



Securities & Exchange Organization, Research, Development & Islamic Studies (RDIS)  
Journal of Securities and Exchange, Winter 2022, V. 15, No.60, pp. 351-374

## Optimal Standard of Resolution Legal Disputes in the Capital Market<sup>1</sup>

Ali Ansari<sup>2</sup>, Mina Karimi Nik<sup>3</sup>

Received: 2022/06/22  
Accepted: 2022/11/20

Research Paper

### Abstract

The goal of capital market dispute resolution system is legal claims resolution with a focus on securing private interests, like civil litigation. The difference is that there are public and economic interests of the country in addition to private interests in the capital market.

Ensuring a fair and efficient dispute resolution system is one of the factors for capital market prosperity by reducing investment risk and encouraging more investment. The efficiency of dispute resolution system is rooted in its desirability for investors. Fairness, speed, and expertise in dispute resolution system are the most important criteria for the desirability of dispute resolution system from the perspective of investors.

Alignment with the special interests and necessities of capital market dispute resolution system (speed and expertise) will be achieved by deviating from some principles of dispute resolution system, while the invariable and definite principles of dispute resolution must be completely applied. The present research seeks to identify and evaluate the mentioned principles by the descriptive-analytical method.

**Key Words:** Capital Market, Resolve Legal Disputes, Principles of Dispute Resolution, Arbitration.

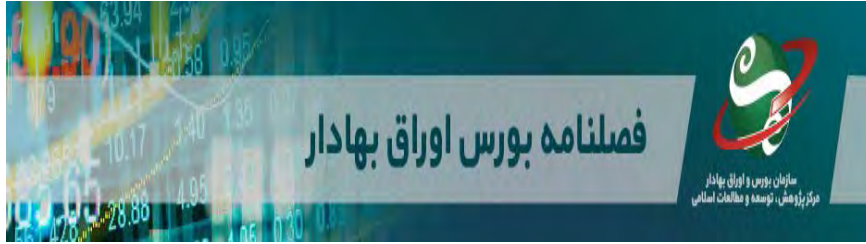
**JEL Classification:** K41.

---

1. DOI: 10.22034/JSE.2022.11953.1970

2. Associate Professor, Department of Private and Economic Law, Faculty of Law and Political Science, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran (ali.ansari1975@yahoo.fr).

3. M.Sc. Student, Department of Private and Economic Law, Faculty of Law and Political Science, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran. (Corresponding Author). (mina\_kariminik@atu.ac.ir).



سازمان بورس و اوراق بهادار، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی  
فصلنامه بورس و اوراق بهادار، سال پانزدهم، شماره ۶۰، زمستان ۱۴۰۱، صص ۳۷۴-۳۵۱

## استاندارد مطلوب دادرسی دعاوی حقوقی در بازار سرمایه<sup>۱</sup>

علی انصاری<sup>۲</sup>، مینا کریمی نیک<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۴/۰۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۸/۲۹

مقاله پژوهشی

### چکیده

دادرسی در بازار سرمایه همچون دادرسی مدنی، با هدف حل و فصل اختلافات مدنی و با محوریت تأمین منافع خصوصی است، با این تفاوت که در حوزه بازار سرمایه، مصالحی فراتر از مصالح شخصی بلکه ناظر بر منافع عمومی و اقتصادی کشور نیز مطرح می‌شود. اطمینان به وجود سیستم دادرسی عادلانه و کارآمد، یکی از عوامل رونق و توسعه بازار سرمایه از طریق کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، ترغیب به سرمایه‌گذاری بیشتر و جذب سرمایه است. کارایی دادرسی ریشه در میزان مطلوبیت آن نزد سرمایه‌گذاران دارد. انصاف، استقلال، سرعت و تخصص در دادرسی بازار سرمایه از مهم‌ترین معیارهای مطلوبیت دادرسی از منظر سرمایه‌گذاران است. هم راستایی با مصالح و اقتضائات خاص دادرسی در بازار سرمایه (سرعت و تخصص) با عدول از برخی اصول کلی دادرسی عادلانه محقق خواهد شد، ضمن آنکه اصول ثابت و مسلم دادرسی بایستی تمام و کمال اعمال شوند. پژوهش حاضر با روش توصیفی-تحلیلی درصدد شناسایی و ارزیابی اصول یادشده است.

**واژه‌های کلیدی:** ت بازار سرمایه، حل و فصل اختلافات، داوری، اصول دادرسی، دادرسی سریع و تخصصی.

طبقه بندی موضوعی: K41.

DOI: 10.22034/JSE.2022.11953.1970

۲. دانشیار، گروه حقوق خصوصی و اقتصادی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.  
(ali.ansari1975@yahoo.fr)

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حقوق خصوصی و اقتصادی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.  
(نویسنده مسئول). (mina\_kariminik@atu.ac.ir)

## مقدمه

بازار سرمایه، یکی از ابزارهای سنجش رشد، توسعه اقتصادی و سنجش سلامت یا بیماری اقتصاد کشورهاست. بنابراین تلاش برای توسعه و ارتقای این بازار اهمیت بسیاری دارد. یکی از کارکردهای بازار بورس اوراق بهادار، نقش آن در جذب سرمایه‌های خرد و کاهش مصرف است و بدین وسیله منابع مالی مورد نیاز بنگاه‌های اقتصادی در راستای سرمایه‌گذاری‌هایی که منجر به افزایش تولیدات و ارتقای تکنولوژی و فناوری می‌شود را فراهم می‌آورد. افزون‌بر آن از هدایت نقدینگی به سمت بازارهای طلا، ارز و مسکن که در اقتصاد ملی تورم‌زا هستند و بازارهای بین‌المللی همچون بازار فارکس و بازار ارز دیجیتال که امروزه توجه بسیاری را به خود جلب کرده است،<sup>۱</sup> جلوگیری کرده و همچنین باعث جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی می‌شود.

از این رو دولت‌ها به تنظیم‌گری در عرصه بازار سرمایه پرداخته‌اند. تنظیم‌گری استوار بر مشارکت دولت و بخش خصوصی در اداره امور اقتصادی است و به معنای اداره امور اقتصادی توسط بخش خصوصی و در عین حال تدوین و تنظیم چارچوب قانونی و سازوکارهای نظارتی لازم توسط دولت با در نظر گرفتن نظرات فعالان این بخش است. سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار<sup>۲</sup>، به موجب سندی، اهداف تنظیم بازار اوراق بهادار را برشمرده است، این اهداف عبارتند از: حمایت از سرمایه‌گذاران، اطمینان از منصفانه، کارآمد و شفاف بودن بازارها و کاهش ریسک سیستماتیک (سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار، ۲۰۰۳). اهداف یادشده در سند سازمان کمیسیون‌های اوراق بهادار، همگی مشابه مواردی است که در ماده ۲ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴، به عنوان اهداف تشکیل شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار آمده است. از سوی دیگر خودانتظامی بازار سرمایه ایران نیز راهکار ساختاری در جهت تأمین بیشتر و بهتر اهداف تنظیم بازار صورت پذیرفته است. اهداف گسترده خودانتظامی همان‌هایی است که برای مقررات دولتی بازارهای مالی در سند اهداف و اصول اوراق بهادار تعیین شده است، حفظ یکپارچگی بازار (بازارهای عادلانه، کارآمد و شفاف)، حفظ یکپارچگی مالی (کاهش ریسک سیستماتیک) و حمایت از سرمایه‌گذاران (کمیته مشورتی تشکل‌های خودانتظام سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار، ۲۰۰۰).

به‌طور کلی در جهت رونق بازار سرمایه مهم‌ترین و در واقع هدف نهایی تنظیم بازار، ترغیب و تشویق به سرمایه‌گذاری از طریق حمایت از سرمایه‌گذاران است. مجموعه بزرگی از ادبیات

۱. نمی‌توان به صورت مطلق ادعا نمود این امر تاثیر منفی در اقتصاد کشور دارد لیکن می‌توان گفت که بنگاه‌های اقتصادی داخلی را از یکسری منابع مالی محروم می‌کند.

2. International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

حقوقی و مالی وجود دارد که نشان می‌دهد حمایت قانونی قوی از سرمایه‌گذاران، کلید بازار سرمایه سالم یک کشور است. به‌منظور حمایت از سرمایه‌گذاران، ارتقای کارایی، انصاف، افزایش شفافیت و تقارن اطلاعاتی ضرورت خواهد داشت.

یکی از مسائل دارای اهمیت در جهت حمایت از سرمایه‌گذاران و جذب سرمایه، شیوه حل و فصل اختلافات است، کارایی حل و فصل اختلافات در گرو حمایت از سرمایه‌گذاران و ارتقای کارایی بازار است. از این رو ارزیابی کارایی حل و فصل اختلافات در چارچوب مجموعه‌ای از فرضیه‌های مربوط به اهداف سرمایه‌گذاران برای حل و فصل بهتر اختلافات صورت می‌گیرد. در ژانویه ۱۹۹۶، کارگروه سیاست داوری (گروه ویژه) انجمن ملی فروشندگان اوراق بهادار شرکت بورس اوراق بهادار نیویورک<sup>۱</sup> در کشور آمریکا (که دو بازار اوراق بهادار آن رتبه اول و دوم را در میان بورس‌های جهان دارد)، در گزارش اصلاحات داوری اوراق بهادار، تحقق اهداف طرفین از داوری اختلافات خود را معیاری برای ارائه مدلی از سیستم داوری اوراق بهادار منصفانه و کارآمد قرار داده بود (رودر<sup>۲</sup>، ۱۹۹۸). دادرسی سریع، تخصصی و کم هزینه، حفظ محرمانگی دادرسی و در عین حال ایجاد تقارن اطلاعاتی در کلیت بازار از جمله مهم‌ترین معیارهای مطلوبیت حل و فصل از دیدگاه سرمایه‌گذاران است. اصول کارآمد دادرسی در بازار سرمایه به‌منظور تحقق اهداف یادشده تدوین گشته‌اند.

