



## معاملات عمده بورسی از حیث تشکیل، آثار و انحلال

\* سهیل ذوالفقاری \* \* امید قربانی کتاب

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۱۲/۲۲ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۲/۰۷

### چکیده

بررسی چگونگی ایجاد معامله‌ی عمده‌ی بورسی را باید از چند جهت مورد مطالعه قرار داد. نخست آن‌که قواعد خاصی دارند که عمدتاً در آئین‌نامه مربوط به آن ذکر شده؛ به‌علاوه قواعد عمومی معاملات بورسی که به‌عنوان اصول عام حاکم بر این دسته از معاملات در صورت سکوت قواعد خاص و سپس قانون مدنی، بر معاملات عمده حاکم است. به‌طور کلی قانون مزبور، قواعد عامی را بیان می‌دارد. این قواعد زمانی قدرت اجرایی دارند که نتوان از قوانین، آئین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مربوط به موضوع، مقصود ویژه‌ی مقنن را دریافت. بازار بورس در تنظیم قواعد مربوطه، "خود انتظام" است؛ بدین معنا که برای قاعده‌مند نمودن امور مربوطه که غالباً نیازمندی‌های همین جامعه را در نظر می‌گیرد، خود را صرفاً محصور در چارچوبه‌ی قواعد مدنی، سایر قوانین و اصول در نظر قانون‌گذار نمی‌بیند. در این میان توجه به قواعد تجاری در نظام حقوقی که بورس در بستر آن به فعالیت می‌پردازد نیز حائز اهمیت است؛ چرا که عملکرد فعالان بورس در برخی موارد، مدّ نظر مقنن تجاری بوده است. توانمندی قواعد نوین در سازماندهی نیازهای جدید در کنار توجه به قواعد مدنی و تجاری مرتبط با بورس، امری است که به وضوح در بازار بورس آشکار گردیده. با این لحاظ بهتر است تا حدّ امکان همین قواعد را حاکم بدانیم و آنچه از قواعد را که تا به امروز توانسته است نیازها را پاسخ گوید، در قالب سنتی محدود نماییم.

**واژگان کلیدی:** معامله‌ی عمده، بازار بورس اوراق بهادار، خودانتظام، قواعد مدنی و تجاری بورس.

---

\* دکتری حقوق خصوصی (نویسنده مسئول) soheilzolfaghari@yahoo.com

\* دکتری حقوق خصوصی

## مقدمه

یکی از موضوعاتی که در علم حقوق همواره مورد توجه قرار گرفته، مسئله‌ی قراردادهای و معاملات در اشکال مختلف آن می‌باشد که با توجه به نیازهای مختلف انسانی، از سوی قانون-گذاران وضع یا به رسمیت شناخته شده‌اند. اشکال جدید این نوع رابطه‌ی حقوقی، در مسیر ایجاد یا شناسایی خود با سؤالات، تردیدها یا بعضاً انکار مواجه بوده‌اند. یکی از مصادیق روشن قراردادهایی که در نتیجه‌ی توسعه‌ی مبادلات انسانی ایجاد شده‌اند، معاملات بورسی است. در حقیقت در دوره‌ای از ادوار حیات اقتصادی، انسان‌ها به این نتیجه رسیدند که ایجاد یک سازمان یا گروهی که بتواند ریسک معامله با سرمایه را که در طول زمان با کاهش یا افزایش احتمالی ارزش روبروست را کاهش دهد، بسیار مفید فایده خواهد بود. ایجاد نظام سازمان‌های بورسی با تمام تفاوت‌هایی که در قالب‌های متفاوت حقوقی یافته، محصول چنین اندیشه‌های ابتدایی و پاسخ‌گویی به نیازهایی از این دست است. معاملات مختلف در بورس، هر کدام بخشی از این وظیفه را بر عهده دارند و هدفی از اهداف مدنظر را با سازوکار تجاری-حقوقی خود محقق می‌سازند. برای مثال معاملات آتی سهام که مطابق دستورالعمل معاملات قرارداد آتی سهام در بورس اوراق بهادار تهران مصوب هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۳۸۹/۴/۱۲ شکل قانونی یافته، به‌منظور کاهش خطرات ناشی از تغییرات ناگهانی ارزش سهام و اطمینان به انعقاد معامله در آینده ایجاد شده است. معاملات حق اختیار نیز به-منظور تکمیل همین هدف و جبران نارسایی‌های معامله‌ی آتی ایجاد شد. (برای مطالعه‌ی بیش-تر، رک به: جهان‌خانی و پارسائیان، ۱۳۷۵: ۲۱۵-۲۱۶). در این میان یکی از انواع مهم معاملات در بورس اوراق بهادار، "معاملات عمده" است که هم به لحاظ جهت‌دهی به سرمایه‌های راکد شرکت‌های تجاری و هم از این جنبه که حجم قابل توجهی از سرمایه را وارد بازار اوراق بهادار می‌سازد، حائز اهمیت است. از سوی دیگر توجه به نقاط افتراق این شکل خاص از اشکال متفاوت قرارداد در بازار سرمایه با مقررات عمومی و عدول از برخی نهادهای پیش‌شناخته، بررسی حقوقی آنرا جالب توجه می‌کند. بنابراین نهاد اقتصادی بورس به‌طور کلی به همراه مسائل حقوقی که به دنبال دارد، امروزه از موضوعات جالب توجه در اندیشه‌های حقوقی است.

## ۱- تشکیل معامله‌ی عمده‌ی بورسی

### ۱-۱- ایجاد و قبول

اراده به‌عنوان عامل بنیادین در ایجاد انواع ماهیت‌های حقوقی با تمامی فراز و نشیب‌های تاریخی و دیدگاه‌های ارائه شده از سوی مکاتب مختلف فکری، امروز و در یک نگاه تعادلی عملی

اساسی برای ایجاد یک معامله است که در موارد مختلف بنا به اقتضات گوناگون، دایره‌ی اثرگذاری آن از جانب قانون‌گذاران متغیر است. با چنین اوصافی و با توجه به مکانیسم تأثیر اراده، اعلام آن اجتناب‌ناپذیر است و دست کم در اعمال حقوقی که دو طرف در آن دخیل هستند، به گونه‌ی روشن‌تری جلوه می‌نماید. راه‌حل سنتی این اعلام در شکل ساده‌ی آن ایجاب و قبول است. ایجاب پیشنهاد انجام معامله است. (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ۱: ۲۸۲). این تعریف در عین سادگی، گویای نکته‌ی مهمی در خصوص دعوت به معامله است و آن این‌که صرفاً این دعوت می‌بایست حاوی پیشنهاد و شرایط آن به گونه‌ای روشن باشد و در این-خصوص بنا بر یک اصل حقوقی، نیاز به عنصر دیگری ندارد. بنابراین ماهیت ایجاب روشن می‌شود و ضرورت وجود هر امر دیگر برای تأثیربخشی ایجاب، منوط به تصریح می‌گردد. از سوی دیگر ایجاب علی‌القاعده به هر شکلی قابل اعلام است و این امر، مطابق با دیدگاه قانون مدنی است؛ چرا که به‌عنوان نمونه از مواد ۱۹۱، ۱۹۲ و ۱۹۳ این قانون به خوبی قابل استنباط است که نظر قانون‌گذار به‌طور کلی چیست. از سوی دیگر در برخی زمینه‌ها قانون‌گذار با توجه به اهداف مورد نظر خود، اعلام اراده را در قالب برخی تشریفات فرو برده تا بدین ترتیب به اهمیت آن متذکر شود یا اعلام ایجاب و قبول را در شرایطی ممکن بداند و در هر کدام از این دو دسته، با ضمانت اجراهای مختلفی به استقبال نقض این شرایط رفته است؛ مانند هنگامی که اعلام اراده می‌بایست الزاماً در قالب الفاظ باشد (ماده‌ی ۱۰۶۲ قانون مدنی) یا اعلام مانند اشکال سه‌گانه‌ی وصیت‌نامه، شکل کتبی به خود بگیرد. از دیگر نکات قابل توجه در بحث ایجاب، موضوع تشخیص آن از پیشنهاد ساده‌ی انجام معامله و مذاکرات ابتدایی است؛ چرا که بی‌شک آنچه ایجاب نباشد، از آثار آن بهره‌مند نیست و به طبع از قیود و شرایط آن رهاست. (شهیدی، ۱۳۸۵: ۱۴۵). باید توجه داشت علی‌القاعده ایجاب می‌تواند به شکل ضمنی نیز واقع شود و این امر نباید موجب اشتباه آن با مذاکرات مقدماتی شود؛ بدین ترتیب که مذاکره را ایجاب ضمنی تلقی نماییم. حقیقت این است که در برخی موارد، تشخیص امر با دشواری مواجه می‌شود و در این خصوص نیز اصل کلی وجود ندارد. بهترین راه شناسایی، توجه به مذاکراتی است که میان طرفین به وقوع پیوسته؛ خصوص آن‌که در صورت عدم بیان صریح از جانب آنان به هر دلیل به‌ویژه عدم آگاهی از مقررات، کاشفی از قصد آنان نیست. در طرف مقابل، قبول نیز از چنین وضعیتی برخوردار است و تفاوت مهمی در اصول ذکر شده با ایجاب ندارد؛ جز آن‌که به‌علت ماهیت پذیرندگی خود، می‌بایست با ایجاب و شرایط آن هماهنگی داشته باشد؛ یعنی مورد مذکور در ماده‌ی ۱۹۴ قانون مدنی. (امامی، ۱۳۸۶، ۱: ۱۹۶).

با توجه به قواعد حاکم بر بازار سرمایه، عرضه‌ی سهام برای فروش، تابع ضوابط و شرایطی است. از آن گذشته این شرایط با مقررات موجود، تفاوت‌هایی دارد. در قانون مدنی، دو دسته‌ی

کلی از مقررات در مورد عقود وجود دارد. یکی بحث از قواعد عمومی که در تمامی قراردادها علی‌القاعده و در صورت فُقدِ بیان خلاف، لازم‌الاجراست و دیگری قواعدی که در مورد هر عقد معین قابل اعمال است. در معاملات بورسی نیز این‌گونه است؛ بدین معنا که ابتدا به بیان انواع معاملات و قواعد کلی آن‌ها در آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار پرداخته و سپس در دستورالعمل‌های دیگر، قواعد اختصاصی را مورد امعان نظر قرار می‌دهد. بدین ترتیب در بررسی هر کدام از جنبه‌های یک معامله‌ی بورسی، باید تمامی این مسائل را مورد توجه قرار داد؛ در غیر این صورت امکان قضاوت ناصحیح وجود دارد. برای تقریب مسئله به ذهن، مثالی بیان می‌شود. یکی از انواع معاملات بورسی، قرارداد آتی سهام است. بر اساس بند ۴۱ ماده‌ی ۱ دستورالعمل معاملات قرارداد آتی سهام در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۴/۱۲ هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی، در این قرارداد، فروشنده تعهد می‌کند در سررسید تعیین شده، تعداد معینی از سهم پایه را به قیمتی که در زمان انعقاد قرارداد تعیین می‌شود، بفروشد و در مقابل، خریدار متعهد می‌شود آن سهام را در تاریخ سررسید خریداری کند. هم‌چنین مطابق بندهای ۴۷ تا ۵۰ ماده‌ی ۱ دستورالعمل معاملات قرارداد اختیار معامله‌ی سهام در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مصوب ۱۳۹۵/۹/۱۷ هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار، قرارداد اختیار معامله پیش‌بینی شده و قراردادهایی مانند اختیار معامله در سود و زیان نیز با درخواست طرفین قابل انعقاد است. با توجه به این تعریف ممکن است به نظر برسد معامله‌ی آتی، از انواع بیع کالی به کالی بوده و در نتیجه با توجه به برخی دیدگاه‌های فقهی، صحیح نیست. منظور از دید همه جانبه نسبت به یک معامله، این است که بورس به علت ویژگی‌هایی که دارد، نیازمند قواعدی برای جذب سرمایه است و بدین دلیل خصوصیت خودانتظامی به آن اعطا شده تا در رفع نیازهای خود بتواند از الگوهای مورد استفاده در بازار جهانی بهره‌بردار و به محض عدم تطابق با الگوهای معمول، حکم به عدم صحت آن‌ها داده نشود.

