فصلنامه مطالعات حقوق
Journal of Legal Studies
شماره بیست و چهارم. تابستان ۱۳۹۷، صص۳۵-۱۱ Vol 2. No 24. 2018, p 11-35
شماره شاپا (۲۵۳۸-۶۳۹۵) ISSN: (2538-6395)

ضوابط حاکم بر افشاء اطلاعات در نظام بورس ایران و مسئولیت‌های ناشی از آن

سیدعلیرضا حسینی[1]. عیسی امینی[*2]
۱. دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حقوق خصوصی، واحد الکترونیکی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران. ایران
۲. استادیار، گروه حقوق خصوصی، واحد تهران مرکز، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران. ایران
نویسنده مسئول eisa.amini@gmail.com

چکیده
بازار سرمایه یک نهاد اقتصادی است که به عنوان محل گردآوری وجوه خرد و هدایت آنها به سوی سرمایه‌گذاری‌های کلان و ابزاری برای داد وستد اوراق بهادار، با ظرافت‌ها و حساسیت‌های بسیاری همراه است که عملکرد آن را به نحو قابل ملاحظه ای تحت تأثیر قرار می‌دهد. از همین جهت شفافیت اطلاعاتی در بازار بورس و اوراق بهادار و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران عاملی است برای ورود اشخاص به این بازار و تسهیل تامین مالی آن. لذا، تأثیرپذیری سرمایه‌گذاران از اطلاعات موجود در بازار و حجم معاملات آن، زمینه را برای سودجویی متقلبان از طریق ایجاد ظاهری گمراه کننده برای روند فعالیت بازار برای تحت تأ ثیر قراردادن قیمت اوراق بهادار مورد معامله فراهم نموده و روش تعیین قیمت عادلانه از طریق قانون عرضه و تقاضا را مختل می‌کند. برهمین اساس در نظام‌های حقوقی قوانین و مقررات مرتبط با افشای اطلاعات نهانی، ماهیتی چندگانه دارند، بدین‌شکل که در پاره‌ای موارد به موجب قانون فعالان بازار بورس به ویژه کارگزاران ملزم به افشای اطلاعات هستند و در مواردی معاف از افشای اطلاعات. همچنین در مواردی افشای اطلاعات محرمانه و نهانی از موجبات ضمان انتظامی، کیفری و حقوقی، محسوب می‌شود. از همین جهت ما در این مقاله به شیوه‌ی توصیفی-تحلیلی به واکاوی ابعاد موضوع پرداخته و دریافتیم، مبنای این رویکرد، حمایت از سرمایه‌گذاران، حفظ اعتماد عمومی، حفظ کارآیی بازار و نیز رعایت شفافیت اطلاعاتی می‌باشد. بر این مبنا، توقف نماد معاملات، تعلیق معاملات و عدم تایید معاملات به عنوان تمهیدات انتظامی بوده و همچنین ناقضین این مقررات و قوانین با تمهیدات کیفری و مسئولیت مدنی نیز مواجه خواهند بود.

واژه‌های کلیدی: افشاءاطلاعات، بازار سرمایه، معافیت از افشاء، مسئولیت انتظامی، مسئولیت کیفری، مسئولیت مدنی.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

مقدمه

قانون جدید بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذرماه ۱۳۸۴ با توجه بسیار قانونگذار به مباحث شفافیت و اطلاع رسانی همراه بوده به گونه‌ای که فصل پنجم این قانون مشتمل بر ۶ ماده و ۲ تبصره به اطلاع رسانی در بازارهای اولیه و ثانویه اختصاص یافته است.

بر مبنای مواد قانونی یادشده وظیفه‌ی اتخاذ تدابیر لازم به منظور دسترسی عموم به مجموعه‌ی اطلاعاتی مرتبط با ثبت اوراق بهادار، حداکثر پانزده روز پس از ثبت بر عهده‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار واگذار شده است. سازمان همچنین بورس‌ها، ناشران، واسطه‌های مالی و کلیه‌ی‌تشکل‌های فعال در بازار سرمایه را ملزم خواهد کرد تا براساس استانداردهای حسابداری و حسابرسی ملی کشور، اطلاعات جامع فعالیت خود را منتشر نمایند. با استناد به ماده‌ی۴۴ این قانون سازمان می‌تواند عرضه‌ی‌عمومی اوراق بهادار را در صورت آگاهی از ارائه‌ی اطلاعات نادرست، ناقص یا گمراه کننده از سوی ناشر، متوقف کند. ناشر نیز موظف است صورت‌های مالی خود را مطابق استانداردهای حسابداری و آیین‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی ابلاغ شده توسط سازمان، تهیه و ارائه کند. بورس نیز براساس ماده‌ی۳۱ قانون مکلف است فهرست، تعداد و قیمت اوراق بهادار معامله شده در روزهای معاملاتی را براساس مقررات و ضوابط سازمان تهیه و منتشر کند. فهرست مزبور سند رسمی تلقی شده و در سوابق فعالیت بورس نگهداری خواهد شد.

صورت‌های مالی سالانه‌ی‌حسابرسی شده، صورت‌های مالی میان دوره‌ای، گزارش هیئت مدیره به مجامع و اظهارنظر حسابرس و اطلاعاتی که تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر قیمت اوراق بهادار و تصمیم سرمایه گذاران می‌گذارند، از حداقل مواردی هستند که مطابق دستورالعمل‌های اجرایی تهیه شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار، ناشر ملزم است به سازمان مزبور ارائه دهد. همچنین براساس ماده‌ی۴۳ قانون مزبور مسئولیت جبران خسارات وارده به سرمایه گذاران ناشی از قصور، تخلف یا نقصان اطلاعات ارائه شده در فرآیند عرضه‌ی اولیه بر دوش ناشر، شرکت تامین سرمایه، ارزشیابان و مشاوران حقوقی ناشر خواهد بود و خسارت دیدگان میتوانند حداکثر یک سال پس از کشف تخلف به هیئت مدیره‌یبورس یا هیئت داوری شکایت کنند. (کیانی و همکار، ۱۳۸۶، ۲۹-۲۷)

از جمله پیامدهای نقض قانون در زمینه‌ی افشای اطلاعات، محکومیت اشخاص متخلف به مجازات‌های مقرر در قانون مجازات اسلامی است. به گونه‌ای که ماده‌ی۴۷ قانون تصریح می‌کند اشخاصی که اطلاعات خلاف واقع یا مستندات جعلی را به سازمان یا بورس ارائه نمایند یا تصدیق کنند و یا اطلاعات، اسناد و یا مدارک جعلی را در تهیه‌ی گزارش‌های موضوع قانون مورد استفاده قرار دهند، حسب مورد به مجازات‌های مقرر در قانون مجازات اسلامی محکوم خواهند شد. همچنین، مطابق ماده ۴۹ قانون بورس و اوراق بهادار مقرر می‌دارد:

«اشخاص زیر به حبس تعزیری از یک ماه تا شش ماه یا جزای نقدی معادل یک تا سه برابر سود بدست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهند شد:

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

۱- هر شخصی که بدون رعایت مقررات این قانون تحت هر عنوان به فعالیت‌هایی از قبیل کارگزاری، کارگزار / معامله‌گری، یا بازار گردانی که مستلزم اخذ مجوز است مبادرت نماید یا خود را تحت هر یک از عناوین مزبور معرفی کند.

۲- هر شخصی که به موجب این قانون مکلف به ارائه تمام یا قسمتی از اطلاعات، اسناد و یا مدارک مهم به سازمان و یا بورس مربوط بوده و از انجام آن خودداری کند.

۳- هر شخصی که مسؤول تهیه اسناد، مدارک، اطلاعات، بیانیه ثبت یا اعلامیه پذیره نویسی و امثال آنها جهت ارائه به سازمان می‌باشد و نیز هر شحصی که مسؤولیت بررسی و اظهار نظر یا تهیه گزارش مالی، فنی یا اقتصادی یا هرگونه تصدیق مستندات و اطلاعات مذکور را بر عهده دارد و در اجرای وظایف محوله از مقررات این قانون تخلف نماید.

۴- هر شخصی که عالما و عامدا هرگونه اطلاعات، اسناد، مدارک یا گزارش‌های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار را به هر نحو مورد سوء استفاده قرار دهد».

بنابراین عدم ارائه‌ی تمام یا قسمتی از اطلاعات، اسناد و یا مدارک مهمی که به موجب قانون باید به سازمان و یا بورس ارائه شود، تخلف تهیه کنندگان و بررسی کنندگان اسناد، مدارک، اطلاعات، بیانیه‌ی ثبت یا اعلامیه‌ی پذیره نویسی از انجام وظایف محوله و سوء استفاده‌ی عمومی از هرگونه اطلاعات، اسناد، مدارک یا گزارش‌های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار از جمله جرایم تعریف شده در این ماده‌ی قانونی است.

همانگونه که مشخص است قانون جدید توجه بسیاری به شفافیت بازار اوراق بهادار نشان داده و بازار اولیه را نیز از این امر مستثنی نگذاشته و بدین ترتیب یکی از نقایص قوانین و مقررات سلف خود را پوشش داده است. در قانون جدید ناظر اصلی فرایند اطلاع رسانی بازار اوراق بهادار سازمان بورس و اوراق بهادار است که وظیفه‌ی تدوین مقررات و اجرای مناسب آنها را بر عهده گرفته است و تمامی نهادهای درگیر در بازار سرمایه ملزم‌اند مطابق آئین نامه‌ها و دستورالعمل‌های تهیه شده توسط سازمان مزبور به ارائه‌ی اطلاعات به مراجع تعیین شده بپردازند.

لذا در این مقاله، ضمن تشریح نحوه افشاء اطلاعات، مبانی افشاء ا و موارد معافیت از آن به موجب قوانین و مقررات خاص بورس، مطمح نظر قرار گرفته و پس از آن مسئولیت‌های ناشی از نقض مقررات مربوط به افشاء اطلاعات با سه رویکرد مسئولیت انتظامی، کیفری و مدنی مورد بررسی قرار گرفته است.[۱]

---

۱. لازم به ذکر است که نگارندگان در همین مجله، مقاله‌ای تحت عنوان «مسئولیت مدنی ناشی از نقض مقررات مربوط به افشای اطلاعات در بازار بورس و شیوه‌های رسیدگی به آن» ارائه داده‌اند، به همین جهت در این مقاله از تکرار برخی مباحث و همچنین بسط مسئولیت مدنی ممانعت به عمل آمده است. **http://www.pantajournals.ir/article. aspx?aid=5304**

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

۱. مفاهیم

برای فهم درست مباحث در هر زمینه و رشته‌ی علمی، پیش از هر اقدامی‌لازم است به مفهوم شناسی واژگان کلیدی آن توجه کافی و وافی داشته باشیم. چراکه؛ شکل‌گیری منطق و ادبیات مشترک و مورد توافق برای گفتمانی علمی‌و کارآمد از جمله ضروریات نتیجه بخش خواهد بود. لذا نخستین گام به ارائه‌ی مفهوم لغوی و اصطلاحی واژگان کلیدی این موضوع اختصاص داده شده است.