بنابراین هدف از پژوهش حاضر آن است که با لحاظ کردن مصالح و اقتضائات خاص بازار سرمایه، معیارهای مطلوبیت و اصول کارآمد دادرسی، استاندارد مطلوب حل و فصل اختلافات در بازار سرمایه را مورد شناسایی قرار دهد. در این راستا پرسش اصلی که مطرح می‌شود، آن است که استاندارد مطلوب دادرسی دعاوی حقوقی در بازار سرمایه چیست؟ به‌منظور پاسخ به پرسش بالا، اصول کارآمد دادرسی در بازار سرمایه در دو بخش مورد شناسایی قرار گرفته است. دسته نخست، اصولی که ثابت و لازم‌الاتباع در کلیه دعاوی هستند و دسته دوم اصولی که بنا بر اقتضائات و مصالح خاص دعاوی بازار سرمایه قابل حذف و تغییر هستند. در پژوهش حاضر اصول دسته نخست، اصول ثابت دادرسی و اصول دسته دوم اصول ناظر بر مصالح و اقتضائات خاص دعاوی نام‌گذاری شده است.

1. National Association of Securities Dealers (NASD)

2. Ruder

### بخش نخست - اصول ثابت دادرسی

اصول ثابت دادرسی عبارتند از: اصل استقلال و بی‌طرفی شخص و مرجع رسیدگی کننده، اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی، اصل رسیدگی در مدت معقول، اصل مدلل و موجه بودن آراء، اصل اعتبار امر مختوم، اصل تناظر و اصل برخورداری از وکیل. اصول یادشده در کلیه دادرسی‌ها لازم‌الاتباع است و عدول از آنها، سبب بطلان و بی‌اعتباری رأی صادره خواهد بود. اصل سرعت به طریق اولی اصل رسیدگی در مدت معقول را نیز در برمی‌گیرد و اصل سرعت نیز در ضمن اصول ناظر بر تأمین اقتضائات خاص بازار مدنظر قرار می‌گیرد. اصول مدلل و موجه بودن آراء، اعتبار امر مختوم، اصل تناظر، برخورداری از وکیل نیز اصول مسلم دادرسی هستند و در هر صورت باید در دادرسی بازار سرمایه لحاظ شدند. در میان اصول ثابت دادرسی، به منظور تعیین نوع و صنف مرجع رسیدگی به دعاوی بازار سرمایه، بررسی اصل استقلال و بی‌طرفی و اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی ضرورت دارد.

#### ۱- استقلال و بی‌طرفی

بی‌طرفی دادرسی به عنوان یک معیار شخصی<sup>۱</sup> ناظر بر خورداری از پیش‌داوری و یا جانب‌داری از یکی از طرفین دعوا با توجه به عوامل خارج از پرونده است. اما وقتی سخن از استقلال یک نهاد رسیدگی و به عبارتی استقلال قضاء می‌شود، آن سه قسم است: استقلال به مثابه انفکاک نسبی قوا، استقلال شخصی و فردی قاضی و استقلال از حکومت و قدرت (شاملو، محمدی، ۱۳۹۰: ۱۱۶). استقلال یکی از شرایط لازم برای حفظ بی‌طرفی است. این شرایط از شرایط جهانی لازم در هر نوع رسیدگی است و نقض آنها در قالب ایراد جرح در فرآیند داوری مورد توجه قرار می‌گیرد و در نهایت می‌تواند موجب بطلان رأی شود، حتی در مواردی مشمول مسئولیت مدنی جبران خسارت نیز است.

#### استقلال به مثابه انفکاک نسبی قوا

بر اساس اصل پنجاه و هفتم قانون اساسی، اصل استقلال قوای حاکمه مورد پذیرش قرار گرفته است و به موجب اصل یکصد و پنجاه و ششم قانون اساسی، حل و فصل دعاوی، احیای حقوق عامه و نظارت بر حسن اجرای قوانین، وظیفه قوه قضاییه است که این وظیفه از طریق دو

1. Subjective

رکن اصلی قوه قضاییه یعنی دادگاه‌های دادگستری (اصل ۱۵۹) و دیوان عدالت اداری (اصل ۱۷۳) صورت می‌گیرد.

در راستای رسیدگی تخصصی به دعاوی، مراجع قضایی اختصاصی (کیفری و حقوقی) در زیرمجموعه قوه قضاییه به وجود آمده‌اند. با این وجود در نظام پارلمانی گاهی بخش‌هایی از وظایف قوای حاکمه در هم آمیخته می‌شود. مراجع شبه قضایی در نظام حقوقی ما دلیل بر وجود یکی از حوزه‌هایی است که اقتضای مداخله قوه قضاییه و قوه مجریه را دربردارد. به بیان دیگر اصل تفکیک قوای حاکمه در خصوص مراجع شبه قضایی تعدیل گشته است و اطلاق عنوان «شبه قضایی» برای این مراجع به این علت است. بنابراین وجه تشابه مراجع شبه قضایی در عدم استقلال آن‌ها به عنوان مراجع صالح به حل و فصل اختلافات (که از وظایف ذاتی قوه قضاییه می‌باشد) در برابر قوه مجریه است، مراجع شبه قضایی بر خلاف مراجع اختصاصی دادگستری (مانند دادگاه خانواده، دادگاه انقلاب و شورای حل اختلاف)، نصب و عزل قضات آن، کلاً یا جزئاً در صلاحیت قوه مجریه است.<sup>۱</sup> مراجع شبه قضایی شامل مراجع اختصاصی اداری و مراجع اختصاصی غیردادگستری می‌شود.<sup>۲</sup>

رسیدگی به اختلافات با طرفیت سازمان‌ها و تشکیلات تحت سرپرستی قوه مجریه توسط مقامات و نهاد خاص مستقر در سازمان وابسته (مراجع اختصاصی اداری)، تحت عنوان «دادرسی اداری» صورت می‌گیرد و آراء صادره قابل اعتراض در دیوان عدالت اداری به عنوان یکی از ارکان قوه قضاییه است.

فلسفه ایجاد مراجع اختصاصی اداری، افزون بر لزوم دادرسی تخصصی، ریشه در موضوع اختلافات دارد. دعاوی مطرح در دادرسی اداری با طرفیت ادارات و مقامات زیرمجموعه قوه مجریه و در حدود اعمال یکجانبه دولت است. چنانچه دادرسی این دسته دعاوی تنها توسط قوه قضاییه صورت گیرد، برخلاف اصل استقلال قوای حاکمه است و درعین حال دادرسی تنها توسط قوه مجریه نیز همین حکم را دارد. برای شرح علت این امر می‌توان به پیشینه پیدایش مراجع اداری اشاره کرد، در نظام حقوقی فرانسه که در حقوق اداری پیشگام بوده است، انقلابیون

۱. به‌طور کلی در میان مراجع قضایی (شامل مراجع عمومی، مراجع اختصاصی، دیوان عالی کشور و دادسرا)، مراجع اختصاصی (شامل مراجع حقوقی و کیفری) در راستای رسیدگی تخصصی به دعاوی خاص شکل گرفتند و در میان مراجع اختصاصی حقوقی (اعم از مراجع دادگستری و غیردادگستری)، مراجع اختصاصی غیردادگستری در زمره مراجع شبه قضایی قرار می‌گیرند.

۲. در اکثر منابع از مراجع اداری و مراجع اختصاصی حقوقی غیردادگستری، مجموعاً تحت عنوان «مراجع شبه قضایی» و یا «مراجع اختصاصی غیردادگستری» یاد شده است.

برای رهایی از دخالت قضات تفسیری، به لحاظ جدال و رقابتی که بین قضات و محاکم وجود داشت، از تفکیک قوا دفاع کردند که به موجب آن صدور حکم علیه مقامات اجرایی و دستورات قضایی خطاب به دستگاه‌های اجرایی نوعی دخالت قوه قضاییه در قوه مجریه محسوب می‌شود و این امر با تفکیک قوا مغایرت دارد. بنابراین بدین وسیله قضات محاکم را از صدور حکم علیه مقامات و نهادهای اجرایی بازدارند (کانا، ۲۰۰۹). ولی پس از آن با این مشکل روبرو شدند که با خروج مقامات اداری از نظارت قضایی با تظلمات و سوءاستفاده آنها از قدرت روبه‌رو می‌شویم که کنترلی بر آنها وجود ندارد. پس برای رسیدگی به تخلفات اداره و مقامات آن و احقاق حقوق مردم، دادگاه‌های اداری را ایجاد کردند (استوار سنگری، ۱۳۹۹: ۱۵۱).

از سوی دیگر افزون بر ضرورت دادرسی تخصصی در برخی موضوعات، در راستای اجرای سیاست‌های خصوصی‌سازی و تمرکززدایی در همه ابعاد حاکمیت از جمله در حیطه اختیارات قوه قضاییه، در برخی حوزه‌ها، حل و فصل اختلافات توسط نهاد داوری تخصصی، مستقل و غیردولتی مورد پذیرش قرار گرفته است.

حل و فصل اختلافات در بازار سرمایه نیز مستلزم دادرسی سریع و تخصصی است، به عبارت دیگر نوع مرجع صالح باید در زمره مراجع اختصاصی قرار گیرد. در نتیجه مسئله‌ای که مطرح می‌شود آن است که دادرسی در بازار سرمایه در کدام یک از مراجع اختصاصی بیان شده در بالا (مراجع اختصاصی دادگستری، مراجع اختصاصی شبه قضایی اعم از مراجع اداری و مراجع غیر دادگستری و یا نهاد داوری) مطلوبیت دارد.