#### ۱-۱-۱- اعلام عرضه و تشریفات آن

مطابق ماده‌ی ۳۴ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار، کارگزار عامل که در حقیقت همان کارگزار فروشنده است، به همراه مدرک مثبت سمت خود، درخواستی کتبی مبنی بر فروش سهام یا حق تقدم سهام را به دبیرخانه‌ی سازمان بورس تقدیم می‌کند. درخصوص کارگزاران و وظایف آنان، در مبحث اهلیت بیش‌تر صحبت خواهد شد؛ اما ذکر این نکته لازم است که نقش کارگزار در این بیان رسمی، در حقیقت در قالب یک درخواست صورت می‌گیرد. درخواستی که کارگزار ارائه می‌نماید، بیان همان چیزی است که

صاحب سهام ذکر نموده است. اما نکته‌ای که در این‌جا قابل توجه است، آن‌که مطابق مقرراتی که در حال بررسی آن‌ها هستیم، برابر ماده‌ی ۳۸ دستورالعمل فوق، پس از ثبت درخواست در دبیرخانه‌ی سازمان، شرایط مکتوب قابل تغییر نخواهند بود؛ مگر در شرایط پیش‌بینی شده در ماده‌ی ۴۱ دستورالعمل مذکور که آن نیز به درخواست کارگزار صورت می‌پذیرد. این امر به لحاظ ویژگی‌های معاملات بورسی، قابل درک است؛ اما اگر این شرایط به دلیل تخلف کارگزار با درخواست‌های حقیقی صاحب سهام منطبق نباشد، تکلیف چیست؟ در گذشته، از سویی امکان تغییر وجود نداشت و از سویی دیگر مالک سهام به آن شرایط معتقد نبود. با توجه به قواعد عمومی و نظر به هدف از این عدم امکان تغییرپذیری و تعهدات حرفه‌ای کارگزاران در مقابل موکلان خود، معامله مبتنی بر این شرایط صحیح و کارگزار در مقابل متضرر مسؤل بود. به این پرسش به گونه‌ی دیگری نیز می‌توان پاسخ گفت و آن، توجه به درجه‌ی تأثیر اراده‌ی کارگزار در بیان این شرایط است. بدین توضیح که اگر وی تنها پیغام‌بری ساده بوده و اراده‌ی او توان هیچ تأثیری را نداشته باشد، قرارداد مبتنی بر این شرایط صحیح نیست؛ اگرچه ضمانت اجرای عدم نفوذ، سازگاری بیش‌تری با قواعد حقوق مدنی در باب وکالت (مواد ۶۶۳ و ۶۶۶ تا ۶۷۳ قانون مدنی) دارد. اما پس از اصلاح آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲ شورای عالی بورس و اوراق بهادار، در ماده‌ی ۶ و تبصره‌ی آن، اختیاری را برای هیئت مدیره‌ی بورس در نظر گرفتند که می‌تواند در صورت مشاهده‌ی نوسان غیرعادی قیمت پیشنهادی یا معاملاتی اوراق بهادار در هر جلسه، از انجام معامله جلوگیری نماید و امکان اعتراض، در تبصره‌ی ماده‌ی فوق برای کارگزار فروشنده یا خریدار پیش‌بینی شده و فرصتی را نیز برای رسیدگی به موضوع مقرر نموده‌اند.

در دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران، به نکته‌ای اشاره شده که می‌تواند در مورد بحث راه‌گشا باشد. در ماده‌ی ۵۱ این مقرر آمده است: «در صورتی - که فروشنده به هر دلیلی از انجام معامله منصرف شود، باید قبل از شروع جلسه‌ی رسمی معاملاتی هر روز، انصراف خود را کتباً از طریق کارگزار فروشنده در دبیرخانه‌ی بورس ثبت نماید. در این صورت عرضه انجام نمی‌شود. در صورت اعلام انصراف پس از شروع جلسه‌ی معاملاتی، به انصراف مذکور در آن جلسه‌ی معاملاتی ترتیب اثر داده نخواهد شد و ملاک تصمیم‌گیری در این خصوص، زمان ثبت انصراف در دبیرخانه‌ی بورس خواهد بود». یکی از این دلایل، می‌تواند انصراف به دلیل تخلف کارگزار باشد. این راه‌حل چندان روشن نیست و مربوط به قبل از انعقاد معامله بر پایه‌ی چنین شرایطی است؛ اما گویای این واقعیت هست که قواعد بورس پس از انعقاد، سخت‌گیری بیش‌تری به منظور حفظ آن قرارداد دارد و راه‌حل ارائه شده را منطقی جلوه می‌دهد. به علاوه با توجه به مواد ۳۵۷ تا ۳۷۶ قانون تجارت به نظر می‌رسد

۲۹۶.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

کارگزار، حق‌العمل کار است (برای مطالعه‌ی بیشتر، رک به: شهیدی و جعفری خسروآبادی، ۱۳۹۶: ۴۰) و تخلف او، تنها برای وی در مقابل امر مسئولیت‌آور است.

عمل ثبت درخواست در حقیقت مقدمه‌ای برای آگاهی معاونت نظارت سازمان است. در این درخواست کتبی، تمامی شرایط فروش و آنچه که مدنظر فروشنده است به همراه تعداد سهام قابل واگذاری و قیمت پایه و تاریخ عرضه ذکر می‌شود. از ثبت در دبیرخانه‌ی سازمان تا آغاز روز عرضه، حداقل باید چهار روز معاملاتی فرصت باشد. البته با توجه به تأکید معاملات عمده بر مقدار مورد معامله، اگر تعداد سهام ذکر شده بیش از پنجاه درصد سرمایه‌ی شرکت باشد، این مدت به هفت روز افزایش می‌یابد؛ روز ثبت نیز در شمارش محاسبه می‌شود. پس از انجام این تشریفات، مدیریت نظارت بر بازار اطلاعاتی عرضه‌ی عمده را تهیه و منتشر می‌نماید و به تمامی کارگزاران از طریق سامانه‌ی معاملات بورس و به عموم از طریق سایت اینترنتی سازمان اعلام می‌شود. (مواد ۳۶ تا ۴۲ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران).

در این مقررات از مدیریت نظارت بر بازار نیز نام برده شده است. مدیریت مزبور، رکنی از ارکان بازار بورس است که در مصوبه‌ی مربوط به تشکیلات سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب هیئت وزیران در تاریخ ۱۳۸۵/۹/۸ و در کنار سایر مدیریت‌ها، در مسیر تسهیل انجام فعالیت‌های بورس تلاش می‌کند. در مورد این مسئله که چرا معاملات عمده‌ی بورس در مرحله‌ی ابتدایی نیز نیازمند کسب تأیید نظر از مقام مزبور است؛ باید گفت این عمل، تشریفات به جهت بالا بردن ضریب اطمینان خاطر معامله‌کنندگان در بورس به نظر می‌رسد. توضیح آن‌که ارزش قابل توجهی در قالب سهام یک شرکت در آستانه‌ی ورود به بازاری قرار دارد که برای چارچوب دار کردن ریسک و بالا بردن امنیت سرمایه‌گذاری ایجاد شده است. حال این ورود اگر از ابتدا تحت نظامات دقیق نباشد، می‌تواند اختلال جدی ایجاد نماید. این امر در تمامی مراحل نظارت بر معامله‌ی عمده مشهود است.

از دیگر شرایط ذکر شده، بحث الزام فروش و الزام ورود سفارش است که توضیحاتی در مورد آن‌ها لازم به نظر می‌رسد. الزام فروش بدین معناست که اگر بالاترین قیمت پیشنهادی برای خرید سهام قابل معامله، بالاتر یا مساوی قیمت پایه باشد و ورود بالاترین پیشنهاد پس از پایان ساعات مقرر معاملاتی نباشد، کارگزار فروشنده ملزم به عرضه‌ی سهام می‌شود. نکته‌ی قابل توجه در این عبارات، بکارگیری الزام به عرضه است؛ درحالی‌که عنوان ماده، شرایط الزام فروش می‌باشد. این امر ممکن است یک اشتباه تلقی شود؛ چرا که عرضه‌ی سهام، غیر از فروش آن‌هاست. این مسئله تا حدی قابل قبول است؛ در حقیقت آن چیزی که کارگزار بدان

ملزم می‌شود، عرضه برای فروش نیست؛ چرا که این عمل پیش از آن و در مراحل مقدماتی انجام گرفته است. الزام وی به فروش این اوراق است؛ البته نحوه‌ی بیان دستورالعمل چندان هم اشتباه نیست. معامله‌ی عمده آن‌طور که خواهیم دید، تا به جریان افتادن آثار حقوقی، مسیری طولانی پس از فروش می‌پیماید. بنابراین فروش سهام در این مرحله، در حقیقت شبیه به عرضه‌ای برای آغاز آن روند است. علت ذکر این تشریفات در مبحث اعلام عرضه نیز همان است که ذکر شد. درست است که یک پیشنهاد نیست و در واقع انجام عمل فروش است؛ اما الزام کارگزار، الزام به عرضه است. این عرضه در سامانه‌ی معاملاتی بورس ثبت می‌شود.

نکته‌ی قابل توجه، جداسازی مرحله‌ی درخواست عرضه از وارد کردن آن به سامانه است. در حقیقت این پیشنهاد از دو مرحله‌ی مجزاً تشکیل می‌شود؛ اول درخواست کارگزار به سازمان که پیرامون آن بحث شد و دوم ثبت آن در سامانه‌ی معاملاتی به‌عنوان مرحله‌ی دیگری از بیان این اراده است. در هر دو مرحله، استفاده از واژه‌ی عرضه - چنان‌که بیان شد - نادرست نیست. درخصوص پذیرش از جانب کارگزاران خریدار، مقررات از جهت نحوه‌ی اعلام چندان مفصل نیستند. این کارگزاران نیز مکلف به شرایط عمومی حرفه‌ی خود در خرید و انجام مقرراتی هستند که به مبحث نحوه‌ی اعلام، ارتباط ویژه‌ای ندارد و به‌علاوه در بسیاری موارد با مقررات پیشنهاد انطباق دارند.

## ۲-۱-۱- تطبیق با قواعد عمومی

چنان‌که در بررسی‌های گذشته ملاحظه شد در مقررات مربوط به معاملات عمده، از ایجاب و قبول نامی به میان آورده نشده؛ آنچه هست، پیشنهادی است از سوی فروشنده (کارگزار) با عنوان عرضه. علاوه بر این برخی نکات مهم درخصوص تفاوت با قواعد عمومی مذکور در قانون مدنی به چشم می‌خورد:

الف) با توجه به آنچه گفته شد، درخواست به دبیرخانه الزاماً می‌بایست مکتوب باشد. در ابتدای این مبحث اشاره شد که قواعد کلی، علی‌القاعده چنین اقتضایی ندارند؛ اما این مورد از موارد مصرح‌هی قانونی است که می‌تواند مورد توجه باشد. معامله نیازمند قصد است و قواعد بورسی در این زمینه، تابع مقررات عمومی هستند؛ به همین ترتیب این قصد، نیازمند کاشف است. درخواست به دبیرخانه، ایجاب نیست یا حداقل به تنهایی این اثر را ندارد؛ بلکه اعلام آمادگی برای ورود به معامله است. چنان‌که پیش از این نیز ذکر شد، ثبت معامله در سامانه‌ی آن مانند مقدمه‌ی پیش گفته ضروری است، اما زمان ایجاب کدام است؟ از نظر نباید دور داشت که کارگزار، اصیل نیست و از جانب موکل خود عمل می‌کند. نقش او با فرض محدود

۲۹۸.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

بودن به بیان خواست موکل کم رنگ می‌شود و بررسی قصد صاحب سهام اهمیت می‌یابد. با تمام این تفاسیر زمان اعلام قصد، آن هنگامی است که صاحب سهم یا نماینده‌ی او، این قصد او را به طرف مقابل اعلام می‌کند. بنابراین اگر چه این تشریفات الزامی است، اما ماهیتاً ایجاب نیست؛ بلکه مقدمات قانونی آن است. چنان‌که نیاز به اذن مقام دیگری است تا این درخواست به جریان بیفتد.

(ب) موضوع دیگر، بحث از تخلف کارگزار است که پیش از این به آن اشاره شد.

(ج) الزام کارگزار به عرضه یا ورود سفارش فروش نیز از مواردی است که می‌تواند محل اختلاف باشد. در قانون مدنی تا شخص نخواهد، ملزم به انجام معامله نمی‌شود. این امر از مسائل روشن قانونی است؛ درحالی‌که طی یک معامله‌ی بورسی، شخص نه تنها قادر به تغییر شرایط فروش نیست، تحت شرایطی که ذکر شد به آن‌ها الزام می‌شود و امری خارج از اراده‌اش در جهت مصالحی دیگر، وی را مجبور می‌کند تا طرف معامله‌ای قرار گیرد که در شرایط عادی می‌توانست از آن صرف نظر نماید.