۱-۱اطلاعات مهم

مطابق تعریف پارلمان اتحادیه‌ی اروپا، اطلاعات مهم «هرگونه پیش‌آمد جدید در قلمرو فعالیت شرکت است که به واسطه تاثیر آن بر دارایی با روند کلی کسب و کار شرکت به تعبیر قابل توجه در قیمت اوراق بهادار شرکت منجر می‌شود. » همین تعریف عینا در قانون بورس انگلستان تکرار شده است. البته همان‌طور که از کاربرد واژه‌ی **(May)** در این مقرره نیز فهمیده می‌شود صرف وجود احتمال متعارف بر وجود چنین اثری بر قیمت، برای «مهم» تلقی شدن اطلاعات کافی است و لازم نیست به یقین بدانیم که این اطلاعات قیمت اوراق بهادار را تغییر خواهد داد. البته آنچه جوهره‌ی اطلاعات مهم را تشکیل می‌دهد، داشتن تاثیر قابل توجه بر قیمت اوراق بهادار است. وصف «قابلیت تاثیر قابل توجه» اطلاعات مهم به مفهوم اخص کلمه را از دیگر اطلاعاتی که هرچند در تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله موثرند؛ لیکن در قیمت اوراق بهادار تاثیر چندان ندارند، مانند اعلام سهامداران عمده، متمایز می‌کند. معیار تاثیر قابل توجه در قیمت، واکنش یک سرمایه‌گذار متعارف است. بدون شک اطلاعاتی که بر قیمت موثرند به طریق اولی بر تصمیم به معامله هم نقش دارند؛ به همین دلیل ماده یک دستور العمل افشا اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس در بند ۶ آن بیان می‌دارد که اطلاعات مهم عبارتند از: «اطلاعاتی درباره‌ی رویدادها و تصمیمات مربوط به ناشر که بر قیمت اوراق بهادار ناشر و تصمیم سرمایه‌گذاران تاثیر با اهمیت داشته باشد.» (صادقی مقدم، ۱۳۹۰، ۱۳۴)

۱-۲. اطلاعات نهانی

اطلاعات نهانی به آن دسته از اطلاعات کلیدی و منتشر نشده گفته می‌شود که به طور مستقیم و یا غیرمستقیم به اوراق بهادار یا ناشران آنها مربوط می‌شود. این اطلاعات بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و قیمت سهام تاثیردارد و به شاخص‌های اقتصادی نظیر رشد، نرخ بهره و غیره بستگی دارد. بنابراین اطلاعات نهانی، اطلاعات خاص و مربوط به سهام در اختیار مالکان هر شرکت می‌باشد. این اطلاعات تاثیر اساسی در روند قیمت سهم مورد بحث دارد. (مهربانی، ۱۳۸۸، ۱۵)

بنابراین می‌توان اذعان داشت، مرز بین اطلاعات نهانی با اطلاعات درونی و اطلاعات مهم مبرهن نیست و مصادیق آن احصا نشده، قانونگذار خواسته با کاربست اصطلاح اطلاعات نهانی در بند ۳۲ ماده ی ۱ قانون

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

بازار این نکته را یادآور شود که اطلاعات افشاء نشده از سوی دارنده، اطلاعات نهانی است و واژه‌ی افشاء نشده به دارنده باز می گردد و نه اطلاعات. در بند ۶ ماده ۱ دستورالعمل افشاء اطلاعات مهم تعریف شده است و مصادیق در ماده ی ۱۳ دستور العمل مذکور آمده است. اما در اطلاعات نهانی قانونگذار به ذکر تعریف بسنده کرده و مصادیق آن و دامنه ی شمول آن را بیان نکرده است. لذا با مربوط ساختن قید «افشاء نشده» در صدر بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار « هرگونه اطلاعات افشاء نشده» به مکلفین به افشاء می‌توانیم مرز این اطلاعات با اطلاعات مهم را مشخص کنیم. اطلاعاتی که دارنده‌ی آن موظف به افشاء کردن آن به سازمان و سازمان موظف به افشای آن به عموم است، نهانی تلقی می‌شود. این تفسیر با تئوری کارگزاری به افشاء نیز همسو و سازگار است. مدیران به عنوان نمایندگان صاحبان شرکت (سهامداران)به اطلاعاتی دسترسی دارند که صاحبان اصلی اطلاعات نسبت به آن بی اطلاع و از آن محروم هستند. معاملات مدیران و سایر دارندگان اطلاعات با استفاده از اطلاعات منتشر نشده به زیان صاحبان سهم خواهد بود زیرا این اطلاعات در زمره‌ی دارایی های تمامی سهامداران فعلی و آتی است؛ در حالی که استفاده کنندگان این اطلاعات این افراد نیستند و نگه دارندگان که به نوعی امانت دار این اطلاعات هستند به سود خود به طور انحصاری از این اطلاعات استفاده می‌کنند. اطلاعات مالی صادر شده توسط شرکت‌ها مهمترین ملاک برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای خرید یا نگهداری سهام است. این چالش از آن جا آغاز می‌شود که مدیران خود در بازار اوراق بهادار دوشادوش سایر سهامداران حاضر شده و قصد افزایش ثروت خود را دارند. (جمالی و همکاران، ۱۳۹۴، ۱۷)

بدین‌ترتیب، اطلاعات صرفا به این خاطر که افراد خاصی از آن مطلعند، نهانی محسوب نمی‌شود بلکه به این منظور حداقل باید چهار ویژگی را به طور همزمان دارا باشند. (جنیدی و همکار، ۱۳۸۸، ۱۳۳) این ویژگی‌ها عبارتند از:

۱. عدم دسترسی برای عموم (**Hase not been made public**)

۲. دقیق یا ویژه بودن (**Of a specific or precise nature**)

۳. قابلیت تاثیر در قیمت (**Price snsitive**)

۴. ارتباط با اوراق بهادار یا ناشر آنها (**Relating to particular securities or to issuer of securities**) بدین‌ترتیب، در صورت فقدان هر یک از شرایط فوق دیگر نمی‌توان آن اطلاعات را نهانی تلقی کرد، حتی اگر سایر شرایط کماکان به قوت خود باقی باشد.

۳-۱. افشاء

هندریکسن و ون‌بردا در تعریف افشا آورده انـد: «افشا در حالت کلی به معنای انعکاس اطلاعات است. اما حسابداران از این واژه معنای محدودتری را در نظر می‌گیرند و آن را بـه معنای انعکاس اطلاعات مـالی

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

واحد تجاری در قالب گزارش‌های مالی می‌دانند، که معمولا به صورت سالیانه ارائه می‌شود» (هندرریکسن، ۱۳۸۴، ۲۲۵)

بلکویی افشا را دربرگیرنده‌ی اطلاعاتی می‌داند که برای سرمایه‌گذار معمولی مفید واقع شود و موجب گمراهی خواننده نگردد. به صورتی آشکارتر، اصل افشا بدین معنی است که هیچ اطلاعات مهم مورد توجه و علاقه سرمایه‌گذار معمولی نباید حذف و یا پنهان شود. (بلکویی، ۱۳۸۱، ۲۵۱)

ولک و همکاران افشا را دربرگیرنده‌ی اطلاعات مالی مربوط، اعم از اطلاعات داخل و خارج از صورت‌های مالی می‌دانند. همچنین افشای اطلاعات بودجه‌ای را به عنوان یکی ازموارد افشای خارج از متن صورت‌های مالی، معرفی می‌کنند. (ولک داد، ۱۳۸۷، ۴۵۲)

بدین ترتیب، افشا عبارت است از انتشار اطلاعات مهم و تاثیر گذار بر بازار که در واقع هدف اصلی آن کمک به استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری مربوط به سرمایه‌گذاری، تفسیر وضعیت مالی شرکت‌ها، ارزیابی عملکرد مدیریت، پیش‌بینی جریانات وجوه نقد آتی. در این راستا باید کلیه واقعیت‌های با اهمیت واحد اقتصادی به گونه‌ای مناسب و کامل افشا شوند، تا امکان اتخاذ تصمیم فراهم گردد و از سردرگمی‌جلوگیری به عمل آورد. افشا باید از طریق گزارش‌های قانونی شامل صورت‌های مالی اساسی که حاوی تمامی‌اطلاعات با اهمیت، مربوط و به موقع باشد و این اطلاعات به گونه‌ای قابل فهم و حتی الامکان کامل ارائه گردد؛ تا امکان اتخاذ تصمیم‌های آگاهانه را برای استفاده‌کنندگان فراهم نماید. (بنی مهد، ۱۳۸۹، ۵۲).

۲. الزامات افشا اطلاعات

در نظام حقوقی ایران برای هریک از بازارها اولیه و ثانویه تکالیف و الزاماتی جهت افشای اطلاعات در نظر گرفته شده است. به‌گونه‌ای که، در ایران، فصل سوم قانون بازار اوراق بهادار به بازار اولیه اختصاص یافته است. مطابق ماده ۲۰ این قانون عرضه عمومی اوراق بهادار در بازار اولیه منوط به اخذ مجوز یا به عبارتی ثبت اوراق نزد سازمان بورس و اوراق بهادار است و هدف از آن حصول اطمینان از رعایت مقررات قانونی، مصوبات سازمان و شفافیت اطلاعاتی است. بدین منظور ناشر موظف است، تقاضای ثبت اوراق بهادار را همراه با بیانیه ثبت و اعلامیه پذیره نویسی جهت اخذ مجوز عرضه عمومی به سازمان تسلیم نماید.