مرجع حل و فصل اختلافات بازار سرمایه نمی‌تواند مرجع شبه قضایی باشد. موضوع دعاوی بازار سرمایه کاملاً متفاوت از موضوع دعاوی مراجع شبه قضایی است. موضوع دعاوی مطرح در بازار سرمایه، مسائل حرفه‌ای مابین فعالان بازار است و چنانچه دعوایی علیه دولت به عنوان یکی از فعالان بازار (به عنوان مثال شرکت‌های دولتی پذیرفته شده در بورس یا فرابورس و شرکت‌های کارگزاری دولتی) مطرح شود، دولت در مقام تصدی و دعوا در پیوند با مسائل قراردادی است. این در حالی است که به‌طور کلی مراجع شبه قضایی صلاحیت رسیدگی به دعاوی با طرفیت دولت در مقام تصدی‌گری و یا ناظر بر قراردادهای دولت را ندارند. موضوع دادرسی اداری، اعمال یکجانبه دولت است و قراردادهای دولتی را دربر نمی‌گیرد. در صورت

طرح دعاوی در پیوند با مسائل قراردادی و اعمال تصدی گرانه‌ی دولت‌ها در مراجع اداری، قرار عدم صلاحیت صادر می‌شود و مراجع قضایی عمومی، صالح به رسیدگی هستند که همگی مستقل از قوه مجریه هستند. افزون بر آن، دیوان عدالت اداری به عنوان مرجع عمومی و عالی‌ترین مرجع اداری، پس از احراز تخلف، برای صدور حکم به جبران خسارت و تعیین میزان آن در دعاوی با طرفیت دولت صلاحیت ندارد و این امر در صلاحیت مراجع عمومی دادگستری است. مراجع غیردادگستری نیز یا از پایه صلاحیت رسیدگی به دعاوی با طرفیت دولت راندارند<sup>۱</sup> و یا در غیراینصورت، اعمال دولت در زمره اعمال تصدی گرایانه، قرار ندارد<sup>۲</sup>.

بنابراین موضوع دعاوی بازار سرمایه از صنف دعاوی مطرح در مراجع شبه قضایی نیست. در راستای دادرسی تخصصی در بازار سرمایه، مرجع حل و فصل اختلافات بایستی در زمره مراجع اختصاصی دادگستری (دادگاه خانواده، دادگاه انقلاب، شورای حل اختلاف) و یا داوری به معنای خاص قرار گیرد. سند تحول قضایی مصوب رییس قوه قضاییه مورخ ۱۳۹۹/۱۰/۳ (درگاه ملی قوه قضاییه، ۱۳۹۹) در راستای شناسایی چالش‌های قوه قضاییه و ارائه راهبرد و راهکارهای مناسب برای رفع آنها، راهبردهای تخصصی نمودن فرآیندهای رسیدگی، بهره‌گیری از ظرفیت متخصصان در صدور آراء و سرانجام توسعه روش‌های حل اختلافات جایگزین رسیدگی قضایی را ارائه کرده است. با توجه به موارد یادشده در سند طرح تحول قضایی، رویکرد قوه قضاییه نیز کاهش حجم دعاوی مطروحه در دادگستری، تخصصی کردن رسیدگی به اختلافات توسط افراد خبره در هر حوزه و همچنین رسیدگی بر اساس آیین دادرسی خاص و تخصصی است که گویا همان مفهوم خصوصی سازی در حل و فصل اختلافات (خودانتظامی) و یا پذیرش نهاد داوری است.

بنابراین در بازار سرمایه نیز در راستای کاهش حجم دعاوی مطرح در دادگستری، تخصصی کردن رسیدگی به اختلافات، سرعت در دادرسی و کاهش هزینه‌های دولت، تفویض وظیفه حل و فصل اختلافات به بخش خصوصی و از طریق داوری توجیه می‌پذیرد.

در جهت تقویت دیدگاه مبتنی بر پذیرش داوری برای حل و فصل اختلافات بازار سرمایه نسبت به مراجع اختصاصی دادگستری، می‌توان به نظام حقوقی کشورهای دیگری که داوری در آنها پذیرفته شده است،

۱. به عنوان مثال مرجع حل اختلاف دعاوی با طرفیت دولت راجع به املاک، کمیسیونی غیر از مراجع حل اختلاف مصرح در قانون ثبت است.  
 ۲. حل اختلاف میان کارگران مشمول قانون کار و کارفرمای دولتی اگرچه می‌تواند به موجب بند ۳ ماده ۱۰ قانون دیوان عدالت اداری در صلاحیت دیوان عدالت اداری قرار گیرد، با این وجود به موجب رأی وحدت دیوان عدالت اداری در صلاحیت مراجع حل اختلاف قانون کار قرار گرفته است ولی موضوع اختلاف اعمال حاکمیتی دولت است و نه اعمال تصدی.



اشاره کرد. در نظام حقوقی بازار اوراق بهادار آمریکا، به عنوان بزرگ‌ترین بازار بورس جهان بر پایه حجم معاملات و ارزش بازار (که نشان از عملکرد موفق آن در حمایت از سرمایه‌گذاران به عنوان هدف غایی تنظیم بازار دارد)، افزون بر صلاحیت مراجع قضایی عمومی، داوری شیوه‌ای پذیرفته و مرسوم برای حل و فصل اختلافات این حوزه است. بهره‌مندی از داوری در کنار دیگر شیوه‌های حل اختلاف همچون سازش و میانجیگری سبب شده است بسیاری از اختلافات این حوزه بدون نیاز به طرح در مراجع قضایی با کمترین هزینه که از مهم‌ترین عوامل جایگزین شیوه داوری به جای دادرسی دولتی است، حل و فصل شوند (باندی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰). قوانین داوری اوراق بهادار که برای نخستین بار در سال ۱۹۷۲ ایجاد شد، بر این باور استوار است (که پس از حدود پنج دهه همچنان صادق است) که بسیاری از فعالان بازار ترجیح می‌دهند دعاوی خود را در داوری مطرح کنند و از داوری منتفع شوند. همانطور که دیوان عالی ایالات متحده آمریکا در سال ۱۹۸۷ تصمیم مهم مک ماهون<sup>۲</sup> خود و بسیاری از دادگاه‌های دیگر از آن زمان مشاهده کرده‌اند که به‌طور کلی داوری اوراق بهادار (درحالی‌که از نزدیک توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار تحت نظارت قرار می‌گیرد) ارزان‌تر، مناسب‌تر، و درست به اندازه دعاوی قضایی منصفانه است (کارول<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱).

در مالزی به عنوان کشوری با حقوق اسلامی، داوری شیوه‌ای پذیرفته شده برای حل و فصل دعاوی بازار اوراق بهادار آن است. بر اساس قوانین استرالیا، آلمان و اندونزی نیز مرجع اصلی رسیدگی به اختلافات دادگاه‌های حقوقی است، ولی فعالان بازار می‌توانند به منظور رسیدن به راه‌های سریع‌تر حل و فصل اختلافات حرفه‌ای، شیوه‌های دیگری همچون داوری و میانجی‌گری را برگزینند (میرزایی منفرد، ۱۳۹۵: ۱۸۵-۱۹۵).

بنابراین به نظر می‌رسد مرجع حل و فصل اختلافات بازار سرمایه از دیدگاه صنف (با لحاظ موضوع اختلافات مطرح در آن)، می‌تواند در زمره مراجع اختصاصی دادگستری و یا نهاد داوری به معنای خاص قرار گیرد. با توجه به سند طرح تحول قضایی و تجربیات دیگر کشورها در این خصوص، پذیرش نهاد داوری ارجحیت دارد.

با این وجود ماهیت هیأت داوری بازار سرمایه، داوری اصطلاحی نیست و شباهت زیادی با مراجع شبه قضایی دارد. چنانچه بخواهیم هیأت داوری را در زمره مراجع شبه قضایی بیاوریم،

1. Bondi

2. Court opinions for (Shearson/American Express v. McMahon, 482 U.S. 220 (1987))

3. Carroll

شباهت بیشتری به مراجع اختصاصی غیردادگستری دارد. چراکه هیأت داوری به عنوان رکنی از سازمان بورس و اوراق بهادار به قوه مجریه، وابسته است.

هیأت داوری جزء ارکان سازمان بورس و اوراق بهادار محسوب می‌شود. از این رو گاهی از آن تحت عنوان «هیأت داوری سازمان بورس و اوراق بهادار» یاد شده است. مطابق ماده ۳۷ قانون بازار، هیأت داوری متشکل از سه عضو است که یک عضو توسط رییس قوه قضاییه از بین قضات باتجربه و دو عضو از بین صاحب‌نظران در زمینه‌های اقتصادی و مالی به پیشنهاد سازمان و تأیید شورای عالی منصوب می‌شوند. رده سازمانی و جایگاه اداری اعضای هیأت داوری در رده اعضای هیأت مدیره سازمان است، به علت آنکه تأیید اعضای هیأت داوری و انتخاب اعضای هیأت مدیره‌ی سازمان (بند ۱۰ ماده ۴ قانون بازار)، هر دو در صلاحیت شورای عالی بورس و اوراق بهادار است.

بر اساس بند ۱۲ ماده ۴ قانون بازار، تعیین حق‌الزحمه داوران نیز برعهده شورای عالی قرار دارد که مطابق تبصره ۴ ماده ۳۷ قانون بازار، حق‌الزحمه داوران توسط شورای عالی را در قالب بودجه سازمان منظور و توسط سازمان پرداخت می‌شود. در مقابل به موجب بند ۴ ماده ۲۶ اساسنامه سازمان، وجوه دریافتی بابت هزینه‌های رسیدگی به اختلافات اشخاص، یکی از منابع درآمدی سازمان بوده که دریافت آن از وظایف قانونی دبیرخانه‌ی هیأت داوری است.