## ۲-۱- طرفین معامله‌ی عمده

هنگامی‌که شخص تصمیم به انجام معامله‌ای می‌گیرد، یکی از موضوعات مورد توجه او می‌تواند طرف معامله باشد. عقود از این حیث به دو دسته‌ی کلی عقود که شخصیت طرفین در آن‌ها حائز اهمیت است و عقود که در آن‌ها شخصیت، نقش اساسی ندارد تقسیم می‌شوند. در این قسمت، ابتدا طرفین معامله و اهلیت آن‌ها و سپس اصول انعقاد به اصالت یا وکالت، مورد بررسی واقع می‌شود. معاملات بورسی از این جهت می‌توانند با قانون مدنی، مقررات تجاری و اصول عمومی بورسی علاوه بر مقررات خاص احتمالی خود مرتبط باشند.

### ۱-۲-۱- اهلیت

اهلیت، صلاحیت شخص است برای دارا شدن و اجرای حق و تکلیف. (صفایی و قاسم‌زاده، ۱۳۸۴: ۱۷۸). عدم اهلیت در یک معنای عام، چهره‌های گوناگونی دارد؛ مانند عدم اختیار، عدم قابلیت نقل و انتقال و حتی محدودیت جزئی مثل محدودیت وابسته به گذشت مدت زمان مشخص. در این مفاهیم، اهلیت آن تنها به مفهوم مطلق توانایی در انجام عمل حقوقی است نه مفهوم خاص که به قوای دماغی مربوط می‌شود. (برای بحث‌های تفصیلی پیرامون اهلیت، رک به: کاتوزیان، ۱۳۸۵، ۲: ۱-۴۱). مباحث مربوط به اهلیت در مفهوم خاص خود، از مواد ۱۲۰۷



تا ۱۲۵۶ قانون مدنی مذکور افتاده؛ اما هر جا لازم بوده، قانون در مواد دیگری به قواعد خاص اشاره نموده است. (برای مثال ماده‌ی ۱۰۴۱ قانون مذکور).

در مباحث مربوط به حقوق تجارت نیز چنین مفاهیمی وجود دارد؛ مانند مقررات پیرامون ورشکستگی (مواد ۴۱۲ به بعد قانون تجارت) یا مانند قانون راجع به دلالتان مصوب ۱۳۱۷/۱۲/۸ درخصوص لزوم ایرانی بودن به‌عنوان یکی از شرایط صدور پروانه‌ی دلالتی. البته اهلیت تجاری در حقوق ایران به مفهوم حقیقی آن مربوط به رسیدن به سطح خاصی از توانایی ادراکی است که قانون‌گذار آن را فرض می‌کند، شناسایی نشده است. اما به هر حال عدول از قواعد کلی و وضع حکم خاص برای مواردی دیده می‌شود. در پیش‌نویس لایحه‌ی اصلاح قانون تجارت نیز در این زمینه مقرره‌ی ویژه‌ای دیده نمی‌شود.

در قواعد مربوط به بورس اوراق بهادار، قواعد ویژه‌ای درخصوص اهلیت در معنای اخص آن در مورد طرفین معامله دیده نمی‌شود. اما برای کارگزاران که یکی از ارکان اساسی در معاملات بورسی هستند، نکاتی را باید در نظر داشت؛ اگر چه این نکات داخل در مفهوم اهلیت نیستند، اما دایره‌ی توان کارگزار در انجام معاملات بورسی را مشخص می‌کنند. مطابق مواد مختلف آئین‌نامه‌ی اعطای مجوز و فعالیت کارگزار (در قالب شخصیت حقوقی) مصوب شورای بورس مورخ ۱۳۸۳/۹/۱۶، محدودیت‌هایی برای فعالان عرصه‌ی کارگزاری ایجاد شده است. از جمله می‌توان به ضرورت افتتاح حساب تضمین که به منظور حمایت از اعطاءکنندگان نمایندگی به کارگزار پیش‌بینی شده است، ضرورت افتتاح شعبه یا نمایندگی حسب مورد، داشتن هیئت مدیره‌ای حداقل متشکل از پنج عضو و با سوابق تحصیلی خاص، داشتن حداقل سرمایه‌ی پنج میلیارد ریال و... مانند آن‌ها اشاره نمود. معاملات عمده در این باره پیرو قواعد عمومی مدنی و بورسی بوده و مقررات آن، بیان‌گر وجه ممیزی در نظام اهلیت قرارداد عمده نیستند.

## ۲-۲-۱- نمایندگی در معاملات عمده

زمانی که اشخاص برای انعقاد معاملات قانوناً اهلیت داشته باشند، غالباً خود رأساً به این امر مبادرت می‌ورزند. ماده‌ی ۱۹۶ قانون مدنی در این باره بیان می‌دارد: «کسی که معامله می‌کند، آن معامله برای خود آن شخص محسوب است؛ مگر این که در موقع عقد، خلاف آن را تصریح نماید یا بعد خلاف آن ثابت شود...». همان‌گونه که از منطوق ماده به روشنی پیداست، حکم مذکور در قسمت اول ماده، به گونه‌ای است که اثبات خلاف آن امکان‌پذیر باشد؛ بدین ترتیب قانون‌گذار مقدمات بیانات خود درخصوص انجام معاملات به وکالت را پی‌ریزی می‌نماید. نمایندگی در معاملات به‌عنوان یکی از اشکال انعقاد عقود، خود چهره‌ها و اهداف گوناگون

۳۰۰.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

دارد. گاهی طرفین به این امر اقدام می‌نمایند و گاهی قانون‌گذار مستقیماً یا از طریق مقام قضایی نمایندگی را محقق می‌سازد. (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ۲: ۵۵-۵۷).

گستره‌ی مقررات عقد وکالت تا جایی است که بسیاری از روابط دیگر افراد در حوزه‌ی حقوق خصوصی، هر چند مسمی به نام دیگر باشند، بر این اساس نظام‌مند شده‌اند. در حقوق تجارت و زمانی که از عقود تجاری صحبت می‌شود، قانون‌گذار تجاری دلّالی (ماده‌ی ۳۳۵)، حق‌العمل - کاری (ماده‌ی ۳۵۸) و قرارداد حمل‌ونقل (ماده‌ی ۳۷۸) را تابع قواعد عقد وکالت می‌شناسد. در حقوق تجارت به نوعی از نمایندگی اشاره شده که عنوانی خاص دارد؛ "قائم مقام تجاری". قانون تجارت در عنوان باب نهم، در بیان این شکل می‌گوید: قائم مقام تجاری و سایر نمایندگان تجاری. حقیقت آن است که جوهره‌ی قائم مقامی با وکالت تفاوتی ندارد؛ هر دو اعطای اذن است و تفویض نیابت. اما وکالت مقررات دست و پاگیری دارد که با نیاز به سرعت در امور تجاری هماهنگی نداشته و از سویی در برخی موارد، نیاز به اطمینان تجاری را پاسخگو نیست؛ مانند عدم امکان تحدید اختیارات، مگر این‌که مشتریان از آن آگاه باشند یا لزوم ثبت عزل قائم مقام تجاری. (دمرچیلی، حاتمی و قرائی، ۱۳۸۷: ۷۲۸). لازم به ذکر است در مواد ۸۱ تا ۱۰۰ پیش‌نویس لایحه‌ی اصلاح قانون تجارت نیز به مسئله‌ی قائم مقامی اشاره شده است.

در معاملات بورسی، نمایندگی حائز نقش بسیار پُر اهمیتی است؛ چرا که با توجه به مقررات معاملات مختلف بورس، انجام معامله جز از طریق نمایندگی امکان‌پذیر نمی‌باشد؛ مانند مواد ۳، ۵، ۱۰ و ۱۱ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲. این نمایندگی به شخصی حقوقی به نام کارگزار اعطاء می‌شود. در بندهای ۱۳ تا ۱۷ ماده‌ی ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱، انواع نمایندگی به این صورت‌ها تعریف شده است:

اول) کارگزار: شخص حقوقی است که اوراق بهادار را برای دیگران و به حساب آن‌ها معامله می‌کند.

دوم) کارگزار/ معامله‌گر: شخص حقوقی است که اوراق بهادار را برای دیگران و به حساب آن‌ها و یا به نام و حساب خود معامله می‌کند.

سوم) بازارگردان: کارگزار/ معامله‌گری است که با أخذ مجوز لازم با تعهد به افزایش نقدشوندگی و تنظیم عرضه و تقاضای اوراق بهادار معین و تحدید دامنه‌ی نوسان قیمت آن، به داد و ستد آن اوراق می‌پردازد.

چهارم) سبذگردان: شخص حقوقی است که در قالب قراردادی مشخص و به منظور کسب انتفاع، به خرید و فروش اوراق بهادار برای سرمایه‌گذار می‌پردازد.

اشکال متنوع نمایندگی که به آن‌ها اشاره شد، نشان‌گر اهمیت و گستردگی حوزه‌ی استفاده از این شکل انعقاد قرارداد بورسی است. یکی از موضوعات جالب توجه در بحث نمایندگی در بازار اوراق بهادار، موضوع دستورالعمل نحوه‌ی انجام معاملات وکالتی اوراق بهادار مصوب هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۳۸۸/۱۱/۳ با اصلاحات بعدی است. همان‌گونه که بیان شد، انجام تشریفات قانونی یک معامله‌ی بورسی، تنها از طریق کارگزاران انجام می‌شود. این مصوبه با پیش‌بینی شرایطی، این امکان را فراهم آورده تا صاحبان سهام از طریق وکیل خود، قادر به انجام معاملات بورسی باشند. در حقیقت و با توجه به فضای کلی نمایندگی در بورس و قواعد وکالت، وکیل به بیش از آنچه موکل توانایی دارد قادر نیست. بنابراین نقش وکیل در این‌باره محدود است به حدود قرارداد وکالت با موکل و نیز حدود پیش‌بینی شده در قانون. مطابق قواعد مذکور در مواد ۲ و ۳ دستورالعمل، مجاز شدن وکیل برای صدور دستور فروش، منوط به صدور تأییدیه‌ای است که از سوی شرکت سپرده‌گذاری مرکزی با احراز شرایط قانونی صادر می‌شود. از جمله حدودی که دستورالعمل برای وکالت پیش‌بینی نموده، مربوط به زمان انقضای آن می‌باشد. با توجه به دو بند اول ماده‌ی ۶۷۸ قانون مدنی (در بحث طُرُق انقضای وکالت) و اصل آزادی اراده، مدت وکالت به اراده‌ی طرفین مربوط است؛ جز در مواردی مانند بند ۳ همان ماده که به حکم قانون، عقد خود به خود منحل شود. اما دستورالعمل مورد بحث، در این خصوص به زمان قرارداد وکالت اصلی متوجه نیست؛ چرا که علی‌القاعده نسبت به آن بیگانه محسوب می‌شود و قدرت انحلال آن را ندارد. بنابراین برای نیل به مقصود خود، از طریقی دیگر وارد شده و زمان انقضا را برای تأییدیه قرار داده است. بدین ترتیب طبق ماده‌ی ۹ دستورالعمل، پس از گذشت شش ماه از صدور و عدم صدور دستور فروش از سوی وکیل یا به فروش نرفتن سهام به هر دلیل، تأییدیه اثر خود را از دست می‌دهد و صدور مجدد، منوط به سپری شدن تشریفات است. البته لازم به ذکر است که مطابق ماده‌ی ۱۳ همین دستورالعمل، خود شرکت کارگزاری، مدیران و کارکنان آن، مجاز نیستند تا با ارائه‌ی وکالت‌نامه از سوی مشتریان خود اقدام به فروش سهام نمایند.

### ۳-۱- موضوع معامله‌ی عمده

موضوع یک قرارداد عمده‌ی بورسی با توجه به رواج آن در بازار اوراق بهادار، ورقه‌ی بهادار است. یعنی «سند مالی که در معاملات بورسی و بانکی قابل نقل و انتقال است. این اوراق نمودار مشارکت در مؤسسه‌ای و یا قرضه درازگاہ است و قابل معامله می‌باشد. چون قابل

## ۳۰۲.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

معامله در بورس است، اوراق بورسی هم خوانده شده است». (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۸، ۱: ۷۰۰). اما این موضوع، ویژگی قرارداد عمده‌ی سهام در بورس اوراق بهادار نیست. آنچه در معاملات عمده و در بحث موضوع قابل توجه است، مقدار در موضوع قرارداد عمده می‌باشد. بدین ترتیب که سایر قواعد پیرامون چگونگی مورد معامله به شکل غالب از قواعد عمومی پیروی می‌کند و بحث تازه‌ای به دنبال ندارد؛ (رک به: جعفری، ۱۳۸۱: ۱۶۰)؛ اما به لحاظ تأثیرگذاری مقدار (کمیت) مورد معامله، این جنبه مورد بررسی است.