اطلاعاتی که لازم است از طریق بیانیه ثبت ارائه شوند، مطابق دستور العملی که به موجب تبصره ماده ۲۲ قانون بازار اوراق بهادار با عنوان "دستور العمل ثبت و عرضه عمومی اوراق بهادار" در تاریخ ۱۳۸۵/۱۰/۲۵ به تصویب شورای عالی بورس و اوراق بهادار رسیده است، تعیین شده‌اند. مسئولیت صحت این اطلاعات با ناشر است؛ لیکن شرکت تامین سرمایه، حسابرس، ارزش‌یاب و مشاوران حقوقی ناشر که در تایید این اطلاعات نقش داشته‌اند نیز مسئول می‌باشند. در این میان شرکت تامین سرمایه به عنوان مشاور عرضه مسئولیت سنگین‌تری دارد. بدین ترتیب عرضه اولیه، اولین فرصت موسسان و سرمایه‌گذاران ابتدایی هر

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

شرکت برای ارزیابی ارزش سهام‌شان می‌باشد. گاهی بر خلاف انتظار متعارف، به دلیل تعارض منافع سهامداران و شرکت تامین سرمایه که غالبا نقش متعهد پذیره نویس را ایفا می‌کند، ارزشگذاری پایین‌تر از قیمت واقعی اتفاق می‌افتد. لذا فرآیند راستی‌آزمایی اهمیت دوچندانی پیدا می‌کند. (ابراهیمی، ۱۳۹۰، ۱۶۵) همچنین، شفافیت اطلاعاتی در بازار ثانویه و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران عاملی است برای ورود اشخاص به بازار اولیه و تسهیل تامین مالی شرکت‌ها، چرا که این امر تاثیر مستقیمی بر ارزشگذاری دارایی های شرکت، تعیین قیمت تعادلی سهام و حجم معاملات سهام شرکت‌ها دارد. در ایران ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار، مهمترین ماده‌ای است که ناشران را مکلف به ارائه اطلاعات می‌نماید.

۳. نحوه افشاء اطلاعات

همان‌طور که گفته شد، ویژگی قابلیت تاثیر قابل توجه بر قیمت، ایجاب می‌کند که اطلاعات مهم فورا افشاء شوند. این امری است که مورد توجه صدر ماده ۱۴ دستور العمل افشا و همچنین حقوق خارجی نیز بوده است. در حقوق خصوصی فوریت مفهومی است عرفی و نه ریاضی و در مقابل درنگ به کار می‌رود. (کاتوزیان، ۱۳۸۳، ۷۳) بند ۵ ماده یک دستور العمل افشاء اطلاعات که افشاء فوری را « افشای اطلاعات به‌محض آگاهی ناشر. . . » می‌داند ترجمانی دیگر از این قاعده است. این مقرره از جهت هماهنگی با مبانی حقوق خصوصی قابل تایید است؛ لیکن اصل سرعت در امور تجاری اقتضا دارد. برای همین باید برای فوریت‌های بورس هم محدودیت قائل شویم. به طور مثال بهتر بود قواعد افشای اطلاعات انگلستان که شرکت را ملزم می‌کند تا ترتیبی اتخاذ کند که اطلاعات را حداکثر تا پایان روز کاری بعد از آگاهی، روی سایت اینترنتی خود قرار دهد، در قانونگذاری ایران نیز مورد اعمال قرار می‌گرفت. (صادقی مقدم، همان، ۱۳۵)

بدین‌ترتیب می‌توان گفت که در رویه‌ی بورس ایران، بخش نظارت بر بازار مسئولیت دریافت و نشر اطلاعات و شرح و تفصیل مرتبط با آنها را بر عهده دارد. قاعده‌ی اصلی این است که اطلاعیه‌های مهم باید به سرعت انتشار یابد. انتشار برخی از اطلاعیه‌ها، ممکن است با تایید بخش نظارت بر بازار، تا زمان اتمام معاملات به تعویق بیفتد. همچنین ممکن است افشاء اطلاعات به صورت شایعه و یا ناخواسته باشد که ما در این مبحث به شرح این دو نحوه افشا اطلاعات نیز می‌پردازیم.

۳-۱. شایعه

یکی از فروعات اطلاعات مهم، شایعه[1]است. واژه‌ی شایعه در اینجا با مفهومی که عموم از این واژه در اذهان دارند متفاوت است. در حوزه‌ی بورس شایعه در واقع نوعی افشا اطلاعات مهم است. چراکه؛ بنا بر احتمالی معقول بر قیمت اوراق بهادار تاثیر می‌گذارد. منتها چیزی که به آن عنوان شایعه می‌دهد و مقتضای

1. Rumor

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

ذات آن محسوب می‌شود، این است که نه به طور رسمی منتشر شده و نه خود شرکت آن را تایید و یا تکذیب می‌کند. بنابر همین عدم رسمیت است که دستور العمل افشاء اطلاعات در بند ۷ ماده یک خود از دادن عنوان اطلاعات به آن خودداری کرده و از آن تحت عنوان «اخبار حاکی از اطلاعات مهم» یاد می‌کند. به تعبیر بند ۷ ماده یک شایعه «اخبار حاکی از اطلاعات مهم است که به طور غیر رسمی منتشر شده است و به وسیله ناشر تایید و یا تکذیب نشده و احتمال می‌رود بر قیمت اوراق بهادار ناشر تاثیر با اهمیت داشته باشد.» بنابراین اگر یکی از نشریات معتبر مالی به دلیل قدرت بالا در کشف حقایق، خبر مربوط به کسب مجوز انحصاری تولید محصولی خاص را قبل از اعلام بورس یا خود شرکت، منتشر کند. در حقوق اوراق بهادار این خبر را شایعه می‌نامیم هرچند که صحت داشته باشد.

بنابراین وجود شایعه باعث خواهد شد تا قیمت اوراق بهادار از کنترل مرجع رسمی بازار خارج شده و تحت تاثیر مافیای رسانه‌ای قرار گیرد. همچنین این پدیده موجب فعالیت نامتعارف بازار در خصوص قیمت و یا حجم داد و ستد اوراق بهادار و یا هر دوی آن می‌شود. بدین‌سان در این صورت انتشار شایعه، ممکن است قیمت اوراق بهادار به هیچ وجه نشان دهنده‌ی ارزش واقعی آن نباشد. (همان، ۱۳۶)

انتشار شایعه و به دنبال آن فعالیت نامتعارف بازار به حدی مخرب است که دستور العمل افشا اطلاعات در مقام واکنش، آن را همانند اظهار خلاف واقع دانسته و حکم هر دو را در یک ماده بیان می‌کند. این دستور العمل در ماده ۱۵ می‌گوید: «در صورت انتشار شایعه یا گزارشی که حاوی اطلاعات خلاف واقع باشد، ناشر مکلف است به‌درخواست سازمان، بلافاصله با صدور اطلاعیه‌ای، اطلاعات و توضیحات کافی در خصوص شایعه یا گزارش مزبور ارائه کند».

۲-۳. افشاء ناخواسته

یکی دیگر از صور افشاء اطلاعات در بازار سرمایه افشاء اطلاعات ناخواسته است. طی مدت تاخیر در افشا شرکت موظف است فعالیت بازار را در مورد اوراق بهادار خود تحت نظر بگیرد. در این دوران، با در نظر گرفتن این مطلب که هنوز اطلاعات خاص به بازار منتقل نشده است، هرگونه فعالیت نامتعارف بازار در قیمت یا حجم داد و ستد اوراق بهادار شرکت به معنی انتشار ناخواسته اطلاعات خواهد بود. در صورت رخ دادن این اتفاق، بین نویسندگان در حقوق انگلستان اختلاف نظر وجود دارد: برخی بر این باورند که ناشر اوراق بهادار باید توقف نماد معاملاتی خود در بورس را تقاضا کند تا از سوء استفاده اطلاعاتی در معاملات اوراق بهادار خود جلوگیری کند و در عین حال کماکان بتواند با محرمانه نگه داشتن اطلاعات از افشاء آن به بورس جلوگیری کرده و برای حل مشکل خود فرصت کافی در اختیار داشته باشد. در مقابل عده‌ای دیگر معتقدند در حالتی که عده‌ای غیر از افراد ذی صلاح از اطلاعات آگاهی یابند، دیگر عنوان «محرمانه» بودن برآن صدق نمی‌کند تا بتوان بر مخفی نگه داشتن آن اصرار ورزید. پس شرکت باید اطلاعات را برای همه منتشر کند. (همان، ۱۴۲)

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

٤. معافیت از افشا اطلاعات

از مطالبی که تا کنون بیان شد اینگونه فهمیده می‌شود که اصل بر اجباری بودن افشا اطلاعات در بازار بورس و اوراق بهادار است. زیرا سرمایه‌گذاران در ازای آورده‌ای که به بازار می‌آورند حق دارند حداقلی از اطلاعات درباره محلی که سرمایه آنها به آنجا خواهد رفت، دریافت کنند. (بورن، ۲۰۰۸، ۱۴۲). اما اجرای هر حقی منوط به این است که باعث ایراد ضرر ناروا به دیگری نشود و به تعبیر دکتر ناصر کاتوزیان «ایراد ضرر ناروا به دیگری نقطه‌ی پایان حق است» (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ۴۲۴) معافیت موقت و یا با تاخیر یکی از مصادیق بارز چنین وضعیتی است. در مواردی که حقوق اوراق بهادار به طور موقت شرکت‌ها را از افشای اطلاعات معاف می‌کند، وضعیت بازار به گونه‌ای است که در صورت انتشار اطلاعات، صدماتی جبران ناپذیر به شرکت‌ها وارد خواهد شد. این صدمات به حدی است که حتی از زیان‌های ناشی از عدم افشای اطلاعات به سهامداران نیز بیشتر خواهدبود. در چنین شرایطی قواعد افشای اطلاعات آمریکا و انگلستان به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا پایان وضعیت اضطراری از افشای اطلاعات خودداری کنند. (صادقی مقدم، همان، ۱۳۷).

در نظام حقوقی ایران نیز با اعمال ماده ۱۵ دستور العمل افشای اطلاعات این تمهید اندیشیده شده است. این ماده مقرر می‌دارد: «ناشر می‌تواند در موارد زیر، اطلاعات مهم را با الزام به عدم افشا، با تاخیر (پس از رفع محدودیت‌های ذیل) افشا نماید:

الف: افشای فوری موجب زیان یا عدم النفع با اهمیت برای ناشر شود.

ب: ناشر در حال انجام مذاکره بوده و هنوز بر سر اصول آن توافق حاصل نشده باشد.

ج: افشای فوری مزایای قابل توجهی برای شرکت‌های رقیب فراهم کند.

د: موضوع مورد افشا پیوسته در حال تغییر باشد.

تبصره: ناشر مکلف است پس از رفع محدودیت‌های فوق نسبت به افشای فوری اطلاعات اقدام نموده و دلایل استناد به هر یک از بندهای این ماده را به همراه مستندات لازم به سازمان اعلام نماید».