به موجب تبصره ۳ ماده ۳۷ قانون بازار اوراق بهادار، هیأت داوری، دارای دبیرخانه‌ای است که در محل سازمان بورس تشکیل می‌شود. مطابق ماده ۲ قانون تشکیلات سازمان مصوب هیأت وزیران مورخ ۱۳۸۵، سازمان دارای چهار معاونت از جمله معاونت حقوقی است. معاونت حقوقی تحت ریاست سازمان وظایف و مسئولیت‌های حقوقی از جمله اداره دبیرخانه هیأت داوری را برعهده دارد. در نتیجه، دبیرخانه هیأت داوری یکی از ادارات زیرمجموعه معاونت حقوقی سازمان بورس است. رئیس و کارشناسان اداری دبیرخانه توسط سازمان منصوب شده و از نظر اداری تحت نظر سازمان فعالیت می‌کنند. اعضای دبیرخانه کارکنان سازمان و تابع مقررات اداری آن به شمار می‌آیند. افزون بر آن دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های مصوب شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار در هیأت داوری لازم‌الاتباع است.

استقلال سازمان بورس در برابر دولت به معنای خاص، نسبی است. اگرچه به موجب قانون بازار اوراق بهادار یک مؤسسه غیردولتی شمرده شده است. در نتیجه می‌توان گفت، هیأت داوری به واسطه وابستگی به سازمان بورس به عنوان یکی از ارکان سازمان، در برابر دولت به معنای خاص مستقل نیست و نصب و عزل قضات هیأت داوری همچون مراجع شبه قضایی جزئاً در اختیار قوه مجریه است.

هیأت داوری در میان مراجع شبه قضایی، در زمره مراجع اختصاصی غیردادگستری قرار دارد، چراکه موضوع دادرسی اداری، اعمال یکجانبه دولت به معنای خاص است. درحالیکه هیأت داوری به موجب ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، رسیدگی به اختلافات حرفه‌ای مابین فعالان بازار برعهده دارد و موضوع اختلافات مطرح در آن بیشتر در پیوند با مسائل قراردادی و فعالان بازار نیز بیشتر اشخاص خصوصی هستند.

### استقلال شخص داور

استقلال داور ناظر بر شرایط داور است و بی‌طرفی ناظر بر رفتار اوست، استقلال ناظر به یک رابطه عینی قابل ثبت بین داور و یکی از طرفین دعوا، سازمان داوری و یا دیگر داوران است ولی فقدان بی‌طرفی ناظر بر گرایش ذهنی داور به یکی از طرفین دعوا است و نمود آن در رفتار و اقدامات داور که اثبات بی‌طرفی مشکل‌تر است.

استقلال داور در برابر طرفین دعوا به این معنا است که داور، وکیل یا نماینده طرفین نیست و باید مستقل از معرفی‌کننده باشد (فقدان رابطه عینی و قابل ثبت) و در رسیدگی و رأی نیز باید بی‌طرف باشد. انتخاب طرفین پشتوانه‌ی داوری از جهت اعتماد به تخصص، استقلال و بی‌طرفی داوران و در نتیجه اعتماد به عادلانه بودن رأی صادره توسط داوران است که به موجب آن احتمال اجرای مفاد رأی داوران از روی اختیار و رضایت افزایش می‌یابد. اگرچه در داوری سازمانی نیز بسته به مورد امکان دارد داوران توسط خود سازمان انتخاب شوند و طرفین در انتخاب داوران نقشی نداشته باشند، لیکن در اینصورت عنصر اختیار در انتخاب سازمان داوری تجلی خواهد کرد. افزون‌بر آن تعیین دقیق شرایط معیار گزینش داوران در فرض انتصاب آنها، نه تنها تا حدی شبهه عدم استقلال و بی‌طرفی را برطرف کرده، بلکه اطمینان به تخصص داوران را نیز موجب می‌شود.

منظور از استقلال داور نسبت به سازمان داوری نیز فقدان رابطه عینی و قابل ثبت میان داور و سازمان داوری است که در نتیجه آن داوران از هر نظر در برابر سازمان مستقل هستند. داوران کارمند سازمان نیستند و از طرفین دعوا حق الزحمه دریافت می‌دارند. به عنوان مثال، در آمریکا از سال ۲۰۰۷ با تأسیس مرجع تنظیم مقررات صنعت مالی ایالات متحده، «فینرا»<sup>۱</sup>، تمامی

1. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)

پرونده‌های جدید داوری، باید به فینرا ارائه شود. فینرا بزرگترین انجمن حل اختلاف اوراق بهادار در ایالات متحده را اداره می‌کند و تجربه گسترده‌ای در ارائه یک محل منصفانه، کارآمد و موثر برای رسیدگی به اختلافات مربوط به اوراق بهادار دارد. حل و فصل اختلافات در فینرا از طریق میانجی‌گری و یا داوری است. با این حال سرمایه‌گذاران محدود به آن نیستند. سیستم داوری به طور کامل مستقل است. فینرا برای حفظ یک سیستم عادلانه، بی‌طرفانه و کارآمد حل اختلاف، انتخاب فهرستی از داوران را بر اساس قوانین تأیید شده توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار<sup>۱</sup> و سپس آموزش داوران را برعهده دارد، چراکه شرط تخصص در گزینش ابتدایی داوران مدنظر قرار نگرفته و فینرا پس از گزینش ابتدایی، نسبت به آموزش تخصصی داوران اقدام کرده و سپس داوران باید آزمون کتبی مربوطه را بگذرانند و در صورت قبولی به عنوان داور تأیید می‌شوند. فینرا پس از گزینش نیز، همواره شرایط داوران را رصد می‌کند. اکنون فینرا فهرستی از بیش از ۷۹۰۰ داور دارد و گزینش نهایی داوران توسط طرفین دعوا صورت می‌گیرد. داوران کارمند فینرا نیستند و کاملاً مستقل و بی‌طرف بوده و در ازای شرکت در جلسات داوری حق الزحمه دریافت می‌دارند (مرجع تنظیم مقررات صنعت مالی ایالات متحده، ۲۰۲۱).

استقلال داور در برابر دیگر داوران را باید اینگونه تحلیل نمود که هیچگونه برتری برای یک داور به ویژه سرداور نسبت به دیگر داوران در داوری‌های هیأتی وجود ندارد و همگی در موضع مساوی قرار دارند. داور نیز ملزم به رعایت هیچ قاعده سلسله مراتبی نیست و در راستای رسیدگی و اظهار نظر در موضوع دعوا الزامی به تبعیت از نظر دیگر داوران و حتی سرداور ندارد. هر داور در صدور رأی از استقلال نظر کامل برخوردار است تا چنانچه بین ایشان اختلاف نظر ایجاد شد نظر اکثریت فصل الخطاب قرار گیرد (بطحایی، شمس، ۱۳۹۵: ۵۴). اکنون هیأت داوری بازار سرمایه متشکل از سه داور منصوب شورای عالی است و طرفین اختلاف در انتخاب آنها نقشی ندارند. داوران کارمند سازمان بورس محسوب می‌شوند. به موجب ماده ۴۴ دستورالعمل آیین رسیدگی به اختلافات در هیأت داوری مصوب ۱۳۹۸، رأی هیأت با نظر موافق قاضی و حداقل یک عضو دیگر صادر می‌شود. بنابراین نظر عضو قضایی ارجح بوده و اولویت دارد و هر چند قانون تکلیف حالتی که اختلاف نظر میان نظر رییس هیأت و سایر اعضاء وجود داشته باشد را مشخص نکرده است.

1. U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)

### استقلال از حکومت و قدرت

این مفهوم در حوزه بازار سرمایه بیشتر حاکی از عدم نفوذ سیاست‌های اقتصادی بر فرآیند حل و فصل اختلافات در بازار سرمایه است. اهمیت زیاد بازار سرمایه برای دولت ناشی از آن است که یکی از دو بازار تأمین‌کننده اصلی منابع مالی اقتصاد کشور، بهترین مکان برای اجرای سیاست‌های خصوصی‌سازی و واگذاری سهام شرکت‌های دولتی است. مداخله دولت به معنای خاص در بازار سرمایه در جهت ارتقای کارایی، تقارن اطلاعاتی، جلوگیری از عوامل شکست بازار و در نهایت حمایت از سرمایه‌گذاران توجیه‌پذیر است. در نتیجه دولت‌ها از طریق تنظیم‌گری سیاست‌های خود اعمال می‌کنند. در رویکرد نوین نسبت به تنظیم‌گری یا همان مفهوم خودانتظامی، دولت پس از تعیین سیاست‌ها، به نظارت بر اجرای آنها می‌پردازد و اداره امور اقتصادی به تشکل‌های خودانتظام تفویض گشته است. بازار سرمایه بازاری متشکل و خودانتظام است. خودانتظامی درصدد کاهش نقش دولت‌ها است (سیاست خصوصی‌سازی و تمرکززدایی)، به طور خلاصه خودانتظامی تفویض اختیارات قوای حاکمه به بخش خصوصی است و بخش خصوصی در قالب تشکل‌های خودانتظام برای انجام این وظایف، اختیار وضع ضوابط و استانداردهای مربوط به حیطه اختیارات خود را دارا هستند.

در بازار سرمایه نیز به عنوان یک نظام خودانتظام، کلیه وظایف دولت به معنای قوای حاکمه به بخش خصوصی تفویض گشته است، اجزای یک نظام خودانتظام، ضوابط و استانداردهای داخلی مورد نیاز برای حیطه عملکرد خود را خودشان وضع می‌کنند (قوه مقننه)، خودشان اجرا (قوه مجریه) و اختلافات میان اعضاء را خودشان حل و فصل می‌کنند (قوه قضاییه) و هر یک از این سه بخش به صورت خودانتظام عمل خواهند کرد. به نظر می‌رسد که در بازار سرمایه تفویض اختیار توسط قوه مقننه صورت نگرفته و یا حداقل به صورت غیرمستقیم و در قالب اصل ۱۳۸ قانون اساسی است. دخالت دولت به معنای خاص در قالب تنظیم‌گری نظارتی و از طریق دو مرجع نظارتی بازار صورت می‌گیرد، شورای عالی بورس و اوراق بهادار، متشکل از مقامات دولتی و منتخبین آنها، مرجع عالی نظارتی و بالاترین رکن بازار است. سازمان بورس و اوراق بهادار تحت نظارت شورای عالی به صورت مستقیم بر بازار نظارت دارد. شورا وظیفه‌ی سیاست‌گذاری‌های کلان بازار را بر عهده دارد و کلیه مصوبات آن پس از تأیید وزیر امور اقتصادی و دارایی به عنوان رئیس شورا لازم‌الاجراء است. در نتیجه از این طریق سیاست‌های دولت در قالب سیاست‌های کلی بازار توسط شورای عالی به بازار و سازمان بورس تحمیل می‌شود. بر این اساس شورای عالی و سازمان بورس و اراکان هر دو در راستای وظایف قوه مجریه عمل می‌کنند. شورای عالی و سازمان بورس عهده‌دار نظارت (تنظیم‌گری نظارتی) و اراکان بازار عهده‌دار تنظیم به معنای خاص هستند.