در موادی از قانون مدنی که راجع به عقود است، از مقدار معامله نیز صحبت به میان آمده و تأثیر آن نیز مدنظر بوده است؛ اما این تأثیرگذاری به نحوی نیست که معامله را از جهت مقدار قابل تقسیم‌بندی سازد. توضیح آن که تقسیمات قانون مدنی در مورد عقد، غالباً به ماهیت قرارداد مربوط است و این که موضوع معامله چه میزان است، بر نوع آن مؤثر نبوده است. بدین شکل که عقود یا از حیث دوام منقسم شده‌اند یا از جهت کیفیت انشاء (شهیدی، ۱۳۸۵: ۶۰ به بعد) و این مورد غالباً مورد توجه نبوده است.

### ۱-۳-۱- تأثیرگذاری مقدار موضوع بر قرارداد با رویکرد قانونی

مقدار موضوع قرارداد در قانون مدنی، به گونه‌ای دیگر مورد توجه قرار گرفته است. آن‌جا که قانون‌گذار در مواد ۳۵۵، ۳۸۴ و ۳۸۵ به دنبال بیان اوصاف مبیع و کیفیت تسلیم است، مقدار را به طُرُق مختلف حائز اهمیت می‌شمارد. این مقدار به نظر قانون‌گذار قانون مدنی هر چند از جهت کمیت، عقد را دچار شرایط متفاوتی می‌کند، اما هدف از وضع این قواعد، بنیان‌گذاری یک تقسیم از عقود تحت عنوان عقود عمده نبوده؛ بلکه این مقررات در جهت حمایت از طرف متضرر یا حتی گاهی مربوط به اراده‌ی طرفین است. به بیان دیگر این عقد، همان بیع یا به‌طور کلی هر معاوضه‌ی معین یا نامعین دیگر است که از توابع آن می‌تواند بررسی مسئله‌ی اثر کمبود یا زیاده‌ی مقدار موضوع مورد معامله باشد. (رک به: حائری شاه‌باغ، ۱۳۸۷، ۲: ۳۵۱ و ۳۷۳-۳۷۵). بدین شکل می‌توان گفت مقدار به‌طور کلی از منظر قانون مدنی نمی‌تواند بر اقسام انواع عقود بیفزاید و قراردادی که منطبق با اصول این قانون منعقد شود، از جهت حجم موضوع، خصوصیتی ندارد. در قانون مدنی گاهی از قواعدی نام برده شده که مقدار معامله از جهت عمده بودن یا نبودن، می‌تواند مصداقی از این قواعد قرار گیرد. برای مثال در ماده‌ی ۲۰۰ قانون مدنی، از اشتباه صحبت شده است. حال اگر مقدار موضوع معامله، وصف اساسی آن و به‌عبارتی خود موضوع معامله باشد، از مصداق این نهاد قانونی است؛ اما باز به هر حال بر

۱- ماده‌ی ۲۰۰ قانون مدنی: «اشتباه وقتی موجب عدم نفوذ معامله است که مربوط به خود موضوع معامله باشد».

## معاملات عمده بورسی از حیث تشکیل، آثار و انحلال..... ۳۰۳

گفته‌ی پیشین باقی هستیم و قانون‌گذار را نسبت به معاملات عمده در قانون مدنی ساکت می‌دانیم.

قانون‌گذار تجاری در لایحه‌ی قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷/۱۲/۲۴ پیرامون سهم، مقرراتی را وضع نموده که محور اصلی آن را حقوق ناشی از سهام تشکیل می‌دهد. آنچه در مورد معاملات سهم هم مورد توجه قرار گرفته، غالباً ناظر به همین جنبه است و تنها در مواردی به چگونگی این نقل و انتقال توجه شده است. برای مثال در دو ماده‌ی ۳۵ و ۴۵ لایحه‌ی مذکور، به طریقه‌ی حراج و امکان اجرای آن از طریق بورس اشاره شده که البته در این قانون، طریق انحصاری نیست. (اسکینی، ۱۳۸۴: ۹۱-۹۲). بدین ترتیب قانون تجارت، معامله‌ی عمده را نوع خاصی از معاملات سهام ندانسته و در مورد آن، قاعده‌ی ویژه‌ای مقرر ننموده است. با توجه به این شرایط، حکومت قواعد این قانون در مورد معاملات موضوع بحث، منوط به همان مسائلی است که در مورد قانون مدنی ذکر شد.

مطابق بند "الف" ماده‌ی ۱ قانون برگزاری مناقصات مصوب ۱۳۸۳/۱/۲۵ مجلس شورای اسلامی و مصوب ۱۳۸۳/۱۱/۳ مجمع تشخیص مصلحت نظام، این مقرر به منظور تعیین روش و مراحل برگزاری مناقصات به تصویب رسید و تنها در معاملاتی که با رعایت این قانون انجام می‌شود کاربرد دارد. به استناد بند "الف" ماده‌ی ۲ این قانون، مناقصه فرایندی است رقابتی برای تأمین کیفیت مورد نظر (طبق اسناد مناقصه)، که در آن تعهدات موضوع معامله به مناقصه‌گری که کم‌ترین قیمت متناسب را پیشنهاد کرده باشد، واگذار می‌شود. ماده‌ی ۹ قانون مذکور نیز از این روند پیروی کرده و تشریفات و اصول خاصی را برای فروش اموال دولتی پیش‌بینی نموده که بدون رعایت این تشریفات، محکوم به بطلان خواهند بود. حقوق‌دانان نیز در مقام ذکر مثال از عقود تشریفاتی، غالباً به مناقصه و مزایده اشاره کرده‌اند. (کاتوزیان، ۱۳۸۵، ۱: ۸۸). ماده‌ی ۳ این قانون، به ذکر طبقه‌بندی معاملات پرداخته و وجه این تقسیم‌بندی نیز "قیمت معامله" است. بدین معنی که طبق بندهای سه‌گانه‌ی ماده‌ی مذکور، معاملات کم‌تر از مبلغ دویست و پنجاه میلیون ریال، معاملات کوچک؛ از این مبلغ تا دو میلیارد و پانصد میلیون ریال، معاملات متوسط و معاملاتی با برآورد مبلغ بالاتر از این، معاملات بزرگ هستند. مقنن با این بیان به‌طور کلی شرایط انعقاد هر یک از این معاملات را جدا ساخته است. بدین ترتیب بزرگی یا کوچکی مورد معامله، از نظر این قانون می‌تواند بر تقسیم‌بندی مؤثر بوده و سپس آثاری به دنبال داشته باشد. بنابراین در معاملات کوچک، انجام تشریفات مناقصه الزامی نیست و این ترتیب نیز در مورد معاملات متوسط جریان دارد؛ اگرچه برخی شرایط در این دو شکل نیز متفاوت است. (بندهای "الف" و "ب" ماده‌ی ۱۱). موضوع مهم این است که بزرگی مورد معامله (نصاب قیمت آن)، عامل متوجه شدن الزامات برگزاری مناقصه نسبت به آن است. (بند

۳۰۴.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

"ج" ماده‌ی ۱۱). بنابراین آنچه از این نظر می‌تواند معامله‌ای را عمده سازد، برآورد قیمت است. برابر تبصره‌ی ۱ ماده‌ی ۳ این قانون، وزارت امور اقتصادی و دارایی مکلف است در ابتدای هر سال، این نصاب را بر اساس شاخص بهای کالاها و خدمات اعلام شده توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، جهت تصویب به هیئت وزیران پیشنهاد نماید. در این زمینه نیز تقسیم‌بندی انواع معاملات مؤثر در مقام است؛ بدین ترتیب که طبق تبصره‌ی ۲ ماده‌ی ۳ قانون فوق‌الذکر، مبلغ نصاب برای معاملات متوسط و کوچک، آن مبلغی است که معامله بر اساس آن صورت گرفته و در معاملات عمده، این امر آن مبلغی است که متقاضی معامله برآورد نموده است.

در مقررات مربوط به بورس اوراق بهادار، قانون‌گذار یا مقامات صالح دیگر به مناسبت موارد مختلف، از معاملات عمده نام برده‌اند. در بند ۳۸ ماده‌ی ۱ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲ شورای عالی بورس و اوراق بهادار آمده است: «معاملات عمده» معاملاتی است که تعداد سهام مورد معامله، از درصد معینی از کل سهام آن شرکت یا حجم معاملات آن طی دوره‌ی معین و یا حجم معاملات کل بازار طی مدت معین بیش‌تر باشد». در ماده‌ی ۱۸ همان قانون نیز آمده است: «معاملات عمده، بر اساس دستورالعمل معاملات عمده» انجام می‌شود». در دستورالعمل اجرایی معاملات عمده‌ی نوع اول و دوم مصوب ۱۳۸۲/۱۱/۲۵ هیئت مدیره‌ی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران که بعدها به موجب بند ۱ ماده‌ی ۱۲۳ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار نسخ گردید، این معاملات به‌طور کامل مورد معرفی قرار گرفتند. مطابق بند ۱۹ ماده‌ی ۱ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳، تعریف معاملات عمده تغییر یافت. بدین ترتیب که: «معامله‌ی عمده، معامله‌ای است که تعداد سهام یا حق تقدم قابل معامله در آن، در شرکت‌هایی که سهام پایه‌ی آن‌ها بیش از سه میلیارد عدد است، بزرگ‌تر یا مساوی یک درصد سهام پایه و در شرکت‌هایی که سهام پایه‌ی آن‌ها کم‌تر یا مساوی سه میلیارد عدد است، بزرگ‌تر یا مساوی پنج درصد باشد». به‌نظر می‌رسد معامله‌ی عمده در طبقه‌بندی انواع مختلف قراردادهای بورسی، در دسته‌بندی کلی معاملات به وعده قرار گیرند. چرا که انجام تعهدات آن، به روز معینی به نام روز تصفیه موکول می‌گردد. (درخصوص تقسیم‌بندی‌ها، رک به: گلریز، ۱۳۷۴: ۱۶۰).

پیش‌تر، دو دسته معامله‌ی عمده وجود داشت: نوع اول و نوع دوم؛ بر اساس ماده‌ی ۱ دستورالعمل اجرایی معاملات عمده‌ی نوع اول و دوم مصوب ۱۳۸۲/۱۱/۲۵، معامله‌ی عمده‌ی نوع اول، معامله‌ای بود که تعداد سهام قابل معامله در آن، بزرگ‌تر یا مساوی پنج درصد

## معاملات عمده بورسی از حیث تشکیل، آثار و انحلال..... ۳۰۵

سرمایه‌ی شرکت باشد و منظور از سرمایه، سرمایه‌ای بود که معاملات سهام بر اساس آن در حال انجام است. هم‌چنین مطابق ماده‌ی ۲۱ همان دستورالعمل، معامله‌ی عمده‌ی نوع دوم، معامله‌ای بود که تعداد سهام قابل معامله در آن، بزرگ‌تر یا مساوی یک درصد و کوچک‌تر از پنج درصد سرمایه‌ی شرکت است. اما در مقررات جدید، معامله‌ی عمده‌ی نوع اول و دوم حذف شده و بدین ترتیب، معیار بر اساس سرمایه‌ی موجود شرکت قرار گرفته است. در ماده- ۵۴ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار، "معاملات عمده‌ی شرایطی" پیش‌بینی شده و آمده است: «...کارگزار خریدار در صورتی مجاز به ورود سفارش به سامانه‌ی معاملاتی است که معادل سه درصد ارزش سهام یا حق تقدم سهام موضوع معامله بر اساس قیمت پایه را به صورت نقد یا ضمانت‌نامه‌ی بانکی بدون قید و شرط به نفع شرکت سپرده‌گذاری مرکزی از مشتری دریافت و حسب مورد به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی واریز یا به این شرکت تحویل دهد و تأییدیه‌ی شرکت مزبور را مبنی بر اخذ تضامین مربوطه به بورس ارائه کند». هم‌چنین مطابق ماده‌ی ۵۷ دستورالعمل موصوف، ضوابط معاملات عمده‌ی شرایطی، از ضوابط کلی معاملات عمده پیروی کرده و نسبت به آن نیز لازم‌الاجراست. بنابراین مبنای تعریف معاملات عمده، میزان سهام معامله شده و ارتباط آن با سرمایه‌ی شرکت است.