بنابراین مواردی که در این ماده احصا شده است از جمله معاذیری که به طور موقت الزامات افشای اطلاعات را مستثنا می‌سازد. چنین تفسیری از ماده مذکور موافق با طبع مقررات حقوق اقتصادی است. چه اینکه، از جمله اهداف این بخش از حقوق، حمایت از طرف ضعیف‌تر که اینجا سرمایه‌گذاران عادی بازار هستند، می‌باشد. (باقری، ۱۳۸۵، ۷۰) بنابراین تفسیر مضیق این ماده باعث خواهد شدتا شرکت‌ها نتوانند به هر بهانه‌ای حق سرمایه گذاران عادی بر دانستن اوضاع و احوال آنها را زیر پا بگذارند. از اینرو؛ برای تبیین هرچه بیشتر این بحث لازم است که موارد منصوص این ماده مورد مداقه قرار گیرد.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

٤-١. ضرر یا عدم نفع مستقیم

مطابق بند الف ماده ۱۵، نخستین عذر برای تاخیر در افشا هنگامی است که «افشای فوری مو جب زیان یا عدم النفع با اهمیت برای ناشر شود». گاه ممکن است شرکت به طور غیر منتظره در بحران یا دردسر قرار گیرد که خروج از آن مستلزم گذر زمان و دادن مهلت به شرکت باشد. این فرض مورد توجه قوانین افشای اطلاعات اروپا و انگلستان نیز قرار گرفته و به عقیده برخی از مولفین جلوگیری از صدمه به منافع مشروع شرکت در حل بحران است، که موجب می‌شود تا حقوق اوراق بهادار به شرکت مهلت اعطا کند. البته همان طور که در بند الف ماده ۱۵ هم تاکید شده است، زیان یا عدم النفع باید با اهمیت باشد و به هر بهانه‌ای نمی‌توان افشا را به تاخیر انداخت. منظور از با اهمیت بودن این است که در مقام مقایسه ضرر وارده به شرکت در صورت افشا بیشتر از ضرر معامله کنندگان احتمالی در صورت عدم افشا باشد. (صادقی مقدم، همان، ۱۳۸)

برای نمونه طبق بند الف ماده ۱۳ دستور العمل مذکور، یکی از مصادیق اطلاعات مهم، دعاوی علیه شرکت است. حال اگر دعوای کلاهبرداری علیه شرکت مطرح شود، در صورت انتشار خبر آن طرف‌های دیگر تجاری روابط خود را با شرکت کمتر کرده و اطمینان آنها به شرکت کاهش خواهد یافت. در این وضع، اگر شرکت بتواند قضیه را محرمانه نگه داشته تا با طرف مقابل دعوا صلح کند، از بحران خارج خواهد شد. همچنین ممکن است اطلاعات جزئی از اسرار شرکت باشد که در این صورت باید کماکان محرمانه باقی بماند والا سازمان بورس در صورت اجبار شرکت به افشا، مسئول جبران زیان واره به آن خواهد بود.

٤-٢. امر ناتمام

طبق بند ب ماده ۱۵ دستور العمل مذکور دومین عذری که می‌تواند موجب تاخیر در افشا شود، هنگامی است که «ناشر در حال انجام مذاکره بوده و هنوز بر سر اصول آن توافق حاصل نشده باشد». چنین عذری که در قواعد اوراق بهادار اتحادیه اروپا و انگلستان نیز مورد اشاره قرار گرفته است به این دلیل به شرکت حق تاخیر می‌دهد. چراکه؛ ممکن است افشای زود هنگام یک مذاکره، مانند انعقاد قرارداد پیمانکاری یا سرمایه گذاری، اتمام موفقیت آمیز آن را با مشکل مواجه سازد. علاوه بر این ارزش چنین اطلاعاتی قابل تخمین نیست؛ زیرا مربوط به امر ناتمامی است که ممکن است هرگز محقق نشود. (همان، ۴۹۹)

٤-٣. یاری رساندن به رقبا

انگیزه حضور شرکت‌های تجاری در بازار اوراق بهادار این است که با کسب وجهه و ایجاد این تصور که مورد اعتماد و اقبال جامعه هستند، بتوانند رونق کسب و کار خود را افزایش داده و با این روش بر رقبای خود برتری یابند. حال، اگر مقررات افشای اطلاعات در بورس به نحوی باشد که این هدف را معکوس

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

کند و حضور در بورس را تبدیل به وسیله‌ای برای یاری رساندن به رقبا در پی بردن به اطلاعات لازم برای پیروزی در رقابت کند و این امر به نفع شرکت‌های رقیب تمام شود، فلسفه حضور در بورس با چالشی جدی مواجه خواهد شد.

در همین راستا بند ج ماده ۱۵ همانند حقوق اتحادیه اروپا و انگلستان سومین مورد از معاذیر تاخیر در افشا را هنگامی می‌داند که « افشا فوری مزایای قابل توجه برای شرکت‌های رقیب فراهم کند». به عنوان مثال، افشای برنامه‌های مدیریت شرکت در مورد نحوه تسلط بر بازار فروش، باعث خواهد شد تا شرکت‌های رقیب با اطلاع قبلی بتواند برنامه‌های شرکت را خنثی کند. (صادقی مقدم، همان، ۱۳۹)

٤-٤. حفاظت از اطلاعات

اطلاع در لغت به معنی خبر و آگاهی و اطلاعات به معنی معلومات و دانستنی‌ها ست. (دهخدا، ۱۳۷۸، ۲۸۹۷) این دانستنی‌ها می‌تواند اشخاص را در تصمیم‌گیری، تغییر عقیده و. . یاری کند. در حقوق قراردادها اطلاعات آن دسته از معلومات است که اشخاص پیش از قرارداد در مرحله شکل گیری آن در مورد اوصاف اصلی یا فرعی مورد معامله یا گاهی بعد از قرارداد و در مرحله بعد از آن، چه به صورت تعهداصلی مثل قراردادهایی که با موسسات اطلاعاتی بسته می‌شود و چه به صورت تعهد فرعی که جزئی از تسلیم موضوع اصلی قرارداد است، موظف به افشا آن هستند. (جنیدی، ۱۳۸۱، ۱۶) در دنیای تجارت نیز هرگاه سخن از اطلاعات تجاری به میان می‌آید آنچه به ذهن متبادر می‌شود دانسته‌هایی است که جز دارایی تاجر محسوب شده و از آن تحت عنوان "اسرار تجاری" یاد می‌شود. (شفیعی، ۱۳۸۵، ۲۳)

اما در بازار اوراق بهادار حکایت اطلاعات حکایتی دیگر است. در این بازار که محلی برای معاملات اوراق بهادار است همانند هر بازار دیگر مردم هنگامی فعالیت خواهند کرد که به این باور برسند که قیمت‌های موجود در آن بیانگر ارزش واقعی اوراق بهادار است. در این بازار اوراق بهادار اطلاعات ارزشمندترین دارایی ها است.

بدین‌ترتیب محرمانه نگه داشتن اطلاعات شرط ضروری اعطای مجوز برای تاخیر در افشا است. چه اینکه این امر منطقی به نظر می‌رسد که از یک‌طرف به بهانه جلوگیری از ضرر شرکت اطلاعات به بازار فرستاده نشود و از طرفی دیگر عده‌ای به دلیل انجام وظیفه این اطلاعات را در اختیار دارند از این فرصت بهره برده و اقدام به سوء استفاده از اطلاعات کند. در حقوق ایران وظیفه‌ی شرکت به محرمانه نگه داشتن اطلاعات از واژه‌ی «الزام به عدم افشا» که در ماده ۱۵ دستور العمل افشا به عنوان شرط اعطای مجوز تاخیر یاد شده و از وظایفی که در ماده ۱۷ این دستور العمل برای «. . . جلوگیری از انتشار اطلاعات افشا نشده. . . »مقرر می‌کند، فهمیده می‌شود.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

۵. مسئولیت‌های ناشی از نقض مقررات افشاء اطلاعات

در نظام حقوقی ایران برای افرادی که مقررات افشاء اطلاعات را در بازار بورس و اوراق بهادار نقض می‌کنند، سه مسئولیت انتظامی، کیفری و مسئولیت مدنی در نظر گرفته می‌شود. از آنجا که محور موضوع حاضر مبتنی بر مسئولیت مدنی می‌باشد، ما در این مبحث به شرح مختصر هر یک از مسئولیت‌های پیش‌گفته پرداخته و در مبحث آتی به بررسی دقیق ابعاد مسئولیت مدنی خواهیم پرداخت.

۱-۵. مسئولیت انتظامی

باتوجه به اجرای بند ۲ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی مصوب ۱۳۸۴ و موضوع ماده ۳۵ همان قانون در صورتی که کارگزاران بورس مرتکب تخلفی شوند که در سایر مقررات برای آن مجازات مقرر نشده است، مراجع رسیدگی باید نسبت به تعیین نوع تخلف و انطباق آن با یکی از مصادیق دستور العمل انظباطی کارگزاران بورس مصوب ۹/۱۳/ ۱۳۸۹ اقدام نمایند. مراجع رسیدگی در هر صورت مجاز به استنکاف از رسیدگی نیستند و دستورالعمل‌های قبلی که مصوب ۱۳۸۴/۲/۴ بوده ملغی شده است. این دستورالعمل در ماده ۴ خود تنبیهات انضباطی کارگزاران را برشمرده است. همچنین ماده ۷ این دستور العمل مقرر می‌دارد: تخلفاتی که موجب محرومیت کارگزار از انجام معاملات حداکثر تا شصت روز کاری می‌شود، مورد تصریح قرار گرفته است.

بنابراین، استفاده ازضمانت اجرای انضباطی در کنار ضمانت اجرای کیفری از اهمیت ویژه‌ای در جرایم اقتصادی برخوردار است. به استناد ماده ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار تخلفات انضباطی را می‌توان برای حداقل چهار دسته به کار گرفت. این چهار دسته عبارتند از: کارگزاران، کارگزاران/معامله‌گران، بازارگردانان و ناشران. در سایر قوانین از جمله قانون ایالت متحده نیز قانونگذار، کمیسیون اوراق بهادار ایالات متحده این اختیار را داده است که در صورت بروز تخلف و یا ظن قوی در بروز تخلف و برای جلوگیری از ارتکاب جرم ضمانت اجراهای انضباطی را به کار گیرد. (معصومیان، ۱۳۹۳، ۶۰)

از همین‌رو؛ توقف نماد معاملات، تعلیق نماد معاملات و نیز عدم تایید معاملات به عنوان ضمانت اجرای انضباطی در قوانین و آیین‌نامه‌های بازار بورس و اوراق بهادار در نظر گرفته شده است که در ذیل به شرح مختصر آن پرداخته خواهد شد.