استقلال سازمان در برابر دولت نسبی و اعمال نظر دولت در تصمیم‌های سازمان اجتناب‌ناپذیر است. در نتیجه به نظر می‌رسد مرجع رسیدگی به اختلافات در راستای حفظ استقلال از این منظر (استقلال در برابر حکومت و قدرت)، لازم است در برابر شورای عالی و سازمان بورس استقلال تام داشته باشد. حتی شاید بتوان گفت دومین دلیلی که مرجع دادرسی در بازار سرمایه نمی‌تواند در زمره مراجع شبه قضایی قرار گیرد، ضرورت حفظ استقلال آن در برابر حکومت و قدرت است. افزون بر آن با توجه به اعمال تصدی‌گرایانه دولت به معنای خاص در بازار، مرجع صالح به رسیدگی به اعمال تصدی دولت، بایستی سراسر مستقل از قوه مجریه باشد.

یکی از اصلی‌ترین مبانی خودانتظامی، چنانکه پریست (پریست<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸) نیز به آن اشاره کرده است، حل و فصل اختلافات اعضاء در خود ساختار خودانتظام است، هر چند ممکن است که مرجعی دولتی یا عمومی نیز بر این پروسه نظارت داشته باشد (انصاری، عیسائی تفرشی، حسینی، ۱۳۹۲: ۱۵۵). بنابراین چنانچه به بازار سرمایه به عنوان یک نهاد متشکل و خودانتظام نگریسته شود، حل و فصل اختلافات اعضاء شامل کلیه اشخاصی که به شیوه‌ای در آن فعالیت می‌کنند، اعم از: سرمایه‌گذاران و ارائه‌دهندگان خدمات مختلف، در درون خود ساختار خودانتظام و به صورت تخصصی از ضروریات چنین بازاری است که در واقع در راستای وظایف قوه قضاییه عمل خواهد کرد. اگرچه قوه قضاییه می‌تواند این مهم را در راستای دادرسی تخصصی و با توجه به اصل دسترسی برابر به دادخواهی به نهاد داور تفویض کند. لازم به بیان است نظارت بر مرجع رسیدگی با حفظ استقلال آن منافاتی ندارد.

در جهت تقویت این دیدگاه (استقلال داور) از مرجع ناظر بازار با توجه به استقلال نسبی ناظر در برابر دولت) می‌توان به نظام حقوق بازار اوراق بهادار کشورهای که چنین دیدگاهی را اتخاذ کرده‌اند، استناد کرد. در ایالات متحده آمریکا برای محافظت از سرمایه‌گذاران و اطمینان از یکپارچگی بازار، مرجع تنظیم مقررات صنعت مالی «فینرا» یک سازمان خودانتظام، مستقل و غیردولتی است که بر کارگزاران ثبت شده و شرکت‌های کارگزاری در ایالات متحده نظارت دارد. هدف فینرا تضمین اطمینان فعالیت در بازار است و هر سرمایه‌گذار حمایت‌های اولیه‌ای را که شایسته آن است، دریافت می‌کند. در واقع دولت اختیار اعمال نظارت را به یک نهاد مستقل و غیردولتی تفویض کرده است (معادل شورای عالی بورس و اوراق بهادار در ایران و کمیسیون بورس و اوراق بهادار در آمریکا) و بر اعمال آن نظارت می‌کند و در عین حال در راستای

تضمین بیشتر استقلال و تخصص مرجع ناظر، اختیار نظارت مستقیم بر بازار نیز به مرجع مستقل، تخصصی، غیردولتی و خودانتظام (معادل سازمان بورس و اوراق بهادار در ایران و فینرا در آمریکا) تفویض گشته است. نظارت دولت بر تشکلهای خودانتظام، به صورت غیرمستقیم صورت خواهد پذیرفت. تشکلهای خودانتظام در برابر مقام ناظر به طور مستقیم و در برابر مرجع عالی نظارتی و از آن طریق در برابر دولت به طور غیرمستقیم، تحت نظارت، مسئول و پاسخگو هستند. به عبارتی تنظیم گری نظارتی در دو سطح صورت می گیرد.

با وجود غیردولتی بودن مرجع ناظر در کشورهایی با بازار سرمایه خودانتظام، استقلال مرجع ناظر در برابر دولت استقلال نسبی است. چراکه در بیشتر کشورها چه نظارت توسط یک مرجع (مانند کمیسیون اوراق بهادار مالزی) و یا در دو سطح و توسط دو مرجع نظارتی (مانند کمیسیون بورس و اوراق بهادار و فینرا در آمریکا) صورت پذیرد، مقامات دولتی در ارکان نظارتی حضور داشته و دولت همواره سیاستهای خود را بر بازار اعمال می کند. همچنین ضمن پذیرش طرق جایگزین حل و فصل اختلافات برای رسیدگی به اختلافات این حوزه، ناظر بازار اگرچه بیشتر بر فرآیند حل و فصل اختلافات خارج از سیستم قضایی نظارت دارد، ولی انجام داوری توسط ناظر صورت نمی گیرد و داوران به صورت مستقل عمل خواهند کرد.

در آمریکا داوران همگی مستقل از فینرا هستند. مرجع نظارتی بازار اوراق بهادار مالزی یعنی کمیسیون اوراق بهادار، اقدامی در خصوص رفع اختلافات انجام نمی دهد. بورس اوراق بهادار استرالیا نیز ساختاری متشکل و خودانتظام دارد. کمیسیون سرمایه گذاری و اوراق بهادار استرالیا، بر واحدهای جایگزین حل و فصل اختلافات نظارت می کند. رسیدگی به اختلاف بازار در مؤسساتی به عمل می آید که دارای مجوز از کمیسیون ناظر بازار هستند. واحدهای داوری در درون انجمنهای شرکت‌های وابسته در بازار تأسیس می شوند که این واحدها، به طور کامل بی طرف و مستقل هستند (میرزایی منفرد، ۱۳۹۵: ۱۸۹-۱۸۳).

## ۲- حق دسترسی برابر به دادخواهی

اصل ۳۴ قانون اساسی، بیانگر اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی است. به موجب این اصل، مرجع صالح حل و فصل اختلافات بازار سرمایه باید صلاحیت رسیدگی به اختلافات حرفه‌ای کلیه فعالان بازار را داشته باشد. دولت یکی از مهم‌ترین فعالان این حوزه است که به اشکال مختلف در بازار به فعالیت و کسب سود می‌پردازد (دولت در مقام تصدی). بنابراین به

نظر می‌رسد به موجب اصل ۳۴، مرجع صالح برای حل و فصل دعاوی باید صلاحیت رسیدگی به دعاوی با طرفیت دولت و شرکت‌های دولتی به عنوان فعالان بازار را نیز داشته باشد. از سوی دیگر همانطور که گفته شد، حل و فصل اختلافات بازار سرمایه از طریق نهاد داوری مطلوبیت دارد. ممکن است به استناد اصل ۱۳۹ قانون اساسی، از نهاد داوری برای رسیدگی با دعاوی با طرفیت دولت رد صلاحیت شود. یکی از علل تأکید پژوهش حاضر بر اعمال تصدی گرایانه دولت در بازار، به منظور پذیرش دیدگاهی است که داوری اختلافات راجع به اموال دولتی به معنی خاص که در جهت تصدی‌گری استعمال می‌شوند را مشمول اصل ۱۳۹ نمی‌داند (کریمی، پرتو، ۱۳۹۱: ۱۸۳). بنابراین مرجع صالح به رسیدگی دعاوی بازار سرمایه (صرف نظر از آنکه مرجع قضایی، شبه قضایی و یا داوری باشد) باید صلاحیت رسیدگی به دعاوی با طرفیت دولت به عنوان یکی از فعالان بازار را داشته باشد و این امر برخلاف اصل ۱۳۹ قانون اساسی نیست، چراکه به اعتقاد ما اصل ۱۳۹ قانون اساسی شامل اعمال تصدی‌گرایانه‌ی دولت نیست و فعالیت دولت در بازار سرمایه در زمره اعمال تصدی محسوب می‌شود و از این نظر با سایر فعالان بازار سرمایه برابر است. ولی در صورت عدم صلاحیت نهاد داوری برای رسیدگی به دعاوی با طرفیت دولت، اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی و اصل ۳۴ قانون اساسی نقض می‌شود. به موجب این اصل، هیچ عاملی نباید سبب تمایز و یا مانع حق دسترسی اشخاص به دادخواهی، عدم تساوی حقوق و تکالیف طرفین اختلاف، تمایز در تشکیلات دادگاه‌ها، آیین رسیدگی و یا اعطای تسهیلات و امتیازات به آنها، جزء در موارد رسیدگی به جرایم خاص شود.

اکنون به موجب عموم ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار و ماده ۱۰ آیین‌نامه رسیدگی به اختلافات در هیأت داوری مصوب ۱۳۹۸، هیأت داوری برای رسیدگی به اختلافات در پیوند با اموال عمومی و دولتی صلاحیت دارد و تنها استثنای آن تبصره ۳ ماده ۱۶ قانون توسعه ابزارها<sup>۱</sup> است.