حسب ماده‌ی ۲۴ لایحه‌ی قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷/۱۲/۲۴، «سهم، قسمتی است از سرمایه‌ی شرکت سهامی که مشخص میزان مشارکت، تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی می‌باشد. ورقه‌ی سهم، سند قابل معامله‌ای است که نماینده‌ی تعداد سهامی است که صاحب آن در شرکت سهامی دارد». قسمت اخیر ماده‌ی ۱ دستورالعمل اجرایی معاملات عمده‌ی نوع اول و دوم مصوب ۱۳۸۲/۱۱/۲۵، این برداشت را تقویت می‌کرد که شرکت‌های سهامی می‌توانند با سرمایه‌ای غیر از سرمایه‌ی واقعی که در ترازنامه اعلام می‌کنند، مبادرت به انجام معاملات سهام خود در بورس نمایند. یعنی آن سرمایه‌ای که در حال معامله است، الزاماً سرمایه‌ای نیست که شرکت در حال حاضر دارد. این ماده دو تبصره نیز داشت که هر کدام، فرعی در کنار اصل مذکور ذکر می‌کردند. تبصره‌ی اول بیان می‌داشت که دستورالعمل راجع به معاملات عمده، بر روی حق تقدم خرید سهام نیز حاکم است. طبق قواعد حقوق تجارت حق تقدم، امتیازی برای صاحب سهم نسبت به اشخاص خارج از شرکت است. (مستنبط از مفهوم مواد ۶۳ و ۷۱ لایحه‌ی قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷/۱۲/۲۴). منطوق تبصره‌ی اول علاوه بر این، بیان‌گر آن بود که معاملات عمده نه تنها می‌تواند بر روی خود سهم، بلکه بر روی حق تقدم نیز قابل اعمال است. پس دو عنوان قابل

استنباط بود؛ اول امکان معاملات عمده بر روی حق تقدم و دوم اجرای همین قواعد معاملات عمده در این زمینه. تبصره‌ی دوم پیرامون عرضه‌ی اولیه بود؛ این مفهوم آن‌گونه که از بند ۹ ماده‌ی ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ برمی‌آید، اولین عرضه‌ای است که اوراق بهادار جدیدالانتشار در آن انجام می‌شود و منابع حاصل از عرضه، در اختیار ناشر قرار می‌گیرد. در حقیقت اولین عرضه‌ای است که پس از پذیرش سهام آن شرکت در بورس انجام می‌شود. بدین ترتیب حتی اگر اوراق بهادار در اولین عرضه، از پنج درصد سرمایه‌ی شرکت نیز افزون بودند، مشمول مقررات معاملات عمده نبودند. معاملات عمده چه از نوع اول و چه از نوع دوم، آشکالی از معاملات بورس اوراق بهادار بود که نسبت به عنوان معاملات بورسی، حالت خاص داشتند و عموماً معاملات بورس تا حد امکان بر آن‌ها نیز مجری بود. لازم به ذکر است حداقل و حداکثرهای ذکر شده در مواد پیش گفته، نسبت به سرمایه‌ی شرکت سنجیده می‌شد که در بورس پذیرفته شده، هر چند حجم این سرمایه و سهامی که بر اساس آن در حال داد و ستد بود، نسبت به حجم معاملاتی سایر شرکت‌ها و به‌طور کلی معاملات بورسی در آن دوره کم بود. بدین ترتیب اگر سهام در حال معامله‌ی شرکتی نسبت به سرمایه‌ی آن، از یک درصد کم‌تر بود، اما به علت میزان بالای سرمایه‌ی بورسی آن شرکت بار مالی بالایی داشت، نمی‌توانست از زمره‌ی معاملات عمده محسوب شود. این قضیه در حالت عکس نیز صادق بود. همان‌گونه که اشاره شد به موجب آخرین تغییرات، در دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران، معاملات عمده دیگر به دو دسته تقسیم نمی‌شود و حسب مواد ۵۴ تا ۵۷ همین دستورالعمل، تنها یک زیرمجموعه دارد و آن هم، "معاملات عمده‌ی شرایطی" است.

### ۲-۳-۱- قیمت در معاملات عمده

در مذاکراتی که میان خریدار و فروشنده انجام می‌گیرد، یکی از مهم‌ترین مباحث، موضوع توافق بر ارزش مالی مورد معامله است. اهمیت این امر به لحاظ اقتصادی و حقوقی بر کسی پوشیده نیست. چنان‌که در بیع به‌عنوان یکی از مهم‌ترین و معمول‌ترین عقود در میان جامعه، "ثمن" رکنی اساسی به‌شمار می‌آید. (ماده‌ی ۳۳۹ قانون مدنی).

موضوعی که در معاملات بورسی در مورد قیمت مطرح است، به چگونگی توافق و مسائل پیرامونی آن مربوط می‌شود. توضیح آن‌که در قراردادهای بورسی به‌طور کلی و در معاملات عمده به شکل خاص، از چند شکل قیمت صحبت می‌شود که هر کدام جایگاه و شرایطی دارد. توافق در مورد ارزش سهام به‌عنوان موضوع معامله در معاملات بورسی ممنوع نیست؛ اما توجه به تشریفات تعیین قیمت و در برخی موارد الزامات قانونی در مورد آن، بحث توافق



## معاملات عمده بورسی از حیث تشکیل، آثار و انحلال..... ۳۰۷

حقیقی را با تردید مواجه می‌سازد. در دستورالعمل اجرایی معاملات عمده‌ی نوع اول و دوم مصوب ۱۳۸۲/۱۱/۲۵، به انواعی از قیمت اشاره شده بود. هم‌چنین در بندهای ۱۵، ۱۶، ۱۷ و ۱۸ ماده‌ی ۱ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی)، به اشکال متفاوتی از قیمت اشاره شده است:

«بند ۱۵) قیمت پایه: قیمت مشخص و بدون قید و شرطی است که توسط فروشنده برای عرضه‌ی سهام در معاملات عمده تعیین و از طریق کارگزار فروشنده به بورس اعلام می‌شود و مبنای رقابت در معاملات عمده می‌باشد». این تعریف نشان می‌دهد که قیمت‌های پیشنهادی، نمی‌تواند از قیمت پایه کم‌تر باشد. پس از تعیین این دو قیمت توسط کارگزار فروشنده و کارگزار یا کارگزاران خریدار، ممکن است بروز شرایطی، آزادی اراده پس از پیشنهاد را محدود نماید.

«بند ۱۶) قیمت مرجع: قیمت پایانی سهم یا قیمت تعدیل شده‌ی پایانی در روز معاملاتی قبل، حسب مورد است که توسط بورس محاسبه می‌شود».

«بند ۱۷) قیمت تعدیل شده‌ی پایانی: قیمتی است که پس از اعمال اثر تغییرات سرمایه یا تقسیم سود نقدی در قیمت پایانی محاسبه می‌شود».

«بند ۱۸) قیمت نظری گشایش (TOP): قیمتی است که در مرحله‌ی گشایش، بر اساس سفارش‌های ثبت شده با استفاده از سازوکار حراج، توسط سامانه‌ی معاملاتی محاسبه و معاملات مرحله‌ی گشایش با آن قیمت انجام می‌شود».

چنان‌که پیش از این نیز بیان شد، معاملات در بورس از طریق حراج انجام می‌شود و این امر به علت حالت رقابتی که به وجود می‌آورد، می‌تواند موجب افزایش کاذب قیمت‌ها شده و در نظم مورد نظر، اختلال ایجاد نماید. بنابراین با پیش‌بینی سازوکارهایی به مقابله با این امر پرداخته شده است. اگر از زمان ورود بالاترین پیشنهاد خرید در سامانه‌ی معاملاتی، سه دقیقه بگذرد، کارگزار فروشنده می‌تواند سهام را به ارائه‌کننده‌ی این پیشنهاد بفروشد و در این باره، نیازی به انتظار برای پایان جلسه‌ی معاملاتی نیست. هم‌چنین اگر کارگزار خریدار، بالاترین پیشنهاد را در سامانه وارد کند و کارگزاران دیگر، پیشنهادات خود را که در ارزش پایین‌تر از پیشنهاد مذکور است حذف نمایند، کارگزار مذکور نمی‌تواند این پیشنهاد را حذف کند و به عبارتی بدان ملزم می‌شود. البته از سوی دیگر، کارگزار فروشنده نیز نمی‌تواند با ایجاد رقابت غیرواقعی، قیمت را به این نحو افزایش دهد. (مواد ۴۵ و ۴۶ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران).

#### ۴-۱- قطعیت معاملات عمده

قطعیت در مبحث قراردادها بدین معنا که سرنوشت قرارداد به لحاظ شروع، ادامه یا پایان حیات قراردادی به امری خارج از شرایط صحت آن وابسته باشد، چندان شناخته شده نیست؛ بلکه اصطلاحات دیگری در حقوق قراردادها مطرح است. از جهت شروع اثر گذاری عقد گاهی معلوق است، گاهی به رسیدن أجل (مؤخر) یا به رضایت صاحب حق وابسته می‌شود. زمانی نیز جریان آن به لحاظ وقوع امری متوقف می‌شود، فسخ یا انفساخ بر آن عارض شده یا این‌که از ابتدا، علی‌رغم تصور طرفین، موجود نشده است. (بطلان).

هنگامی که معامله‌ای با تمام شرایط صحت خود منعقد شد، از آن پس قطعی است و تعیین تکلیف آن علی‌القاعده به نظر ثالثی وابسته نخواهد بود؛ مگر آن‌که اراده‌ی آنان چنین خواسته باشد. اما در معاملات بورس گاهی ممکن است که این ترتیب، از نظام دیگری پیروی نماید. گویا مقام صالح در زمینه‌ی قانون‌گذاری بورس، نسبت به این معاملات ثالث (بیگانه) نیست و برای خود، حق اظهار نظر را در نهایت محفوظ می‌دارد.

#### ۱-۴-۱- مفهوم قطعیت

پس از ورود قیمت‌ها به سامانه‌ی معاملاتی و تعیین قیمت نهایی توسط بورس، معامله‌ای که انجام گرفته، هنوز قطعی نیست؛ بدین معنا که اثرگذاری آن، منوط به حصول شرایطی است. در بند ۲ ماده‌ی ۱ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲ شورای عالی بورس و اوراق بهادار ذکر شده: «هر معامله در صورتی قطعیت می‌یابد که به تأیید "بورس" برسد». هم‌چنین در ماده‌ی ۲۹ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار، این گزاره عیناً تکرار شده و آمده است: «تمامی معاملات اوراق بهادار در بورس، در صورتی قطعیت می‌یابد که به تأیید بورس برسد». بنابراین برای اطمینان از وجود شرایط یک معامله‌ی بورسی، تأیید لازم است. در این خصوص توجه به دو نکته الزامی است؛ نخست آن‌که منظور از قطعیت چیست و جلوگیری از آن، چه اثر حقوقی در پی دارد؟ دیگر این‌که مقام صالح برای این اقدام کدام است؟ پاسخ سؤال دوم را در مبحث بعدی بررسی می‌نماییم. در خصوص سؤال اول به نظر می‌رسد مکانیسم تأثیرگذاری اعلام موافقت با قطعیت معامله‌ی صورت گرفته یا جلوگیری از آن، به گونه‌ی تأثیرگذاری وجود یا عدم سبب باشد. بدین مفهوم که یک معامله‌ی بورسی برای ایجاد خود، به سببی مرکب از آن‌چه تاکنون بیان شد به اضافه‌ی تأیید مقام صالح می‌باشد. در این فرض معامله قبل از تأیید مذکور، هنوز حیات حقوقی نیافته و این تأیید در هنگام اثرگذاری مؤثر نمی‌افتد؛ بلکه درست در هنگام ایجاد اثر بر

جای می‌نهد. چنین ماهیتی با این شرایط در نظام فکری حقوق‌دان پاسخ بطلان را تقویت می‌نماید. گذشته از این در قواعد و مقررات مربوط به بورس، از نهادی به نام توقّف معاملات صحبت به میان آمده است. بدین معنا که هیئت مدیره‌ی بورس، تحت شرایطی قادر است از انجام معامله‌ای جلوگیری نماید و این امر به معنای معلق ماندن یک معامله تا تعیین تکلیف موضوع مربوطه است که طبیعتاً به معنای بطلان نیست؛ اگرچه به آن منجر شود. بنابراین به نظر می‌رسد منظور از عدم قطعیت یک معامله، بطلان آن باشد؛ خصوص آن‌که در مقام بیان وضعیت احتمالی پس از آن، مقررات مربوطه سکوت کرده‌اند. وجوه مربوط به سهام معامله شده به همراه مدارکی که لازم است، بین کارگزاران طرفین رد و بدل گردد و توافق خلاف این صورت باید به اطلاع "مدیرعامل بورس" برسد. در انتهای ماده‌ی ۱۱ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران آمده: «در هر صورت معامله‌ی انجام شده، قطعی به‌شمار می‌رود». از این جمله نباید چنین نتیجه گرفت که این ماده، شرایط بند ۲ ماده‌ی ۱ پیش‌گفته را از اعتبار می‌اندازد. بلکه منظور این است که با وجود اطلاع به بورس درخصوص معامله‌ی انجام شده و تأیید مرجع ذیصلاح معامله قطعی است؛ حتی اگر مدارک لازم و وجوه معامله طی هفتاد و دو ساعت انتقال نیابد.

