

# Identification of Supervisory Bodies of Iranian Securities Market by a Study of Possibility or Impossibility of Interference of the Competition Council in this Market with a Comparative Study in American law

 Abbas Ghasemi Hamed

Professor of Shahid Beheshti University,  
Tehran, Iran  
Email: dr.gh.hamed@gmail.com

 Yousef Barari Chenari

(corresponding author), PhD graduate of  
Shahid Beheshti University and Judge of  
Justice, Tehran, Iran  
Email: Barariy@yahoo.com

Received: 2024-05-15

Accepted: 2024-10-01



## Abstract

In order to achieve an advanced market in which consumer rights are best protected, in addition to the need to approve progressive and dynamic regulations, presents of strong supervisors is required to protect the rights of the weaker section of society in terms of economic and informational power, i.e. consumers, in addition to monitoring the activities of the market players and trying to implement laws and regulations and combat violators. The stock market is no exception to this and the most important task of its supervisory bodies, which are the Supreme Council of the Stock Exchange and Securities and the Stock Exchange Organization, is to protect the rights of investors, especially small investors who are consumers of this market.

Journal of Research and  
Development in Comparative Law

Iranian Law and Legal Research  
Institute

Vol. 7 | No. 24 | Autumn 2024  
(Original Article)

[www.jcl.illrc.ac.ir](http://www.jcl.illrc.ac.ir)

DOI:  
[10.22034/law.2024.2028957.1337](https://doi.org/10.22034/law.2024.2028957.1337)

Due to its importance, this issue has been considered by all developed countries, but they employ different models. In some countries, such as Germany and Australia, one institution supervises all financial markets. However, others, such as England, France, and the United States of America, have appointed a supervisor for each financial market. Our country follows the latter practice and its capital, money and insurance markets each has its own special supervisor. The structure and duties of the capital market supervisors are enshrined in articles 2 to 7 of the Securities Market Act of 2014. The important issue discussed is the intervention of the Competition Council in the securities market of our country despite the presence of supervisors such as the Supreme Council of the Stock Exchange and Securities and the Stock Exchange Organization, which seems to be difficult to accept due to Article 36 (c) of the Law on Permanent Decrees of the Country's Development Programs of 2015. Keywords: supervisory body, securities market, Supreme Council of Stock Exchange and Securities, Securities and Exchange Organization, Competition Council.

**KeyWords:** *supervisory body, securities market, Supreme Council of Stock Exchange and Securities, Securities and Exchange Organization, Competition Council.*



Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International

## شناسایی نهادهای ناظر بازار اوراق بهادار ایران با مطالعه امکان یا عدم امکان دخالت شورای رقابت در این بازار با مطالعه تطبیقی حقوق آمریکا

استاد دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.

dr.gh.hamed@gmail.com

عباس قاسمی حامد



فارغ التحصیل دوره دکتری حقوق خصوصی دانشگاه شهید بهشتی و

قاضی دادگستری، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)

Barariy@yahoo.com

یوسف برای چناری



تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۷/۱۰

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۲۶

فصلنامه تحقیق و توسعه در حقوق تطبیقی  
پژوهشکده حقوق و قانون ایران

دوره ۷ | شماره ۲۴ | پاییز ۱۴۰۳

(مقاله پژوهشی)

www.jcl.llrc.ac.ir

DOI:

[10.22034/law.2024.2028957.1337](https://doi.org/10.22034/law.2024.2028957.1337)

### چکیده:

برای دستیابی به بازار پیشرفته که حقوق مصرف‌کننده در آن به بهترین شکل حفظ شود، علاوه بر نیاز به تصویب مقررات مترقی و پویا، وجود ناظرین قوی لازمه آن می‌باشد. تا علاوه بر نظارت بر فعالیت بازیگران آن بازار و تلاش برای اجرای قوانین و مقررات و برخورد با متخلفین، حامی حقوق قشر ضعیف آن که از نظر قدرت اقتصادی و اطلاعاتی ضعیف هستند، یعنی مصرف‌کنندگان باشد. بازار اوراق بهادار نیز مستثنی از این امر نیست و مهمترین وظیفه نهادهای ناظر آن، که شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشند، حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران به خصوص سرمایه‌گذاران خرد آن که مصرف‌کنندگان این بازار هستند می‌باشند. این موضوع به جهت اهمیت آن مورد توجه همه کشورهای پیشرفته قرار گرفته است اما مدل‌های آن مختلف می‌باشد.

در برخی از کشورها مانند آلمان و استرالیا یک نهاد، ناظر بر تمام بازارهای مالی است ولی برخی دیگر مانند انگلستان، فرانسه و ایالات متحده آمریکا برای هر یک از بازارهای مالی یک ناظر تعیین نموده‌اند. کشور ما از شیوه اخیر تبعیت و هر یک از بازارهای سرمایه، پول و بیمه آن دارای ناظرین خاصی هستند. که شرح ساختار و وظایف ناظرین بازار سرمایه در مواد ۲ تا ۷ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ آمده است. موضوع مهم مورد بحث در خصوص دخالت شورای رقابت در بازار اوراق بهادار کشورمان با وجود ناظرینی چون شورا و سازمان بورس است، که به نظر می‌رسد با توجه به بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور مصوب ۱۳۹۵ پذیرش آن دشوار باشد.

**کلیدواژه‌ها:** نهاد ناظر، بازار اوراق بهادار، شورای عالی بورس و اوراق بهادار، سازمان بورس و اوراق بهادار، شورای رقابت.

م‌انسانی و مطالعات فرهنگی



Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International

پرتال جامع علوم انسانی

## مقدمه

برای رسیدن به یک بازار کارا و پویا، در کنار تصویب مقررات پیشرفته، نهاد نظارتی قوی بر اجرای مقررات و تنظیم فعالیت بازیگران آن و حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، به‌خصوص سرمایه‌گذاران خرد که مصرف‌کننده بازار اوراق بهادار و فاقد تخصص و مهارت هستند، و معامله اوراق بهادار نیز حرفه اصلی آنها محسوب نمی‌شود (قاسمی حامد و براری چناری، ۱۴۰۰: ۱۳۲ و ۱۳۶)، و وضع ضمانت اجراهای کیفی و حقوقی و انضباطی لازم می‌باشد. «نهاد» در لغت هم به معنای «استقرار»، «هیئت» «ناظر» و هم به مفهوم «نگرنده» و «کسی که برای نظارت و رسیدگی به کاری معین شود»، آمده است (معین، ۱۳۸۶: ۱۸۹۹/۲ و ۱۹۹۷ - عمید، ۱۳۸۹: ۱۰۰۸ و ۱۰۳۵). در اصطلاح حقوقی نظارت به معنی بررسی، ممیزی و ارزشیابی کارهای انجام شده یا در دست انجام و انطباق آن با قوانین و مقررات به منظور جلوگیری از انحراف اجرایی است (جعفری و عباس‌پور، ۱۳۹۶: ۱۳۴). در حقوق خارجی گفته شده (Hodgson, 2006: 1): استفاده از اصطلاح «نهاده» در سالهای اخیر در علوم اجتماعی گسترش یافته است. این اصطلاح که در رشته‌های مختلفی علاوه بر حقوق و علوم اجتماعی، مانند فلسفه، سیاست و جغرافیا هم کاربرد دارد، دارای تاریخچه‌ای طولانی بوده و برای تعریف آن اتفاق نظر وجود ندارد. بطور کلی ساختار نهادها مرتبط با ساختار سیاسی، اقتصادی و اجتماعی هر کشوری بوده و تابع محدودیت‌های غیررسمی مانند آداب و رسوم و سنن و تحریم‌ها و محدودیت‌های رسمی مانند قوانین و مقررات مملکتی می‌باشند و تکامل آنها مسیر تغییر اقتصادی به سمت رشد یا رکود را شکل می‌دهد (C.North, 1991: 5/97).

نظارت منظم و صحیح بر بازار اوراق بهادار که با توجه به فواید مهم آن مورد توجه بازارهای سرمایه قوی در جهان و کشورهای پیشرفته قرار گرفته و در اتحادیه اروپا نیز اصلاحات مسائل نظارتی، پیشرفت سریعی داشته است (R.Andritzky, 2007: 16) و برخی از منابع

خارجی (The Institute of Cost and Works Accountants of India, 2010: 2) هم از آن در کنار سرمایه- گذاران و ناشران و واسطه‌ها، به عنوان چهار رکن اساسی و مهم بازار فوق یاد کرده‌اند و همچنین مورد عنایت بخش A مقررات اوراق بهادار سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار<sup>۱</sup> ژوئن ۲۰۱۰ هم هست و ذیل عنوان اصول مربوط به ناظر، هشت اصل را در این خصوص بیان می‌نماید که موجب تضمین سلامت بازار و قاعده‌مند شدن معاملات شده است و از حقوق مصرف‌کننده به شکل بهتری محافظت می‌نماید. به عقیده عده‌ای از صاحب‌نظران، هدف اخیر، به عنوان ماموریت غالب این نهادها و فلسفه اصلی تشکیل نهادهای ناظر مزبور می‌باشد (باقری و رحمانی، ۱۳۹۶: ۱۲۱). چنان‌که ماده ۲ قانون بازار ۱۳۸۴ نیز به آن توجه نموده است. در هر صورت، لزوم نظارت بر بازار بورس اوراق بهادار برای تداوم حیات این بازار و به دلایل متعدد دیگر، ضرورتی غیرقابل انکار می‌باشد. از آنجایی که نظارت بر بورس‌ها معمولاً توسط نهادهای تخصصی ناظر انجام می‌شود، در سالهای اخیر بعد از بحران‌های مالی جهانی، بحث تشدید نظارت بر بورس‌ها و دخالت بیشتر دولت یا عدم آن مطرح گردید که در این خصوص اتفاق نظر وجود ندارد. گروهی نظارت دولت‌ها را راهکاری موثر در جلوگیری از بحران‌ها و ورشکستگی‌های احتمالی می‌دانند اما برخی دیگر با این نظر مخالفند و خواهان کاهش قوانین و مقررات در حوزه اوراق بهادار هستند (امینی، ۱۳۹۴: ۳۲۷). حتی کشورهایی که آزادی فعالیتهای اقتصادی را در حد افراطی آن به رسمیت شناخته‌اند، نظارت بر بازارهای مالی و کنترل فعالیت نهادهای فعال در این بازارها را ضرورتی انکار ناپذیر می‌دانند. ایالات متحده آمریکا به عنوان پرچم‌دار اقتصاد آزاد بعد از بحران موسوم به «بحران بزرگ»<sup>۲</sup> سال ۱۹۲۹ با تأکید بر ضرورت نظارت

1. IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation-June 2010

۲. «بحران بزرگ» (Great Depression) عمیق‌ترین بحران اقتصادی بود که در آن سالها مطرح گردید و اقتصاددانان وقت آن را پایان حتمی عمر نظام اقتصادی سرمایه‌داری قلمداد می‌کردند و گاهی از آن به عنوان «سقوط بزرگ» (Great Crash) یاد می‌شود. اگرچه مرکزیت آن ایالات متحده آمریکا و با سقوط بازار سهام در وال استریت در سال ۱۹۲۹ آغاز و در سال ۱۹۳۰ به نظام بانکی این کشور سرایت کرد، ولی تا سال ۱۹۳۳ میلادی تمام غرب را فراگرفته و کشورهایمانند اتریش، بلژیک، کانادا، چکسلواکی،

همه‌جانبه بر بازار سرمایه و نهادهای فعال در آن، کمیسیون اوراق بهادار و بازار را ایجاد کرد که اکنون بزرگترین و قویترین نهاد ناظر دولتی بر فعالیتهای اقتصادی در این کشور است. در واقع، کمیسیون مزبور مولود بحران فوق می‌باشد. بنابراین؛ با توجه به نقش بازار سرمایه در رونق یا رکود بخش واقعی نظام اقتصادی کشورها، در هیچ نظامی تردیدی در ضرورت نظارت موثر و همه‌جانبه بر این بازار وجود ندارد (قربانی لاجوانی، ۱۳۸۶: ۷۳). این امر در کشور ما توسط شورای عالی و سازمان بورس انجام می‌گیرد.

در این مقاله ابتدا شیوه نظارت در بازار اوراق بهادار کشورمان سپس ساختار و وظایف شورای عالی بورس و سازمان بورس مورد بررسی قرار گرفته در ادامه نقش شورای رقابت در این بازار مطالعه و در نهایت نتیجه‌گیری ارائه خواهد شد.