### بخش دوم- اصول ناظر بر مصالح و اقتضائات خاص دعاوی بازار سرمایه

اصل علنی بودن، دو درجه‌ای بودن دادرسی، منع تحصیل دلیل توسط قاضی، دلایل قانونی و غیر قابل اجراء بودن آراء غیر قطعی، اصول دسته دوم و یا اصول قابل حذف و یا تغییر بسته به مصالح و اقتضائات خاص دعاوی هستند. در دادرسی بازار سرمایه تحقق اهداف سرعت،

۱. ماده ۱۶ قانون توسعه ابزارها؛ «در صورت عدم پرداخت سود توسط شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها، امکان طرح دعوا در این خصوص در هیأت داوری وجود نداشته و بایستی به دادگاه‌های عمومی رجوع شود.»



تخصص و تعادل میان حفظ محرمانگی دادرسی و شفافیت بازار با عدول از اصول یادشده در بالا میسر خواهد بود. در این میان تنها اصول علنی بودن دادرسی، حق دسترسی برابر به دادخواهی و آزادی ادله مناقشه برانگیز بوده و نیاز به بررسی دارد.

### ۱- علنی بودن دادرسی

نظام حل و فصل اختلافات در تحقق کارایی اطلاعاتی و شفافیت بازار سرمایه نقش دارد، چراکه با توجه به برخی تعاریفی که از شفافیت به عمل آمده است، مفهوم شفافیت اطلاعات مربوط به گذشته را نیز شامل شود و بخشی از اطلاعات تأثیرگذار بر قیمت سهام، اطلاعات پس از وقوع معاملات است که اطلاعات حاصل از اختلافات نیز در این دسته قرار می‌گیرد. چنانچه اصل بر علنی بودن دادرسی باشد، موضوع و طرفین اختلاف آشکار خواهد شد. در نتیجه افشاء برخی اطلاعات ضروری در جهت ارتقای کارایی اطلاعاتی بازار از طریق نظام حل و فصل اختلافات صورت می‌پذیرد. علنی بودن یکی از تضمینات بی‌طرفی دادرسی است. افزون بر آن در بسیاری از مواقع اثر بازدارنده خواهد داشت.

با این وجود دو رویکرد نسبت به مطلوبیت علنی بودن دادرسی از منظر فعالان بازار وجود دارد، چراکه با وجود مزایای علنی بودن دادرسی، اگر بازار اوراق بهادار از نظر اطلاعاتی کارآمد باشد، قیمت‌ها منعکس‌کننده کامل تمام اطلاعات موجود خواهند بود و اطلاعات جدید سبب، تغییر قیمت خواهد شد. این امر در صورتی مطلوبیت دارد که قیمت‌ها منعکس‌کننده اطلاعات صحیح و قطعی باشند. در صورتی که اطلاعات حاصل از افشاء قبل از رسیدگی به اختلاف و صدور رأی، بیشتر اطلاعات کامل، صحیح و قطعی نیست. چه بسا موجب شود هزینه‌های افشاء اطلاعات حاصل از اختلاف بر مزایای حاصل از رسیدگی به آن چیره شده و طرفین را از حل و فصل اختلافات منصرف کند و یا از طریق غیررسمی به حل آن بپردازند. حتی امکان طرح دعاوی در جهت انتشار اطلاعات مغرضانه وجود دارد. از این رو بیشتر طرفین اختلاف، مخالف افشای اطلاعات حاصل از اختلافات خود هستند. افشاء اطلاعات حاصل از اختلافات افزون بر طرفین دعوا، برخی دیگر از فعالان بازار را نیز متأثر خواهد کرد. به عنوان مثال سهامداران عمده یک شرکت بورسی در صورت طرح دعوا علیه شرکت ناشر، به علت تأثیر منفی افشاء در قیمت سهام، تمایلی به افشاء اطلاعات حاصل از آن ندارند. در صورت افشاء سایر سرمایه‌گذاران شرکت از تأثیر قیمت سهام متأثر خواهند شد و چه بسا افشاء، سبب ضرر مضاعف به طرف ذی‌حق و سایر اشخاص شود.

از سوی دیگر سایر فعالان بازار در جهت ایجاد شفافیت و تقارن اطلاعاتی، خواهان علنی بودن دادرسی هستند. به عنوان مثال به اختلافاتی که یک طرف دعوی یکی از شرکت‌های کارگزاری است، اگرچه از طرف کارگزار تمایل به افشاء وجود ندارد، سایر کارگزاران خواهان افشاء اطلاعات هستند. چراکه شرکت‌های کارگزاری در واقع شرکت‌های رقیب محسوب می‌شوند و رتبه‌بندی کارگزاری‌ها به همین منظور صورت می‌گیرد. به عبارت دیگر، به‌طور کلی تدوین قوانین و مقررات در این زمینه باید به شیوه‌ای صورت گیرد که به دو دغدغه اصلی در این حوزه، پاسخ دهد. از یک سو، اطلاعات لازم و موثر در تصمیم‌گیری فعالان بازار بورس در دسترس ایشان قرار گیرد و از سوی دیگر، لطمه‌ای از آنجا به توان رقابتی شرکت‌ها وارد نشود (دیلمی، فریدون، ۱۳۹۹: ۷۴).

زمانی که موضوع منافع عمومی نقش اصلی و عمده در اختلاف داشته باشد، تعارض میان اصل شفافیت (در نتیجه علنی بودن دادرسی) و محرمانگی را موجب می‌شود. بنابراین هیچ یک از شفافیت یا محرمانگی نباید به صورت مطلق به کار رود، بلکه هر یک در موقعیتی خاص الزامی باشد. افزون‌بر آن بایستی تنها آن دسته از اطلاعات قطعی و صحیحی که برای شفافیت ضروری است، افشاء شود تا از این طریق از منافع طرفین اختلافات و سایر اشخاص مرتبط حمایت شود. در نتیجه بایستی در جستجوی راهی برای تعادل میان این دو مصلحت بود.

در آمریکا داوری در فینرا همگی محرمانه است و اسناد ارائه شده در داوری برخلاف پرونده‌های مربوط به دادگاه در دسترس عموم نیست. با این حال، پس از صدور حکم قطعی، فینرا آن را در پایگاه آنلاین آراء داوری خود که در دسترس عموم است، منتشر می‌کند. بیشتر آرای داوری حاوی اطلاعات محرمانه شخصی نیستند. قبل از صدور رای، اطلاعات مربوط به یک پرونده داوری توسط فینرا عمومی نمی‌شود. کارکنان و داوران فینرا از نظر اخلاقی موظفند اطلاعات به دست آمده و اظهارنامه‌های ثبت شده در داوری را محرمانه نگه دارند. حل اختلاف فینرا اقداماتی را برای محافظت از اطلاعات محرمانه شخصی طرفین در طول فرآیند داوری انجام می‌دهد (مرجع تنظیم مقررات صنعت مالی ایالات متحده، ۲۰۲۱).

در کشور چین نیز داوری به عنوان بهترین طریق حل و فصل اختلافات این حوزه مطرح گشته است. محرمانگی و یا شفافیت فرآیند و آراء داوری یکی از مسائلی که بازار اوراق بهادار چین نیز از جهت حفظ بی‌طرفی دادرسی با آن روبرو بوده است، چراکه در حالیکه محرمانه بودن فرآیند و رأی داوری، برتری داوری است، با توجه به اینکه داوران که در مورد پرونده‌ها براساس واقعیت و شرایط موجود در برابر آنها تصمیم می‌گیرند و شرایط موجود در برابر آنها نیز ممکن است ثابت نباشد، احکام و میزان

جبران خسارات متفاوت خواهد بود. به طور قطع این ممکن است به سرمایه‌گذاران آسیب برساند. زیرا این احکام موردی ممکن است شفافیت را محدود کرده و یک سطح غیرقابل پیش‌بینی بودن فرآیند جبران خسارت به وجود آید، که به نوبه خود می‌تواند اثر بازدارندگی حل و فصل خصوصی اختلافات اوراق بهادار را به حداقل برساند. با این حال، با توجه به توافقات بین طرفین، میانجیگری و داوری خصوصی و محرمانه است. بنابراین پیشنهاد شده است تنها خلاصه آراء موردی به صورت ناشناس توسط مقامات نظارتی منتشر شود (گو ویکسیا، ۲۰۱۳).

به نظر می‌رسد راهکار مناسب آن است که اصل بر غیرعلنی بودن دادرسی باشد و افشاء اطلاعات ضروری و تنها پس از صدور رأی با تشخیص ناظر بازار صورت پذیرد. در حال حاضر بر اساس عموماً آیین دادرسی اصل بر علنی بودن دادرسی است و با توجه به سکوت قوانین مرتبط با حل و فصل اختلافات در بازار سرمایه در این خصوص، رویه هیأت داوری مطابق عموماً آیین دادرسی مدنی استوار بر علنی بودن دادرسی است.

## ۲- دو درجه‌ای بودن دادرسی

این اصل در زمره اصول ناظر بر حق دفاع است و اصل دو درجه‌ای بودن به قابلیت تجدیدنظر اعمال مرجع بدوی رسیدگی به اختلاف اشاره دارد (از راه عادی و نه فوق‌العاده). به طور کلی اصل در نظام دادرسی مدنی بر قطعیت آراء است. اما استثنائات وارده بر این اصل آنقدر زیاد است که گفته شده، تخصیص اکثر خورده است.

در داوری نیز در راستای سرعت در دادرسی اصل بر قطعیت آراء است، به اعتقاد برخی «قطعی و لازم‌الاجرا بودن رأی داوری، از جمله عوامل مهم رونق و اعتبار آن است، زیرا اگر طرفین مطمئن نباشند که رأی صادره قطعی و قابل اجرا است، انگیزه‌ای برای مراجعه به داوری ندارند (محبی، ۱۳۷۸: ۶۵)». برپایه تبصره ۵ ماده ۳۷ قانون بازار، آرای هیأت داوری قطعی و لازم‌الاجراست و به اعتقاد برخی، تنها راه اعتراض به این آراء اعاده دادرسی است.