مفهوم جلوگیری از قطعیت یک معامله‌ی بورسی زمانی می‌تواند دارای اثر باشد که بورس مبادرت به تأیید آن معامله ننموده است. (ماده‌ی ۴-۲ مصوبه‌ی چارچوب انتقال عملیات و فعالیت‌های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار تهران مصوب هیئت مدیره‌ی سازمان کارگزاران مورخ ۱۳۸۵/۱۱/۲۹). بنابراین پس از اعلام تأیید معامله، بورس در شرایط عادی حق ابطال آن را ندارد. پس علاوه بر شرایط عمومی که می‌تواند موجب بطلان یک قرارداد شود، قراردادهای منعقد شده بر اساس مقررات بورس، امکان ابطال به خاطر این موضوع را نیز دارند. البته طبق بند ۳-۴-۲ مصوبه‌ی پیش‌گفته، دلایل ابطال با توجه به مصوبات مقامات ذیصلاح تعیین می‌گردد و حسب تبصره‌ی ماده‌ی ۶ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران، برای طرفین حق اعتراض نسبت به آن محفوظ است. باید گفت این دلایل منحصراً در یک بند ماده خلاصه نمی‌شوند؛ بلکه هرگاه شرایط الزامی و قواعد آمره رعایت نگردد، معامله قابل ابطال است. برای مثال مطابق قواعد بورسی از جمله ماده‌ی ۹ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران، معاملات الزاماً و جز در موارد استثناء می‌بایست در شرایط رقابتی و به صورت حراج انجام گیرد و همچنین مطابق ماده‌ی ۴ همان آئین‌نامه، اولویت قیمت و زمان ورود به سامانه‌ی معاملاتی در آن رعایت گردد. به همان ترتیبی که شرایط صحّت یک معامله در قانون مدنی به بندهای چهارگانه‌ی ماده‌ی ۱۹۰ منحصر نیست، مقررات بورس نیز باید به‌عنوان یک کل و مجموعه‌ی هماهنگ در نظر گرفته شوند.

۳۱۰.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

## ۲-۴-۱- مقام صالح

منظور از شناسایی مقام صالح در تشخیص قطعی بودن یا نبودن معامله‌ی عمده، آن است که روشن شود در میان ارکان تشکیل دهنده‌ی بورس اوراق بهادار به‌عنوان سازمان متشکل، کدام مقام یا احتمالاً مقامات، اجازه‌ی قانونی در بررسی رعایت مقررات قانونی درخصوص یک قرارداد خاص را داشته و به‌ویژه در قطعی بودن یا نبودن اظهارنظر می‌کند؟

بر اساس مصوبه‌ی مربوط به تشکیلات سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۵/۹/۸ هیئت وزیران، این سازمان از چهار معاونت تشکیل می‌شود که به لحاظ سلسله مراتب، در کنار یکدیگر و تحت ریاست رئیس سازمان به فعالیت‌های تخصصی مربوط به خود می‌پردازند. این چهار معاونت عبارتند از: معاونت نظارت بر نهادهای مالی، معاونت نظارت بر بورس‌ها و ناشران، معاونت اجرایی و معاونت حقوقی. علاوه بر این، سازمان دارای واحدهای اداری است که به‌طور مستقیم زیرنظر رئیس فعالیت می‌کنند؛ مدیریت روابط عمومی و بین‌الملل، مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی و مدیریت حراست. به‌علاوه اعضای هیئت مدیره‌ی سازمان نیز که در قالب کارگروه‌های تخصصی فعالیت می‌کنند، هر کدام بر بخشی از فعالیت‌های اجرایی نظارت دارند. (مواد ۲ تا ۵). پس از این بیان درخصوص سلسله مراتب در سازمان بورس، باید دانست تأیید یک معامله‌ی بورس برای قطعی شدن، امری است تحت شمول وظایف هیئت مدیره که با توجه به ماده‌ی ۳۰ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران، توسط مدیرعامل انجام می‌گیرد.

## ۲- آثار معامله

### ۲-۱- انتقال مالکیت

پس از آن‌که چگونگی تشکیل معاملات عمده از دیدگاه قوانین مربوط به آن مورد بحث واقع شد، اکنون این موضوع محل تأمل است که پس از این مرحله، چه پیامدهای حقوقی به دنبال می‌آید؟ دانستن آثار حقوقی یک عمل، در حقیقت بسته به ماهیت آن است. بدین معنا که هر عمل حقوقی صحیح متشکل از ارکان خاص، برای رسیدن به هدفی است که جوهره‌اش را تشکیل می‌دهد؛ در واقع عقلاً از ایجاد آن سبب، به دنبال آن مسبب هستند. این اثر مدّ نظر، خود به خود پس از جمع اجزاء و رفع موانع حاصل شده و به بیانی مقتضای آن است. چپستی‌های گوناگون، آثار متفاوتی دارند؛ برای مثال عقد بیع، عملی است حقوقی که برای رسیدن به مالکیت مبیع (از سوی خریدار) و ثمن (از سوی فروشنده) منعقد می‌شود و قانون نیز با جمع شرایط و بر اساس بندهای ۱ و ۲ ماده‌ی ۳۶۲ قانون مدنی، این اثر انتقال مالکیت را بار می‌نماید. این اثر

ممکن است به طُرُق مختلفی نیز حاصل شود؛ برای مثال مطابق ماده‌ی ۷۵۸ قانون مدنی، اثر عقد بیع با انعقاد قرارداد صلح مدنظر باشد.

شناسایی ماهیت یک عمل، از طُرُق متفاوتی امکان‌پذیر است؛ گاه مقنن مانند ماده‌ی پیش گفته، آنرا صراحتاً بیان می‌نماید و گاهی عرف جاری در آن دسته از اعمال یا عرف خاص طرفین عمل حقوقی، ماهیت را نمایان می‌کنند که این مورد غالباً در حوزه‌ی عقود غیرمعین مشهود است. اهمیت شناسایی این ماهیت و آثار نیز پوشیده نیست. معاملات عمده همان‌گونه که از عنوانش پیداست، از آن دسته اعمال حقوقی دو طرفه است که با عناوین قرارداد و عقد نیز خوانده شده‌اند. پس در گام اول می‌توان گفت که معامله از مصدر باب مفاعله به معنای عمل متقابل و دو طرفی است؛ این بیان، آنرا از دایره‌ی ایقاعات جدا می‌سازد. اما معامله‌ی عمده چه شکل قرارداد است؟ به بیان بهتر شکلی دیگر از عقود معین‌ه‌ی قانون مدنی است که عنوانش به لحاظ ارتباط موضوع با حجم عمده‌ی سرمایه تغییر یافته یا این‌که خود، شکلی مستقل از عقد بوده و آثار آن نیز می‌تواند متفاوت یا هم‌سان با برخی از عقود معین باشد؟ این بخش، در پی پاسخ به سؤالات فوق است؛ اما به‌عنوان مقدمه‌ای برای ورود به بحث باید گفت هنگامی که مقنن با اعطای صلاحیت به برخی تشکیلات به لحاظ نیازهای تخصصی، آن‌ها را در تدوین قواعد مربوط به جریان امور خود قادر می‌سازد، لوازم منطقی آنرا نیز به رسمیت می‌شناسد. بورس اوراق بهادار از جمله‌ی این تشکیلات است و برای نظم بخشی به امور خود، دست به تدوین قواعدی یازیده که تشخیص قانونی دارند. معامله‌ی عمده بدین لحاظ خود یک عقد معین با شرایط ویژه‌ی آن است که الزاماً نیازی نیست تا با یکی از قراردادهای بانام قانون مدنی منطبق باشد و چه بسا اصرار بر این امر، آنرا از اهداف خود دور سازد. این نتیجه صلاحیت عام قانون مدنی را در موارد سکوت نفی نمی‌کند، تنها آنرا به‌عنوان آخرین مرجع در نبود قواعد خاص معرفی می‌نماید؛ آن هم مقررات عمومی را، نه قواعد مخصوص یک عقد معین. با این توضیحات و با توجه به آثار قانونی معامله‌ی عمده که در مباحث مختلف به آن اشاره شده یا می‌شود، اثر این قرارداد، انتقال مالکیت سهام مورد معامله از خریدار به فروشنده است.

#### ۱-۲-۱- زمان انتقال

زمان انتقال مالکیت در یک قرارداد، با توجه به ماهیت و شرایط همان قرارداد قابل بررسی است؛ برای مثال درخصوص زمان انتقال مالکیت در عقد بیع، میان حقوق‌دانان مباحثی درگرفته است. آنچه به‌عنوان مقدمه‌ی بحث غالباً مورد توجه بوده، امکان جداسازی انتقال مالکیت به‌عنوان اثر بیع از زمان انعقاد آن است. برای مثال اگر دو نفر قرارداد فروش مال معینی را قصد کرده و زمان انتقال مالکیت به خریدار را یک ماه پس از انعقاد قرار دهند، گروهی با دلایل حقوقی و بعضاً

## ۳۱۲.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

تحلیلی، این امر را مجاز شمرده و بدین‌گونه تبیین می‌نمایند که انتقال مالکیت اصولاً فوری است؛ اما ضرورتاً این‌گونه نمی‌باشد. بدین معنا که با ایجاد موانع قراردادی توسط طرفین و در برخی موارد تقنین موانع از سوی قانون‌گذار، این اثر به زمان آینده موکول می‌شود. در حقوق ما با توجه به پیش‌بینی نهاد عقد معلق، قراردادی بودن تأخیر ممکن است. از سویی دیگر گاهی تأخیر با توجه به ماهیت موضوع (مانند عقد بیع منعقد بر مبیع کلی) و گاهی از سوی قانون‌گذار و با نظر به برخی مصالح بر عقد عارض می‌شود. با این توضیحات ممکن است در برخی موارد، اثر انتقالی یک معامله از مؤثر آن که انعقاد عقد است جدا شود.

گاهی در معاملات بورسی مقرره‌هایی به چشم می‌خورد که تاب دو گونه تفسیر را دارد. از طرفی می‌توان آن‌ها را به تأخیر در انتقال مالکیت سهام فروخته شده تعبیر نمود و از طرف دیگر، مقرره را در این جهت تفسیر کنیم که تشریفات مدّ نظر در این قوانین، اثر دیگری غیر از تأخیر دارد؛ از جمله شرط صحیح بودن یا در سمت مقابل بی‌اثری در انتقال مالکیت. تمامی این دیدگاه‌ها قابلیت بررسی را دارد؛ اما بدین دلیل که در بحث، به یکی از این موارد به دلیل ارتباط تنگاتنگ با موضوع اشاره شد، بنابراین از تکرار آن خودداری می‌شود. تنها این نکته می‌بایست مورد توجه قرار گیرد که نظر به تفسیری که از مفهوم قطعیت ارائه شد، نتیجه‌ی بحث بدین شکل خواهد بود که افزودن برخی تشریفات برای انعقاد معاملات بورسی، همانند چنین مقرراتی در سایر عقود است؛ توضیح آن‌که هر تشریفات با توجه به دلیل برقراری آن، از نظامی خاص برای تأثیر بر عقد پیروی می‌نماید. از مواردی که می‌توان به آن اشاره نمود، بند ۱ ماده‌ی ۱۱ مکرر (۱) آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲ شورای عالی بورس و اوراق بهادار است که در خصوص معامله‌ی عمده می‌باشد و بر این اساس، موافقت مدیرعامل، شرطی لازم اعلام شده است. با توجه به نحوه‌ی بیان ماده و هدف از وضع آن، به نظر می‌رسد منظور این است که بدون موافقت این مقام، معامله منعقد نمی‌شود. از آن‌جا که حتی اعلام عرضه متوقف بر موافقت است، می‌توان از آن پیش‌تر رفت و موافقت مقام صالح را شرطی مقدم بر ایجاب و قبول و سایر ارکان دانست؛ امری که در سایر معاملات غیربورسی مشاهده نمی‌شود و قاعده‌ای خاص است. البته این ماده در جای خود و به لحاظ اصول نوشتاری قانون و آئین‌نامه، جای انتقاد دارد؛ چرا که در ماده‌ی ۱۸ همین آئین‌نامه آمده است: «معاملات عمده، بر اساس "دستورالعمل معاملات عمده" انجام می‌شود» و با این وجود، این مقرره‌ی خاص را در دستورالعمل عمومی آورده است. نتیجه آن‌که معاملات عمده‌ی بورسی در شرایط عادی، در پوششی از تشریفات فرورفته‌اند که شروع، ادامه و پایان قرارداد را از جریان عادی خارج ساخته و صحت یا نفوذ را متوقف بر برخی شرایط مانند آنچه بیان شد می‌کند.