## ۱. شیوه نظارت بر بازار اوراق بهادار

موضوع نظارت بر بازار بورس اوراق بهادار در ممالک مختلف دارای رویه‌های متفاوتی است و ممکن است در یک کشور تنها یک نهاد متصدی این امر بوده و در کشور دیگر بیش از این باشد. از طرفی برخی از سیستم‌های حقوقی دارای یک مقام ناظر برای تمام بازارهای مالی پول، بیمه و سرمایه هستند و بعضی دیگر نیز برای هر کدام از این بازارها مقام ناظر مجزایی دارند. محققین (فرهانیان، ۱۳۹۴: ۱۲۷ و ۱۲۸ - مصطفی‌پور و همکاران، ۱۳۹۴: ۲۴)، مدل‌های اول فوق را مدل یکپارچه یا متحد<sup>۱</sup> و دسته دوم را مدل نهادی معروف به سیلو یا عمودی<sup>۲</sup> نام نهاده‌اند. هر دو آنها دارای معایب و مزایایی هستند که تفصیل آن در این مختصر جایز نمی‌باشد. در ایران از شیوه اخیر تبعیت و به موجب ماده ۳ قانون تنظیم بازار غیرمتشکل پولی مصوب ۱۳۸۳ و نیز ماده ۱۸ قانون پولی و بانکی کشور مصوب ۱۳۵۱، نظارت بر بازار پول با بانک مرکزی و شورای پول و اعتبار، نظارت بر بیمه با بیمه مرکزی ایران

دانمارک، فنلاند، آلمان، یونان، مجارستان، ایتالیا، ژاپن، هلند، نیوزیلند، لهستان، رومانی، انگلستان نیز آسیب دیدند (D'Apice and Ferri, 2010: 39).

1. Unified or Integrated Model

2. Institutional, Silo or Vertical

مستند به ماده ۱ قانون تاسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری مصوب ۱۳۵۰ و نظارت بر بازار سرمایه با شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد. موضوعی که برخی از اساتید پیش‌بینی نموده‌اند با تکامل و توسعه بازار سرمایه، تداخل صلاحیت نهادهای نظارتی بازار مالی در کشورمان در سالهای آینده اجتناب‌ناپذیر باشد (باقری، ۱۳۹۰: ۱۴۵). سیستم نظارتی بازار مالی در کشورهای فرانسه، آمریکا و سوئیس نیز به مانند ایران است. ولی کشورهایی مانند استرالیا، اتریش، فنلاند، آلمان، ایسلند، ژاپن، مکزیک، کره-جنوبی، مجارستان، سوئد از نظام نظارت ادغامی بر تمام خدمات مالی استفاده می‌کنند. انگلستان تا پیش تصویب قانون بازارها و خدمات مالی انگلستان مصوب ۲۰۰۰<sup>۱</sup> به موجب قانون خدمات مالی مصوب ۱۹۸۶<sup>۲</sup> از نظارت غیرمتمرکز استفاده می‌کرد ولی با تصویب قانون بازارها و خدمات مالی انگلستان مصوب ۲۰۰۰<sup>۳</sup> که جایگزین قانون ۱۹۸۶ شد، مرجعی به نام نهاد خدمات مالی<sup>۳</sup> ایجاد گردید که ناظر واحدی بر تمامی سازمان‌هایی که اقدام به ارائه خدمات مالی می‌نمودند، محسوب می‌شد (السان، ۱۳۹۲: ۳۳۲). یعنی نظارت بر تمام بازار پول و سرمایه و بیمه این کشور، با نهاد مزبور بود. اما با تصویب قانون خدمات مالی در این کشور در سال ۲۰۱۲<sup>۴</sup> با هدف اصلاح قانون بازارها و خدمات مالی انگلستان مصوب ۲۰۰۰ چارچوب نظارتی جدیدی در سیستم مالی کشور فوق از سال ۲۰۱۳ حاکم شده و به موجب بند ۳ ماده ۲ و ماده ۱۱ بعد از PART 1A-CHAPTER 1 و نیز مواد ۶ به بعد PART 2 آن، نهاد تنظیم احتیاطی<sup>۵</sup> و نهاد نظارت بر اجرائیات مالی<sup>۶</sup> جایگزین نهاد خدمات مالی مزبور شدند. بدین نحو که نهاد تنظیم احتیاطی نظارت بر بانک‌ها و موسسات بیمه‌ای را بر عهده دارد و FCA هم بر بازار سرمایه نظارت می‌کند.

1. Financial Services and Markets Act 2000

2. Financial Services Act 1986

3. the Financial Services Authority (FSA)

4. Financial Services Act 2012

5. the Prudential Regulation Authority (PRA)

6. the Financial Conduct Authority (FCA)



همان طور که گفته شد؛ نظارت بر بازار سرمایه ایران در حال حاضر بر عهده دو نهاد شورای عالی و سازمان بورس اوراق بهادار می‌باشد. شورای عالی بورس بالاترین رکن این بازار و در راس بازار سرمایه کشور است و تصویب سیاستهای کلان بازار مزبور را بر عهده دارد و سازمان بورس از نظر سلسله مراتب، زیر نظر شورای مزبور می‌باشد. وظیفه مشابه در قانون تاسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵ با «شورای بورس» بود. که ماده ۲ آن قانون، شورای مزبور را از ارکان بورس می‌دانست. این قانون، برعکس قانون بازار ۱۳۸۴، نظارت یک رکنی را مقرر می‌داشت و به شرح ماده ۴ مزبور، «شورای بورس» هم می‌بایست آیین‌نامه‌ها و مقررات لازم برای اجرای قانون را وضع می‌کرد (بند ۱ این ماده) و هم بر اجرای آن قانون و آیین‌نامه‌های مربوط نظارت می‌نمود (بند ۲ ماده). پیش از تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۴، به موجب ماده ۳ قانون تنظیم بازار غیرمتشکل پولی مصوب ۱۳۸۳ نظریه تفکیک بازار پول از سرمایه شکل قانونی پیدا کرده و با تبصره ۱ ماده ۳ قانون بازار ۱۳۸۴، این موضوع تکمیل و نظام سابق را تغییر و نهاد ناظر بازار سرمایه را به دو رکن با نام‌های «شورای عالی بورس و اوراق بهادار» و «سازمان بورس و اوراق بهادار» تجزیه کرد. وظیفه اصلی هر دو رکن، نظارت بر بازار سرمایه و اجرای قانون است، چنان که بند ۱ ماده ۴ قانون اخیر، یکی از وظایف شورای عالی بورس و اوراق بهادار را «نظارت عالی بر اجرای این قانون» می‌داند و مطابق بند ۳ ماده ۷ همان قانون «نظارت بر حسن اجرای این قانون و مقررات مربوط» از وظایف سازمان بورس و اوراق بهادار است. برخی از مولفین هم اینگونه تعبیر کرده‌اند که نظارت بر بازار سرمایه با سازمان بورس و اوراق بهادار است و شورای عالی بورس و اوراق بهادار بر عملکرد سازمان نظارت می‌کند (انصاری و عیسائی تفرشی و حسینی، ۱۳۹۱: ۱۲۶).

بنابراین، برعکس قانون تاسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵ که نظارت تک رکنی را مقرر می‌داشت و فقط شورای بورس متصدی این امر بود، قانون بازار اوراق بهادار مصوب

۱۳۸۴ نظم جدیدی تاسیس و نظارت دو رکنی را وضع کرد و این موضوع را هم بر عهده شورای عالی بورس و اوراق بهادار و هم سازمان بورس اوراق بهادار قرار داد.

## ۲. شورای عالی بورس و اوراق بهادار

بند ۱ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ در تشریح شورای عالی بورس و اوراق بهادار، آن را شورایی می‌داند که به موجب ماده ۳ قانون فوق تشکیل و در این قانون «شورا» نامیده می‌شود. ماده اخیر نیز شورا را بالاترین رکن بازار اوراق بهادار دانسته که تصویب سیاستهای کلان آن بازار را بر عهده دارد. در ادامه این ماده همانند ماده مشابه آن در قانون تاسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵، اعضای شورا آمده است. از نظر تطبیقی باید گفت؛ در کشوری مانند ایالات متحده آمریکا کلیه فعالیت بورس‌ها و دادوستد انواع اوراق بهادار باید تحت نظر کمیسیون بورس اوراق بهادار (SEC) باشد که به موجب بخش ۴ قانون بورس اوراق بهادار ۱۹۳۴ ایجاد شده است. ماموریت اولیه این کمیسیون که به موجب بند a بخش ۴ قانون فوق توسط رئیس جمهور و با مشاوره و موافقت مجلس سنا انتخاب می‌شوند، حمایت از سرمایه‌گذاران و حفظ تمامیت بازار اوراق بهادار بود. کمیسیون مزبور به افشای اطلاعات برای سرمایه‌گذاری عمومی نیز نظارت می‌نمود (Sridharan, 2002: 11). نقش کمیسیون مزبور با تصویب قانون اصلاح وال استریت و حمایت مصرف‌کننده (موسوم به قانون داد-فرانک) در سال ۲۰۱۰ به شرحی که گذشت، علیرغم تغییرات زیادی که این قانون در نهادهای ناظر و مقررات‌گذار مالی آمریکا ایجاد و نهادهای جدیدی تشکیل داد، حفظ و همچنان SEC به عنوان مرجع اصلی وضع مقررات و نظارت بر بورس‌های آمریکا می‌باشد (موسی‌پور و همکاران، ۱۳۹۵: ۶۰۲).

اختیار نظارت و کنترل فعالیت‌های بورس اوراق بهادار مختص بورس‌های پیشرفته‌ای مانند بورس‌های کشور آمریکا و ... نیست و موضوعی فراگیر می‌باشد. به عنوان مثال نظارت مزبور در بنگلادش که سومین بازار بزرگ در منطقه جنوب آسیا است، بر عهده کمیسیون

---

1. SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

بورس و اوراق بهادار این کشور<sup>۱</sup> می‌باشد که بر اساس قانون کمیسیون بورس و اوراق بهادار بنگلادش مصوب ۱۹۹۳<sup>۲</sup> و سایر مقررات فعالیت می‌کند (Mian, 2015: 7/200). در سطح بین‌المللی هم سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار<sup>۳</sup> هماهنگ‌کننده و ناظر بر سازمان‌های نظارتی بازارهای سرمایه کشورهاست. آنچه در این بخش مورد مطالعه قرار می‌گیرد، ابتدا ساختار شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سپس وظایف و اختیارات آن می‌باشد.

## ۱- ۲. ساختار شورای عالی بورس و اوراق بهادار

قانون سابق تاسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵ در ماده ۳ خود اعضای شورای بورس را نام برده و ریاست آن هم با رئیس کل بانک مرکزی بود.<sup>۴</sup> قانون بازار ۱۳۸۴ در مقایسه با قانون ۱۳۴۵، در ترکیب شورای عالی بورس تغییراتی ایجاد کرد و در ماده ۳ خود بیان می‌دارد: «شورا بالاترین رکن بازار اوراق بهادار است که تصویب سیاست‌های کلان آن بازار را بر عهده دارد. اعضای شورا به شرح ذیل می‌باشد:

- ۱- وزیر امور اقتصادی و دارایی.
- ۲- وزیر بازرگانی.
- ۳- رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- ۴- رؤسای اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران و اتاق تعاون.
- ۵- رئیس سازمان که به عنوان دبیر شورا و سخنگوی سازمان نیز انجام وظیفه خواهد کرد.
- ۶- دادستان کل کشور یا معاون وی.
- ۷- یک نفر نماینده از طرف کانونها.
- ۸- سه نفر خبره

1. The Bangladesh Securities and Exchange Commission (BSEC)

2. Bangladesh Securities & Exchange Commission Act 1993

3. International Organization of Securities-IOSCO

۴. نظارت نهاد ناظر بازار پول بر بازار سرمایه در قانون سابق، از نقاط ضعف آن محسوب می‌شد که موجب تداخل وظایف و تضاد منافع می‌گردید. رویکرد مطلوب در این زمینه این است که کارکردهای قانونی مقام‌های ناظر بر بازارهای مالی از هم تفکیک گردند و امکان گسترش پوشش قانونی مناسب و به کارگیری ابزارهای تنظیمی و نظارتی با حفظ هویت هر یک از بازارهای مالی فراهم گردد (کاردان زبرک، ۱۳۹۲: ۵۵).