با این وجود برخی صاحب‌نظران، قابلیت تجدیدنظر از آراء داوری در بازار سرمایه را با عنایت به طرح پرونده‌های با خواسته‌های سنگین در هیأت داوری و احتمال وقوع خطا و قصور، ضروری می‌دانند (میرزایی منفرد، ۱۳۹۵: ۱۶۸؛ نورانی مقدم، عیوضی، ۱۳۹۵: ۳۵۹).

بنابراین باید در جستجوی راهی میانه بود که امکان دادرسی دوباره در مرجع تخصصی نسبت به آراء داوری فراهم شود و در عین حال منافاتی با اصل سرعت در دادرسی نیز نداشته باشد. به این منظور برخی حقوقدانان پیشنهاد کرده‌اند که اعتراض نسبت به آراء با خواسته‌های مبلغ مشخص به بالا ممکن شود (میرزایی منفرد، ۱۳۹۵، ص ۱۶۸؛ نورانی مقدم، عیوضی، ۱۳۹۵: ۳۵۹). به نظر می‌رسد این راهکار بر خلاف اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی است. برخی از صاحب‌نظران نیز اختصاص قابلیت اعتراض آراء هیأت داوری تنها نسبت به برخی از آنها (مطابق تبصره ۵ ماده ۴۸ پیش‌نویس آیین رسیدگی به اختلافات در هیأت داوری مصوب ۱۳۹۸) قابل انتقاد بوده و باید همانند دعاوی حقوقی فعلی که در صلاحیت شورای حل اختلاف و دادگاه حقوقی است، همه آنها قابل اعتراض باشد تا تا حقوق احتمالی محکوم‌علیه حفظ شود (قاسمی حامد، برابری چناری، جهانیان، ۱۴۰۰: ۱۳۸). «تمیز بین دعاوی مهم و بی‌اهمیت بر مبنای ارزش خواسته و محکوم‌به و محدود ساختن رسیدگی تمیزی به دعاوی مهم، اگر راه افراط را پیوید، باروح اسلام و عدالت مبیئت دارد. عدالت را تا سرحد امکان نباید از کسی دریغ داشت» (کاتوزیان، ۱۳۷۹: ۷۷۰).

راه دیگر برای جمع اصل دو درجه‌ای بودن دادرسی و در عین حال سرعت در دادرسی آن است که، آراء صادره توسط هیأت داوری غیر قطعی و لازم‌الاجرا شمرده شده قابلیت اعتراض به آنها نیز پیش‌بینی شد. به بیان دیگر، جمع کردن اصل سرعت در دادرسی و دو درجه‌ای بودن آن در جهت کاهش احتمال خطا و قصور در صدور آراء، عدول از اصل غیر قابل اجرا بودن آراء غیر قطعی است، مانند آراء ورشکستگی و رفع تصرف عدوانی. در این صورت ضمن لحاظ کردن اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی که ناظر بر همه مراحل دادرسی است، مانع از اجرای رأی و در نتیجه بر خلاف اصل سرعت نبوده و در عین حال احتمال خطا و قصور نیز کاهش می‌یابد. عدول از اصل غیر قابل اجرا بودن آراء غیر قطعی در راستای جمع میان اصل دو درجه‌ای بودن و در عین حال سرعت در دادرسی، فرضیه‌ای است که نیاز به بررسی و مطالعات بیشتر داد.

به اعتقاد برخی دیگر از حقوقدانان نیز راهکار دیگر آن است که ضمن پیش‌بینی قابلیت اعتراض به آراء هیأت داوری، تأمین سرعت دادرسی از روش‌های دیگر (غیر از قطعیت آراء) صورت پذیرد. «چنانچه هدف از این عدم امکان برای بازبینی رأی صادره، خودداری از تشریفات و سرعت در روند رسیدگی باشد، نمی‌تواند توجیه منطقی شمرده شود، چنانچه قانون‌گذار دغدغه سرعت رسیدگی در این دسته از دعاوی را دارد، می‌تواند با توسعه تعداد شعب آن و عدم اکتفا به شعبه واحد و حذف تشریفات دیگر در این راستا گام بردارد (شکری، ایرانشاهی، تقی‌زاده، ۱۳۹۸: ۱۵)».

فینرا نیز به درخواست تجدیدنظر در مورد آرای داوری رسیدگی نمی‌کند. با این وجود پیشنهاد شده است که باید یک فرآیند تجدیدنظر در فینرا وجود داشته باشد (مؤسسه کارشناسی ایالات متحده آمریکا، ۲۰۲۰).

در جهت حمایت از سرمایه‌گذاران، جلب اعتماد آنها به اعتبار و صحت آراء، پیش‌بینی قابلیت تجدیدنظرخواهی از آراء هیأت داوری توجیه می‌پذیرد، چراکه افزون بر امکان اصلاح آراء، سبب دقت بیشتر در صدور رأی می‌شود. فایده سرعت در دادرسی در قبال هزینه خطا ناشی از قطعیت آراء ناچیز است و امکان تأمین سرعت در دادرسی به طرق دیگر نیز وجود دارد.

### ۳- دلایل قانونی

اصل دلایل قانونی نیز در زمره اصول ناظر بر ادله اثبات دعواست که در جهت اعطای امنیت به روابط حقوقی افراد است. ممکن اینگونه به نظر رسد که در راستای دادرسی تخصصی، پذیرش اصل آزادی ادله بر اصل دلایل قانونی ارجحیت خواهد داشت که در دادرسی تجاری نیز بیشتر در راستای دادرسی تخصصی و کاهش هزینه خطا در دادرسی از آن (اصل دلایل قانونی) عدول گشته است. اکنون در دادرسی بازار سرمایه، بر پایه عموم آیین دادرسی مدنی یعنی پذیرش اصل ادله قانونی عمل می‌شود، ولی این امر همیشه منافی با تخصص در دادرسی نیست. چنانچه با توجه به اقتضائات خاص این حوزه، اختلافات را بتوان با سهولت و از طریق ادله قانونی اثبات کرد، پذیرش اصل آزادی ادله ضرورت نخواهد داشت. ارتباط میان فعالان بازار اقتضائات خاص خود را دارد، به عنوان مثال معاملات سهام در بازار به صورت الکترونیکی است. به موجب قانون تجارت الکترونیکی زمینه اثبات اعمال و وقایع به واسطه داده پیام به وجود آمده است، بنابراین در حوزه بازار سرمایه نیز انجام معاملات به صورت الکترونیکی، سبب اثبات دعاوی با ادله الکترونیکی گشته است. پذیرش ادله الکترونیکی منافاتی با اصل ادله قانونی ندارد و در واقع ادله الکترونیکی نیز در زمره ادله قانونی محسوب می‌شود. بنابراین اتخاذ راهکاری برای سهولت اثبات دعوا از طریق ادله قانونی بر پذیرش اصل آزادی ادله برتری دارد، افزون بر آن اصل تخصص نیز ضمن ادله قانونی خاص مورد نظر قرار خواهد گرفت.

### نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر ضمن شناسایی استاندارد مطلوب دادرسی دعاوی حقوقی بازار سرمایه براساس معیارهای کارایی حل و فصل اختلافات این حوزه، هیأت داوری بازار سرمایه نیز مورد ارزیابی قرار گرفت. نتایج پژوهش به شرح زیر است:

۱) کارایی دادرسی در بازار سرمایه ریشه در حمایت از سرمایه‌گذاران دارد، چراکه در نهایت منجر به جذب سرمایه بیشتر و رونق بازار خواهد شد. با این وجود مصالح دادرسی بازار سرمایه، افزون بر

مصالح شخصی، ناظر بر منافع عمومی و اقتصادی کشور نیز است. دادرسی سریع، تخصصی، منصفانه، محرمانگی دادرسی در عین حال تحقق شفافیت و تقارن اطلاعاتی در کلیت بازار، کم هزینه بودن و نظارت بر فرآیند دادرسی، مهم ترین معیارهای کارایی دادرسی در این حوزه است. تحقق معیارهای یادشده در نظام دادرسی باید با توجه به اصول دادرسی صورت پذیرد.

(۲) مطابق استاندارد مطلوب دادرسی دعاوی حقوقی در بازار سرمایه، در راستای دادرسی سریع و تخصصی و حفظ اصل استقلال و بی طرفی دادرسی، مرجع صالح رسیدگی به این دسته از دعاوی می تواند در زمره مراجع اختصاصی حقوقی دادگستری قرار گیرد و یا در راستای اعمال سیاست های خصوصی سازی و تمرکززدایی در همه ابعاد حاکمیت از جمله حل و فصل اختلافات، به نهاد داوری تفویض شود. سند طرح تحول قضایی و تجربیات دیگر کشورها در این خصوص، پذیرش نهاد داوری را تقویت می کنند.

(۳) تفویض حل و فصل اختلافات به داوری به عنوان نهادی تخصصی، مستقل، خصوصی و غیر دولتی همان مفهوم خودانتظامی در نظام حل و فصل اختلافات است که در راستای اهداف و اصول حاکم بر تنظیم بازار نیز است. خودانتظامی در نظام حل و فصل اختلافات با رعایت سایر استانداردهای حاصله به صورت داوری سازمانی در بازار سرمایه تجلی خواهد یافت. نظارت بر داوری ضروری است اما قاعده کلی آن است که نظارت بر کلیه ارکان بازار به عنوان تشکل های خودانتظام، نباید به سرپرستی، اداره و مدیریت آنها منجر شود.

لازم به بیان است، در صورت پذیرش داوری سازمانی، چه بسا بتوان از مزایای رقابت در میان این مؤسسات همچون ارائه خدمات بهتر، سریع تر، با هزینه کمتر و... بهره برد، لیکن امکان سنجی چنین امری نیاز به بررسی بیشتر دارد.