## ۲-۱-۲- مفهوم مالکیت نسبت به اوراق بهادار

اوراق بهادار موضوع معاملات عمده هستند؛ در حقیقت برای این گروه از معاملات، موضوع دیگری قابل شناسایی نیست. این دسته اموال، از جنبه‌های مختلف مورد بررسی و تحقیق قرار گرفته‌اند. یکی از این جنبه‌ها مربوط به این است که آیا استفاده از لفظ مالکیت در مورد اوراق بهادار صحیح است یا خیر؟ پاسخ این پرسش مبتنی بر آن است که بدانیم اولاً مالکیت بر چه رکنی استوار است و ثانیاً جایگاه اوراق بهادار را در نظام اموال روشن سازیم. به نظر پایه‌ی مالکیت، مالیت باشد؛ بدین معنا که اگر شیئی مال باشد، مالکیت بنا بر قاعده می‌تواند بر آن استقرار یابد، اما نبود این شرط به کلی امکان تعلق حق مالکیت را منتفی می‌کند. (برای بررسی مفهوم و حدود مالکیت، رک به: کاتوزیان، ۱۳۸۶: ۱۰۱-۱۰۶). بر اساس ماده‌ی ۲۱۵ قانون مدنی، موضوع معامله باید مالیت داشته باشد. در این خصوص ممکن است در مالیت سهام شرکت‌ها تردید ایجاد شود، بدین لحاظ که سهام، خود مال نیستند؛ بلکه نماینده‌ی میزان سهمی می‌باشند که فرد در یک شرکت دارد. به همین لحاظ برگه‌ی سهم مالیت نداشته و مالکیت بر آن منتفی است. اما این ایراد قابل دفع است و در زمینه‌ی مالیت این‌گونه اموال، تردید مهمی وجود ندارد؛ چرا که ارزش سهام شرکت‌ها با برگه‌ی سهم ارتباط تنگاتنگی دارد و به نوعی با آن یکی شده است. بدین لحاظ باید پایه‌ی مالیت را در سهام مفروض دانست. (سلطانی، ۱۳۹۵: ۱۹۳ و شوشی‌نسبت، ۱۳۹۴: ۲۲۰-۲۲۸ و عبدی‌پور فرد، ۱۳۹۳: ۱۴۱). اما اوراق بهادار چگونه اموالی هستند؟ اموال در یک دید کلی، به مادی و غیرمادی تقسیم می‌شوند و این تقسیم‌بندی در عرض تقسیم به منقول و غیرمنقول می‌باشد. مال مادی بَرُوز عینی و ملموس دارد؛ درحالی‌که اموال غیرمادی به این شکل نبوده و خود مال قابل لمس و اشاره در عالم خارج نیستند. اموال غیرمادی به لحاظ این ویژگی، منقول هم هستند؛ سهام شرکت‌ها نیز همین وضعیت را دارد و مال غیرمادی منقول است. (اخلاقی، ۱۳۶۰: ۱۹ و ذوالفقاری و ابوعطا و مسجدسرای، ۱۳۹۷: ۲۲۲). بنابراین مالکیت بر آن قابل وقوع است و این امر از نقل و انتقال آن‌ها در بازار سرمایه و غیر آن و قابلیت داشتن هر سه عنصر مالکیت یعنی حق انتفاع، اخراج از ملکیت و استثمار روشن است. (عیسائی تفرشی و سکوتی نسیمی، ۱۳۸۳: ۵۵).

## ۲-۲- ایفای تعهدات

پس از انعقاد صحیح معامله، به‌عنوان اثر توافق ممکن است بر عهده‌ی هر یک از طرفین، تعهداتی مستقر شود. این تعهدات یا به‌طور مستقیم از قرارداد ناشی می‌شود؛ بدین معنا که موضوع عقد، بر عهده گرفتن تعهد است. عقود عهدی مستقیماً ایجاد تعهد می‌کنند؛ برای مثال اگر (الف) در برابر (ب) متعهد به صحافی یک جلد کتاب شود، اثر مستقیم آن، ایجاد التزام برای (الف) نسبت به

#### ۳۱۴.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

صحافی کتاب مورد توافق است که برابر شروط قراردادی انجام می‌پذیرد. در گروهی دیگر از عقود، اثر قرارداد تملیک مالی است که متعاقب آن، تعهد به تسلیم مال تملیک شده نیز به وجود می‌آید. بنابراین چه در عقود عهدی و چه در عقود تملیکی، تعهدات مستقلاً یا به شکل شرط ضمن عقد و حتی گاهی اراده‌ی قانون‌گذار تجلی می‌یابند. قانون مدنی در بند ۱ ماده‌ی ۲۶۴ ذیل عنوان سقوط تعهدات، به "وفای به عهد" اشاره نموده است. حمایت مقنن از لزوم انجام تعهدات ناشی از عقد، در راستای احترام به اصل حاکمیت اراده‌ی طرفین است که خواسته‌اند با توافق یکدیگر چارچوبه‌ای ایجاد کرده و به حدود آن احترام بگذارند. ناقض این حدود، با ضمانت اجراهای متفاوتی اعم از الزام به انجام اصل تعهد، جبران خسارت یا برقراری حق فسخ به نفع متضرر روبرو خواهد شد.

نحوه‌ی انجام تعهد ناشی از قرارداد، علی‌القاعده از اراده‌ی طرفین آن پیروی می‌کند. این اراده می‌تواند زمان، مکان و شیوه‌ی انجام تعهد را مشخص کرده و دایره‌ی اختیار متعهد را بسته‌تر نماید. اما در این زمینه نیز اراده با همه‌ی اهمیت، عامل منحصر نیست. گاهی مقنن برای مواردی که اراده‌ای درخصوص برخی جنبه‌های انجام تعهد وجود نداشته باشد و دو طرف توافق جدیدی نیز حاصل نمایند، به ناچار حکمی را مشخص کرده و طرفین را به آن ملتزم می‌داند. به گونه‌ای که اگر اراده‌ای از آن‌ها احراز می‌شد، احتمالاً همان می‌بود. این دسته از قواعد غالباً جنبه‌ی تکمیلی دارند و از نظر مقام تقنین، مرتبه‌ی نخست توجه به اراده است. برای مثال در عقد بیع، با بیع متعهد به تسلیم مبیع است. اگر اراده‌ی بیع و مشتری درخصوص مکان تحویل روشن نشود، قانون‌گذار حسب ماده‌ی ۳۷۵ قانون مدنی، آن اراده را به عرف و عادت مقتضی یا اگر آن نیز پوشیده ماند، به محل انعقاد عقد حمل می‌نماید. اما در بعضی موارد شرایط اقتضا دارد که مقرراتی اراده‌ی آزاد طرفین را محدود کرده و آن‌را در قالب خاصی بگنجانند؛ از جمله‌ی این موارد، مقررات بورس درخصوص معاملات بازار سرمایه است.

#### ۱-۲-۲- قواعد تسلیم و پایاپای

پس از انعقاد معامله‌ی بورسی نیز مطابق قواعد خاص خود، نوبت به تسلیم مورد تعهد می‌رسد. تسلیم قواعد خاصی دارد که در دستورالعمل ثبت، سپرده‌گذاری، تسویه و پایاپای مصوب ۱۳۸۸/۵/۱۳ هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار آمده است. با توجه به بند (د) ماده‌ی ۱ این دستورالعمل، تسویه و پایاپای مرحله‌ای است که طی آن، حقوق خالص و تعهدات طرفین معامله محاسبه و وجوه حاصل از معامله در روز تسویه به فروشنده منتقل می‌شود. اگرچه عدم انجام تعهد- همان‌گونه که بیان شد- خود دارای ضمانت اجراست، اما به لحاظ اهمیت سرعت و امنیت معاملات در بازار سرمایه، فرایندی پیش‌بینی شده تا این اهداف به وجه بهتری تأمین



شوند. بند (و) ماده‌ی ۱ دستورالعمل ثبت، سپرده‌گذاری، تسویه و پایاپای به این موضوع اشاره دارد و صندوقی را با عنوان صندوق تضمین یا صندوق ضمانت تسویه با این تعریف پیش‌بینی می‌کند: «صندوقی است که به منظور تضمین تسویه‌ی وجوه ناشی از انجام معاملات، در شرکت سپرده‌گذاری مرکزی ایجاد می‌شود».

در یک قرارداد غیربورسی مانند عقود موضوع قانون مدنی، تسلیم مبیع یا ثمن الزاماً به تسلیم طرف مقابل وابسته نیست؛ به گونه‌ای که بدون تسلیم یکی، دیگری از تسلیم موضوع تعهد خود ممنوع باشد یا در قرارداد وکالت، پیش از تسویه‌ی وکیل با موکل و دادن صورت حساب-های دوره‌ی وکالت، موکل می‌تواند آنچه که از قراردادهای منعقد شده توسط وکیل به دست آمده و نزد وی موجود است را مطالبه نماید. در ماده‌ی ۱۷ دستورالعمل ثبت، سپرده‌گذاری، تسویه و پایاپای آمده است: «مسئولیت تسویه‌ی بهای اوراق بهادار خریداری شده در روز تسویه، با کارگزار خریدار خواهد بود. در هر حال تحویل اوراق بهادار به خریدار، منوط به پرداخت وجه و تسویه‌ی وی با کارگزار است». قسمت اخیر ماده می‌تواند مورد دو گونه تفسیر قرار گیرد؛ اولاً این امر الزامی است و تا قبل از تسویه، امکان تحویل وجود ندارد و ثانیاً این سازوکار، شبیه به نظام حق حبس در قانون مدنی است. به هر ترتیب بی‌شک منظور از این مقرر، حفظ امنیت بازار سرمایه است که باید با توجه به این هدف آنرا تفسیر نمود؛ با این لحاظ تفسیر اول با مقررات بورس سازگارتر است. تسویه کردن در یک معامله‌ی بورسی به لحاظ موضوع آن و نیز شرایط ویژه‌ی بازار سهام، از مقررات عمومی تبعیت نمی‌کند؛ برای مثال آنچه در مورد زمان انتقال بیان شد، در این‌جا چهره‌ای ویژه می‌یابد. با وجود این‌که مطابق ماده‌ی ۱۴ دستورالعمل اخیرالذکر، حقوق و تعهدات خریدار و فروشنده هم‌زمان با انتقال انجام می‌شود، اما از مهم‌ترین تعهدات آن‌ها که تسلیم است، عملاً از توافقات آن‌ها پیروی نمی‌کند. توضیح آن‌که بر اساس ماده‌ی ۱۶ دستورالعمل، روز تسویه برای معاملات سهام، سه روز پس از انجام معامله می‌باشد. از همه مهم‌تر این‌که عمل تسلیم، به وسیله‌ی طرفین انجام نمی‌شود. با توجه به ماده‌ی ۱۵، این عمل توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی انجام شده و با توجه به سیاق ماده، امکان توافق بر خلاف آن وجود ندارد.

یکی دیگر از مقررات تشریفاتی درخصوص تسلیم، ضرورت افتتاح حساب بانکی تسویه برای کارگزار است. بر اساس ماده‌ی ۲۲ دستورالعمل، به لحاظ ارتباط این حساب و با این‌که در سیستم بانکی، نام کارگزار به‌عنوان صاحب حساب درج شده، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی برای خود، حق بررسی نقل و انتقالات و دریافت اطلاعات حساب را تا حد مسائل مربوط به تسویه یک جانبه اتخاذ نموده است. معاملات عمده در این‌خصوص قواعد خاص خود را دارند و حسب تبصره‌ی ۲ ماده‌ی ۱۶ دستورالعمل، در حدود مقررات مزبور، از قواعد عمومی

۳۱۶.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

قراردادهای بورسی تبعیت نمی‌کنند. به همین لحاظ برای بررسی قواعد تسلیم و پایاپای، رجوع به مقررات ویژه معاملات عمده لازم است؛ اما تا جایی که بررسی شده، نه در این دستورالعمل و نه هیچ‌کدام از دستورالعمل‌ها، از قواعد خاص معاملات عمده برای پایاپای سخنی به میان نیامده است.