۵. در خصوص بند ۲ ماده فوق، باید گفت؛ در تاریخ ۱۳۹۰/۴/۸ وزارت بازرگانی با وزارتخانه صنایع و معادن به موجب ماده واحده قانون تشکیل دو وزارتخانه تعاون، کار و رفاه اجتماعی و صنعت، معدن و تجارت، ادغام و در حال حاضر چیزی به نام وزیر بازرگانی وجود ندارد. بنابراین در حال حاضر وزیر صنعت، معدن و تجارت عضو شورای عالی بورس محسوب می‌شود.

مالی منحصرًا از بخش خصوصی با مشورت تشکلهای حرفه‌ای بازار اوراق بهادار به پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی و تصویب هیئت وزیران. ۹- یک نفر خبره منحصرًا از بخش خصوصی به پیشنهاد وزیر ذی‌ربط و تصویب هیئت وزیران برای هر بورس کالایی.»

ملاحظه می‌گردد که ساختار شورای عالی بورس به عنوان عالی‌ترین رکن بازار بورس که به شرح فوق دارای ۱۲ عضو می‌باشد، متشکل از نمایندگان قوه مجریه، قوه قضائیه و بخش خصوصی است و مدت مأموریت اعضا در تبصره ۲ و ۳ ماده ۳ قانون بازار<sup>۱</sup> و برخی از ممنوعیت‌ها و تکالیف اعضای شورا مواد ۱۶ تا ۱۸ این قانون آمده است. البته تعیین اعضای هیئت مدیره و ریاست سازمان بورس و اوراق بهادار نیز بر عهده شورای عالی بورس خواهد بود و این به معنای تأثیر چشمگیر چینش اعضای این شورا در کلیت کارکرد بازار سرمایه است. آنچه که استقلال در وضع قواعد و مقررات از سوی شورای عالی بورس و به تبع آن، سازمان بورس و اوراق بهادار را تحت الشعاع قرار می‌دهد، تحمیل شرط «مصوبات شورا پس از تأیید وزیر امور اقتصادی و دارایی لازم‌الاجرا خواهند بود» (تبصره ماده ۴ قانون بازار)، است که ظاهراً برای رفع ایرادات مدنظر شورای نگهبان<sup>۲</sup> به ماده ۴ قانون بازار مبنی بر اعطای اختیارات مشابه قوه مقننه به شورای عالی بورس و اوراق بهادار توسط مجلس به ماده اضافه گردیده و به نفوذ دولت در سیاست‌گذاری کلان و تنظیم مقررات بازار بورس می‌انجامد. بنابراین، براین امر، تأثیر قوه مجریه از طریق وزارت امور اقتصاد و دارایی بر

۱. در تبصره ۲ و ۳ ماده ۳ قانون بازار ملاحظه می‌گردد که تنها برای عضویت برخی از اعضا در شورای عالی بورس مدت زمانی تعیین شده است در حالی که در کشوری مانند ایالات متحده آمریکا این قید وجود ندارد و این موضوع در مورد هر یک از اعضای کمیسیون بورس و اوراق بهادار این کشور می‌باشد که به موجب بند a بخش ۴ قانون بورس اوراق بهادار ۱۹۳۴ برای یک دوره پنج ساله منصوب شده و این دوره‌ها متناوب است. لذا در هر سال، دوره یکی از اعضای کمیسیون خاتمه می‌یابد و فرد جدیدی منصوب می‌شود. علت ذکر اشخاص مذکور در بندهای ۷، ۸ و ۹ ماده ۳ قانون بازار ۱۳۸۴ در تبصره ۲ آن و عدم اشاره به بندهای ۱ تا ۶، این می‌باشد که حضور اشخاص بندهای ۱ تا ۶ در شورای عالی بورس قائم به شخص نبوده بلکه به دلیل سمتی است که دارند لذا تا زمانی که منصب آنها باقی می‌باشد، آنها عضو شورا هستند و مقید به زمان خاصی نمی‌باشد ولی اعضای مذکور در بندهای ۷ تا ۹ این گونه نبوده و حضور آنها در شورا قائم به شخص بوده است و همان‌طور که از بندهای مزبور قابل برداشت است، انتخابی می‌باشند و طی تشریفات خاصی گزینش و برای عضویت در شورا منصوب می‌گردند. علاوه بر این، دو محدودیت دیگر موجود در انتخاب اشخاص بندهای ۷ تا ۹، به موجب تبصره ۲ و ۳ ماده، در مورد اشخاص سایر بندها وجود ندارد.

۲. برای مطالعه بیشتر در این خصوص، رجوع کنید به: ابراهیمی، مریم، ۱۳۹۵، ص ۲۳.

دستورالعمل‌های اجرایی و سایر تصمیمات شورای عالی بورس و سازمان بازار بورس و اوراق بهادار است (رهبر، ۱۳۹۶: ۱۹۷). که نکته منفی محسوب می‌شود چرا که شورای عالی بورس باید همانند بانک مرکزی که وظیفه حمایت از ارزش پول ملی را بر عهده دارد، به دنبال حداکثرسازی منافع سرمایه‌گذاران و حمایت از ایشان در بازار سرمایه باشد و این امر لزوماً با سیاست‌های موردنظر دولت همسو نیست (سلطانی، ۱۳۹۵: ۲۳). علاوه بر این، ترکیب اعضای این شورا با اکثریت اعضای دولتی و یا منتخب هیئت دولت می‌باشد، در حالی که مطابق یکی از اصول مهم سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار،<sup>۱</sup> نهاد ناظر باید از نظر عملیاتی مستقل بوده و در اجرای وظایف و اختیارات خود در مقابل اشخاص فعال در بازار سرمایه پاسخگو باشد. این موضوع از جمله ایرادات مطروحه توسط سازمان فوق برای ورود و عضویت ایران در این سازمان جهانی است (مافی و فلاح تفتی، ۱۳۹۵: ۱۶۷).

از نظر تطبیقی، به موجب بند a بخش ۴ قانون بورس اوراق بهادار ۱۹۳۴، SEC متشکل از پنج عضو کمیسیون است که توسط رئیس جمهور ایالات متحده و با مشاوره و موافقت مجلس سنا منصوب شده و بیش از سه نفر از اعضای آن عضو یک حزب سیاسی نیستند. همچنین رئیس جمهور یک نفر از ۵ عضو را به عنوان رئیس کمیسیون انتخاب می‌کند. کمیسیون عملیات بورس فرانسه<sup>۲</sup> هم که مقر آن در پاریس است و طبق فرمان ۲۸ سپتامبر ۱۹۶۷ تاسیس شد، مرکب از یک رئیس که به تصویب‌نامه شورای وزیران برای مدت ۵ سال انتخاب می‌شود و چهار عضو که توسط وزیر اقتصاد و دارایی برای مدت سه سال تعیین می‌گردد، اضافه بر آن یک نفر از طرف وزیر اقتصاد و دارایی به کمیسیون مامور می‌شود و اختیار دارد پس از شور کمیسیون تقاضای شور مجدد نماید (عرفانی، ۱۳۹۳: ۱۱۵ و ۱۱۶).

1. International Organization of Securities-IOSCO

2. Commission des operations bourse (COB)

## ۲-۲. وظایف و اختیارات شورای عالی بورس و اوراق بهادار

شورای عالی بورس به عنوان رکن عالی بازار سرمایه در تقابل با بازار پول و بیمه، خط‌مشی‌ها و سیاست‌های کلی بازار سرمایه را البته در قالب سیاست‌های کلی نظام<sup>۱</sup> و قوانین و مقررات مربوط از جمله قوانین برنامه‌های پنج‌ساله توسعه جمهوری اسلامی ایران تعیین می‌کند (بند ۲ ماده ۴ قانون بازار). علاوه بر صدر ماده ۳ قانون بازار ۱۳۸۴ که تصویب سیاست‌های کلان بازار اوراق بهادار را بر عهده شورای عالی بورس و اوراق بهادار گذاشته و نیز مواد ۶ و ۹ قانون فوق، ماده ۴ نیز همانند ماده ۴ قانون سابق، وظایف این شورا را نام برده است که به خوبی موید نظارت وی بر بازار سرمایه و مافوق بودنش نسبت به سازمان بورس می‌باشد. ماده ۴ مزبور بیان می‌دارد: «وظایف شورا به شرح زیر می‌باشد:

۱- اتخاذ تدابیر لازم جهت ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار و اعمال نظارت عالی بر اجرای این قانون. ۲- تعیین سیاست‌ها و خط‌مشی بازار اوراق بهادار در قالب سیاست‌های کلی نظام و قوانین و مقررات مربوط. ۳- پیشنهاد آئین‌نامه‌های لازم برای اجرای این قانون جهت تصویب هیئت وزیران. ۴- تصویب ابزارهای مالی جدید. ۵- صدور، تعلیق و لغو مجوز فعالیت بورسها، بازارهای خارج از بورس، شرکتهای سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و شرکتهای تأمین سرمایه. ۶- تصویب بودجه و صورتهای مالی سازمان. ۷- نظارت بر فعالیت و رسیدگی به شکایت از سازمان. ۸- تصویب نوع و میزان وصولیهای

۱. ضرورت همسویی خط‌مشی‌های بازار سرمایه با سیاست‌های کلی، دورنما و اهداف نظام، به جهت نقش و اهمیت این بازار سرمایه در اقتصاد کشور می‌باشد. چنان‌که این امر در بازار پول نیز مصداق دارد. در بازار پول همانند بازار سرمایه، نه تنها به وظیفه تعیین سیاست‌ها توسط نهاد ناظر تصریح شده، بلکه بانک مرکزی ملزم شده است تا خط‌مشی‌ها را بر اساس سیاست کلی اقتصادی کشور تنظیم نماید. بند الف ماده ۱۰ قانون پولی و بانکی کشور مقرر می‌دارد: «بانک مرکزی ایران مسئول تنظیم و اجرای سیاست پولی و اعتباری بر اساس سیاست کلی اقتصادی کشور می‌باشد.»

۲. موضوع پیشنهاد آئین‌نامه برای تصویب به هیئت وزیران توسط شورای عالی بورس در قسمت اخیر ماده ۱۳ قانون توسعه ابزارها مصوب ۱۳۸۸ هم آمده است که در این راستا، آئین‌نامه ماده ۱۳ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی در سال ۱۳۹۱ با پیشنهاد شورای عالی تصویب شد.

۳. موضوع مورد بحث حالاتی را شامل می‌گردد که موضوع شکایت، مشمول مقررات کیفری مذکور در مواد ۴۶ به بعد قانون بازار و سایر قوانین مرتبط نباشد. ایضا مسائلی که وفق مقررات عام در صلاحیت محاکم دادگستری بوده یا مطابق بند ۱ ماده ۱۲ قانون

سازمان و نظارت بر آنها. ۹- انتخاب بازرس- حسابرس سازمان و تعیین حق الزحمه آن. ۱۰- انتخاب اعضای هیئت مدیره سازمان. ۱۱- تعیین حقوق و مزایای رئیس و اعضای هیئت مدیره سازمان. ۱۲- انتخاب اعضای هیئت داور و تعیین حق الزحمه آنان. ۱۳- اعطای مجوز به بورس به منظور عرضه اوراق بهادار شرکتهای پذیرفته شده خود در بازارهای جهانی. ۱۴- اعطای مجوز پذیرش اوراق بهادار خارجی به بورس. ۱۵- اعطای مجوز به بورس جهت معاملات اشخاص خارجی در بورس. ۱۶- سایر اموری که به تشخیص هیئت وزیران به بازار اوراق بهادار مربوط باشد. تبصره- مصوبات شورا پس از تأیید وزیر امور اقتصادی و دارایی لازم الاجراء خواهد بود.»

عمده وظایف شورای عالی بورس و اوراق بهادار در ماده ۴ مزبور بیان شده که تفصیل هر یک در این مختصر نمی‌گنجد اما مسئولیتهای شورا منحصر به این موارد نیست و موارد دیگری را هم شامل می‌شود.<sup>۲</sup> همان طور که به وضوح از متن ماده قابل فهم می‌باشد، برخی از بندهای این ماده مانند بندهای ۱، ۲، ۳، ۵، ۷، ۱۰، بیش از سایرین نقش نظارتی شورای عالی بورس را آشکار می‌کند.