(۴) در صورت پذیرش داوری به معنای خاص در بازار سرمایه، مطابق اصل حق دسترسی برابر به دادخواهی (اصل ۳۴ قانون اساسی)، مرجع یادشده صلاحیت رسیدگی به کلیه دعاوی را خواهد داشت.

(۵) اصل علنی بودن دادرسی و قطعیت آراء در نظام دادرسی مدنی، در این حوزه نیازمند بازنگری است، در جهت حفظ سلامت دادرسی، کاهش احتمال خطا و قصور در صدور آراء و سرانجام حمایت از سرمایه گذاران از طریق جلب اعتماد آنها به اعتبار و صحت آراء، پیش بینی قابلیت اعتراض به آراء داوری ضرورت دارد. افشاء اطلاعات صحیح و قطعی نیز تنها پس از صدور رأی قطعی امکان پذیر است و برای این امر با حفظ محرمانگی دادرسی، ممکن می شود.

## منابع

- استوار سنگری، کوروش، (۱۳۹۹)، «چستی دادرسی اداری در ایران؛ دادرسی در اداره یا دادرسی بر اداره»، فصلنامه علمی پژوهش‌های نوین حقوق اداری، ۲ (۴): ۱۳۵-۱۵۹، 10.22034/mral.2020.139000.1069.
- انصاری، علی؛ عیسائی تفرشی، محمد؛ حسینی، سید میلاد، (۱۳۹۲) «تحلیل ساختار حقوقی نهادهای خودانتظام در بازار سرمایه ایران با مطالعه تطبیقی در نظام حقوقی آمریکا»، نشریه تحقیقات مالی، ۱۵ (۲): ۱۶۰-۱۴۹، 10.22059/JFR.2013.51074.
- بطحایی، سیدفرهاد؛ شمس، عبدالله، (۱۳۹۵)، «معیار تشخیص استقلال و بی‌طرفی داور»، فصلنامه تحقیقات حقوقی، ۲۰ (۷۷): ۶۵-۳۹.
- درگاه ملی قوه قضاییه، (۱۳۹۹)، «سند تحول قضایی»، بخش قوانین و مقررات/بخشنامه‌های رییس قوه قضاییه، تاریخ بازدید: ۱۴۰۰/۳/۱۱، (قابل دسترس در [rrk.ir/Files/Laws](http://rrk.ir/Files/Laws)).
- دیلمی، احمد؛ فریدون، محدثه، (۱۳۹۹)، «بررسی تطبیقی قلمرو افشاء اطلاعات در عرضه اولیه اوراق بهادار در حقوق ایران و آمریکا»، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۳ (۵۰): ۸۰-۵۴، 10.22034/JSE.2020.11179.
- شاملو، باقر؛ محمدی، شهرام، (۱۳۹۰)، «نقض بی‌طرفی و عدم استقلال قاضی؛ جلوه‌های از اقدام مخل دادرسی عادلانه»، مجله تحقیقات حقوقی، ۱۴ (۶): ۱۴.
- شکری، محمد؛ ایرانشاهی، علیرضا؛ تقی‌زاده، ابراهیم، (۱۳۹۸)، «امکان‌سنجی اعتراض به آرای هیأت داور بورس؛ دیوان عدالت اداری یا محاکم دادگستری»، فصلنامه حقوق اداری، ۷ (۲۰): ۲۰۰-۱۷۷، 10.29252/qjal.7.20.177.
- قاسمی حامد، عباس؛ براری چناری، یوسف؛ جهانیان، مجتبی، (۱۴۰۰)، «بررسی داوری اجباری اختلافات حوزه بازار اوراق بهادار با نگاهی به آراء هیأت داور (تحلیل ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴) و پیشنهاد ارتقای نظام بازار سرمایه کشور»، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۴ (۵۴): ۱۰۹-۱۴۲، 10.22034/JSE.2020.11202.1420.
- کاتوزیان، ناصر، (۱۳۷۹)، مجموعه مقالات گامی به سوی عدالت، جلد دوم، چاپ دوم، تهران، نشر میزان.
- کریمی، عباس؛ پرتو، حمیدرضا، (۱۳۹۱)، «داوری‌پذیری دعاوی مربوط به اموال عمومی و دولتی»، فصلنامه پژوهش حقوق عمومی، ۱۴ (۳۶): ۱۸۴-۱۵۷.
- محبی، محسن، (۱۳۷۸)، «نظام داوری اتاق بازرگانی بین‌المللی»، مجله حقوقی بین‌المللی، ۱۷ (۲۴): ۱۱۹-۳۱، 10.22066/CILAMAG.2000.18139.

میرزایی منفرد، غلامعلی، (۱۳۹۵)، حقوق بازار اوراق بهادار (حل و فصل اختلافات)، چاپ دوم، تهران، نشر میزان.

نورانی مقدم، سید یونس؛ عیوضی، اعظم، (۱۳۹۵)، «انواع دعاوی و شیوه‌ی رسیدگی در بازار سرمایه ایران و آمریکا»، مطالعات حقوق تطبیقی، ۷(۱): ۳۶۵-۳۴۵، 10.22059/JCL.2016.58615.

## References

- Ansari, Ali; Isayi Tafreshi, Mohammad; Hosseini, Seyed Milad, (2013) "Analysis of Legal Framework of Self-Regulatory Organizations in Iran' Capital Market with Comparative Study in the US Legal System", *Financial Research Journal*, 15 (2): 160-149, 10.22059 / JFR.2013.51074. (In Persian).
- Bathaei, Seyed Farhad; Shams, Abdollah, (2016), "Criteria for recognizing the independence and impartiality of the arbitrator", *Legal Research Quarterly*, 20 (77): 65-39. (In Persian).
- Bondi, Bradley J. (2010), "Exploring Arbitration as an Alternative to Litigation", *Harvard Journal of Law and Public Policy*, Vol. 33.
- Cana, Peter, (2009), *Administrative Tribunals and Adjudication*, Bloomsbury Publishing.
- Carroll, Kevin, (2021), "Securities Arbitration System Works Effectively and Benefits Investors", *Securities Industry and Financial Markets Association (SIMFA)*, available at: [sifma.org/resources/news/securities-arbitration-system-works-effectively-and-benefits-investors](http://sifma.org/resources/news/securities-arbitration-system-works-effectively-and-benefits-investors), Visited in May 2022.
- Deylami, Ahmad; Freydoun, Fohadeseh, (2020), "Comparative analysis of the scope of disclosure information in the initial release of Iranian & US law", *Journal of Securities Exchange*, 13 (50): 80-54, 10.22034/JSE.2020.11179. (In Persian).
- Expert Institute Expert, (2020), "Reasoned Awards in FINRA Arbitration", *The Expert Institute*, available at: [expertinstitute/resources/insights/reasoned-awards-in-finra-arbitration](http://expertinstitute/resources/insights/reasoned-awards-in-finra-arbitration), Visited in January 2022.
- Finra, (2021), "FINRA Dispute Resolution Services", available at: [finra.org/For-Investors/Dispute-Resolution](http://finra.org/For-Investors/Dispute-Resolution), Visited in January 2022.
- Ghasemi hamed, Abbas; Berari chenari, Yousef; Jahanian, Mojtaba, (2021), "Enforced Arbitration Review of Securities Market Disputes with a Look at Arbitration Boards (Analysis of Article 36 of the Islamic Republic of Iran Securities Market Act, 2005) And a draft law on promoting the country's capital market system", *Journal of Securities Exchange*, 4 (54), 109-142, 10.22034/JSE.2020.11202.1420. (In Persian).
- Gu Weixia, (2013), "Securities Arbitration in China: A Better Alternative To Retail Shareholder Protection", *Northwestern Journal of International Law & Business*, Volume 33:283.
- International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (2003), "Objectives and Principles of Securities Regulation International".
- Karimi, Abbas; Parto, Hamidreza, (2011), "Null variability prayers related to property and general public", *Public Law Research*, 14 (36): 184-157. (In Persian).



- Katozian, Nasser, (2000), *Collection of Articles a Step towards Justice*, Volume 2, Second Edition, Tehran, Mizan Legal Foundation. (In Persian).
- Mirzaei Monfared, Gholamali, (2017), *Law of Securities Market (Dispute Resolution)*, Second Edition, Tehran, Mizan Legal Foundation. (In Persian).
- Mohebi, Mohsen, (2000), "The Arbitration System of International Chamber of Commerce", *International Law Review*, 17 (24): 119-31, 10.22066 / CILAMAG.2000.18139. (In Persian).
- Nourani Moghaddam, Seyed Younes; Aivazi, Azam, (2016), "Types of claims and procedures in Iran and USA's capital market", *Comparative Law Review*, 7 (1): 365-345, 10.22059 / JCL.2016.58615. (In Persian).
- Ostvar Sangari, Kourosh, (2020), "Essence of administrative proceedings in Iran: proceedings in the administration or proceedings on the administration", *Journal of Modern Research on Administrative Law*, 2 (4): 159-135, 10.22034 / mral.2020.139000.1069. (In Persian).
- Priest, Margot, (1998), "The privatization of regulation, five models of self-regulation", *Ottawa Law Review*, 29 (2).
- Ruder, David S. (1998), "Elements of a fair and efficient securities arbitration system", *Arizona Law Review*, Vol. 40:1101.
- Shamlu, Baqher; Mohammadi, Shahram, (2011), "Violation of impartiality and lack of independence of the judge; The Prevention of Impairment in a Fair Trial», *Legal Research Quarterly*, 14 (6). (In Persian).
- Shokri, Mohammad, Iranshahi, Alireza; Taghizadeh, Ebrahim, (2019), "Feasibility study of protesting against the votes of the stock exchange arbitration panel; Court of Administrative Justice or Courts of Justice ", *Journal of Administrative Law*, 7 (20): 200-177, 10.29252 / qjal.7.20.177. (In Persian).
- SRO Consultative Committee of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (2000), " Model for Effective Regulation".

## COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی