری» است که در بازار بورس معامله می‌شود، ممکن است بر قیمت این اوراق بهادار تأثیرگذار باشد.

قانون بازار اوراق بهادار<sup>۱۷</sup> در تعریف اطلاعات نهانی، ملاک ارتباط مستقیم و یا غیرمستقیم اطلاعات افشاء‌نشده برای عموم به «اوراق بهادار» را شرط تحقق تعریف اطلاعات نهانی می‌داند. لذا متعارف‌ترین تعریف پیشنهادی برای اطلاعات نهانی، اطلاعاتی است که به «اوراق بهادار» پذیرفته شده در بازار رسمی بورس یا یک بازار قابل دسترسی برای عموم مردم مثل بازارهای خارج از بورس (همچون فرابورس ایران) مربوط باشد، چرا که معامله متکی بر چنین اطلاعات نهانی بیشترین آسیب را به سرمایه‌گذاران خرد وارد می‌کند.

#### معاملات<sup>۱۸</sup>

در تعریف اهمیت اطلاعات، دامنه و قلمرو اطلاعات با اهمیت علاوه بر این که ممکن است به یک «ناشر» یا «اوراق بهادار» خاص به طور مستقیم یا غیرمستقیم ارتباط داشته باشد، ارتباط با «معاملات» ناشر نیز در تشخیص اهمیت اطلاعات به عنوان یک معیار در نظر گرفته شده است. این اطلاعات مربوط به معاملات می‌تواند خرید یا فروش اوراق بهادار خاص در بازار رسمی بورس و یا سایر معاملات خارج از بازار سرمایه توسط ناشر اوراق بهادار را شامل شود همچون تصمیم به فروش صادراتی محصولات خود با قیمت بالا یا تصمیم به انعقاد قرارداد جهت خرید مواد اولیه شرکت از یک شرکت داخلی به صورت تخفیف عمده و بدون صرف هزینه‌های وارداتی از خارج از کشور. لذا بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار در تعریف اطلاعات نهانی، ارتباط مستقیم و یا غیرمستقیم اطلاعات افشاء‌نشده برای عموم به «معاملات» ناشر را نیز معیاری برای تحقق تعریف اطلاعات نهانی می‌داند.

#### بند دوم: دارندگان اطلاعات نهانی<sup>۱۹</sup>

دارندگان اطلاعات نهانی به دو دسته تقسیم می‌شوند:

- ۱- دارندگان اولیه اطلاعات نهانی<sup>۲۰</sup> (دارندگان مستقیم اطلاعات نهانی)
  - ۲- دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی<sup>۲۱</sup> (دارندگان غیرمستقیم اطلاعات نهانی)
- این تقسیم‌بندی به چند دلیل انجام می‌شود:

<sup>۱۷</sup> ماده ۱، بند ۳۲

18. transactions  
 19. insiders  
 20. primary insider  
 21. secondary insider

اول این که دارندگان اولیه اطلاعات نهانی، اطلاعات را از منبع اصلی خود دریافت کرده و آگاهی و علم لازم را برای ارزیابی اهمیت اطلاعات دارند؛ دوم این که فرض قانونی بر این است که این گروه، از نتایج معامله متکی بر اطلاعات محرمانه آگاهی و درک دارند. به عبارت دیگر این افراد می‌دانند اقدام به معامله متکی بر اطلاعات نهانی جرم بوده و ضمانت اجرای کیفری در پی دارد؛ سوم این که فرض قانونی بر این است که دارندگان اولیه اطلاعات، به اطلاعات محرمانه و بااهمیت دسترسی داشته و آنان در معامله متکی بر آن اطلاعات، عمد و قصد دارند، لذا اثبات خلاف آن بر عهده آنان قرار دارد. این امر اجرای مقررات معاملات متکی بر اطلاعات نهانی را آسان‌تر می‌کند؛

چهارم این که مجازات این گروه از دارندگان اطلاعات نهانی شدیدتر از گروه دوم است. یکی از مسائل مهم در خصوص تعریف دارندگان اطلاعات نهانی، رویکرد کشورهای مختلف نسبت به شخصیت «حقیقی» یا «حقوقی»<sup>۲۲</sup> دارندگان اطلاعات نهانی است که آیا شخصیت‌های حقوقی و شرکتها، مشمول تعریف شده و طبق مقررات معاملات متکی بر اطلاعات نهانی، مسؤول شناخته می‌شوند؟ به موجب مقررات برخی از کشورها اشخاص حقیقی و حقوقی هر دو مسؤول شناخته شده، در حالی که برخی دیگر از کشورها همچون ایران برای اشخاص حقوقی مسؤولیت کیفری در نظر نمی‌گیرند بلکه اشخاص حقیقی که به نیابت از شخصیت حقوقی معامله کرده‌اند، مسؤول قلمداد می‌شوند.<sup>۲۳</sup> ماده ۵۱ قانون بازار اوراق بهادار مقرر می‌دارد: «در صورت ارتکاب تخلفات مندرج در این قانون توسط اشخاص حقوقی، مجازاتهای پیش‌بینی شده بر حسب مورد درباره آن دسته از اشخاص حقیقی اعمال می‌شود که از طرف اشخاص حقوقی یاد شده، مسؤولیت تصمیم‌گیری را بر عهده داشته‌اند».

طرفداران قائل به نظریه مسؤولیت شخصیت حقوقی معتقدند از آنجا که شخص حقوقی، شخص حقیقی را تحریک و تهییج کرده تا از اطلاعات نهانی استفاده نموده و به علاوه به حساب شخص حقوقی معامله نماید، مسؤول شناخته می‌شود.

#### الف) دارندگان اولیه اطلاعات

دارندگان اولیه اطلاعات نهانی را می‌توان به دو گروه تقسیم کرد. گروهی در تصمیم‌گیری‌های مربوط به شرکت دخالت دارند و یا به دلیل موقعیت شغلی خود می‌توانند به طور مستقیم به اطلاعات مؤثر دسترسی داشته باشند. این گروه پیوسته تا زمانی که رابطه شغلی، سهام‌داری، نظارتی و ... با شرکت دارند دارای اطلاعات نهانی هستند و گروهی نیز فقط به لحاظ رابطه حرفه‌ای ویژه‌ای که با ناشر دارند بدون این که در استخدام شرکت باشند در ظرف زمانی معینی از

<sup>۲۲</sup> corporate entities

<sup>۲۳</sup> غلامعلی میرزایی منفرد، پیشین، صص ۳۱۴ تا ۳۱۷.

آن اطلاعات آگاهی پیدا می‌کنند. این اشخاص به دلیل شغل مورد تصدی به اطلاعات مؤثر شرکت ذی‌ربط دسترسی دارند.

### ۱- دارندگان دائم اطلاعات نهانی

این بخش از دارندگان اولیه اطلاعات معمولاً شامل اعضای هیأت مدیره و ارکان نظارتی و اجرایی ناشر می‌شود. به نظر می‌رسد سهام‌دار عمده نیز در درون تعریف قرار می‌گیرد، چرا که آنان معمولاً به طور رسمی یا غیررسمی به اطلاعات بیشتری از سهام‌داران خرد دسترسی داشته‌اند. قانون بازار اوراق بهادار<sup>۲۴</sup> سهام‌دارانی که به تنهایی و یا به همراه افراد تحت تکفل خود، بیش از ده درصد سهام شرکت را در اختیار دارند یا نمایندگان آنان و مدیرعامل و اعضای هیأت مدیره و مدیران ذی‌ربط یا نمایندگان شرکتهای مادر (هلدینگ) که مالک حداقل ده درصد سهام یا دارای حداقل یک عضو در هیأت مدیره شرکت سرمایه‌پذیر باشند را در زمره دارندگان اطلاعات نهانی فرض کرده است.

قانون بازار اوراق بهادار<sup>۲۵</sup> اشخاص زیر را به عنوان دارنده اولیه و دائم «اطلاعات نهانی» فرض می‌کند:

- ۱- مدیران شرکت شامل اعضای هیأت مدیره، هیأت‌عامل، مدیرعامل و معاونان آنان؛
- ۲- سهام‌دارانی که به تنهایی و یا به همراه افراد تحت تکفل خود، بیش از ده درصد سهام شرکت را در اختیار دارند یا نمایندگان آنان؛
- ۳- مدیرعامل و اعضای هیأت مدیره و مدیران ذی‌ربط یا نمایندگان شرکتهای مادر (هلدینگ) که مالک حداقل ده درصد سهام یا دارای حداقل یک عضو در هیأت مدیره شرکت سرمایه‌پذیر باشند؛
- ۴- سایر اشخاصی که با توجه به وظایف، اختیارات و یا موقعیت خود به «اطلاعات نهانی» دسترسی دارند.
- ۵- اعضای شورا، اعضای هیأت مدیره سازمان، مدیران و شرکای مؤسسه حسابرسی «سازمان» و اشخاص تحت تکفل آنان

در خصوص شناسایی دارندگان بند چهارم، به نظر می‌رسد اشخاصی که در شرکت در ایجاد و بررسی اطلاعات نهانی نقش دارند (همچون کارشناسان و مدیران مالی، حسابداری، حقوقی، مسئول امور سهام و امور قراردادهای شرکتها) به علاوه ارائه‌کنندگان خدمات کارگزاری، کارشناسان مقام ناظر (اعم از بورس اوراق بهادار یا سازمان بورس و اوراق بهادار) که حسب وظیفه به اطلاعات نهانی شرکتها دسترسی دارند، مشمول دارندگان اولیه اطلاعات نهانی قرار می‌گیرند. لذا در ایران نیز می‌توان کارشناسان و مدیر اداره نظارت بر ناشران سازمان بورس و

<sup>۲۴</sup> تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار

<sup>۲۵</sup> مواد ۱۶، ۱۷، ۱۸ و تبصره ۱ ماده ۴۶

اوراق بهادار که به طور مستمر با شرکتها ارتباط داشته و اطلاعات را ارزیابی و پس از بررسی در بازار افشاء می‌کنند را دارنده اطلاعات نهانی مطابق با بند ه بصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار دانست که حسب «وظیفه» خود به اطلاعات دسترسی پیدا کرده‌اند. در تعقیب کیفری این اشخاص کافی است دسترسی آنان به اطلاعات نهانی حسب وظیفه اثبات شود، در این صورت مشمول فرض قانونی علم و قصد قرار می‌گیرند که برای تبرئه خود از اتهام وارده، باید خلاف آن را اثبات نمایند. در نتیجه نمی‌توان این اطلاق را به کلیه کارکنان و کارشناسان سازمان در معاونت‌های مختلف تسری داد چرا که بسیاری از آنان همچون اداره پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، اداره فناوری اطلاعات، اداره امور مالی و اداره منابع انسانی و پشتیبانی با اطلاعات نهانی شرکتها در ارتباط نیستند و حتی بخشهایی از معاونت حقوقی را نیز می‌توان در زمره این طیف قرار داد که مستقیم یا غیرمستقیم به اطلاعات نهانی شرکتها دسترسی ندارند. لذا از آنجا که ممکن است بخش اخیر حسب مورد و در اجرای وظیفه قانونی از اطلاعات نهانی شرکت خاصی مطلع شوند، در صورت مبادرت آنان به معامله با اتکاء بر آن اطلاعات، در پیگیری کیفری موضوع کافی است دسترسی آنان به اطلاعات نهانی اثبات شود در این صورت مشمول بند ه بصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار قرار می‌گیرند و فرض بر عمد و قصد آنان در ارتکاب جرم خواهد بود.

نکته شایان ذکر این که قانون بازار اوراق بهادار،<sup>۳۶</sup> اعضای شورا، اعضای هیأت مدیره سازمان، مدیران و شرکای مؤسسه حسابرسی «سازمان» و اشخاص تحت تکفل آنان را دارنده اولیه اطلاعات نهانی فرض کرده و به همین دلیل از انجام هر گونه معاملات اوراق بهادار ثبت شده یا در شرف ثبت نزد «سازمان» یا هرگونه فعالیت و مشارکت مستقیم یا غیرمستقیم در انجام معاملات مذکور ممنوع می‌باشند. در همین راستا اعضای «شورا» و «سازمان» موظف‌اند، فعالیتهای اقتصادی و مالی خود و همچنین مشاغل تمام وقت یا پاره‌وقت خود را که طی دو سال اخیر به آن اشتغال داشته‌اند یا دارند، به رئیس قوه قضاییه گزارش دهند. این افراد مکلف‌اند از افشای مستقیم یا غیرمستقیم اطلاعات محرمانه‌ای که در اجرای وظایف خود از آنها مطلع می‌شوند، حتی پس از خاتمه دوران تصدی خود، خودداری کنند، در غیراین صورت به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهند شد.

«آیین‌نامه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس» مصوب جلسات ۱۳۸۱/۸/۲۸ تا ۱۳۸۲/۴/۱۶ شورای بورس در بند ۸ ماده ۱ در شناسایی دارندگان اطلاعات نهانی اشخاصی را ذکر کرده بود که بدان ترتیب دامنه دارندگان اولیه اطلاعات نهانی بسیار گسترده بوده و در غالب موارد با واقعیت موجود و سطح دسترسی اشخاص مورد اشاره به اطلاعات نهانی منطبق نبود، هرچند در برهه زمانی اجرای آن آیین‌نامه، معاملات متکی بر اطلاعات نهانی جرم‌انگاری نشده

<sup>۳۶</sup> مواد ۱۶، ۱۷ و ۱۸

بود. شاید به همین دلیل نیز در دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکتهای ثبت شده نزد سازمان مصوب ۱۳۸۶/۰۵/۰۳ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار این تعریف گسترده به درستی حذف شده است.

نکته‌ای که در اینجا شایان ذکر است این که اشخاصی که به لحاظ رابطه خویشاوندی با دارنده اولیه اطلاعات نهانی اقدام به معامله با استفاده از آن اطلاعات می‌کنند، مشمول بند مزبور نمی‌شوند چرا که اولاً این افراد حسب وظیفه یا موقعیت شغلی خود از اطلاعات آگاهی نیافته‌اند؛ ثانیاً اطلاع آنان از اطلاعات نهانی نه به اعتبار اصالت آنان در مالکیت اطلاعات نهانی بلکه ناشی از انتقال آن اطلاعات از دارنده اولیه صورت گرفته است و این افراد زیرمجموعه دارندگان ثانویه که اطلاعات نهانی را از دارنده اولیه اخذ می‌کنند می‌گردد؛ ثالثاً در این موارد بر خلاف سایر موارد استفاده دارنده اولیه، اصل بر علم و قصد این افراد در استفاده از اطلاعات نهانی نیست بلکه اصل بر عدم قصد و نیت آنان در ارتکاب فعل مجرمانه است و بار اثبات عنصر روانی بر دوش شاکی (سازمان) و دادسرا قرار می‌گیرد.

برای تسهیل اجرای مقررات معاملات متکی بر اطلاعات نهانی، دارندگان اولیه اطلاعات نهانی برای انکار عدم آگاهی به اطلاعات نهانی، نیازمند دلیل هستند، به عبارت دیگر فرض اولیه بر این است که این گروه با علم و آگاهی از اطلاعات نهانی استفاده کرده‌اند مگر این که خلاف آن را اثبات نمایند. لذا می‌توان دارنده اطلاعات نهانی را چنین تعریف کرد: «شخصی که به اطلاعات مجرمانه، افشاء نشده و با اهمیت درون شرکت دسترسی دارد».

#### دارندگان موقت اطلاعات نهانی<sup>۲۷</sup>

دسته ویژه‌ای از دارندگان اولیه اطلاعات نهانی، افراد حرفه‌ای و متخصصینی هستند که در تولید اطلاعات نهانی نقش نداشته و در استخدام شرکت نیز نمی‌باشند، ولی در جریان ارائه خدمات مختلف به شرکت، به اطلاعات نهانی دسترسی پیدا می‌کنند. این افراد که به طور موقتی و برهه‌ای به اطلاعات نهانی دست می‌یابند، معمولاً شامل وکلای حقوقی، حساب‌برسان، حسابداران، بازرسان، مشاوران، شرکتهای تأمین سرمایه و ... می‌شوند که بر تصمیمات مهم شرکت تأثیرگذار هستند و اطلاعات کافی و تخصصی برای ارزیابی اهمیت فعالیتهای شرکت را دارند. بند ب تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار به این دسته از دارندگان اطلاعات نهانی اشاره کرده است. این گروه از «دارندگان بیرونی اطلاعات نهانی»<sup>۲۸</sup> به راحتی در معرض وسوسه برای معامله متکی بر اطلاعات نهانی و یا افشای آنها به اشخاص فاقد صلاحیت قرار دارند. به همین دلیل کانونها و انجمنهای حرفه‌ای ذیربط، به شدت توصیه می‌شوند تا مقررات انضباطی و انتظامی سختی برای پیشگیری از استفاده اعضا از اطلاعات نهانی حوزه خود وضع و اجرا نمایند.

27. temporary insiders

28. outside insiders

**ب) دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی<sup>۲۹</sup>**

این بخش از دارندگان اطلاعات نهانی، افرادی هستند که اطلاعات نهانی و محرمانه را از شخص دیگری و نه لزوماً از دارنده اطلاعات نهانی دریافت می‌کنند. این افراد می‌توانند چنین اطلاعاتی را به لحاظ رابطه ویژه‌ای که با شخص دارنده اطلاعات نهانی دارند و یا در شرایط خاص و استثنایی (دارندگان تصادفی اطلاعات)، کسب نمایند.

**۱) شخص ثالث گیرنده اطلاعات از دارنده اطلاعات نهانی<sup>۳۰</sup>**

انتقال اطلاعات با اهمیت و افشاء نشده برای عموم توسط دارنده اطلاعات نهانی به شخص ثالث به قصد فراهم کردن موقعیت مناسب برای وی جهت انجام معامله بر مبنای آن اطلاعات را «*رأه اطلاعات نهانی به شخص ثالث*» می‌گویند. به اشخاصی که از دارنده اولیه اطلاعات، اطلاعات اخذ می‌کنند، دریافت‌کننده اطلاعات نهانی یا توصیه‌شونده می‌گویند. ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار که در بند ۲ مقرر می‌دارد «هر شخصی که با استفاده از «اطلاعات نهانی» به معاملات اوراق بهادار مبادرت نماید» شامل این گروه از دریافت‌کنندگان اطلاعات نهانی نیز می‌شود. چرا که این بند مطلق بوده و مقید به شخص خاص یا دارنده خاصی نمی‌باشد بلکه با ذکر «هر شخص»، معیار تشخیص جرم از شخص خاص به ماهیت عملکرد مجرمانه تغییر پیدا کرده است. مقررات کشورهای مختلفی مقرر کرده‌اند که این افراد مجاز به معامله بر مبنای آن اطلاعات نیستند. کشورهای مختلف در رابطه با جرم‌انگاری معاملات «دریافت‌کنندگان ثانویه اطلاعات نهانی»<sup>۳۱</sup> اختلاف نظر دارند، یعنی اشخاصی که اطلاعات نهانی را از منابعی به جز دارنده اولیه اطلاعات، اخذ می‌کنند اما به نظر می‌رسد در کشور ما فارغ از این که گیرنده اطلاعات، اطلاعات نهانی را با واسطه یا بی‌واسطه از دارنده اولیه اطلاعات نهانی دریافت نماید، در صورت اقدام به معامله با اتکای بر آن اطلاعات و در صورت علم به نهانی بودن، مرتکب جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شده است. به عنوان نمونه اگر عضو هیأت مدیره یک شرکت بورسی، تصمیم شرکت در خصوص تعدیل منفی EPS را به همسر خود بیان نماید و سپس همسر وی این تصمیم شرکت را به دوست خود بگوید و دوست وی با اتکای بر آن اطلاعات و تصمیم شرکت که هنوز به بازار افشاء نشده، اقدام به فروش سهام خود در شرکت مورد نظر نماید، مرتکب جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شده است. لذا بهترین اقدام این است که کلیه افرادی که با اتکاء بر اطلاعات نهانی اقدام به معامله می‌کنند صرف نظر از منبع دریافت آن اطلاعات، مجرم شناخته شده و مجازات شوند.

**۲) دارنده اتفاقی اطلاعات نهانی<sup>۳۲</sup>**

دارنده اتفاقی اطلاعات نهانی نه به اطلاعات نهانی دسترسی دارد و نه توسط شخصی که دارنده

29. secondary insider

30. tippee

31. secondary tippees

32. accidental insider

اطلاعات نهانی است با خبر می‌شود، بلکه از اطلاعات نهانی در شرایط ویژه اطلاع حاصل می‌کند. به عنوان مثال استراق سمع،<sup>۳۳</sup> یک گفتگو در آسانسور یا پشت تلفن، دستیابی به مدارک محرمانه در سطل آشغال، دریافت نمابری که به اشتباه به شماره دیگری ارسال شده و از این قبیل. به هنگام ارزیابی و تحقیق از نقض مقررات معاملات متکی بر اطلاعات نهانی توسط این اشخاص، به علم<sup>۳۴</sup> و قصد<sup>۳۵</sup> آنها در معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی باید توجه کرد. بند ۲ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار که مقرر می‌دارد «هر شخصی» که با استفاده از اطلاعات نهانی به معامله اوراق بهادار مبادرت نماید، شامل این دسته از دارندگان نیز می‌شود.

### گفتار دوم: جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی<sup>۳۶</sup>

برای شناخت جرایم مرتبط با اطلاعات نهانی، توصیف مناسب از فعالیتها و اقداماتی که در چارچوب آن تعریف قرار می‌گیرند حائز اهمیت است. یک تعریف مضیق ممکن است روزنه فراری برای برخی ایجاد کند و یک تعریف گسترده و مبسوط نیز می‌تواند رسیدگی قضایی به اتهام را ناعادلانه کند. به هر حال، مقررات کیفری باید از لحاظ کاربردی نیز منطقاً دقیق و جامع باشند. چنانچه حدود و ثغور فعالیتها و افعال ممنوعه برای افراد مشخص نشده باشد، برای دادگاه رسیدگی‌کننده بسیار مشکل خواهد بود که بتواند آنها را به مجازات کیفری محکوم نماید، زیرا چنین فردی دقیقاً از خط قرمز افعال ممنوعه علم و آگاهی ندارد.<sup>۳۷</sup> در بررسی و ارزیابی وضعیت معامله‌گری که به اتهام معامله متکی بر اطلاعات نهانی تحت تعقیب کیفری است، موضوع کلیدی این است که آیا وی با قصد و عمد و آگاهی از محرمانه بودن اطلاعات، اقدام به معامله کرده است؟

قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران<sup>۳۸</sup> علاوه بر «معامله متکی بر اطلاعات نهانی»، «سوءاستفاده از اطلاعات نهانی» و «فراهم کردن موجبات افشای اطلاعات نهانی» را نیز در حوزه جرایم مرتبط با اطلاعات نهانی، جرم‌انگاری کرده است که دو جرم اخیر در حال حاضر محل

33. overhearing a conversation

34. knowledge

35. intent

36. inside trading

<sup>۳۷</sup> اصل قانونی بودن جرم و مجازات، یکی از اصول مسلم و پذیرفته شده حقوق جزاست. این اصل در قوانین اساسی و عادی کشورها نیز تصریح شده است. اصل ۱۶۹ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران مقرر می‌دارد: «هیچ فعلی یا ترک فعلی به استناد قانونی که بعد از آن وضع شده است جرم محسوب نمی‌شود» و ماده ۲ قانون مجازات اسلامی نیز اشعار داشته «هر فعل یا ترک فعل که در قانون برای آن مجازات تعیین شده باشد، جرم محسوب می‌شود».

<sup>۳۸</sup> ماده ۴۶ بند ۱ و ۲

بحث ما نمی‌باشد.<sup>۳۹</sup>

پیش از ورود به بررسی و تحلیل عناصر تشکیل‌دهنده این جرم، به بیان مبانی جرم‌انگاری آن پرداخته و نظریات مختلف ارائه شده در این خصوص را شرح خواهیم داد.

### بند اول: مبانی جرم‌انگاری معامله متکی بر اطلاعات نهانی

در بازار سرمایه، اطلاعات، مغز بازار شناخته شده و دارای ارزش و تبعات مالی است و لذا نهاد ناظر باید فرصت برابری اطلاعات را برای همه فعالان بازار فراهم نماید. معامله متکی بر اطلاعات نهانی هنگامی رخ می‌دهد که دارنده اطلاعات نهانی با علم به این مطلب که اطلاعات مذکور هنوز منتشر نشده و در دسترس عموم قرار نگرفته است و در صورت انتشار، بر قیمت اوراق بهادار شرکت تأثیر خواهد گذاشت، اقدام به خرید و یا فروش این اوراق بکند. مانند این که دارنده با آگاهی از وضعیت مالی نامطلوب شرکت، اقدام به فروش سهام خود بنماید و یا به محض اطلاع از این که شرکت در زمینهای خود به طلا و مواد سنگی گرانقیمت دست یافته و یا طرح جدید مجلس یا مصوبه جدید هیأت دولت، موجب رشد اقتصادی و شکوفایی قابل توجه در شرکت شده و در نتیجه قیمت سهام آن رشد خواهد کرد، مبادرت به خرید سهام شرکت نماید و حال آن که آن اخبار به اطلاع عموم نرسیده است. برخی از اندیشمندان حقوقی و مالی با جرم‌انگاری معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی به دلایلی همچون نظریه جرم بدون قربانی، نظریه پاداش مدیریت یا نظریه کارآمدی بازار<sup>۴۰</sup> مخالفت دارند. ولی می‌توان مبانی جرم‌انگاری این اقدام را به شرح زیر ذکر کرد:

#### الف) ناعادلانه<sup>۴۱</sup> و غیراخلاقی<sup>۴۲</sup> بودن

عدالت اقتضاء دارد اشخاص وارد شده در معامله در موقعیت یکسانی قرار گرفته باشند. وقتی که سطح دسترسی افراد به اطلاعات نهانی متفاوت می‌باشد، اقدام دارنده اطلاعات نهانی در معامله متکی بر آن خلاف اصل انصاف و عدالت است و موقعیت مالی سایر اشخاصی که به آن اطلاعات دسترسی ندارند را به خطر می‌اندازد. مطابق نظریه مساوات در بازار، کلیه فعالان بازار باید بر مبنای مجموعه‌ای از اطلاعات یکسان اتخاذ تصمیم نمایند. طرفین معامله باید در معامله از شرایط یکسانی برخوردار باشند و هیچ‌کس نباید با داشتن دانش بیشتر از مورد معامله، در وضعیت برتری قرار گیرد.

<sup>۳۹</sup> غلامعلی میرزایی منفرد، پیشین، صص ۱۰۸ تا ۱۱۸.

<sup>۴۰</sup> سیدمهدی علم‌الهدی، «بررسی روشهای کشف و ممانعت از انجام معاملات متکی بر اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد واحد تهران مرکزی، سال تحصیلی ۸۴-۱۳۸۳، صص ۳۶ تا ۳۸.

41. unfair

42. immoral



**ب) تعارض با امانت‌داری<sup>۴۳</sup> و وظیفه شناسی**

استفاده از اطلاعات نهانی، مخالف امانت‌داری و وظیفه‌شناسی نسبت به شرکت است. دارندگان اطلاعات نهانی امین سهام‌داران هستند و هر کس که در چنین موقعیتی قرار می‌گیرد، موظف است فقط در جهت منافع ذینفع اقدام کند و نباید از سمت امانی خود در جهت کسب منفعت شخصی استفاده یا در وضعیتی قرار گیرد که وظایف نمایندگی او با منافعش در تعارض قرار گیرد. شخصی که در موقعیت امانی قرار دارد، حق ندارد موقعیت امانی خود را وسیله کسب انتفاع قرار دهد و شخصاً از آن منتفع شود. در همین راستا اعضای هیأت مدیره سازمان در سوگندی که در جلسه شورای عالی بورس و اوراق بهادار یاد می‌کنند، موظف می‌شوند که «رعایت حفظ اسرار سازمان و هیأت مدیره را بنمایند»<sup>۴۴</sup>

**پ) سلب اعتماد از بازار سرمایه**

استفاده از اطلاعات نهانی، اعتماد سرمایه‌گذاران را به بازار سرمایه به عنوان محلی برای تأمین سرمایه و داد و ستد اوراق بهادار مبتنی بر شرایط عادلانه بازار سلب نموده و موجب فرار سرمایه‌ها از این بازار می‌شود. این اقدام می‌تواند به توازن بازار سهام لطمه وارد نموده و موجب کاهش نقدینگی در بازار سرمایه شود.

**ت) خسارت به سرمایه‌گذاران<sup>۴۵</sup>**

طبیعی است که اقدام دارندگان اطلاعات نهانی در خرید یا فروش اوراق بهادار شرکت مورد نظر پیش از این که آن اطلاعات برای عموم انتشار یابد و سایر سرمایه‌گذاران به آن واکنش نشان دهند، به سایر سرمایه‌گذاران خسارت وارد می‌کند. وقتی یک دارنده اطلاعات نهانی با آگاهی از وضعیت آینده نامطلوب شرکت به دلایلی همچون افت محصولات و رقابت یک شرکت رقیب و یا زیان دهی شرکت بزرگ زیرمجموعه، به فروش سهام شرکت با قیمت مناسب مبادرت می‌کند، سهام‌دارانی که پیش از افشای اطلاعات زیان دهی شرکت یا تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده (EPS) اقدام به خرید آن سهام کرده‌اند اکنون با کاهش قیمت آن سهام دچار زیان شده‌اند و حال آن که دارندگانی که اقدام به معامله مزبور کرده‌اند به دلیل آگاهی از وضعیت مورد اشاره از خود دفع ضرر نموده‌اند.

**ث) تصرف غیرقانونی<sup>۴۶</sup>**

این نظریه بر مبنای این ایده شکل گرفت که اطلاعات نهانی در زمره داراییهای یک شرکت قرار

43. fiduciary

۴۴. ذیل ماده ۱۲ قانون بازار اوراق بهادار

45. damage to investors

۴۶. سیدمهدی علم‌الهدی، پیشین، ص ۴۰.

دارد. بنابراین هرگونه سوءاستفاده از آنها با انگیزه کسب منفعت شخصی توسط دارندگان این اطلاعات را می‌توان با سرقت از شرکت یا خیانت در امانت مساوی دانست. در واقع اطلاعات مهم و خصوصی شرکتها را می‌توان در طبقه داراییهای نامشهود شرکتها قرار داد و از آنها محافظت کرد. بنابر این یکی از وظایف دارنده، حفظ و حراست از این اطلاعات است.

### بند دوم: عناصر تشکیل دهنده

#### الف) عنصر قانونی

بند ۲ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مقرر می‌دارد هر شخصی که با استفاده از «اطلاعات نهانی» به معاملات اوراق بهادار مبادرت نماید، به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهد شد. پیش از تصویب قانون مذکور، معامله متکی بر اطلاعات نهانی توسط دارندگان اطلاعات نهانی جرم‌انگاری نشده بود و صرفاً در قالب تخلفات انضباطی قرار می‌گرفت.<sup>۴۷</sup>

#### ب) عنصر مادی

عنصر مادی این جرم، عبارت است از «خرید» یا «فروش» اوراق بهادار. لذا در قالب «فعل» قابل تحقق می‌باشد. نکته شایان ذکر این که تا زمانی که «معامله» با اتکای بر اطلاعات نهانی قطعی نشده باشد، یعنی خرید یا فروش محقق و قطعی نشده باشد، عنصر مادی این جرم نیز کامل نشده است؛ بنابراین ارائه سفارش خرید یا فروش اوراق بهادار خاص مبتنی بر اطلاعات نهانی به کارگزار بدون این که منجر به اجرای سفارش گردد، تنها می‌تواند عنوان شروع به معامله متکی بر اطلاعات نهانی داشته باشد که جرم‌انگاری نشده است.

به موجب مقرره قانونی ذکر شده، دارنده اطلاعات نهانی خواه اولیه باشد (دائم یا موقت)، خواه ثانویه (گیرنده یا اتفاقی)، مجاز به خرید یا فروش اوراق بهادار به واسطه آگاهی مستقیم یا غیرمستقیم خود از اطلاعات محرمانه و نهانی نمی‌باشد، خواه به حساب خود یا به حساب شخص ثالث کسب سود و منفعت نماید یا ننماید و یا از خود یا شخص ثالث دفع ضرر نماید یا ننماید. به عبارت دیگر حتی اگر دارنده اطلاعات نهانی از آن معامله دچار زیان شده باشد باز جرم محقق شده است.

به طور خاص، اعضای شورا، اعضای هیأت مدیره سازمان، مدیران و شرکای مؤسسه حسابرسی «سازمان» به علاوه اشخاص تحت تکفل آنان از انجام هرگونه معاملات اوراق بهادار ثبت شده یا در شرف ثبت نزد «سازمان» یا هرگونه فعالیت و مشارکت مستقیم یا غیرمستقیم در

<sup>۴۷</sup> نک: آیین‌نامه اجرایی انتشار اخبار معاملات بر اساس اطلاعات درونی مصوب ۱۳۷۸/۷/۲۵ شورای بورس.

انجام معاملات مذکور ممنوع می‌باشند.<sup>۴۸</sup>

برخی در تعریف این جرم چنین اظهار کرده‌اند: «استفاده از اطلاعات مهم و افشاء نشده برای عموم در معاملات اوراق بهادار یک شرکت توسط دارنده اطلاعات نهانی آن شرکت یا سایر اشخاصی که حسب وظیفه آن اطلاعات را در اختیار دارند.»<sup>۴۹</sup> اشکالی که بر این تعریف وارد است این که دارندگان اتفافی و گیرندگان اطلاعات نهانی<sup>۵۰</sup> را در بر نمی‌گیرد.

چنانچه دامنه اطلاعات نهانی محدود به ابزارهای مالی و اوراق بهادار ثبت شده نزد یک بازار رسمی باشد، معاملات متکی بر آن اطلاعات باید غیرقانونی شناخته شود. در ایران نیز دامنه تعریف به کلیه اوراق بهادار، معاملات یا ناشران موضوع قانون بازار اوراق بهادار اعم از بازار بورس اوراق بهادار، کالایی یا فرا بورس تسری پیدا می‌کند.

نکته شایان ذکر این که این جرم از زمره جرایم مطلق بوده که نیاز به حصول نتیجه خاصی همچون کسب منفعت یا دفع ضرر از خود یا ایراد ضرر به غیر ندارد و صرف اقدام به خرید یا فروش با وجود سایر عناصر قانونی محقق می‌شود، بر خلاف جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی که یک جرم مقید به نتیجه می‌باشد و استفاده‌کننده باید ناشی از «استفاده»، ضرری به دیگران یا نفعی به خود یا به اشخاصی که از طرف آنها به هر عنوان نمایندگی داشته، برساند و لذا اگر دارنده اطلاعات نهانی مثلاً عضو هیأت مدیره یک شرکت پذیرفته شده در بورس، با اطلاع از تصمیم هیأت مدیره مبنی بر تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده شرکت (EPS) به دلیل روند رو به رشد شرکت و انعقاد یک قرارداد بین‌المللی با یک شرکت خارجی، افزایش قیمت محصولات آن و امکان رقابت در بازار داخلی یا خارجی، اقدام به خرید سهام شرکت در قیمت مثلاً ۲۰۰۰ ریال نموده و پس از افشای اطلاعات و علیرغم اعلام تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده، نماد شرکت در هنگام بازگشایی به دلیل وضعیت کلی و عمومی حاکم بر بازار با افت قیمت هر سهم مواجه شود و در نتیجه قیمت هر سهم وی از زمان خرید با اطلاعات نهانی پایین‌تر بیاید مثلاً به قیمت ۱۸۰۰ ریال افت کند، این ضرر دارنده اطلاعات نهانی مانع تحقق جرم «معامله» نمی‌شود و اصولاً تکمیل عناصر تشکیل‌دهنده این جرم ارتباطی به نتیجه ندارد چرا که همانطور که گفتیم صرف‌نظر از نوع نتیجه یعنی کسب منفعت به خود یا غیر، دفع ضرر از خود یا غیر، ایراد ضرر به خود یا غیر، جرم «معامله» تحقق یافته است و مقید به نتیجه خاصی نیست.

### پ) عنصر روانی<sup>۵۱</sup>

در بحث عنصر روانی به جای توجه به ماهیت جرم باید به مرتکب آن و ارتباط آن با اطلاعات نهانی عنایت شود؛ بدین توضیح که در خصوص اقدامات دارندگان اولیه اطلاعات نهانی (خواه

<sup>۴۸</sup> ماده ۱۶

<sup>۴۹</sup> *Black's law Dictionary*, p. 811.

<sup>۵۰</sup> *tippees*

<sup>۵۱</sup> *Mens Rea*

دائم باشند همچون مدیر عامل، خواه موقت، همچون وکیل حقوقی، فرض قانونی بر علم آنان به محرمانه و با اهمیت بودن اطلاعات است و قصد معامله متکی بر چنین اطلاعاتی یا استفاده آنان مفروض قانونی است مگر این که خلاف آن را اثبات نمایند. ولی در خصوص اقدامات دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی (خواه دریافت‌کننده اطلاعات از دارنده اولیه باشد همچون برادر دارنده اطلاعات، خواه دارنده اتفاقی باشد همچون کارمند خدماتی شرکت که از اوراق سطل آشغال، اطلاعات کسب کرده است) اصل بر عدم علم این افراد به محرمانه و با اهمیت بودن اطلاعات است و لذا بار اثبات جرم بر دوش دادسرا (یا شاکی که سازمان بورس و اوراق بهادار است) قرار می‌گیرد. در نتیجه به منظور اثبات جرم این دسته از دارندگان، دادسرا باید سه موضوع را اثبات کند:

- ۱- علم دارنده به محرمانه بودن اطلاعات؛ یعنی دارنده آگاهی داشته باشد که اطلاعات حاصله برای عموم افشاء نشده و سری تلقی می‌گردند؛ در برخی از کشورها، فردی که با اتکاء بر اطلاعات نهانی اقدام به معامله می‌کند، لیکن اثبات می‌نماید که به طور معقول و منطقی تصور می‌کرده اطلاعات به طور کافی و مناسب به عموم انتشار یافته است، از مجازات معاف می‌شود.
- ۲- علم دارنده به با اهمیت بودن اطلاعات؛ یعنی دارنده آگاهی داشته باشد که اطلاعات به دست آمده توان تأثیر بر قیمت اوراق بهادار ذیربط را دارد یا این که می‌تواند در تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله آن مؤثر باشد؛
- ۳- قصد استفاده از آن اطلاعات؛ یعنی دارنده در استفاده از آن اطلاعات عمد داشته، نه این که ناشی از سهو یا غفلت باشد.

نکته‌ای که در اینجا لازم به ذکر است این که قصد کسب منفعت یا دفع ضرر در تحقق عنصر روانی جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شرط نیست اگرچه ممکن است در آن مستتر باشد؛ یعنی این دو جزء اجزای عنصر روانی به شمار نمی‌روند هر چند ممکن است در نتیجه معامله مزبور کسب منفعت یا دفع ضرر شده باشد. لیکن مطابق با بند یک ماده ۴۶ که مقرر می‌دارد: «... به ضرر دیگران یا به نفع خود یا به نفع اشخاصی که از طرف آنها نمایندگی داشته ...» سوء نیت خاص مرتکب برای تحقق عنصر روانی جرم سوءاستفاده، لازم است.

علیرغم عدم صراحت قانون‌گذار ما، به نظر می‌رسد این فرض قانونی در تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران نیز مورد لحاظ قرار گرفته و به همین دلیل نیز اشخاصی را به عنوان اشخاص دارای «اطلاعات نهانی» شرکت فرض می‌کند؛ به عبارت دیگر قانون‌گذار با تشخیص قانونی آن افراد، فرض را بر آن قرار داده که آن افراد معاملات خود را با علم به محرمانه، با اهمیت و مؤثر بودن بر قیمت اوراق بهادار یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله، انجام داده‌اند مگر این که خلاف آن را اثبات نمایند و به همین دلیل در تبصره ۲ همان ماده مقرر شده تا آن بخش از معاملات اوراق بهادار خود را که مبتنی بر «اطلاعات نهانی» نباشد، ظرف پانزده روز پس از انجام معامله، به «سازمان» و «بورس» مربوط گزارش کنند.

### گفتار سوم: ضمانت اجرای کیفری<sup>۵۲</sup>

در غالب کشورها، مجازات جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی، زندان (به مدت حداکثر ده سال در ایالات متحد آمریکا<sup>۵۳</sup> و آفریقای جنوبی<sup>۵۴</sup>) و جزای نقدی (حداقل به میزان سود حاصله و حداکثر ده برابر سود اکتسابی<sup>۵۵</sup>) می‌باشد. در ایتالیا<sup>۵۶</sup> مجازات حبس از یک تا شش سال و جزای نقدی ۲۰ هزار تا ۳ میلیون یورو و در ژاپن<sup>۵۷</sup> پنج سال حبس و پنج میلیون ین جزای نقدی در پی دارد. به موجب قسمت صدر ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار، مرتکبان جرایم معامله متکی بر اطلاعات نهانی یا سوءاستفاده از آن به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهند شد.

طبیعی است که ملاک و معیار سود به دست آمده می‌تواند از تفاوت قیمت سهام در زمان پیش از خرید و افزایش قیمت حاصله پس از خرید که در نتیجه افشای اطلاعات مثبت به بازار با رشد قیمت مواجه شده است محاسبه می‌گردد. به عنوان مثال، فرض کنید قیمت هر سهم شرکت الف در زمان پیش از خرید ۱۵۰۰ ریال بوده است و پس از افشای خبر مثبت و اقبال عمومی به سهم، صف خرید ایجاد شده و قیمت سهم به ۲۰۰۰ ریال افزایش پیدا کرد. در اینجا ۵۰۰ ریال سود به دست آمده دارنده اطلاعات نهانی به ازای هر سهم می‌باشد.

در خصوص زیان متحمل نشده نیز فرض کنید عضو هیأت مدیره یک شرکت به عنوان دارنده اطلاعات نهانی آن شرکت، پس از اطلاع از تصمیم هیأت مدیره مبنی بر تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده هر سهم (EPS)، اقدام به فروش سهام خود در آن شرکت در قیمت ۲۰۰۰ ریال می‌نماید و پس از افشای آن اطلاعات به بازار، قیمت سهم به لحاظ تأثیر تعدیل منفی سود پیش‌بینی با کاهش مواجه شده و به ۱۵۰۰ ریال می‌رسد. در اینجا تفاوت قیمت سهم فروش رفته پیش از افشاء با قیمت سهم پس از افشاء، زیان متحمل نشده فرد، ۵۰۰ ریال است که در تعداد سهام معامله‌کننده ضرب شده و به عنوان جزای نقدی مورد حکم قرار می‌گیرد.

صرف‌نظر از عدم تناسب حداقل مجازات تعیین شده با اثرات منفی جرم مزبور بر بازار سرمایه، به موجب بند ۲ ماده ۳ قانون وصول برخی از درآمدهای دولت و مصرف آن در موارد معین مصوب اسفند ۱۳۷۳ مجلس شورای اسلامی، «هر گاه حداکثر مجازات بیش از نود و یک روز حبس و حداقل آن کمتر از این باشد، دادگاه مخیر است که حکم به بیش از سه ماه حبس یا جزای نقدی از هفتاد هزار و یک ریال تا سه میلیون ریال بدهد.» با توجه به این که مجازات حبس مذکور در ماده ۴۶ قانون بازار مشمول این بند می‌شود، لذا دادگاه مخیر است که حکم به بیش از

52. Austrian Financial Market Authority

53. Securities Exchange Act 1934

54. Securities Services Act of 2004, article 115.

55. a fine not less than the profit realized and up to 10 times the profits realized

56. Legislative Decree No. 58 Of 24 February 1998 Consolidated Law on Finance Pursuant to Articles 8 and 21 of Law, no. 52 of 6 February 1996, Article 184.

57. Financial Instruments and Exchange Law 2006

سه ماه حبس بدهد یا چنانچه نظر به مجازات حبس کمتر از ۹۱ دارد، ملزم است حکم به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا دو تا پنج برابر زیان متحمل نشده صادر کند و نمی‌تواند حکم به حبس کمتر از سه ماه به همراه جزای نقدی صادر نماید. در همین راستا، رأی وحدت رویه‌ای در تاریخ ۱۳۷۸/۹/۹ صادر شده که مقرر می‌دارد: «با توجه به قانون وصول برخی از درآمدهای دولت، تعیین مجازات حبس کمتر از ۹۱ روز غیرقانونی است. چنانچه نظر دادگاه به تعیین مجازات حبس کمتر از ۹۱ روز باشد، باید حکم به جزای نقدی بدهد.»

مقام قضایی دادسرا در تعقیب جرم باید عناصر تشکیل‌دهنده آن را اثبات نماید. وقتی که بار اثبات جرم بر عهده دادسرا قرار می‌گیرد، اعمال مجازات کیفری بر معامله‌گران متکی بر اطلاعات نهانی دشوار می‌شود. در پرونده‌های جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی در خصوص دارندگان ثانویه، ادله اثبات چندان واضح و روشن نبوده و مدرک مستقیم به سختی یافت می‌شود. به منظور تسهیل اثبات جرایم بازار سرمایه که به تخصص منحصر به فرد نیاز دارد، اختصاص بخشها و شعب ویژه در پلیس، دادسراها و دادگاهها ضروری است. اختصاص چنین دواير و شعب ویژه، نه تنها موجب کسب تجربه مأموران و قضات ذیربط شده، بلکه تمرکز خاص و ویژه در رسیدگیها، مسئولان ذیربط را در تشخیص محل تمرکز نیروی مأموران خود مساعدت می‌دهد؛ مثلاً بین جرایم جرحی آشکار و جرایم سازمان یافته پیچیده و مبهم در تمرکز نیروها تفاوت قائل خواهند شد.

پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ و اجرایی شدن آن از ابتدای فروردین ۱۳۸۵، سازمان بورس و اوراق بهادار، تعقیب جرایم موضوع فصل ششم این قانون را مطابق قواعد عمومی صلاحیت دادسراها و دادگاهها به عمل می‌آورد و در نتیجه صلاحیت مراجع قضایی مذکور محدود به وقوع جرم در حوزه قضایی آنها می‌شد که قضات دادسراها یا دادگاههای محل وقوع جرم به دلیل عدم آشنایی با سازکار بازار سرمایه در تشخیص جرایم و تعقیب متهمان دچار مشکل می‌شدند، مثلاً یکی از پرونده‌های کیفری که علیه هیأت مدیره یک شرکت پذیرفته شده در بورس به اتهام عدم ارائه اطلاعات مهم طرح شده بود، به لحاظ وقوع جرم در حوزه قضایی دادسرا و دادگاه یکی از شهرستانهای استان یزد، سازمان نسبت به تعقیب کیفری مدیران شرکت در آن حوزه اقدام کرد، لیکن پس از تصویب قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاستهای کلی اصل چهل و چهارم (۴۴) قانون اساسی مصوب ۲۵ خرداد ۱۳۸۷ مجلس شورای اسلامی که در ماده ۳۲ تصریح می‌کند قوه قضاییه مکلف است برای رسیدگی به تخلفات و جرایم ناشی از اجرای این قانون و قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ شعب خاصی را تعیین کند، مجتمع قضایی امور اقتصادی در تمام مراحل رسیدگی اعم از مرحله دادسرا، دادگاه بدوی، تجدیدنظر و اجراء عهده‌دار این مسؤولیت تخصصی شدند و در حال حاضر سازمان شکایات کیفری خود را در این مجتمع طرح می‌کند.

نکته پایانی در خصوص ضرر و زیان ناشی از جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی این است که زیان‌دیدگان پس از اثبات جرم در دادگاه کیفری می‌توانند به دادگاه حقوقی دادخواست جبران ضرر و زیان تسلیم نموده و خسارات وارده بر خود را مطالبه کنند. بدیهی است برای صدور حکم به جبران خسارت، وجود رابطه علی بین اقدام به معامله دارنده اطلاعات نهانی و حدوث زیان به سهام‌داران، شرط اصلی می‌باشد.

### نتیجه‌گیری

در قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵، معامله متکی بر اطلاعات نهانی جرم‌انگاری نشده بود و همگام با توسعه بازار سرمایه و افزایش پذیرش شرکتها در بورس، احتمال ارتکاب این اقدام غیراخلاقی نیز افزایش یافت. لذا قانون‌گذار در سال ۱۳۸۴، با تصویب قانون بازار اوراق بهادار، ذیل فصل ششم در ماده ۴۶ بند ۲، این اقدام را جرم‌انگاری و برای مرتکب آن حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل‌نشده یا هر دو مجازات پیش‌بینی کرد. با لازم‌الاجرا شدن قانون مذکور از ابتدای سال ۱۳۸۵، سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد ناظر بر بازار اوراق بهادار بر مستندسازی جرایم و تعقیب و پیگیری متهمان مکلف شد.

در تحلیل این جرم و فرایند ارتکاب و رسیدگی به آن آشنایی با مفهوم چند اصطلاح مرتبط با این جرم ضروری بوده و بدون آن تحلیل به خطا خواهد رفت. موضوع اول «اطلاعات نهانی» و دیگری «دارندگان اطلاعات نهانی» است. معیار شناخت اطلاعات نهانی، دو شاخص است. اول «محرمانه» بودن اطلاعات و دوم «بازرزش» بودن آن. ممکن است اطلاعاتی محرمانه باشد ولی حائز اهمیت برای اثرگذاری بر قیمت اوراق بهادار یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای خرید یا فروش اوراق بهادار مشخص نباشد. یا ممکن است بازرزش باشد ولی مخفی و محرمانه نبوده و به بازار از طرق رسمی با غیررسمی افشاء شده باشد.

در شناسایی دارندگان اطلاعات نهانی نیز باید انواع آن را تفکیک کرد. دارندگان اطلاعات نهانی به دو دسته «اولیه» و «ثانویه» تقسیم می‌شوند. دارندگان اولیه نیز به دارندگان دائم و موقت تفکیک می‌گردند. نوع دوم که دارندگان ثانویه هستند به دو بخش شخص ثالث گیرنده اطلاعات نهانی و دارنده اتفاقی تقسیم می‌شوند. اثر این تقسیم‌بندی در فرایند رسیدگی کیفری به اتهامات بروز می‌کند؛ بدین معنا که برای دارندگان اولیه اطلاعات نهانی فرض قانونی بر علم و آگاهی آنان به نهانی بودن اطلاعات است و اثبات خلاف آن بر عهده متهمان قرار دارد و حال آنکه برای دارندگان ثانویه، اصل بر عدم اطلاع و آگاهی آنان از نهانی بودن اطلاعات و عدم قصد و عمد در معامله متکی بر آن اطلاعات می‌باشد و شاکی و مقام تعقیب‌کننده باید آن را اثبات نماید.

برای اثبات عنصر مادی این جرم نیز کافی است یکی از چهار قسم از دارندگان اطلاعات نهانی به کارگزاران سفارش خرید یا فروش اوراق بهادار مشخص را ارائه کنند و در عمل سفارش

در سامانه معاملات بورس منجر به معامله قطعی گردد. لذا صرف سفارش بدون تحقق معامله یک شروع به معامله متکی بر اطلاعات نهانی بوده که در قانون ما جرم‌انگاری نشده است. نکته دیگر این که به لحاظ مطلق بودن جرم، برای تحقق آن کسب سود یا دفع ضرر لازم نیست.

### فهرست منابع و مآخذ

آیین‌نامه اجرایی انتشار اخبار معاملات بر اساس اطلاعات درونی مصوب ۱۳۷۸/۷/۲۵ شورای بورس.  
آیین‌نامه افشای اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس، مصوب شورای بورس در جلسات ۱۳۸۱/۸/۲۸ تا ۱۳۸۲/۴/۱۶.

دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکتهای ثبت شده نزد سازمان مصوب ۱۳۸۶/۵/۳ هیأت مدیره سازمان.  
سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی ابلاغی خرداد ماه ۸۴ و تیر ماه ۸۵ مقام رهبری.  
علم‌الهدی، سید مهدی، «بررسی روشهای کشف و ممانعت از انجام معاملات متکی بر اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد واحد تهران مرکز، سال تحصیلی ۱۳۸۳-۱۳۸۴.

قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران.

قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاستهای کلی اصل ۴۴ قانون اساسی مصوب ۱۳۸۶/۱۱/۸ مجلس شورای اسلامی.

قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱.

قانون برنامه پنج ساله اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی مصوب ۱۳۶۸.

قانون برنامه پنج ساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی مصوب ۱۳۷۹/۱/۱۷.

قانون برنامه پنج ساله چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی مصوب ۱۳۸۳/۶/۱۱.

قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاستهای کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۸/۹/۲۵.

قانون مجازات اسلامی

میرزایی منفرد، غلامعلی، حقوق کیفری بازار اوراق بهادار، نشر میزان، بهار ۱۳۸۹.

*Black's law Dictionary*, 8 editions, Bryan A. Garner

*Securities Exchange Act 1934*

*Securities Services Act Of 2004*

*Legislative Decree No. 58 Of 24 February 1998 Consolidated Law on Finance pursuant to Articles 8 and*

*21 of Law no. 52 of 6 February 1996, (Italy)*

*Financial Instruments and Exchange Law 2006 (Japan)*

www.codal.ir

www.iosco.org

www.sena.ir

www.seo.ir



JOURNAL OF

# LEGAL RESEARCH

VOL. IX, No. 1

2010-1

## Articles

Claim Description in the Law and Judicial Practice • Fundamental Principles of UNCITRAL Electronic Communications Convention • Social Security Components in Criminal Laws • Recognition in International Law: Legal Effects of Recognition of Kosovo, South Ossetia and Abkhazia • Principles of Conflict of Evidences • The Effects of the International Criminal Law in the Middle-East; from the Saddam's Trial to the Hariri's Accused Prosecution

## Special Issue: The Stock Exchange (Some Considerations on the Law of Iran and other Countries)

Fundamentals of Obligation for Providing Information to Stock Exchange • Comparative Study of Prohibitions of Insider in Securities Dealing in E.U., English, French and Iranian Laws • Some Considerations on the Offense of Insider Trading • Combating the Securities Fraud in the Stock Exchange (The Case of the U.S.) • Some Considerations on Judgments about the Insider Trading in the Stock Exchange • The Stock Broker Liability and the Process of Bringing the Case before the Proper Forum • The Liability of Brokers for the Unauthorized Transaction of Securities in the Approach of Arbitration Board • Sukuk's Rule in Financing the Projects and its Rules and Regulations • Arbitration of Disputes in Commercial Paper Market • The Nature and the Jurisdictions of the Board of Arbitration of the Stock Exchange • The Rules Governing the Formation of Public Joint-Stock Companies in light of the Securities Market Act • Legal Consequences of Iran's Accession to WTO on Securities Service • Cross-Border Stock Exchange Mergers: an Illusion or a Reality?

## Critique and Presentation

Some Considerations on the "ICJ's Kosovo Advisory Opinion" • Considerations on the Concept of the 'Aggression' in the Review Conference of the Statute of International Criminal Court • Some Critics on the Modern Law of Compulsory Insurance of the Owners of Vehicles 2008 • The Non-Traditional Trademarks • Resolution 1929 of the Security Council: The Challenges of the Power and the Right in a Divided World • The 6th Round of the Moot Court Simulation of the International Criminal Court's Session (2010 Summer and Autumn)

ISSN: 1682-9220



S. D. I. L.

The S.D. Institute of Law

Research & Study