یکی از سوالات مهمی که مطرح می‌گردد، تعارض بند ۱ ماده ۴ با بند ۳ ماده ۷ قانون بازار می‌باشد. بند ۱ ماده ۴ اعمال نظارت عالی بر اجرای قانون بازار را بر عهده شورای عالی بورس گذاشته است در حالی که بند ۳ ماده ۷ قانون بازار نیز به عنوان یکی از وظایف اختیارات هیئت مدیره سازمان، به نظارت بر حسن اجرای این قانون و مقررات مربوط اشاره دارد. این تعارض در خصوص اینکه دو نهاد متولی یک وظیفه می‌گردند چگونه قابل حل

---

تشکیلات و آیین دادرسی دیوان عدالت اداری مصوب ۱۳۹۰ تأیید شده توسط مجمع تشخیص مصلحت نظام به سال ۱۳۹۲ در صلاحیت هیئت عمومی دیوان عدالت اداری می‌باشد، از مقرر فوق استثناس.

۱. برای مطالعه بیشتر در این خصوص، رجوع کنید به: قاسمی و همکاران، ۱۴۰۰، ص ۱۲۸ تا ۱۳۱.
۲. مانند: تهیه اساسنامه و تشکیلات سازمان و ارائه به هیئت وزیران جهت تصویب (تبصره ماده ۵ قانون بازار)، تعیین حق حضور اعضای غیردولتی شورا در جلسات شورا به پیشنهاد رئیس شورا (تبصره ماده ۱۳ قانون بازار)، اخذ گزارش فهرست داراییهای اعضای هیئت مدیره، همسر و افراد تحت تکفل آنها (ماده ۱۴ قانون بازار)، تعیین اوراق بهادار معاف از ثبت نزد سازمان غیر از آنچه که در قانون به صراحت آمده است (بند ۵ ماده ۲۷ قانون بازار)، موافقت یا مخالفت با تمدید دستور تعطیل و یا توقف انجام معاملات هر یک از بورسها توسط سازمان در شرایط اضطراری (ماده ۳۲ قانون بازار) و ...

می‌باشد؟ تحلیلی که می‌توان از این امر ارائه داد اینکه قانون‌گذار درصدد بیان این امر است که نظارت شورا از نوع نظارت عالی‌ه و متفاوت با نظارت به مفهوم معمول است که سازمان اعمال می‌دارد و بیشتر جنبه اجرایی دارد. بر این اساس، می‌توان چنین نتیجه‌گیری نمود که نهاد ناظر بر فعالان بازار سرمایه که می‌تواند بر فرایند اجرایی و اقدامات آنها مطابق قانون نظارت کند سازمان بوده و شورا تنها قادر است خط‌مشی‌ها و سیاست‌های کلی نظارت را به سازمان ابلاغ نماید تا سازمان با استفاده از ابزارها و روش‌های مناسب آنها را عملیاتی کند. با توجه به اینکه تعیین سیاست‌ها و خط‌مشی کلی بازار اوراق بهادار در چارچوب سیاست‌های کلی نظام و قوانین و مقررات مرتبط بر عهده شورا گذاشته شده است، این دیدگاه تقویت می‌شود (سلطانی، ۱۳۹۵: ۲۷).

وظیفه مزبور شورای عالی بورس، مشابه چیزی است که در مورد شورای پول و اعتبار نسبت به بازار پول و در ماده ۱۸ قانون پولی و بانکی کشور مصوب ۱۳۵۱ و نیز مجمع عمومی بیمه مرکزی ایران نسبت به بازار بیمه و در ماده ۹ قانون تاسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری مصوب ۱۳۵۰ آمده است.

### ۳. سازمان بورس و اوراق بهادار

سازمان بورس و اوراق بهادار جایگزین سازمان کارگزاران بورس در قانون سابق مصوب ۱۳۴۵ شده است. بند ۲ ماده ۱ قانون بازار در تعریف سازمان بورس و اوراق بهادار بیان می‌دارد: «سازمانی است که به موجب ماده ۵ این قانون تشکیل می‌شود و بعد از این «سازمان» نامیده می‌شود». ماده ۵ نیز سازمان را مؤسسه عمومی غیردولتی و دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل نامیده است. علاوه بر مقرر مزبور، ماده واحده قانون فهرست نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی مصوب ۱۳۷۳ در الحاقیه سال ۱۳۸۴ خود، این سازمان را در کنار نهادهای دیگر، از جمله مؤسسات عمومی غیردولتی نامید.

امروزه در اکثر سیستم‌های حقوقی، تاسیساتی که دارای شخصیتی مجزا از سازمان‌های حکومتی مرکزی می‌باشند برای اداره وظایف عمومی ایجاد شده‌اند. این سازمان‌ها



ابزارهای موثری برای حکومت مرکزی می‌باشند که به منظور اجرای وظایف اجرایی و تخصصی که نیازمند استقلال و دور بودن از مسائل سیاسی است، ایجاد گردیده‌اند. البته در این خصوص الگوی همسانی وجود ندارد. موسسات و نهادهای عمومی غیردولتی نیز از جدیدترین انواع این موسسات می‌باشند که پدیده‌ای نوین در اداره امور عمومی و نشان‌دهنده حد اعلائی تمرکز در اداره امور عمومی می‌باشند (رستمی و حسینی‌پور، ۱۳۸۸: ۱۹۳). برخی از مولفین (کاردان زیرک، ۱۳۹۲: ۹۱)، استقلال سازمان بورس موضوع ماده ۵ قانون بازار به شرحی که گذشت را از دو بعد سیاسی و اقتصادی مطرح کرده‌اند.<sup>۱</sup> استقلال سیاسی سازمان بورس به معنی توانایی آن برای تعیین اهداف خود بدون تاثیرپذیری از دولت است، از سوی دیگر استقلال اقتصادی سازمان بورس دربرگیرنده توانایی آن در تعیین و اجرای آزادانه خط مشی‌های خود به منظور دستیابی به اهداف موردنظر است. البته استقلال سازمان بورس مختص کشور ما نبوده و نهاد مزبور در اکثر کشورها مستقل معرفی شده است و این به معنای مستقل از کلیت حاکمیت نیست بلکه به معنای مستقل از قوه مجریه و آن هم از نظر تعیین سیاست‌های نظارتی و نحوه نظارت است. در خصوص استقلال بانک مرکزی نیز این امر مصداق پیدا می‌کند. مراد از استقلال بانک مرکزی و نهاد نظارتی بر بازار سرمایه در واقع استقلال و تاثیرناپذیری آنها از سیاست‌های زودگذر دولت و قوه مجریه است (باقری، ۱۳۹۰: ۱۴۶). با وجود استقلال سازمان بورس، برخلاف کمیسیون اوراق بهادار آمریکا که دارای اختیارات بسیار وسیعی برای نظارت و قانونمند کردن فعالیت‌های بازار اوراق بهادار می‌باشند و حداکثر نفوذ و دخالت حقوق عمومی در حقوق خصوصی است، در ایران سازمان مزبور به تنهایی و بدون اخذ تصمیم از سوی شورای عالی بورس و اوراق بهادار و حتی در بسیاری موارد بدون

۱. عده‌ای از حقوق‌دانان نیز استقلال موردبحث را از ابعاد مختلف وضع و تنظیم مقررات، نظارت، مالی و ساختاری مورد کنکاش قرار داده‌اند. برای مطالعه بیشتر در این خصوص، رجوع کنید به: رهبر، ۱۳۹۶، ص ۱۹۳ تا ۱۹۹.

تصمیم هیئت وزیران اختیار تصمیم‌گیری و نظارت را در بسیاری موارد ندارد و از ابزارهای نظارتی هم بی‌بهره است (همان: ۲۲۲).

### ۱ - ۳. ساختار سازمان بورس و اوراق بهادار

سازمان با هیئت مدیره‌ای متشکل از پنج عضو از میان افراد امین و دارای حسن شهرت و تجربه در رشته مالی منحصر از کارشناسان بخش غیردولتی که حقوق و مزایای آنها از محل بودجه سازمان با تصویب شورای عالی بورس پرداخت می‌شود، اداره می‌گردد (مواد ۶ و ۱۳ و بند ۱۱ ماده ۴ قانون بازار). رئیس هیئت مدیره سازمان که رئیس و بالاترین مقام اجرایی آن می‌باشد، از بین اعضای هیئت مدیره به پیشنهاد اعضا و تصویب شورا تعیین می‌گردد (ماده ۹ قانون بازار).

ماده ۸ قانون بازار مدت عضویت هر یک از اعضای هیئت مدیره را پنج سال دانسته و اضافه می‌کند که انتخاب مجدد آنان برای یک دوره دیگر بلامانع است. رئیس هیئت مدیره هم برای مدت سی ماه تعیین خواهد شد (ماده ۹ قانون بازار). تبصره ۱ ماده ۱۳ اساسنامه مقرر می‌دارد: «انتخاب مجدد رئیس هیئت مدیره برای دوره‌های بعد، تا انقضای دوره عضویت وی در هیئت مدیره بلامانع است.» بنابراین با توجه به اینکه اعضای هیئت مدیره بطور متوالی تا ده سال می‌توانند به فعالیت ادامه دهند و مدت هر دوره فعالیت رئیس هیئت مدیره سی ماه یعنی دو و نیم سال می‌باشد و ریاست شخص می‌تواند برای دوره‌های بعد تا انقضای ماموریت وی تمدید شود، لذا ممکن است کسی حداکثر برای چهار دوره متوالی به عنوان ریاست هیئت مدیره انتخاب شود.

اشتغال اعضای هیئت مدیره سازمان به صورت موظف و تمام وقت بوده و به هیچ وجه حق اشتغال یا پذیرش مسؤولیت دیگری در سایر دستگاهها، بنگاهها و نهادها اعم از دولتی و غیردولتی را نخواهند داشت (ماده ۱۰ قانون بازار). این موضوع در ماده ۱۱ اساسنامه نیز آمده است. ایضا در بدو انتصاب و خاتمه عضویت، اعضای هیئت مدیره باید فهرست

دارایی‌های خود، همسر و افراد تحت تکفل خود را به شورا گزارش نمایند (ماده ۱۴ قانون بازار).

### ۲- ۳. وظایف و اختیارات سازمان بورس و اوراق بهادار

علاوه بر ماده ۲ قانون بازار مبنی بر اینکه شورا و سازمان بورس برای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و با هدف ساماندهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارآی اوراق بهادار و به منظور نظارت بر حسن اجرای این قانون تشکیل می‌شود، ماده ۷ قانون بازار نیز وظایف و اختیارات هیئت مدیره سازمان را تشریح نموده است که این موضوع منحصر در این ماده نمی‌باشد.<sup>۱</sup> در ماده ۲۰ اساسنامه سازمان بورس هم در راستای تبصره ۲ ماده ۹ قانون بازار، وظایف و اختیارات رئیس سازمان آمده است.

ماده ۷ قانون بازار اشعار می‌دارد: «وظایف و اختیارات هیئت مدیره سازمان به شرح زیر است:

۱- تهیه آئین‌نامه‌های لازم برای اجرای این قانون و پیشنهاد آن به شورا. ۲- تهیه و تدوین دستورالعمل‌های اجرایی این قانون.<sup>۲</sup> ۳- نظارت بر حسن اجرای این قانون و مقررات مربوط.<sup>۳</sup> ۴- ثبت و صدور مجوز عرضه عمومی اوراق بهادار و نظارت بر آن. ۵- درخواست صدور، تعلیق و لغو مجوز تأسیس بورسها و سایر نهادهایی که تصویب آنها بر عهده شورا

۱. برخی از وظایف سازمان به غیر از آنچه در ماده ۷ قانون بازار آمده است، عبارت می‌باشد از: ثبت و نظارت بر بورسها، بازارهای خارج از بورس و نهادها مالی (ماده ۲۸ قانون بازار)، تایید صلاحیت حرفه‌ای اعضای هیئت مدیره و مدیران، حداقل سرمایه، موضوع فعالیت در اساسنامه، نحوه گزارش‌دهی و نوع گزارشهای ویژه حسابرسی نهادهای مالی موضوع قانون بازار (ماده ۲۹ قانون بازار)، صدور دستور تعطیل و یا توقف انجام معاملات هر یک از بورسها در شرایط اضطراری (ماده ۳۲ قانون بازار) و ...

۲. وظیفه و اختیار مزبور تنها در بند ۲ ماده ۷ قانون بازار نیامده بلکه در مواد دیگر این قانون مانند بند ۵ ماده ۱ و مواد ۲۱ و ۳۱ آنجا که از «دستورالعمل‌های مصوب سازمان»، «مصوبات سازمان» و «ضوابط مصوب سازمان» یاد می‌کند و مواد ۳۹، ۴۲ و ۴۵ این قانون که به تنظیم و تعیین دستورالعمل توسط سازمان می‌پردازد، به راحتی می‌توان دریافت که سازمان اختیار وضع و ابلاغ مقررات را دارد.

۳. مقررات مربوط، هم شامل قوانین مرتبطی چون قانون توسعه ابزارها مصوب ۱۳۸۸، قوانین برنامه پنج ساله توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران تا جایی که مرتبط با بازار سرمایه است و هم شامل مقررات دیگر مصوب هیئت وزیران در مورد بازار سرمایه و مصوبات شورای عالی و سازمان بورس. مانند آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۶/۴/۳ هیئت وزیران و ...

است. ۶- صدور، تعلیق و لغو مجوز تأسیس کانونها و نهادهای مالی موضوع این قانون که در حوزه عمل مستقیم شورا نیست. ۷- تصویب اساسنامه بورسها، کانونها و نهادهای مالی موضوع این قانون. ۸- اتخاذ تدابیر لازم جهت پیشگیری از وقوع تخلفات در بازار اوراق بهادار. ۹- اعلام آن دسته از تخلفات در بازار اوراق بهادار که اعلام آنها طبق این قانون بر عهده سازمان است به مراجع ذیصلاح و پیگیری آنها. ۱۰- ارائه صورتهای مالی و گزارشهای ادواری در مورد عملکرد سازمان و همچنین وضعیت بازار اوراق بهادار به شورا. ۱۱- اتخاذ تدابیر ضروری و انجام اقدامات لازم به منظور حمایت از حقوق و منافع سرمایه-گذاران در بازار اوراق بهادار. ۱۲- ایجاد هماهنگیهای لازم در بازار اوراق بهادار و همکاری با سایر نهادهای سیاست گذاری و نظارتی. ۱۳- پیشنهاد به کارگیری ابزارهای مالی جدید در بازار اوراق بهادار به شورا. ۱۴- نظارت بر سرمایه گذاری اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی در بورس. ۱۵- تهیه بودجه و پیشنهاد انواع درآمدها و نرخهای خدمات سازمان جهت تصویب توسط شورا. ۱۶- تصویب سقف نرخهای خدمات و کارمزدهای بورس و سایر نهادهای مالی موضوع این قانون. ۱۷- صدور تأییدنامه سازمان قبل از ثبت شرکتهای سهامی عام نزد مرجع ثبت شرکتهای و نظارت سازمان بر آن شرکتهای. ۱۸- بررسی و نظارت بر افشای اطلاعات بااهمیت توسط شرکتهای ثبت شده نزد سازمان. ۱۹- همکاری نزدیک و هماهنگی با مراجع حسابداری به ویژه هیئت تدوین استانداردهای حسابداری. ۲۰- انجام تحقیقات کلان و بلند مدت برای تدوین سیاستهای آتی بازار اوراق بهادار. ۲۱- همکاری و مشارکت با مراجع بین المللی و پیوستن به سازمانهای مرتبط منطقه‌ای و جهانی. ۲۲- انجام سایر اموری که از طرف شورا به سازمان محول شده باشد.»

۱. تخلفات موردنظر در بازار سرمایه که بند فوق به آن اشاره دارد، به معنای هر گونه نقض قوانین و مقررات مرتبط با آن بوده و اعم از جرم می‌باشد. بدیهی است که پیشگیری از تحقق جرائم در بازار مزبور به عنوان بخشی از جرائم اقتصادی که عبارت است از مجموعه‌ای از رفتارهای مجرمانه که با ارتکاب یافتن هر یک از آنها ارزشها و نظم اقتصادی به چالش کشیده می‌شوند و از سال ۱۹۹۸ مورد توجه ویژه دانشمندان خارجی قرار گرفته و آن را تهدیدی برای جامعه به شمار آورده‌اند، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار می‌باشد (Ulezko, et al, 2019: 209).

اگرچه تفصیل بندهای فوق در این مقاله مناسب نمی‌باشد، ولی چند نکته لازم به ذکر است. از جمله موضوعات قابل بحث در خصوص ماده ۷ قانون بازار و بند ۲ آن است. بحث مزبور مربوط به عدم تعیین حد و مرز مشخص برای هر یک از دو نهاد ناظر بازار سرمایه یعنی شورای عالی و سازمان بورس در تصویب مقررات می‌باشد که موجب انتقاد برخی حقوق دانان (سلطانی، ۱۳۹۵: ۳۱) شده و بیان داشته‌اند: بررسی اختیارات سازمان در زمینه مقررات‌گذاری نشان می‌دهد که قواعد منسجم و منظمی در زمینه تشخیص مرز میان قواعدی که باید به تصویب هر یک از این دو مرجع برسد، وجود ندارد. به همین دلیل است که دستورالعمل انتشار اوراق اجاره مصوب ۱۳۸۹/۵/۱۱ و اصلاحی مصوب ۱۳۹۰/۸/۲۳ به تصویب شورای عالی بورس رسیده است، در حالی که دستورالعمل‌های مربوط به سایر انواع اوراق بهادار از قبیل اوراق مرابحه و سفارش ساخت به تصویب هیئت مدیره سازمان رسیده‌اند.

نکته دیگر مربوط به بند ۹ ماده ۷ قانون بازار می‌باشد که با لحاظ ماده ۵۲ همین قانون در صورت وقوع بزه در این بازار به سازمان به عنوان نهاد ناظر بورس وظیفه «اعلام کننده» اجباری جرایم بازار اوراق بهادار، به نوعی «شاکی عمومی» به نیابت از فعالان بازار اوراق بهادار مقرر کرده است. این مطلب از تبصره ۳ ماده ۱۴ قانون توسعه ابزارها نیز قابل فهم می‌باشد. لذا آنچه که از مقررات فوق و نیز مواد ۱۱ و ۱۲ قانون آیین دادرسی کیفری مصوب ۱۳۹۲ اصلاحی ۱۳۹۴ قابل استنباط است آنکه؛ سازمان علاوه بر شکایت از متهمان جرایم فصل ششم قانون بازار، موظف به پیگیری آنها نیز می‌باشد و جایگاه اعلام کننده بی طرف ندارد بلکه یک اعلام کننده و شکایت کننده ناظر و مسئول با رویکرد تخصصی به شمار می‌رود که وظیفه تنظیم شکوائیه، تهیه مستندات جرم، ارائه لوایح، شرکت در جلسات رسیدگی، اعتراض به قرارها و احکام و ... را بر عهده دارد. جایگاه این شاکی با جایگاه شاکی خصوصی تفاوت بسیار دارد و شاید بتوان این موقعیت را «مدعی العموم بازار اوراق بهادار» نیز نامید؛ به عبارت دیگر این جایگاه نه به اعتبار ضرر و زیان وارده بر سازمان، بلکه

به نیابت از تمامی فعالان بازار و به اعتبار مقام ناظر بازار اوراق بهادار که وظیفه حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و اتخاذ تدابیر لازم جهت ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار را بر عهده دارد، می‌باشد (میرزایی منفرد، ۱۳۹۱: ۲۸۹).

نکته آخر مربوط به بند ۱۱ ماده ۷ می‌باشد. نهادهای ناظر در بازار اوراق بهادار به موجب ماده ۲ قانون بازار، در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و با هدف ساماندهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار فعالیت می‌کنند. اگرچه این همه فعالیت‌ها و اهداف آنها نیست بلکه یکی از مهمترین آنهاست. ملاحظه می‌گردد که بند ۱۱ بطور مطلق از «سرمایه‌گذاران» نام برده است که هم سرمایه‌گذاران نهادی و هم خرد را که ملاک تمیز آنها تخصص یا عدم تخصص در بازار اوراق بهادار می‌باشد، دربرمی‌گیرد، اما باید گفت سرمایه‌گذاران نهادی نیازمند حمایت‌های خاص و ویژه‌ای نبوده و به جهت تخصص و حرفه‌ای بودن، خود توان حفظ حقوق خود را دارند و این سرمایه‌گذاران خرد یا مصرف‌کنندگان بورس هستند که به جهت مبتدی بودن و نداشتن مهارت، در بازار ضعیف محسوب و نیازمند حمایت خاص نهادهای مربوطه هستند تا حقوق آنها حفظ شود. سازمان در راستای بند مزبور، می‌تواند با انجام اقدامات مختلفی از جمله فعالیت‌های آموزشی، راه‌اندازی سایتهای اینترنتی از قبیل سامانه ثبت شکایت و غیره در جهت حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران اقدام نماید (سلطانی و دیگران، ۱۳۹۳: ۳۳).

#### ۴. نقش شورای رقابت در بورس اوراق بهادار

این قسمت به دو بخش تقسیم و مورد بررسی قرار می‌گیرد:

##### ۱- ۴. نقش رقابت در کارایی بازار

رقابت به منزله خون جاری در رگ‌های اقتصاد و نیز مهمترین امتیاز و مایه حیات نظام اقتصادی مبتنی بر بازاراست و مقررات حقوق رقابت را نیز عمومی‌ترین و منصفانه‌ترین ابزارهای نظارت اجتماعی بر اقتصاد دانسته‌اند (باقری، ۱۳۹۰: ۱۲۶) که هم برای بالا بردن تنوع محصولات در دسترس مصرف‌کنندگان (Restructuring Public Utilities for)

Competition, 2001: 2) و سطح رفاه آنها با افزایش کارایی تخصیص منابع در صنایع مختلف طراحی شده و هم برای دفاع از برخی ارزش‌های سیاسی و اجتماعی شکل گرفته است. پرهیز از تمرکز قدرت اقتصادی در تعداد محدودی شرکت نیز از اهداف آن است. حمایت از حقوق رقابت علاوه بر دیگر آثار، برابر است با حمایت از مصرف‌کننده و حقوق او. اگرچه در توصیف رابطه میان حقوق مصرف‌کننده و حقوق رقابت، آن دو را «برادران متخاصم» نامیده‌اند (رشوند بوکانی، ۱۳۹۰: ۲۲۴ و ۲۲۵)، زیرا جنبه حمایتی حقوق مصرف‌کننده با هدف گسترش خصومت رقابتی موردنظر حقوق رقابت هم‌خوانی ندارد. ولی با وجود اینکه حقوق رقابت به معنای عام آن، روابط میان بنگاه‌های اقتصادی و عملکرد بازار را تنظیم می‌کند و حقوق مصرف‌کننده نیز به تنظیم روابط میان مصرف‌کنندگان و عرضه‌کنندگان کالاها و خدمات می‌پردازد، ممکن است مجموعه قواعد هر کدام از این دو شاخه حقوقی در جهت تقویت دیگری عمل کند.

درهرصورت، جلوگیری از انحصار و حمایت از رقابت، از راههای دستیابی به شکوفایی اقتصادی است. به همین جهت در تمام کشورها علاوه بر وضع قوانین مقتضی در این خصوص، نهادهای اجراکننده و ناظر بر اجرای این مقررات نیز تاسیس شده‌اند. در کشور ما با 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 ۱۳۸۷/۳/۲۵ و در فصل نهم خود تحت عنوان «تسهیل رقابت و منع انحصار» به‌طور رسمی و ویژه به مسائل ماهوی حقوق رقابت توجه و شورای رقابت به عنوان نوعی از مدل تک‌نهادی اداری<sup>۱</sup> ناظر بر عملکرد بنگاه‌ها و رقابت در بازار و با ترکیب مذکور

۱. مدل تک‌نهادی اداری در برابر مدل دوگانه اداری قرار دارد. توضیح آنکه نهادهای ناظر بر رقابت دارای ماهیت اداری در نظام‌های مختلف حقوقی به دو دسته کلی مدل تک‌نهادی اداری و مدل دوگانه اداری قابل تقسیم هستند. در مدل تک‌نهادی اداری که به عنوان نمونه می‌توان به کشور ما (شورای رقابت) و اتحادیه اروپا (کمیسیون اروپایی) اشاره نمود، بین کارکردهای مختلف اجرای مقررات رقابت تفکیکی صورت نگرفته است. در این مدل، یک نهاد تخصصی رقابتی وظیفه تحقیق و تفحص، اجرا و تصمیم‌گیری در خصوص نقض حقوق رقابت را بر عهده دارد. در مدل دوگانه اداری، دو نهاد مجزای اداری، وظیفه تحقیق و تفحص و تصمیم‌گیری

در ماده ۵۳ آن قانون با هدف تسهیل رقابت و منع انحصار و جلوگیری از اخلال در رقابت با برداشتن موانع ایجاد شده بر سر راه شکل‌گیری وضعیت رقابتی تشکیل و به عنوان تنها مرجع رسیدگی به رویه‌های ضد رقابتی تلقی می‌گردد. از نظر تطبیقی نیز در حالی که تا سال ۱۹۷۹ تنها ۲۴ کشور در جهان آن هم کشورهای پیشرفته به حقوق رقابت توجه داشته و در راس آنها ایالات متحده آمریکا بوده که از زمان تصویب قانون شرم<sup>۱</sup> در سال ۱۸۹۰ مورد عنایت آنها بوده (Aydin, 2010: 2)، در دهه‌های اخیر، گسترش قوانین رقابت در سطح ملی در سایر کشورها نیز دیده می‌شود. به طوری که در دهه ۱۹۸۰ هفت کشور و از سال ۱۹۹۰ تا ۱۹۹۹، پنجاه‌وهشت کشور و بعد از سال ۲۰۰۰ نیز سیزده کشور به آنها اضافه و اقداماتی در جهت اجرای حقوق رقابت برداشتند. امروزه تعداد کشورهای مزبور، بیش از صد کشور می‌باشد. آنچه که بیشتر در این ممالک مورد توجه قرار گرفته، موضوعاتی چون سوءاستفاده از موقعیت مسلط یا انحصار، ادغام و مانند آن می‌باشد (Kronthaler, 2008: 3). نهاد مشابه شورای رقابت در ایالات متحده آمریکا و به عنوان ناظر بر مسایل مرتبط با حقوق رقابتی در این کشور، کمیسیون تجارت فدرال<sup>۲</sup> F.T.C می‌باشد که به موجب قانونی تحت همین نام<sup>۳</sup> در سال ۱۹۱۴ تاسیس شد. البته کمیسیون مزبور با عنوان اختصاری حمایت از حقوق مصرف‌کننده را نیز به عهده دارد این تکالیف را از طریق قانون‌گذاری، اجرای قانون، تحقیق، مطالعه روند بازار و پیشرفت‌های قانونی و آموزش مصرف‌کننده انجام می‌دهد (Crenshaw, 2014: 5). فدرال، قوانین ضدانحصار قانون از پیش از کمیسیون تجارت آمریکا، قانون شرم<sup>۴</sup> مصوب ۱۸۹۰ و قانون کلایتون<sup>۵</sup> مصوب ۱۹۱۴ بودند که به دنبال

---

در خصوص مسائل مربوط به نقض حقوق رقابت را بر عهده دارند. نظام رقابت شیلی و کانادا از مدل دوگانه اداری پیروی می‌کنند (خشنودی و حسینی، ۱۳۹۵: ۲۰۵).

1. Sherman Act
2. Federal Trade Commission
3. Federal Trade Commission Act
4. Sherman Act 1890
5. Clayton Act 1914



ایجاد انحصار در صنعت حمل‌ونقل ریلی و تشکیل اتحادیه راه آهن آمریکا<sup>۱</sup> و حضور استاندارد اوایل تراست<sup>۲</sup> در صنعت نفت تصویب گردید. در انگلستان نهاد ناظر بر رقابت، کمیسیون رقابت<sup>۳</sup> می‌باشد که به موجب ماده ۴۵ قانون رقابت مصوب ۱۹۹۸<sup>۴</sup> جایگزین کمیسیون انحصارات این کشور گردید. مسئول نظارت و کنترل رقابت اقتصادی آزاد در فرانسه نیز با شورای رقابت<sup>۵</sup> بوده که از ۱۳ ژانویه ۲۰۰۹ با مقام رقابت<sup>۶</sup> می‌باشد. در اتحادیه اروپا هم کمیسیون اروپایی<sup>۷</sup> متصدی این امر است (معاونت برنامه‌ریزی و امور اقتصادی وزارت بازرگانی، ۱۳۸۴: ۲۰۱ به بعد).

#### ۲- ۴. امکان یا عدم امکان مداخله شورای رقابت در بازار اوراق بهادار

موضوع مورد بحث در این قسمت، امکان یا عدم امکان مداخله شورای رقابت که برای نظارت بر اعمال و رویه‌های ضد رقابتی، محدود کردن و تنظیم انحصارات و جلوگیری از رفتارهای مخل رقابت تشکیل شده است، در بورس اوراق بهادار با وجود حضور ناظرینی چون شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار در بازار مزبور می‌باشد. بحث مزبور در خصوص سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان و انجمن‌های حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان نیز با وجود تلقی سرمایه‌گذاران خرد بازار سرمایه به عنوان مصرف‌کننده، مطرح می‌گردد. سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان از جمله سازمانهای غیردولتی محسوب می‌شود و به عقیده برخی محققین (منتقمی، ۱۳۹۰: ۵۶)، مبنای حقوقی تاسیس آن استفاده افراد و گروه‌های اجتماعی از حق تشکیل اجتماعات و فعالیت در این اجتماعات است، با ماده واحده قانون تأسیس سازمان حمایت تولیدکنندگان و

1. American Railway Union

2. Standard Oil Trust

3. The Competition Commission

4. Competition Act 1998

5. Conseil de la concurrence

6. L'Autorité de la concurrence

7. The European Commission (EC)

مصرف‌کنندگان مصوب ۱۳۵۶ جایگزین صندوق حمایت مصرف‌کننده، به منظور افزایش تولیدات داخلی و حمایت از مصرف‌کنندگان در قبال نوسانات شدید قیمت‌ها و تغییر هزینه‌های تولید در بازارهای داخلی و بین‌المللی و جلوگیری از افزایش بی‌رویه هزینه زندگی از طریق پرداخت مابه‌التفاوت قیمت خرید و هزینه تولید کالاهای اساسی شده و وابسته به وزارت صنعت، معدن و تجارت<sup>۱</sup> می‌باشد (ماده ۳ اساسنامه سازمان حمایت مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان مصوب ۱۳۵۸). انجمن‌های حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان نیز وفق ماده ۹ قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان مصوب ۱۳۸۸ تشکیل و وظایف و اختیارات آن هم در ماده ۱۲ همان قانون تصریح شده است. علی‌رغم برخورداری از موسسات حمایت از تولیدکننده یا مصرف‌کننده، موسسه یا موسساتی ویژه تحت عنوان حمایت از سرمایه‌گذار در ایران وجود ندارد. در حالی که به عنوان نمونه؛ در آمریکا شرکت حمایت سرمایه‌گذاران اوراق بهادار،<sup>۲</sup> در انگلستان صندوق تامین خسارات،<sup>۳</sup> در استرالیا صندوق ملی ضمانت فعالیت‌های سرمایه‌گذاری،<sup>۴</sup> در هندوستان صندوق حمایت سرمایه‌گذاران<sup>۵</sup> و در بلژیک صندوق حمایت مشتریان و کارگزاران<sup>۶</sup> متصدی این امر می‌باشند (کدخدایی، ۱۳۷۳: ۴۱).

اگر به اطلاق ماده واحده قانون تأسیس سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان مصوب ۱۳۵۶ و قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان مصوب ۱۳۸۸ اکتفا نماییم، امکان تسری قواعد و مقررات آن دو قانون نسبت به بازار اوراق بهادار و مصرف‌کنندگان آن بازار و همچنین امکان دخالت سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان و انجمن‌های

۱. در متن اساسنامه وزارت بازرگانی آمده است همان‌گونه که گذشت از سال ۱۳۹۰ این وزارتخانه منحل و به همراه وزارت صنایع و معادن زیر نظر وزیر صنعت، معدن و تجارت قرار گرفته است.

2. Securities Investor Protection Corporation (SIPC)

3. Compensation Fund

4. The National Guarantee Fund

5. Customer Protections Fund

6. Stockbroker's Guarantee Fund

حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان در بازار بورس می‌باشد چرا که فلسفه پیش‌بینی مقرراتی در خصوص حقوق مصرف‌کنندگان، حمایت از مصرف‌کننده غیر حرفه‌ای در برابر فروشنده حرفه‌ای است، بدین لحاظ که ممکن است فروشنده مذکور با استفاده از ناآگاهی مشتری از وضعیت کالا، حقوق وی را تضییع نماید. ماده یک قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان، کلیه تولیدکنندگان، واردکنندگان، توزیع‌کنندگان، فروشندگان کالا و ارائه‌کنندگان خدمات اعم از فنی و حرفه‌ای را به عنوان عرضه‌کننده کالا و خدمات معرفی نموده است و بر اساس این تعریف، کارگزاری‌ها و نیز فروشندگان در بازار اوراق بهادار مشمول تعریف مزبور می‌گردند و حسب مورد با لحاظ ماهیت فعالیت خود، ملزم به رعایت الزامات قانون مزبور می‌باشند. اما با وجود بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور مصوب ۱۳۹۵/۱۱/۱۰ که جایگزین بند «و» ماده ۹۹ قانون برنامه پنجم توسعه شده و به جهت وحدت ملاک آن در مورد بورس اوراق بهادار نیز تسری دارد، این نتیجه‌گیری منتفی می‌باشد. بند مزبور مقرر می‌دارد:

«کالاهایی که در بورسهای کالایی به عنوان بازار متشکل، سازمان‌یافته و تحت نظارت پذیرفته شده و مورد دادوستد قرار می‌گیرد طبق قوانین و مقررات حاکم بر آن بورسها عرضه شده و مورد معامله قرار می‌گیرد. عرضه، معامله، تسویه و تحویل نهایی کالاهای مذکور مشمول قوانین و مقررات مربوط به بازارهای غیرمتشکل کالایی نیست.»

اگرچه فلسفه وضع مقرر فوق مبهم بوده و شاید برای تاکید آمده اما بدیهی است که مقررات خاص بازارهای غیرمتشکل در بازارهای متشکلی مثل بازار سرمایه کارایی ندارد و برعکس. بنابراین بازار متشکل از مقررات اختصاصی بازار غیرمتشکل و بازار غیرمتشکل از قواعد اختصاصی بازار متشکل از نظر تخصصی خارج است و خروج موضوعی دارد. با توجه به توصیفات فوق، می‌توان گفت حمایت‌های سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان و انجمن‌های حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان شامل مصرف‌کنندگان بازار بورس نمی‌شود و همان‌طور که برخی از صاحب‌نظران (سلطانی، ۱۳۹۱: ۱۱۲) نوشته‌اند؛ بند «و» ماده

۹۹ مورد بحث، به حکومت قواعد قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان رسماً خاتمه می‌دهد، زیرا معاملات کالا در بازار متشکل و نظام‌مند بورس، تابع قواعد معامله بازارهای غیرمتشکل نیست و حمایت از مشتریان کارگزاری‌ها در چارچوب قواعد وضع شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار قرار می‌گیرد. بازاری که در آن اعطای مجوز فعالیت کارگزاری تحت نظامات دقیق و سختگیرانه صورت پذیرفته، صلاحیت حرفه‌ای مدیران آن تایید شده است و نحوه ارائه خدمات به مشتری از جمیع جهات از جمله نحوه دریافت سفارش، شیوه انجام معامله و تسویه آن و حتی روش تبلیغات کارگزار در آن مشخص شده است و نمی‌تواند با بازار غیرمتشکلی که فروشنده در آن از تمامی قواعد این‌چنینی آزاد است همسان دانسته شود و بر این اساس استفاده از قواعد قانون حمایت از مصرف‌کنندگان برای حمایت از مشتری در مقابل کارگزار می‌تواند با لحاظ بند «و» ماده ۹۹ منسوخه تلقی شود.

در پاسخ به سوال مهم دیگر یعنی امکان یا عدم امکان مداخله شورای رقابت در بورس اوراق بهادار، تحلیل‌های مختلفی توسط حقوق‌دانان ارائه شده است. مبنای مباحث هر کدام از آنها نیز انحصاری بودن یا نبودن بورس می‌باشد که اجماعی بر آن وجود ندارد. توضیح آنکه؛ اقتصاد مبتنی بر بازار رقابت‌پذیر مستلزم اعمال قواعد حقوق رقابت است و بازار انحصاری یا نابازار این قواعد را در قالب مقررات بخشی در خود خواهد دید. به تعبیری دیگر، باید اشخاص مشمول قواعد حقوق رقابت را تمامی فعالان بازار دانست که به نحوی در عرصه بازارهای رقابت‌پذیر قابلیت حضور و رقابت را یافته‌اند و مطابق الگوی تفکیک بازار از نابازار، غیر از ایشان را باید از دایره شمول قواعد خاص حقوق رقابت خارج دانست؛ هر چند از منظر حقوق رقابت به مفهوم اعم شامل این قواعد خواهند بود. مراد از حقوق رقابت به معنای اعم نیز آن دسته از قواعد ناظر به رقابت است که هم شامل قواعد حقوق رقابت به معنای اخص است و هم شامل مقررات بخشی. بنابراین در مقررات بخشی طبیعتاً قواعد عام و کلی حقوق رقابت هم وجود دارد و نمی‌تواند این قواعد را نقض یا نسخ کند یا وضعیت انحصاری به سوءاستفاده منجر شود. ماده ۵۹ 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 ۱۳۸۷/۳/۲۵ نیز در همین راستا تصویب شده است (صادقی و باقری، ۱۳۹۴: ۲۳۸).

برخی از نویسندگان، وجود رقابت میان بازارهای بورس را مسلم دانسته و افزوده‌اند: مساله اساسی میزان رقابت بین بورس‌های اوراق بهادار است تا بودن یا نبودن آن (باقری، ۱۳۹۰: ۱۸۳).

بعضی دیگر (کاردان زیرک، ۱۳۹۲: ۸۸ و ۸۹ - رشوند بوکانی، ۱۳۹۰: ۳۵۵) نیز حوزه اختیارات شورای رقابت را کلیه بازارهای مالی از جمله بازار سرمایه دانسته‌اند و معتقدند بر اساس ماده ۵۸ قانون سیاست‌های کلی اصل ۴۴ تصویب دستورالعمل تنظیم قیمت در بازارها از جمله بازار سرمایه از وظایف شورای رقابت محسوب می‌گردد و سازمان مکلف به تبعیت از قیمت‌هایی است که شورای رقابت تعیین می‌کند. در ادامه نمونه‌ای عملی از دخالت شورای رقابت در بازار مزبور نیز بیان نموده‌اند که مربوط به اختلاف هیئت مدیره سازمان بورس با شورای رقابت در ارتباط با واگذاری سهام شرکت هلدینگ خلیج فارس در تاریخ ۹۲/۸/۲۹ می‌باشد.

در مقابل عقیده فوق، حقوق دانان دیگری (صادقی و باقری، ۱۳۹۴: ۲۲۱) بازار بورس را مصداق نابازارهایی دانسته‌اند که در قالب مقررات‌گذاری و دستورالعمل‌های خاص، توسط سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهادی عمومی و غیردولتی هدایت و کنترل می‌شوند و به دلایل ماهوی و ساختاری قواعد رقابت قادر به تنظیم و نیل به اهداف مبتنی بر اقتصاد بازار نیست و به عبارتی حقوق رقابت همانند قواعد حقوق خصوصی معمولاً در این بخش‌ها اجرا نمی‌شود.

برخی از اساتید (سلطانی، ۱۳۹۱: ۱۱۲) نیز تحلیل کرده‌اند؛ هر چند به موجب ماده ۶۲ 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

۱۳۸۷/۳/۲۵ «شورای رقابت تنها مرجع رسیدگی به رویه‌های ضد رقابتی است...»، لیکن با توجه به منطق حاکم بر ایجاد شورای رقابت، در صورتی که این شورا را مختص بازارهای غیرمتشکل بدانیم، بازار متشکل سرمایه باید - تخصصا و نه لزوما تخصصیسا - از دایره شمول مباحث رقابتی قانون اصل ۴۴ خارج باشد. بر این مبنا ممکن است چنین استدلال شود که بند «و» ماده ۹۹ به تردید در این زمینه خاتمه می‌دهد و بورس کالا که در آن معامله کالا صورت می‌گیرد و به جهت وحدت ملاک در سراسر بازار سرمایه اجرا می‌شود را از شمول قوانین و مقررات این چنینی مستثنی می‌سازد. این خروج منطقی است زیرا وظیفه حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه و حفظ بازار شفاف، منصفانه و کارا مطابق ماده ۲ قانون بازار اوراق بهادار بر عهده شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار نهاده شده است و بازار شفاف و منصفانه جز در سایه رعایت اصول رقابت به دست نمی‌آید و بدین لحاظ کم‌رنگ نمودن حیطة این اختیارات به معنای کم اثر نمودن فعالیت نظارتی سازمان می‌باشد. لذا با توجه به مفروضات مزبور، پذیرش امکان دخالت شورای رقابت در بازار سرمایه و اتخاذ یکی از تصمیمات مذکور در ماده ۶۱ قانون اصل ۴۴ در خصوص این بازار، با تردید جدی مواجه است. جز در موارد استثنا که در قانون پیش‌بینی شده است. مانند ماده ۴۷ و بند ۶ ماده ۶۱ قانون اخیر.

بنا به مراتب فوق، به نظر می‌رسد عدم امکان دخالت شورای رقابت در این بازار منطقی‌تر باشد و از مجموع مقررات مربوطه چنین برمی‌آید که بازار سرمایه بازاری متشکل و دارای قواعد مختص به خود با نظارت شورای عالی و سازمان بورس است و در برخی موارد نیز مانند مواد ۱۷ و ۱۸ قانون توسعه ابزارها این امر تاکید و ظاهرا قانون‌گذار بازار سرمایه را از ضوابط معمول دیگر بازارها مستثنی نموده است. علاوه بر این، اگر همانند بسیاری از مولفین، بازار سرمایه را مصداق انحصار طبیعی بدانیم، ماده ۵۹ قانون اصل ۴۴ نیز تاییدی بر این استدلال می‌باشد. این ماده اشعار داشته است:

«شورای رقابت می‌تواند در حوزه کالا یا خدمتی خاص که بازار آن مصداق انحصار طبیعی است، پیشنهاد تشکیل نهاد تنظیم‌کننده بخشی را برای تصویب به هیئت وزیران ارائه و قسمتی از وظایف و اختیارات تنظیمی خود در حوزه مزبور را به نهاد تنظیم‌کننده بخشی واگذار نماید...»

ایضا مواد ۱۷ و ۱۸ قانون توسعه ابزارها مصوب ۱۳۸۸ نیز تاییدی بر این عقیده می‌باشد و شرایط معمول را در مورد معاملات بورس حاکم ندانسته است.



## نتیجه‌گیری

نظارت بر بازار اوراق بهادار که از ارکان مهم آن تلقی و مورد توجه کشورهای مترقی و نیز مقررات اوراق بهادار سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار هم قرار گرفته است، در کشور ما با شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد. اشکال این نظارت واحد نیست و به دو دسته مدل یکپارچه یا متحد و مدل نهادی معروف به سیلو یا عمودی تقسیم می‌شود. سیستم‌های دارای مدل اول دارای یک مقام ناظر برای تمام بازارهای مالی پول، بیمه و سرمایه هستند اما در نوع دیگر آن هر کدام از این بازارها مقام ناظر بخصوصی دارند. هر کدام از آنها دارای معایب و مزایایی هستند. ایران در دسته دوم قرار گرفته و نظارت بر بازار پول با بانک مرکزی و شورای پول و اعتبار، نظارت بر بیمه با بیمه مرکزی ایران و نظارت بر بازار سرمایه با شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد. شورای عالی بورس در راس بازار سرمایه کشور قرار دارد و بالاترین رکن محسوب می‌شود و تصویب سیاست‌های کلان بازار مزبور را بر عهده دارد و سازمان بورس از نظر سلسله مراتب، بعد از شورای مزبور قرار دارد. بنابراین نظارت بازار اوراق بهادار در حال حاضر، برخلاف قانون سابق مصوب ۱۳۴۵ که بر عهده شورای بورس گذاشته و تکرکنی را مقرر می‌داشت، به موجب قانون جدید مصوب ۱۳۸۴ دو رکنی می‌باشد. ترکیب اعضای شورای عالی بورس در ماده ۳ قانون بازار ۱۳۸۴ آمده که متشکل از نمایندگان قوه مجریه، قوه قضائیه و بخش خصوصی است و وظایف آن که مشابه کمیسیون بورس اوراق بهادار ایالات متحده آمریکا می‌باشد، در مواد ۲ و ۴ همان قانون تصریح شده است که مهمترین آنها حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران می‌باشد. سازمان بورس نیز به موجب ماده ۵ قانون بازار مؤسسه عمومی غیردولتی و دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل است و به وسیله هیئت مدیره‌ای دارای پنج عضو که توسط شورای عالی بورس انتخاب می‌شوند، اداره می‌شود (ماده ۶ قانون بازار ۱۳۸۴) و وظایف و اختیارات آن هم در ماده ۷ همان قانون در قالب ۲۲ بند آمده که برخی از آنها مانند اختیار مقررات‌گذاری مشترک است و جزو



اختیارات شورای عالی بورس نیز می‌باشد. موضوعی که تفصیلاً بررسی گردید، امکان یا عدم امکان دخالت سازمان حمایت تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان و انجمن‌های حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان و شورای رقابت در بازار بورس با وجود حضور نهادهای ناظری چون شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد که با عنایت به بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور مصوب ۱۳۹۵/۱۱/۱۰ عدم امکان دخالت آنها در بازار متشکل سرمایه که دارای قواعد مختص به خود می‌باشد، ارجحیت دارد.



## منابع و مأخذ

### الف- منابع فارسی

- ابراهیمی، مریم (۱۳۹۵). حقوق نقل و انتقال سهام در بورس. تهران: موسسه مطالعات و پژوهشهای حقوقی شهردانش، چاپ اول.
- السان، مصطفی (۱۳۹۲). حقوق بانکداری اینترنتی. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی ایران، چاپ دوم، ویرایش دوم.
- انصاری، علی و عیسائی تفرشی، محمد و حسینی، سید میلاد (۱۳۹۱) « تحلیل حقوقی - اقتصادی نهادهای خودانتظام و نقش مراجع غیردولتی ناظر بر این نهادها در بازار سرمایه ایران و آمریکا». فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال پنجم، شماره ۲۰: ۱۱۷-۱۳۶.
- امینی، مهدی (۱۳۹۴). اصول حاکم بر بازار اوراق بهادار (مطالعه تطبیقی در حقوق ایران و آمریکا). رساله دوره دکتری رشته حقوق خصوصی، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده حقوق.
- باقری، محمود و رحمانی، سعید (۱۳۹۶). حمایت از حقوق مصرف‌کننده در نظام بانکی. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. چاپ اول.
- باقری، محمود (۱۳۹۰). نقش حقوق شرکت‌ها و بازار بورس در موفقیت خصوصی‌سازی. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، چاپ اول.
- جعفری، امین و عباس‌پور، سبحان (۱۳۹۶). مطالعه تطبیقی نقش نهادهای نظارتی بازار سرمایه ایران و فرانسه. نخستین همایش ملی حقوق بازار سرمایه، دانشگاه شهید بهشتی.
- خشنودی، رضا و حسینی، مینا (۱۳۹۵). «ماهیت حقوقی شورای رقابت و تجدیدنظر از آرای آن». فصلنامه تحقیقات حقوقی، شماره ۸۰۸، دوره ۱۹: ۲۰۱-۲۲۶.
- رستمی، ولی و حسینی‌پور، سید مجتبی (۱۳۸۸). «نظارت مالی بر موسسات و نهادهای عمومی غیردولتی». فصلنامه حقوق، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دوره ۳۹، شماره ۴: ۱۹۱-۲۱۱.
- رشوند بوکانی، مهدی (۱۳۹۰). حقوق رقابت در فقه امامیه، حقوق ایران و اتحادیه اروپا. با مقدمه دکتر محمود باقری، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق (ع).
- رهبر، نوید (۱۳۹۶). «حفظ استقلال نظام بورس و اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران». مطالعات حقوق تطبیقی، دوره ۸، شماره ۱: ۱۷۹-۲۰۲.
- سلطانی، محمد (۱۳۹۱). «تبیین و تحلیل جایگاه ماده ۹۹ قانون برنامه پنجساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران در بازار سرمایه کشور». فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۰، سال پنجم: ۸۵-۱۱۶.
- سلطانی، محمد (۱۳۹۵). حقوق بازار سرمایه. تهران: انتشارات سمت و دانشگاه شهید بهشتی، چاپ اول.

- سلطانی، محمد و خلیلی، مرضیه و سهرابی، لیلا و فلاح تفتی، زینب (۱۳۹۳). بایسته‌های حقوق بازار سرمایه (اصول). تهران: انتشارات بورس، چاپ دوم.
- شهرآبادی، ابوالفضل و مسلمی، الهام (۱۳۹۲). فدراسیون و انجمن‌های بین‌المللی بازار سرمایه. تهران: انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، چاپ اول.
- صادقی، محمد و باقری، محمود (۱۳۹۴). «ابعاد و آثار حقوقی جدایی بازار از نابازار». فصلنامه مجلس و راهبرد، سال ۲۲، شماره ۸۱: ۲۱۳-۲۴۴.
- عرفانی، محمود (۱۳۹۳). حقوق تجارت بین‌الملل. تهران: انتشارات جنگل، چاپ چهارم، جلد پنجم.
- عمید، حسن (۱۳۸۹). فرهنگ فارسی عمید. تهران: انتشارات راه رشد، چاپ اول.
- فرهانیان، سید محمد جواد (۱۳۹۴). بررسی نظام‌های نظارتی در بازارهای مالی. مجله اقتصادی، شماره‌های ۹ و ۱۰: ۱۱۹-۱۳۶.
- قاسمی حامد، عباس و براری چناری، یوسف (۱۴۰۰). «بررسی مفهوم مصرف‌کننده در بورس اوراق بهادار». فصلنامه تحقیقات حقوقی، شماره ۹۳: ۱۱۹-۱۴۲.
- قاسمی حامد، عباس و براری چناری، یوسف و جهانیان، مجتبی (۱۴۰۰). «بررسی دآوری اجباری اختلافات حوزه بازار اوراق بهادار با نگاهی به آراء هیئت دآوری (تحلیل ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴) و پیش‌نویس قانون ارتقای نظام بازار سرمایه کشور». فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال چهاردهم، شماره ۵۴: ۱۲۰-۱۴۹.
- قربانی لاجوانی، مجید (۱۳۸۶). نظام حقوقی بازار اوراق بهادار ایران با مطالعه تطبیقی در حقوق آمریکا. رساله دوره دکتری حقوق خصوصی، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده علوم انسانی.
- کردان زیرک، ندا (۱۳۹۲). ساختار و وظایف نهاد ناظر در بازار سرمایه. پایان‌نامه جهت دریافت درجه کارشناسی ارشد حقوق اقتصادی، دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده حقوق.
- کدخدایی، حسین (۱۳۷۳). «نیازهای مقرراتی بازار سرمایه ایران». فصلنامه علمی پژوهشی تحقیقات مالی، سال دوم، شماره ۵ و ۶: ۲۷-۴۶.
- مافی، همایون و فلاح تفتی، زینب (۱۳۹۵). «ساختار شرکت‌های تأمین سرمایه و الزامات حقوقی حاکم بر آنها». مجله حقوقی دادگستری، سال هشتم، شماره نود و چهارم: ۱۶۱-۱۹۱.
- مصطفی‌پور، منوچهر و یآوری، مجید و برزگری، مجید (۱۳۹۴). «نظام نظارت بر بازارهای مالی: مدل یکپارچه». مجله اقتصادی، شماره‌های ۷ و ۸: ۲۳-۴۲.
- معاونت برنامه‌ریزی و امور اقتصادی وزارت بازرگانی (۱۳۸۴). لایحه قانون رقابت؛ مبانی نظری و تجربه کشورها. دفتر مطالعات اقتصادی، تهران: چاپ اول.
- معین، محمد (۱۳۸۶). فرهنگ فارسی معین (دوره دو جلدی). تهران: انتشارات ادنا، چاپ چهارم، جلد دوم.

منتقمی، فروغ مصطفی (۱۳۹۰). «مطالعه‌ای راجع به نقش سازمان‌های غیردولتی در حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان در کشور». مجله بررسی‌های بازرگانی، شماره ۴۷: ۵۵-۷۲.

موسی‌پور، میثم و صادقی مقدم، محمدحسن و تقی‌زاده، ابراهیم (۱۳۹۵). «تحلیل حقوقی مرجع صالح وضع مقررات بورس انرژی ایران». فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۴۶، شماره ۴: ۵۹۱-۶۰۹.

میرزایی منفرد، غلامعلی (۱۳۹۱). حقوق کیفری بازار اوراق بهادار. تهران: نشر میزان، چاپ دوم.

## ب- منابع انگلیسی

- Amid, Hassan, (2009), Amid's Persian culture, Tehran, Rah Rushd Publications, first edition. (in Persian).
- Amini, Mehdi, (2014), The principles governing the securities market (a comparative study in Iranian and American law), Dissertation of the doctoral course in the field of private law, Tarbiat Modares University, Faculty of Law. (in Persian).
- Aydin, Umut, (2010), The International Diffusion of Competition Laws, Prepared for presentation at the APSA Annual Convention, Washington, D.C., 2-5 September.
- Bagheri, Mahmoud, (2018), The role of corporate law and the stock market in the success of privatization, Tehran, Islamic Council Research Center, first edition. (in Persian).
- Bagheri, Mahmoud and Rahmani, Saeed, (2016), Protection of consumer rights in the banking system, Tehran, Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran, first edition. (in Persian).
- C. North, Douglass, (1991), Institutions, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 5, No. 1., published by American Economic Association, Winter.
- Crenshaw, Chairmen, (2014), Federal Trade Commission, Subcommittee on Financial Services and General Government U.S House of Representatives Washington, UNITED STATES OF AMERICA FEDERAL TRADE COMMISSION WASHINGTON.
- D'Apice, Vincenzo and Ferri, Giovanni, (2010), Financial Instability, Publisher Name: Palgrave Macmillan, London.
- Ebrahimi, Maryam, (2015), Stock transfer rights in the stock exchange, Tehran, Shahradanesh Institute of Legal Studies and Research, first edition. (in Persian).
- Elsan, Mostafa, (2012), Internet banking rights. Tehran, Monetary and Banking Research Institute of Central Bank of Iran, 2nd edition. (in Persian).

Erfani, Mahmoud, (2014), international Business law, Tehran, Jungle Publications, 4th edition, 5th volume. (in Persian).

Farhanian, Seyyed Mohammad Javad, (2014), Review of regulatory systems in financial markets, Economic Journal, numbers 9 and 10, 119-136. (in Persian).

Ghasemi Hamed, Abbas and Barari Chenari, Yousef, (2021), Examining the concept of consumer in the stock exchange, Legal Research Quarterly, No. 93, 119-142. (in Persian).

Ghasemi Hamed, Abbas and Barari Chenari, Yousef and Jahanian, Mojtaba, (2021), Investigating mandatory arbitration of securities market disputes with a view to the opinions of the arbitration board (analysis of Article 36 of the Securities Market Law of the Islamic Republic of Iran approved in 2014) and the draft law for the promotion of the country's capital market system, Stock Exchange Quarterly, Year 14, No. 54, 120-149. (in Persian).

Ghasemi, Mohsen, (2022), Legal nature and economic functions of distribution contracts. Quarterly Journal of Research and Development in Comparative Law, No. 17, Volume 5, 121-149. (in Persian).

Ghorbani Lachwani, Majid, (2007), The legal system of Iran's securities market with a comparative study in American law. Dissertation for private law doctoral course, Tarbiat Modares University, Faculty of Humanities. (in Persian).

Jafari, Amin and Abbaspour, Sobhan, (2016), A comparative study of the role of the regulatory institutions of the capital market of Iran and France, The first national capital market law conference, Shahid Beheshti University. (in Persian).

Kadkhodaei, Hossein, (1994), Regulatory needs of Iran's capital market. Financial research quarterly, second year, numbers 5 and 6, 27-46. (in Persian).

Kardan Zirak, Neda, (2012), The structure and duties of the supervisory body in the capital market. Final report to receive a master's degree in economic law, Shahid Beheshti University, Faculty of Law. (in Persian).

Khodayari, Parisa and Pakbaz Katj, Mahmoud, (1402), The legal nature of shares with an emphasis on the theories of ownership rights (a comparative study in Iranian and British law), Quarterly Journal of Research and Development in Comparative Law, No. 20, Volume 6, 137-156. (in Persian).

Khoshnoudi, Reza and Hosseini, Mina, (2015), The legal nature of the Competition Council and the appeal of its decisions, Legal Research Quarterly, Number 808, Volume 19, 201-226. (in Persian).

Kronthaler, Franz, (2008), Effectiveness of Competition Law: An Empirical Analysis, European Commission Workshop on Effectiveness of Competition Policy.

Mafi, Homayoun and Falah Tafti, Zeynab, (2015), The structure of capital supply companies and the legal requirements governing them, Judiciary Law Journal, 80th year, 94th issue, 161-191. (in Persian).

Mian, Md. Nannu, (2015), Regulatory Environment of Capital Market: A Study in Bangladesh, Journal of Business Administration and Education, Volume 7, Number 2.

Mirzaei Monfared, Gholamali, (2011), Criminal law of the securities market, Tehran, Mizan Publishing House, second edition. (in Persian).

Moein, Mohammad, (2006), Moein Persian Dictionary (two-volume course), Tehran, Edna Publications, 4th edition, 2nd volume. (in Persian).

Montaghemi, Forough Mostafa, (2010), A study on the role of non-governmental organizations in protecting the rights of consumers in the country, Journal of Business Studies, No. 47, 55-72. (in Persian).

Mosapour, Meysam and Sadeghi Moghadam, Mohammad Hassan and Taghizadeh, Ebrahim, (2016), Legal analysis of the competent authority for the regulation of the Iran Energy Exchange, Private Law Studies Quarterly, Volume 46, Number 4, 591-609. (in Persian).

Mostafapour, Manouchehr and Yavari, Majid and Barzegari, Majid, (2014), financial markets monitoring system; Integrated model, Economic Journal, numbers 7 and 8, 23-42. (in Persian).

M. Hodgson, Geoffrey, (2006), What Are Institutions?, JOURNAL OF ECONOMIC ISSUES, Vol. XL, No. 1.

Pourseyyed, Seyyed Behzad and Sadeghi, Mohammad and Mohammadi, Shahram, (2016), Competition Council, From the legal status to the car pricing authority, Majlis and Strategy Quarterly, year 24, number 91, 343-369. (in Persian).

Rahbar, Navid, (2016), Maintaining the independence of the stock market and securities system of the Islamic Republic of Iran, Studies in Comparative Law, Volume 8, Number 1, 179-202. (in Persian).

Rashvand Bokani, Mehdi, (2010), Competition law in Imami jurisprudence, Iranian law and the European Union, With an introduction by Dr. Mahmoud Bagheri, Tehran, Imam Sadegh University Press. (in Persian).

Restructuring Public Utilities for Competition: COMPETITION AND REGULATORY REFORM, (2001), ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD), Available at:

<https://www.oecd.org/competition/sectors/19635977.pdf>.

Rostami, Vali and Hosseinipour, Seyyed Mojtaba, (2008), Financial supervision of non-governmental institutions and public institutions, Law Quarterly, Journal of Faculty of Law and Political Sciences, Volume 39, Number 4, 191-211. (in Persian).

R. Andritzky, Jochen, (2007), Capital Market Development in a Small Country: The Case of Slovenia, IMF Working Paper, Monetary and Capital Markets Department, Authorized for distribution by Ceyla Pazarbasioglu.

Sadeghi, Mohammad and Bagheri, Mahmoud, (2014), Dimensions and legal effects of separating the market from the non-market, Majlis and Strategy Quarterly, year 22, number 81, 213-244. (in Persian).

Sardoei Nasab, Mohammad and Ghanbari, Fereshteh, (2018), The ratio of competition rights and capital market in Iran, Judicial Law Perspectives Quarterly, Volume 24, Number 86, 139-163. (in Persian).

Soltani, Mohammad, (2013), Explanation and analysis of the position of article 99 of the law of the fifth five-year development program of the Islamic Republic of Iran in the country's capital market, Stock Exchange Quarterly, No. 20, Year 5, 116-85. (in Persian).

Soltani, Mohammad, (2015), Capital market rights, Tehran, Semit Publications and Shahid Beheshti University, first edition. (in Persian).

Soltani, Mohammad and Khalili, Marzieh and Sohrabi, Leila and Falah Tafti, Zeynab, (2013), Requirements of capital market rights (principles), Tehran, Bors Publications, second edition. (in Persian).

Sridharan, Uma V : Dickes and Lori : Caines, W Royce, (2002), Social Impact of Business Failure: Enron, Mid-American Journal of Business, Vol.17, No.2.

S.I. Ulezko and A.V. Yakovlev and A.L. Klochkova and N.V. Petrasheva, (2017), Economic Crime and Problem of Complicity Understanding, European Research Studies, Issue 1, Volume XX.

The Institute of Cost and Works Accountants of India, (2010), CAPITAL MARKET ANALYSIS AND CORPORATE LAWS, Published by: Directorate of Studies, Printed at: Repro India Ltd.

Vice President of Planning and Economic Affairs of the Ministry of Commerce, (2004), Competition Law Bill; Theoretical foundations and experience of countries. Bureau of Economic Studies, Tehran, First Edition. (in Persian).