۱-۱-۵. توقف نماد معاملات

وقفه‌های معاملاتی از نظر تعریف، جز حوادث مخربی به شمار می‌آیند که تقریباً به طور دائم دارای پتانسیل لازم برای تبدیل شدن به حرکت های حاد و ناگهانی هستند. توقف نماد معاملاتی، باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات شده و به سرمایه گذاران فرصت می‌دهد که بتوانند در این مقدار زمان محدود، سفارش‌های خرید و فروش خود را بر اساس اطلاعات جدید بازنگری کنند. هر نماد معاملاتی، به دلایل

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

مختلفی ممکن است متوقف شود. توقف ناشی از تعدیل سود و افزایش سرمایه از جمله توقف‌هایی هستند که اثر روانی بر سهامداران دارند. از آنجا که تعدیل سود به این معناست که درآمد هر سهم افزایش و یا کاهش پیدا کند، تعدیل منفی سود درآمد هر سهم کاهش می‌یابد، بنابراین سهامدار به طور منطقی نباید سهام خود را بفروشد، اما به دلیل تأثیر ر وانی بازار و برای فرار از زیان بیش تر، سهام خود را می فروشد. عکس این مطلب نیز در تعدیل مثبت سود رخ می‌دهد. (دموری و همکار، ۱۳۹۳، ۵۲)

بنابراین می‌توان گفت، توقف معاملات سهام و دیگر ابزارهای مالی و همچنین بستن بازار مسئله‌ای است که تمام بورس‌ها با آن مواجه هستند. بورس‌ها از وقفه‌های معاملاتی به منظور شفافیت اطلاعاتی و بازگرداندن نظم به بازار در شرایط غیر عادی استفاده می‌کنند. دریافت و انتشار اطلاعات با اهمیت شرکت‌ها و دسترسی یکسان سهامدارن به این اطلاعات از اهداف اصلی توقف معاملات می‌باشد.

بازارها و مقامات ناظر در صورت مشاهده‌ی تقلب یا دستکاری در معاملات ممکن است معاملات یک یا چند اوراق بهادار را متوقف نمایند. هنگامی که معاملات غیرعادی نشان‌دهنده‌ی دستکاری احتمالی یا معامله براساس اطلاعات نهانی باشد، گردانندگان بازار یا مقام ناظر معاملات را متوقف و بلافاصله متعاقب آن بیانیه‌ای از سوی ناشر منتشر می‌شود. مبنی بر اینکه اطلاعات با اهمیتی که توجیه کننده فعالیت‌های غیر عادی بازار باشد، وجود ندارد. اکثر مقامات ناظر به منظور حمایت از سرمایه‌گذاران یا برای حفظ نظم و یکپارچگی بازار، اختیار قانونی برای توقف همه معاملات اوراق بهادار را دارند. مقامات ناظر، توقف معاملات را زمانی اعمال می‌کنند که شواهد موجود نشان دهد در قیمت اوراق بهادار دستکاری شده یا افشای کافی صورت نگرفته است. این نوع توقف‌های معاملاتی اغلب به عنوان تعلیق معاملات شناخته می‌شوند. در اکثر موارد و به منظور شفافیت بازاری که توقف معاملات را اعمال می‌نماید. بلافاصله بازارهای دیگر را در حوزه قانونی از این موضوع مطلع می‌سازد اگر یک مقام ناظر براساس تقلب یا دستکاری توقف معاملاتی را اعمال نماید معمولا در تمام بازارهای حوزه قانونی این توقف اعمال می‌شود.

در همین راستا ماده ۱۱ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات اوراق بهادار در بازار پایه فرابورس ایران که در تاریخ ۱۳۹۰/۲/۱۰ به تصویب هیأت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار رسید، مقرر داشته است: «در صورتی‌که معاملات اوراق بهادار در بازار پایه مظنون به استفاده از اطلاعات نهانی یا دستکاری قیمت باشد، فرابورس می‌تواند رأساً یا به موجب اعلام سازمان نماد معاملاتی اوراق بهادار را متوقف نماید. بازگشایی نماد معاملاتی پس از بررسی‌های لازم حسب مورد به تشخیص فرابورس یا سازمان خواهد بود.» همچنین مطابق بند «ط» و «ی» ماده ۱۳ آیین‌نامه رسیدگی به تخلفات کارگزاری مصوب جلسات ۱۳۷۶/۶/۱۷ و ۱۳۸۶/۷/۲۸ شورای بورس با آخرین تغییرات ۱۳۸۲/۱۲/۴ انجام هرگونه رفتاری که منجر به ارائه ظاهری گمراه کننده از روند معاملات، ایجاد قیمت‌های ساختگی و ترغیب افراد به انجام یا عدم انجام معاملات گردد. به علاوه کارگزار که راسا و یا از طریق هماهنگی با کارگزار دیگر با هدف به دست

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

آوردن سهم و قیمت و با حجم موردنظر اقدام به معاملاتی به صورت همزمان و یا غیر همزمان بنماید، موجب محرومیت از انجام معاملات تا ۲۰ جلسه معاملاتی می‌شود.

چهارچوب انتقال عملیات و فعالیت‌های اجرایی سازمان کارگزاران بورسی و اوراق بهادار تهران به بورس و اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲۹ هیئت مدیره سرمایه‌گذاران نیز بیان داشته است. در صورتی که معاملات مظنون به استفاده از اطلاعات نهانی و یا دستکاری قیمت و یا وجود اخبار با اهمیت در بازار سهام باشد مدیرعامل بورس یا سازمان می‌توانند دستور توقف نماد را صادر نمایند. در این حالت بورس بلافاصله نسبت به بازارگردانی در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۷/۴/۲۲ هیئت مدیره سازمان بورس در صورتی که یک ورقه بهادار بیش از یک بازارگردان داشته باشد، بازارگردانان آن ورقه بهادار را نباید در تعیین قیمت سفارش‌های خود با یکدیگر هماهنگ نمایند. هماهنگی در این زمینه به منزله دستکاری قیمت خواهد بود.

۲-۱-۵. تعلیق نماد معاملات

از دیگر ضمانت اجرای نوینی که در بازار سرمایه به آن اشاره شده است، تعلیق نماد معاملات است. از آنجا که تعلیق نماد به عنوان مقدمه در جهت اعمال ضمانت اجراهای سنتی و در جهت تامین حسن نیت و ایجاد مانع جهت سوءاستفاده موجب خسارت مالی سنگین موثر است، به عنوان ضمانت اجرا محسوب می‌گردد. (انصاری و همکار، ۱۳۹۰، ۲۲۴)

طبق بند۵ ماده ۱ دستورالعمل نحوه انجام معاملات، تعلیق نماد را جلوگیری از انجام معامله یک اوراق بهادار تا رفع دلایل تعلیق تعریف کرده است. قانونگذار تعلیق توقف را در دو مبحث جداگانه و با تعاریفی متفاوت پرداخته است اما ملاکی برای تمایز این دو از یکدیگر ارائه نداده است. می‌توان گفت تعلیق نماد خود به گونه‌ای توقف نماد را نیز دربردارد. به عبارت دیگر شاید در تمییز این دو بتوان گفت در توقف نماد برای مدت محدودی متوقف می‌شود ولی در تعلیق، توقف تا برطرف شدن دلایل تعلیق ادامه دارد که ممکن است برای مدت نامحدودی باشد. (همان)

در موارد زیر نماد معاملاتی توسط بورس تعلیق می گردد و رفع تعلیق نماد معاملاتی منوط به رفع دلایل تعلیق می باشد:

۱. در صورتی که بنا به اعلام سازمان حسابرس و بازرس قانونی نسبت به صورت های مالی ناشر پذیرفته شده، اظهار نظر مردود یا عدم اظهار نظر ارائه نموده باشد.

۲. در صورت تعلیق پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران.

و نیز، سازمان بورس می تواند جهت پیشگیری از تضییع حقوق سرمایه گذاران، در شرایطی که ابهام اساسی نسبت به شفافیت اطلاعات ناشر وجود داشته باشد یا حسب اطلاع ناشر مبنی بر وجود اطلاعات مهم (با اهمیت) نماد معاملاتی ناشر پذیرفته شده را تعلیق نماید.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

۳-۱-۵. عدم تایید معاملات

یکی از موارد ضمانت اجرای معاملات در بازار سرمایه عدم تائید معاملات می‌باشد. این ضمانت‌اجراهای سنتی معاملات در حقوق ایران به کار نرفته است و ضمانت اجرای جدید محسوب می‌شود. (همان) در دستور العمل اجرای نحوه انجام معاملات تصریح شده است که تمامی معاملات اوراق بهادار در بورس در صورتی قطعیت می‌یابد که به تأیید بورس برسد[۳]بر این اساس اگر معاملاتی به تأیید بورس نرسد قطعیت نمی‌یابد. در دستورالعمل نحوه انجام معاملات به موارد اختیاری و اجباری عدم تأیید معاملات پرداخته است. در این دستورالعمل در مواردی عدم تأیید معاملات توسط بورس اختیاری است، از جمله این اختیارات می‌توان به موارد زیر اشاره کرد.

۱- براساس تقاضای کارگزار به دلیل وقوع اشتباهات احصا شده هیئت مدیره؛

۲- خطای معاملاتی متأثر از اشکال سامانه‌ی معاملات؛

۳- مازاد سهام یا حق تقدم سهام فروخته شد نسبت به آنچه مشمول تعریف معاملات عمده می گردد؛

۴- در صورت عدم رعایت سهمیه‌ی اعلام شده برای خرید یا فروش اوراق بهادار در معاملات؛

۵- در صورتی که ظن دستکاری قیمت یا استفاده از اطلاعات نهانی وجود داشته باشد. مواد ۳۰ و ۳۱ در مواردی هم عدم تأیید معاملات اجباری است و سازمان بورس مکلف به عدم تأیید است.

بنابراین طبق ماده ۳۱ این دستورالعمل در صورتی که ظن دستکاری قیمت یا استفاده از اطلاعات نهانی وجود داشته باشد، بورس می‌تواند معاملاتی که با نوسان غیرعادی قیمت یا حجم غیرعادی انجام شود تایید ننماید. عدم تایید معاملات در بازار سرمایه بالاخص در صورتی که ظن دستکاری قیمت و یا استفاده از اطلاعات نهانی وجود داشته باشد می‌تواند از تهدید حقوقی خریداران و یا فروشندگان جلوگیری کرده و از سوی دیگر قواعد رقابت مشروعی را در بازار سرمایه حکمفرما کند. بسیاری از کشورها به این نتیجه رسیده‌اند که تحمیل مجازات‌های انضباطی و اداری در جلوگیری از بی‌نظمی و ناهنجاری در بازار کارایی بیشتری دارد. به هرحال مجازات‌های انضباطی به شدت مجازات‌های کیفری نیست ولی این نوع تنبیهات با سرعت بیشتری اجرا شده و تمکین فعالان بازار از آرای انضباطی به لحاظ تداوم ارتباط حرفه‌ای و سعی در ایجاد وجهه‌ی مناسب شغلی از خود نزد نهاد ناظر بهتر است. مزیت دیگر اجرای مجازات اداری و انضباطی در مقابل مجازات‌های گیفری این است که برای شخصیت‌های حقوقی نیز قابل اعمال است.

۲-۵. مسئولیت کیفری و شیوه‌های پیشگیری وضعی از جرایم مبتنی بر افشاء اطلاعات

رسیدگی به جرایم ارتکابی، با پیگیری سازمان بورس به موجب بند ۹ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار، اعلام آن دسته از تخلفات در بازار اوراق بهادار که اعلام آنها طبق این قانون بر عهده سازمان است به مراجع

---

۱. فصل نهم تایید معاملات ماده ۲۹: « تمامی معاملات اوراق بهادار در بورس، در صورتی قطعیت می‌یابد که به تأیید بورس برسد.»

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

ذیصلاح و پیگیری آنها بر عهده هیات مدیره بورس گذارده شده است و توسط مراجع قضایی به عمل می‌آید.

دادگاه پس از رسیدگی مطابق فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار مبادرت به صدور حکم مینماید. هیات داوری در صورت برخورد و مشاهده جرم، صلاحیت رسیدگی به امور جزایی و انتظامی و انضباطی کارگزاران را نداشته و می تواند با تهیه گزارش، به همراه بدل پرونده مراتب را به مراجع ذیصلاح اعلام، تا رسیدگی لازم به عمل آید.

سازمان بورس و اوراق بهادار نیز، طبق ماده ۵۲ قانون بازار اوراق بهادار، مکلف است مستندات و مدارک مربوط به جرایم موضوع فصل ششم قانونمذکور را گردآوری کرده و به مراجع قضایی ذیصلاح اعلام نماید و حسب مورد موضوع را به عنوان شاکی پیگیری نماید. مرتکبان جرایم بازار اوراق بهادار در علم جرم شناسی با عنوان یقه سفیدها شناخته شده که به طور معمول نه از اقشار عادی جامعه، بلکه از اشخاص حرفه‌ای، متخصص، دارای ضریب هوشی بالا، ذی نفوذ دارای بنیه و پشتوانه مالی قوی، عضو هیات مدیره بسیاری از شرکت‌ها و دارای رانت اطلاعاتی قوی می‌باشند. این اشخاص دارای موقعیت اجتماعی و اقتصادی بالا و مورد احترام مردم، مقامات سیاسی و قضایی هستند. مرتکبان جرایم بازار بدون توسل به اقدامات خشونت آمیز و اعمال حسب ظاهر قانونی، منفعت مالی کلا نصیب خود میکنند. این افراد که معمولا به صورت سازمان یافته و تشکیلاتی فعالیت می‌کنند، به منظور مخفی کردن منشا جرم و شیوه ها ارتکاب آن، از وسایل و امکانات پیچیده‌ای استفاده می‌کنند، به عنوان نمونه در یکی از پرونده ها یکی از متهمان جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی که درصدی از مالکیت شرکت های تابعه مختلف را در اختیار داشت و همزمان عضو هیات مدیره یکی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس نیز بود، با اتکا به اطلاعات نهانی شرکت مادر، شرکت های تابعه و زیر مجموعه را به خرید سهام شرکت مادر در ظرف زمانی پیش از اعلام رسمی تعدیل مثبت سود پیشبینی هر سهم شرکت اصلیف سفارش می نماید و از این طریق سود کلانی را ظرف چند روز تصیب خود می کند بدون اینکه به سهولت قابل ردیابی و شناسایی باشد. ارتکاب جرایم توسط این طیف، بی اعتمادی و نا کارآمدی را در یکی از بازارهای مهم مالی کشور یعنی بازار سرمایه، وارد کرده و در نتیجه موجب آسیب به نظام اقتصادی کشور خواهد شد.

بنابراین مطابق قوانین موضوعه‌ی ایران یکی از جرایمی که موجبات مسئولیت کیفری را فراهم می‌آورد سوء استفاده از اطلاعات، اسناد، مدارک یا گزارش های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار می‌باشد. مطابق بند ۴ ماده ۴۹ قانون بازار که مقرر می‌دارد: هرشخصی که عالما و عامدا هرگونه اطلاعات اسناد و مدارک یا گزارش‌های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار را به هر نحو مورد سوء استفاده قرار دهد.

بنابراین «سوء استفاده» می‌تواند مصادیق فراوانی حسب مورد داشته باشد مثل بکاربردن، تسلیم و ارائه کردن، انتشار دادن و واگذار نمودن، استعمال کردن، استناد کردن، مبادله کردن و از این قبیل. و نیز

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

قانون‌گذار با بکاربردن «به هرنحو» دامنه مصادیق «سوءاستفاده» را گسترش داده است؛ که شرایط لازم برای تحقق این جرم به شرح ذیل است:

۱- در این بند سوء استفاده از هر نوع اطلاعات، اسناد و مدارک غیرواقعی و گزارش های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار شرکت‌ها شرط تحقق جرم است. شیوه نگارش بند ۴ این ابهام را ایجاد می‌کند که صفت (خلاف واقع) فقط به (گزارش ها) عطف شود نه اطلاعات، اسناد و مدارک، در حالی که به نظر می‌رسد اولا قانون گذار بر خلاف سایر جرم انگاری های فصل ششم قانون بازار، قید (عاملا) را ذکر کرده که منظور علم به خلاف واقعی بودن اسناد و مدارک و اطلاعات و گزارش‌ها می‌باشد نه علم به واقعی بودن آنها: ثانیا در غیر این صورت نتیجه مناسبی از نگارش جمله استنباط نمی‌شود زیرا مفهوم مخالف گزارش‌های خلاف واقع این بود که سوع استفاده از گزارش های واقعی مشمول این بند نمی شود که با مفاد این بند سازگار نمی‌باشد.

۲- دامنه اشخاصی که ممکن است مرتکب این جرم شوند وسیع بوده و می‌تواند کارکنان سازمان، بورس‌ها، فرابورسهاف ناشران و شرکت‌های کارگزار و هر شخص دیگری که بنا به رابطه شغلی خود دسترسی به اطلاعات و اسناد و مدارک دارد را شامل شود:

۳- وجود رابطه شغلی برای تحقق جرم لازم نیست و سوء استفاده افراد خارج از مجموعه بند فوق از اطلاعات و مدارک نیز می‌تواند منجر به ارتکاب این جرم شود.

۴- اطلاعات و اسناد و مدارک باید مربوط به (اوراق بهادار) شرکت‌ها باشد در غیر این صورت مشمول این بند قرار نمی‌گیرد.

معامله، بازار گردانی، رتبه بندی، مشاوره، ارزشیابی تسویه، پایاپایی معاملات اوراق بهادار، تحلیل اطلاعات، دریافت دستورهای خرید و فروش واسطه گری در خرید و فروش، جمع آوری، پردازش و انتشار عمومی اطلاعات مربوط به سفارش‌های خرید و فروش معاملات اوراق بهادار فراهم آوردن تسهیلات لازم برای معاملات تعهد پذیره نویسی و فروش، سپرده گذاری و توثیق از جمله امور مرتبط با اوراق بهادار به شمار می‌رود، بنا به ماده ۲ دستور العمل نحوه دریافت مجوز تاسیس بورس‌ها، کانون‌ها، نهادهای مالی از سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب ۸۵/۷/۲۰ هیئت سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد.

البته به موجب ماده ۱۰ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجراء سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۸/۹/۲۵ معاملات کالا و اوراق بهادار در بورس‌های کالایی نیز مشمول احکام فصل ششم قانون بازار شده. بنا بر این میتوان سوء استفاده از اطلاعات خلاف واقع در خصوص معاملات محصولات بورس کالا نیز صورت بگیرد که در این صورت مشمول احکام این بند قرار می‌گیرد:

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

۵- این جرم از جرایم مطلق بوده که نیاز به نتیجه خاصی ندارد: لذا خواه از سوء استفاده مرتکب ضرر و زیان به دیگران وارد شود یا نشود یا منفعتی نصیب وی شود یا خیر، تاثیری در تحقق جرم ندارد. (امامی میبدی، ۱۳۹۴، ۹۷-۹۶)

بنابراین پیشگیری از اقدامات مجرمانه‌ی مبتنی بر افشاء اطلاعات از جمله بایسته‌های درخور توجه است. اقدام‌های پیشگیرانه‌ی وضعی ناظر به اوضاع، احوال و شرایطی است که مجرم را در آستانه‌ی ارتکاب جرم قرار می‌دهند. این اوضاع و احوال که در جرم‌شناسی، وضعیت ماقبل بزهکاری یا وضعیت‌های پیش جنایی نام دارند، فرآیند گذار از اندیشه به عمل مجرمانه را تحریک و یا تسهیل می‌نماید.

پیشگیری وضعی بر دو محور استقرار دارد:

الف: مجرم، با فرصت‌هایی که در رفتار قربانیان جرم ایجاد می‌شود، به اندیشه‌ی ارتکاب جرم می‌افتد.

ب: از آنجا که مجرم فردی حسابگر است، می‌توان از طریق شیوه‌های فنی، از ارتکاب جرم جلوگیری کرد.

پیشگیری وضعی ناظر به محدودکردن فرصت‌های ارتکاب جرم است که باید با رعایت حقوق و آزادی‌های مدنی و سیاسی مردم، به اجرا گذاشته شود، تا جنبه‌ی شهروند مدار به خود بگیرد.

این نوع پیشگیری (وضعی یا موقعیت مدار) به عنوان راهکار جدید پیش‌گیرنده از بزهکاری و جانشین گونه‌های متعارف پیشگیری از جرم، در اواخر دهه ۱۹۷۰ توسط رونالد کلارک و همکارانش مطرح و نظریه‌پردازی شده است.

همان‌طور که گفتیم ما معتقدیم پیشگیری وضعی می‌تواند نقش به سزایی در کنترل جرم دستکاری بازار ایفا کند. مولفه‌هایی که مدنظر نگارنده در این پایان‌نامه قرار گرفته است عبارت است از:

۱. افزایش موانع ارتکاب جرم؛

۲. کاهش و ممنوعیت موقت از فعالیت؛

۳. اعلام اسامی متخلفین و مجرمین. لذا ما در این مبحث به شرح هر یک از موارد خواهیم پرداخت.

۱-۲-۵. افزایش موانع ارتکاب جرم

مراد از مانع ایجاد سد یا دیواری مقابل بزهکار است تا با تغییر وضعیت وی از ارتکاب جرم توسط فرد مصمم به انجام آن جلوگیری کند. به عبارت‌دیگر افزایش موانع یا کاهش فرصت‌ها رابطه‌ی معکوس فیزیکی و مادی و نیز موانع قانونی طبقه بندی کرد. (محتشمی اصل، ۱۳۹۲، ۱۰۹)

این موانع را می‌توان در کلیه قوانین و مقررات غیرکیفری مرتبط با این حوزه جستجو کرد. دو قانون اصلی و پایه در بازار اوراق بهادار وجود دارد که عبارتند از: قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرا سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی مصوب ۱۳۸۸ و قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ که در آن پاره‌ای تدابیر پیشگیرانه به شرح زیر وجود دارد:

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

۱. ارائه صورت‌های مالی و گزارش‌های ادواری در مورد عملکرد سازمان و همچنین وضعیت بازار اوراق بهادار به شورا. (بند ۱۰ ماده ۷)

۲. بررسی و نظارت بر افشای اطلاعات با اهمیت توسط شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان. (بند ۱۸ ماده ۷)

۳. اشتغال اعضای هیأت مدیره 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 وغیر دولتی را نخواهند داشت. (ماده ۱۰)

۴. اعلام آندسته از تخلفات در بازار اوراق بهادار که اعلام آنها طبق این قانون بر عهده سازمان است به مراجع ذی‌صلاح و پیگیری آنها. (بند ۹ ماده ۷)

۵. اتخاذ تدابیر لازم جهت پیشگیری از وقوع تخلفات در بازار اوراق بهادار. (بند ۸ ماده ۷)

همچنین دستور العمل‌ها و آیین‌نامه‌ها به شرح ذیل:

۱. دستور العمل اجرایی نحوه گزارش دهی دارندگان اطلاعات نهانی ۱۳۸۶؛

۲. دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس ۱۳۸۶، (مواد۱۷ و ۱۶)

۳. دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات اوراق بهادار در بازار پایه فرابورس ایران ۱۳۹۰؛

۴. آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار، ضوابط نظارت سبا بر فرآیند تاسیس و افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام ۱۳۸۶.

آئین‌نامه‌های بورس بالاخص دستورالعمل‌های مرتبط با اطلاعات نهانی باعث می‌شود تا موانع بزرگی در سر راه دارندگان اطلاعات نهانی پدید آید و به سهولت نتواند به معامله یا سوءاستفاده از آن بپردازند. چراکه؛ زمانبندی و تعیین افراد مسئول و نظارت سازمان بورس، ایجادگر دژی محکم در مقابل بزهکاری بازار اوراق بهادار خواهد بود. (همان، ۱۱۲)

وجود تعداد کثیر مراکز نظارتی در سازمان بورس بالاخص در کاهش فرصت‌های مجرمانه‌ی جرایم خاص بورسی کمک شایانی می‌کند. این نهادهای نظارتی مانعی بزرگ برای ارتکاب جرایم خاص ناشران یا کارگزاران یا در بازار اولیه و یا ثانویه و یا عدم افشا اطلاعات نهانی و. . است. این نهادها ذوالوجهین هستند یعنی از آنجایی که در مقررات تعبیه شده‌اند مانع قانونی و از آنجایی که مانعی محسوس در سر راه دور زنندگان قانون‌اند، مانع فیزیکی محسوب می‌گردند. مبحث نظارت به حدی حائز اهمیت است که برخی آن راه اصلی پیشگیری از برخی جرایم مانند دستکاری بازار می‌دانند و معتقدند با نظارت بر فروش استقراضی سهام، نظارت بر قیمت اوراق بهادار و افشای اطلاعات مطمئنا از این جرم جلوگیری به عمل خواهد آمد. (قربانی، ۱۳۸۹، ۳۲۰-۳۱۹)

برای افزایش خطرات مورد نظر برای ارتکاب جرم می‌توان به نظارت رسمی مثل نهادهای نظارتی سازمان بورس که بر اجزای مختلف این بازار اشراف دارند اشاره کرد. در حال حاضر از طریق مانیتوره کردن فعالیت‌های فعالان و داد و ستدها نظارت رسمی مناسبی صورت می‌گیرد و معاملات مشکوک و قیمت‌های

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

واردی مشکوک همگی رصد می‌شود و قابل پیشگیری‌اند. در این باره تبصره ۳ ماده ۱۴ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید ۱۳۸۸ به صراحت گزارشات کارمندان سازمان را در حکم گزارش ضابطان دادگستری قرار داده و با شرایطی حتی آنان را ضابط دادگستری با مسئولیت‌های تعیین شده قرار داده است. یا نظارت غیررسمی از سوی کارمندان و همکاران در بخش‌های مختلف فعالیت بازار اعمال می‌شود.

۲-۲-۵. کاهش و ممنوعیت موقت از فعالیت

فعالان بازار سرمایه تمام تلاش خود را در تسریع فعالیت می‌نمایند. چراکه؛ سرعت در چنین بازاری حرف اول را می‌زند و کوچکترین تعللی ممکن است باعث بروز زیان یا از دست رفتن سود احتمالی نمی‌شود. زمانی که فعال بازار تخلف نموده یا مرتکب جرم شده بالاخص در باب شرکت‌ها یا کارگزاری‌ها، ممنوعیت از فعالیت می‌تواند هزینه سنگینی بر وی تحمیل کند. این مورد در قانون ایران نسبت به برخی فعالان، مجرا ست. بدین نحو که درباره کارگزاران، با محدودسازی فعالیت حرفه‌ای تعلیق و حتی لغو مجوز فعالیت برخورد می‌شود.[۴]

لذا ما براین باوریم که، با اعمال چنین برخوردی مطمئنا فعالان برای جلوگیری از کاهش درآمدهای ناشی از توقف فعالیت خود تا سرحد امکان از ارتکاب تخلف و جرایم دوری می‌جویند.

۳-۲-۵. اعلام اسامی متخلفین و مجرمین

زمانی که فعالی اعم از حقیقی یا حقوقی مرتکب تخلف یا جرم شود با اعلام نام وی اعتبار او زیر سوال می‌رود و در بازاری که فعالیت‌ها به اعتبار افراد بستگی دارد دیگر وجهه درستی نخواهد داشت. بی‌اعتباری فعال مساوی است با کاهش متقاضی همکاری یا سرمایه‌گذاری یا مشارکت و. . النهایه کاهش فعالیت و درآمد. در این باره سازمان بورس چندسالی است که در نشریه خود اقدام به انتشار آرا هیئت و کمیته‌ی رسیدگی به تخلفات و یا برخی آرا ء دادگاه‌ها در مورد جرایم بازار را منتشر می‌کند. لیکن از درج اسامی به طور کامل امتناع می‌ورزد و به مخفف اسامی متخلفین بسنده می‌نماید. که اگر بالاخص در باب تخلفات اسامی متخلفین بیان گردد در کاهش تخلفات به دلیل بالا بودن هزینه ارتکاب آن موثر است و به طریق اولی در جرایم موثر خواهد بود.

٤-۲-۵. احراز هویت اشخاص حقیقی و حقوقی

مطابق ماده ۹۰ دستورالعمل نحوه انجام معاملات بورس[۵] در جهت رعایت مقررات مربوط پولشویی و نیز مبارزه با سایر جرایم و تخلفات مربوطه، احراز هویت مشتریان به شرح ذیل مقرر شده است:

---

۱. آیین‌نامه رسیدگی به تخلفات کارگزاران ۱۳۷۶

۲. متن دستور العمل قابل دسترس در تارنما به آدرس:

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

الف) احراز هویت و شناسایی شخص حقیقی:

ـ اخذ اصل مدرک شناسایی مشتری شامل شناسنامه و کارت ملی و در مورد اشخاص خارجی، گذرنامهٔ معتبر و نگهداری کپی مصدق تمامی صفحات مدارک مزبور؛

ـ اخذ اطلاعات در مورد آدرس محل سکونت و کار؛

ـ اخذ اطلاعات در مورد حساب بانکی مرتبط با معاملات اوراق بهادار مشتری؛

ـ اخذ اطلاعات در مورد حجم معاملات قبلی مشتری؛

ـ اخذ اطلاعات در مورد هدف از انجام معاملات اوراق بهادار.

ب) احراز هویت و شناسایی شخص حقوقی:

ـ اخذ اطلاعات در خصوص اساسنامه، شرکتنامه، آگهی روزنامهٔ رسمی در خصوص تأسیس و آخرین تغییرات آن، آگهی آخرین تغییرات مدیران و صاحبان امضای مجاز، ترکیب سهامداران، مالکان یا شرکاء بالای ده درصد، مؤسسان، اعضای هیأت مدیره و مدیر عامل، بازرسان، حسابرسان و نشانی اقامتگاه آنان؛

ـ اخذ اطلاعات مربوط به حساب بانکی مرتبط با معاملات اوراق بهادار؛

ـ اخذ اطلاعات در مورد حجم معاملات قبلی؛

ـ اخذ اصل مدرک شناسایی صاحبان امضای مجاز شامل شناسنامه و کارت ملی و

ـ نگهداری کپی مصدق تمامی صفحات مدارک مذکور.

تبصره‌ی ۱: کلیه‌ی مستندات اخذ شده‌ی موضوع این ماده باید توسط کارگزار برابر با اصل شوند.

تبصره‌ی ۲: کلیه‌ی اطلاعات موضوع این ماده براساس فرمت‌های ابلاغی بورس اخذ خواهد شد.

۳-۵. مسئولیت مدنی

بدون تردید هدف اصلی مسئولیت مدنی جبران ضرر و زیان دیده است و این اصل، یکی از مهمترین اصول مسئولیت مئنی تلقی می گردد و در ماده ۱۱۴۲ قانون مدنی فرانسه مقرر می دارد (هر تعهدی به انجام یا ترک انجام کاری در صورت عدم اجرای آن از وی متعهد، مستلزم ضمانت نسبت به خسارات خواهد بود). آنچه در درجه اول در قواعد مسئولیت مدنی اهمیت دارد، آن است که (زیان) جبران گردد، خواه زیان عامدانه و عملانه باشد، خواه از روی اشتباه و جهل.

در این میان کارگزاران و اشخاص مصرحه در ماده ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴/۹/۲ به واسطه فعالیت حرفه ای شان، ممکن است، باعث ورود خسارت به دیگری گردند. در عین حالف ایجاد مسئولیت

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd= 1&cad= rja&uact= 8&ved = 0ahUKEwjw0Kqgv4LXAhXoO5oKHV5LAJMQFggmMAA&url =http %3A%2F%2 Fsjbourse. com%2FLinkClick. aspx%3Ffileticket%3D_IhpqSrs5HQ%253D%26tabid%3D4703 %26 portalid %3D10&usg = AOvVaw2G9gfLjIrhXXbr5cEvu5m2

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

یا ناشی از نقض قرارداد است، به نحوی که مبنا یا منبع اصلی قرارداد، اراده و توافق دو طرف است و تمام آثار قرارداد تابع آن است، یا مسئولیت و آثار آن می باشند.

از جمله جرایمی که موجبات مسئولیت‌های حقوقی را فراهم می‌سازد، جعل است. موضوع جعل، صرف نظر از مسئولیت جزایی و انتظامی برای کارگزار، ممکن است مسئولیت مدنی نیز به همراه داشته باشد. به دست آوردن برخی از اطلاعات یک سهام دار، توسط جاعلی از طریق مختلف و تهیه بقیه اطلاعات با استفاده از اطلاعات قبلی و تنظیم اسناد جعلی با استفاده از اطلاعات فوق، انجام معاملات ساختگی بر خلاف اصول متعارف و منصفانه بازار، جهت گریز از محدودیت های مقرراتی بازار، از قبیل فروش بیش از سهمیه مجاز، از طریق کدهای واسطه، استفاده از کد از کد معاملاتی، اطلاعات، اسناد و مدارک مربوط به معاملات یا وجوه مشتریان به نفع خود یا سایرین، دستکاری در دفتر حساب های کارگزار، از قبیل ثبت معامله انجام نشده، حذف معامله انجام شده و ثبت تهاتر بدون مجوز، اخذ کد انجام معامله به نام سهامداران ساختگی، علت عمده ایجاد مسئولیت برای کارگزار است. چنانچه کارگزار در احراز هویت فروشندگان اوراق بهادار دقت کامل نموده و قبل از انجام معاملات کلیه مدارک لازم برای انجام معامله را از فروشنده اخذ نمود و اعتبار گواهینامه سپرده سهام و شماره سریال شناسنامه فروشنده را از طریق امکانات تعبیه شده در سامانه معاملات تطبیق و در صورت صحیح بودن اقدام به انجام معامله برای مشتری نماید و همچنین از پرداخت وجوه معامله به غیر صاحب سهم یا نماینده قانونی وی خودداری نماید این اقدام پیشگیری برای سرمایه گذار است. (همان، ۱۲۱)

در همین راستا در ماده ۲۱ قانون انتشار و دسترسی آزاد اطلاعات مصوب ۱۳۸۹ آمده است: «هر شخصی اعم از حقیقی یا حقوقی که در نتیجه انتشار اطلاعات غیرواقعی درباره او به منافع مادی و معنوی وی صدمه وارد شده است حق دارد تا اطلاعات مذکور را تکذیب کند یا توضیحاتی درباره آنها ارائه دهد و مطابق با قواعد عمومی مسؤولیت مدنی جبران خسارت‌های وارد شده را مطالبه نماید.»

نتیجه

حضور سرمایه‌گذاران و مشارکت کنندگان در بازارهای مالی نیازمند ایجاد اعتماد عمومی آنها به کارآیی و حرکت صحیح این بازارها است. اصولی چون منصفانه بودن، شفافیت و کارآیی بازار می‌تواند حقوق و منافع سرمایه‌گذاران را حمایت کند و اقبال و اعتماد عمومی به بازار را افزایش دهد. در این جهت شفافیت اطلاعاتی و دسترسی فعالان بازار سرمایه به اخبار و اطلاعات صحیح و به هنگام یکی از مهمترین الزامات بازار سرمایه‌ای کارآمد است و طراحی ساز وکار بهینه و نظارت موثر مسئولان و دست اندرکاران بازار سرمایه را طلب می کند

بر همین اساس در نظام‌های حقوقی از جمله مبانی نظری، افشاء اطلاعات در بورس و اوراق بهادار، حفظ اعتماد عمومی به بازار مالی و کارآیی آن، و همچنین حمایت از سرمایه‌گذاران است. از سوی دیگر مبنای

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

قانونی آن نیز در نظام حقوقی ایران، بند۳ ماده ۴۶ قانون بازار بورس و اوراق بهادار است. و نیز در یک تقسیم بندی کلی می‌توان دستکاری در قیمت‌ها و ارزش سهام و نیز دستکاری در اطلاعات را به عنوان متداول‌ترین شیوه‌ها شناخت که هدف از آن نیز کسب منافع بیشتر از طریق افزایش یا کاهش ارزش سهام شناخت. در نظام حقوقی ایران نیز ضمانت اجرای کیفری و مسئولیت مدنی (جبران خسارت) برای آن اندیشیده شده است.

بنابراین، قوانین و مقررات مرتبط با افشای اطلاعات نهانی، ماهیتی چندگانه دارند، بدین‌شکل که در پاره‌ای موارد به موجب قانون فعالان بازار بورس به ویژه کارگزاران ملزم به افشای اطلاعات هستند و در مواردی معاف از افشای اطلاعات هستند. همچنین در مواردی افشای اطلاعات محرمانه و نهانی از موجبات ضمان کیفری و حقوقی، محسوب می‌شود. براین اساس، چنانچه چنانچه هر یک از دارندگان اطلاعات نهانی و یا ثالث ماذون از سوی آنان به موجب نقض مقررات و الزامات افشای اطلاعات موجبات ضرر به دیگری را فراهم سازد، مطابق قواعد عمومی مسئولیت مدنی مکلف به جبران خسارات وارده خواهد بود.

باتوجه به اهمیت پدیده‌ی انتشار اطلاعات نهانی در سلب اعتماد عمومی با بازار سرمایه، و اثرگذاری بیشتر تمهیدات انتظامی، شایسته به نظر می‌رسد که دستگاه‌های ذی‌ربط نسبت به اندیشیدن تمهیداتی از جمله ممنوعیت موقت و یا دائم از فعالیت، ابطال مجوزهای مربوطه، انتشار اسامی متخلفین و. . . . با جدیت بیشتری عمل نمایند.

شایسته است سازمان بورس و اوراق و بهادار و سایر دستگاه‌های ذی ربط تمهیدات لازم برای آگاه‌سازی هرچه بیشتر فعالان بازار بورس و اوراق بهادار در خصوص شیوه‌های دستکاری بازار و راه‌های پیشگیری از این پدیده را، از طریق رسانه‌های جمعی و سایر راه‌های اطلاع رسانی با قدرت دسترسی سریع و توام با سهولت، بی‌اندیشد.

انجام معاملات متکی بر اطلاعات نهانی از جمله مصادیق مجرمانه در حوزه‌ی فعالیت‌های بازار بورس است که گذشته از مجرمانه بودن این پدیده خسارت‌های مالی سنگینی در پی دارد، لذا شایسته است که نظام تقنینی برای جبران خسارت‌های بوجود آمده، «خسارت تنبیهی» را مورد تصریح قرار دهد.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

فهرست منابع و مآخذ

الف) کتاب

ـ امامی میبدی، علیرضا، (۱۳۹۴)، تعهدات و مسئولیت‌های کارگزاران بورس در حقوق ایران، چاپ اول، تهران: انتشارات مجد.

ـ بلکویی، احمد، (۱۳۸۱)، تئوری حسابداری، مترجم علی پارسائیان، تهران: دفتر پژوهش‌های فرهنگی.

ـ شفیعی، محمد (۱۳۸۵)، قانون و مقررات در اقتصاد اطلاعات، تهران، نشر پیام رسان.

ـ ولک د و تزنی، (۱۳۸۷)، تئوری حسابداری:روش ادراکی و نهادی، جلد اول، ترجمه پارسائیان، علی، تهران، انتشارات ترمه.

ـ محمدی، محمدرضا، (۱۳۹۵)، مسئولیت مدنی کارگزاران بورس، تهران: انتشارات بورس.

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

ـ ولک د و تزنی، (۱۳۸۷)، تئوری حسابداری:روش ادراکی و نهادی، جلد اول، ترجمه پارسائیان، علی، تهران، انتشارات ترمه.

ـ هندرریکسن، ال دان اس. و ون بردا، میکل اف، (۱۳۸۴)، تئوری حسابداری، ترجمه پارسائیان، علی، تهران، انتشارات ترمه.

ب) نشریه

ـ ابراهیمی، مریم، (۱۳۹۰)، مسیولیت مدنی ناشی از نقض مقررات افشای اطلاعات در معاملات سهام (مطالعه تطبیقی حقوق ایران و آمریکا)، فصلنامه بورس و اوراق بهادار، شماره‌ی ۱۵، صص ۱۸۹-۱۶۱.

ـ انصاری، علی، صفدری، مرضیه، (۱۳۹۰)، ضمانت اجرای حقوقی معاملات در بازار سرمایه (مطالعه تطبیقی در حقوق کشورهای مالزی و آمریکا)، بورس اوراق بهادار، شماره ۱۶، صص ۲۲۷-۱۹۹.

ـ بنی مهد، بهمن، محسنی شریف، محسن، (۱۳۸۹)، بررسی عوامل موثر بر رتبه بندی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشاء و به موقع بودن، مجله حسابداری و مدیریت، شماره ۷، صص ۹۹-۸۷.

ـ جمالی، جعفر، و همکاران، (۱۳۹۴)، بازشناسی اطلاعات نهانی و قلمروی آن در نظام حقوقی ایران، مجله تحقیقات حقوق خصوصی و کیفری، شماره ۳، صص ۳۱-۱۱.

ـ جنیدی، لعیا، (۱۳۸۱)، تعهد به دادن اطلاعات در قراردادها، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، شماره ۴۷، صص ۵۶-۱۱.

ـ جنیدی، لعیا، نوروزی، م، (۱۳۸۸)، شناخت ماهیت اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار، فصلنامه حقوق، شماره ۲، صص ۱۴۷-۱۲۹.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

ـ حبیبا، سعید، میرشمسی، محمد، (۱۳۹۰)، جایگاه قواعد رقابت در قراردادهای انتقال و اجازه بهره برداری از حقوق مالکیت صنعتی، حقوق خصوصی، دوره ۶، شماره ۱۴، صص ۶۹-۲۵.

ـ دموری، داریوش، زارعی، محبوبه، (۱۳۹۳)، تحلیل تأثیر توقف نماد معاملاتی، بر کیفیت بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی- پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، شماره ۳، صص ۴۹-۶۲.

ـ صادقی مقدم، محمدحسن، نوروزی، محمد، (۱۳۹۰)، نقد و بررسی نظام افشای اطلاعات در بورس ایران، فصلنامه حقوق دانشکده حقوق و علوم سیاسی، شماره ۲، صص ۱۴۹-۱۳۱.

ـ قربانی، مجید، باقری، عباس، (۱۳۸۹)، دستکاری بازار اوراق بهادار، مجله پژوهش حقوق عمومی، شماره ۲۹، صص ۳۲۶-۳۰۱

ـ کیانی، رضا، صفاریان، مریم، (۱۳۸۶)، فرآیند و الزامات افشای اطلاعات در بازار سرمایه، مجله اقتصادی، شماره ۷۱.

ج) پایان نامه

ـ محتشمی اصل، میلاد، (۱۳۹۲)، سیاست جنایی ایران در قبال جرایم بازار اوراق بهادار با تکیه بر جرایم مرتبط با اطلاعات نهانی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی.

ـ معصومیان، محسن، (۱۳۹۳)، مطالعه تطبیقی جرم دستکاری بازار اوراق بهادار در حقوق ایران و ایالات متحده، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه گیلان، دانشکده ادبیات و علوم انسانی.

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]

[Downloaded from jlawst.ir on 2026-11-19]