## ۲-۲-۲- تضمین در معاملات عمده

تضمین و ضمانت از مفاهیمی است که در قانون مدنی و سایر قوانین به مناسبت‌های مختلف ذکر شده است. اجلی موضع این استفاده، مواد ۶۸۴ تا ۷۲۳ قانون مدنی است که مربوط به عقد ضمان می‌باشد. اما همه‌ی بحث در مورد تضمین، به این عقد محدود نیست. در برخی موارد نتیجه‌ی عملی حصول تضمین است، درحالی‌که عمل حقوقی انجام گرفته، ضمان نبوده است؛ مانند رهن در ماده‌ی ۳۷۹ قانون مدنی. بنابراین در برخی موارد، نتیجه‌ی عمل رسیدن به اطمینان حاصل از ایفای به موقع تعهد است و این موضوع، معنایی عام‌تر از عقد ضمان دارد. در بحث از تضمین معاملات عمده باید به این نکته توجه داشت که منظور از تضمین چیست؟ در حقیقت یکی از مقدمات اساسی ورود به بحث تضمین در این معامله‌ی معین، مفهوم آن است. با توجه به آنچه در بحث از شرایط تضمین بیان می‌شود و ارکان آن، منظور از این اصطلاح، ایجاد شکلی از اطمینان خاطر برای فعالان عرصه‌ی بورس سهام است تا با تخمین دقیق حدود ریسک، به این وادی پا گذاشته یا فعالیت خود را ادامه دهند.

مقدمه‌ی دیگر، توجه به ساختمان کلی انجام معاملات بورسی است. با توجه به بررسی‌هایی که تاکنون انجام شد و بارها نیز مورد اشاره قرار گرفت، به نظر روشن است که انعقاد یک معامله در بورس، با تدابیر خاصی از روش‌های امنیتی در جهت شفافیت و سرعت حمایت می‌شود و تضمین در معاملات عمده نیز از آن دسته و در همان مسیر است. در این خصوص، مصوبه‌ای تحت عنوان اخذ تضمین در معاملات عمده مصوب ۱۳۸۶/۱۰/۹ هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار وجود داشت که بعدها به موجب بند ۸ ماده‌ی ۱۲۳ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار نسخ گردید. در مصوبه‌ی سال ۱۳۸۶ بیان شده بود: «درخصوص کلیه‌ی معاملات عمده‌ای که فروشنده برای انجام معامله با شرایط اعلام آمادگی می‌کند، (موضوع ماده‌ی ۱۱ مکرر (۱) آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران)، فروشنده بایستی عبارت زیر را در درخواست کتبی خود مبنی بر فروش سهام و در متن اطلاعیه‌ی عرضه‌ی عمده، تحت عنوان شرایط معامله درج نمایند و کلیه‌ی کارگزاران ملزم به رعایت این شرایط می‌باشند.» کارگزاران خریدار در صورتی مجاز به ورود سفارش خرید به

سامانه‌ی معاملاتی هستند که سه درصد ارزش سهام موضوع معامله بر اساس قیمت پایه را نقداً یا به صورت ضمانت‌نامه‌ی بانکی بدون قید و شرط، از مشتری دریافت کرده و حسب مورد به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه‌ی وجوه واریز یا به این شرکت ارائه نمایند. در صورتی که خریدار به تعهدات خود پس از ورود سفارش خرید عمل ننماید، ابتدا کلیه‌ی کارمزدهای معامله (به استثناء کارمزد کارگزار فروشنده) از محل وجه واریزی یا ضمانت-نامه‌ی مذکور تأمین و مابقی آن به عنوان وجه التزام به حساب فروشنده واریز خواهد شد. کارمزد کارگزار فروشنده به عهده‌ی فروشنده خواهد بود. کارگزاری که در این گونه معاملات بدون دریافت مبلغ مذکور یا ضمانت‌نامه‌ی بانکی از مشتری، اقدام به ورود سفارش نمایند، رأساً ملزم به پرداخت کلیه‌ی کارمزدهای معامله (به استثناء کارمزد کارگزار فروشنده) به حساب اشخاص مربوطه و مازاد آن تا سقف سه درصد ارزش معامله بر اساس قیمت پایه به حساب فروشنده می-باشند». در مورد این مصوبه، ذکر دو نکته ضروری است: نخست آن که مفهوم معامله‌ی با شرایط در این دستورالعمل، به ماده‌ی ۱۱ مکرر (۱) آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران ارجاع داده شده بود؛ در حالی که این تعریف، به ذکر ضوابط معامله‌ی با شرایط پرداخته و نه تعریف خود آن معامله. دومین مسئله، توجه به ضرورت اخذ تضمین بود؛ در قواعد عمومی انعقاد عقود، این امر به اراده‌ی اشخاصی بستگی دارد که عقد را منعقد می‌سازند و نه مقام ثالث.

پس از این مصوبه و در راستای روشن‌تر نمودن جوانب معامله‌ی عمده‌ی شرایطی، بند ۲۰ ماده‌ی ۱ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار، در ابتدا آن را تعریف نموده و سپس در فصل یازدهم، به طور مفصل به آن می‌پردازد: «معامله‌ی عمده‌ای است که تسویه‌ی وجوه آن، با شرایط اعلامی در اطلاعیه‌ی عرضه‌ی عمده بر اساس ضوابط مندرج در این دستورالعمل و مقررات مربوطه انجام می‌شود». آنچه مدنظر این ماده است، به نوعی برقراری امکان جریان اراده‌ی طرفین را در نحوه‌ی تسویه پذیرفته است؛ امری که پیش از این به محدودیت‌های آن اشاره شد. بیش‌تر شرایط در مقرره‌ی دوم با مصوبه‌ی پیشین هم‌خوانی دارد؛ جز این که با تفصیل بیش‌تری به این موضوع پرداخته شده است. نتیجه آن که تضمین اشاره شده در این مقررات، در جهت ایجاد یک اطمینان خاطر و در حقیقت پیش‌گیری از تخلف است تا درمان بعضاً ناقص یا پس از موعد لازم برای انجام تعهد. این موضع مفید، هم می‌تواند مانع تخلف شود و هم در صورت وقوع آن، منبع مالی لازم برای انجام تعهد از جانب متعهد وجود دارد؛ نه این که جبران خسارت باشد، بلکه خود تعهد انجام می‌شود و این مراتب زیان احتمالی را به حداقل می‌رساند. لازم به ذکر است به موجب تبصره‌ی ۱ ماده‌ی ۳۵ دستورالعمل فوق، «در معاملات عمده، کارگزار خریدار در صورتی مجاز به ورود سفارش به

سامانه‌ی معاملاتی است که معادل ده درصد ارزش سهام یا حق تقدّم سهام موضوع معامله بر اساس قیمت پایه را به صورت نقد یا ضمانت‌نامه‌ی بانکی بدون قید و شرط به نفع شرکت سپرده‌گذاری مرکزی از مشتری دریافت و حسب مورد به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی واریز یا به این شرکت تحویل دهد و تأییدیه‌ی شرکت مزبور را مبنی بر اخذ تضامین مربوطه به بورس ارائه کند». هم‌چنین در تبصره‌ی ۲ همان ماده آمده است: «در صورتی که کارگزار خریدار قبل از انجام معامله، انصراف کتبی خود را از ادامه‌ی رقابت اعلام نماید یا چنانچه کارگزار خریدار موفق به انجام معامله نگردد، سپرده‌ی وی با تأیید بورس مبنی بر عدم مغایرت اقدامات کارگزار با مقررات در جریان معامله‌ی مذکور، حداکثر تا دو روز کاری پس از زمان انصراف یا انجام معامله، توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی عودت داده می‌شود».

### ۳-۲- ضمانت اجراها

هنگامی که در مقررات مختلف از تعهد صحبت به میان می‌آید، بی‌گمان راه‌کارهایی نیز برای نقض این تعهدات اندیشیده می‌شود و این امر ناگزیر است. زیرا اگرچه مطلوب آن است که تعهدات قراردادی به موقع و داوطلبانه از سوی متعهد انجام گیرد، ولی همواره احتمال بروز خلاف این مسئله یا وقوع اختلاف درخصوص چگونگی انجام میان طرفین وجود دارد. مقررات مدنی در این خصوص، حائز اشاراتی است که در موارد مختلف بنا به ضرورت ذکر شده است. بعضاً در این اشارات، ابهاماتی نیز وجود دارد؛ این امر خصوصاً در بحث خسارت روشن است. ضمانت اجرا در لسان حقوقی می‌تواند معنای دیگری نیز داشته باشد و اصولاً این مفهوم مورد بحث به لحاظ منطقی، بر نقض تعهد مقدم است. ضمانت اجراهای مورد بحث در این قسمت، ضمانت اجراهای مربوط به تشریفات تشکیل است که در مقررات مختلف بورسی، از انواع گوناگون آن صحبت به میان می‌آید و در مواد متعدّد قانون مدنی نیز بیان شده است. این دسته از ضمانت اجراها که آن‌ها را می‌توان اثر نقص یا کمبود رکن نامید، در قانون مدنی به بطلان، فسخ و انفساخ تقسیم می‌شود. اگرچه می‌توان اعتقاد داشت در موردی که زمان، قید اراده‌ی طرفین است و قدرت بر تسلیم از متعهد سلب می‌شود، هیچ‌کدام از ضمانت‌های مزبور جاری نیست و انحلال اثر جداگانه‌ای در مورد خاص است یا نوع خاصی از بطلان با مفهوم بطلان نسبی در حقوق فرانسه را در مورد ماده‌ی ۱۳۱ قانون تجارت مَجری دانست. برخی از این ضمانت اجراها منجر به انحلال معامله‌ی عمده می‌شوند که به علت عدم ویژگی و ذکر در خلال سایر موضوعات، از تکرار آن‌ها خودداری می‌شود. اما یک دسته از ضمانت اجراها، نوعی جدید و قابل بررسی هستند که در ذیل به آن‌ها اشاره می‌شود.

### ۱-۳-۲- توقّف معاملات

هنگامی که معامله‌ی بورسی در شرایطی قرار می‌گیرد که امکان ادامه‌ی فرایند آن به لحاظ برخی شرایط وجود ندارد و بورس نیز در نظر ندارد طرفین را مجبور نماید تا از آن معامله به‌طور کامل چشم‌پوشی کنند، آن‌را تا تعیین تکلیف بعدی متوقّف می‌کند. بدین ترتیب معامله منحل نمی‌شود، اما سرنوشت آن نیز تا مدّتی متوقّف می‌ماند. در موارد متعدّدی، از مقرّرات توقّف سخن به میان آمده که به اختصار به اهمّ آن اشاره می‌شود. در بند ۱۹ ماده‌ی ۱ آئین‌نامه‌ی معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران مصوّب ۱۳۸۵/۱۱/۲ شورای عالی بورس و اوراق بهادار، از "بستن نماد" سخن به میان آمده که در حقیقت همان توقّف نماد معاملاتی برای دوره‌ای معین می‌باشد. در ماده‌ی ۶ همین آئین‌نامه، به موردی که توقّف نماد معاملاتی ممکن است اتفاق بیفتد، به‌طور مختصر اشاره می‌شود. بر اساس این ماده، نوسان غیرعادی در قیمت پیشنهادی یا معاملاتی اوراق بهادار در هر جلسه، عاملی برای تصمیم هیئت مدیره‌ی بورس در خصوص توقّف است. در ماده‌ی ۲۱ به یکی دیگر از این عوامل اشاره می‌شود و آن، پذیرش اشتباه سهوی کارگزاران است که در دستورالعمل توقّف معاملات آمده است.

در فصل پنجم دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوّب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز به‌طور مفصّل به مقرّرات تکمیلی در این خصوص اشاره شده و پس از بیان تشریفات در مورد چگونگی اعلام توقّف نماد، به موارد امکان توقّف اشاره می‌کند. محور تمام آن‌ها، تغییر فاحش سود یا زیان پیش‌بینی شده است که با توجه به معیارهای مختلف اقتصادی سنجیده می‌شود. یکی دیگر از موارد توقّف در ماده‌ی ۱۸ ذکر شده و آن، موضوع معاملات مظنون به استفاده از اطلاعات نهایی یا دست‌کاری قیمت است. در قسمت اخیر این ماده، به برطرف شدن توقّف با نظر سازمان اشاره شده که موضع ما را در نحوه‌ی برطرف شدن توقّف تأیید می‌کند. مؤید قسمت اوّل نظر ارائه شده نیز ماده‌ی ۱۹ می‌باشد که مربوط به ضرورت اعلام دلایل توقّف است. به‌طور منطقی این توقّف پس از رفع مانع آن، مرتفع می‌شود؛ مگر این‌که مقام صالح بورسی در این مورد تصمیم ویژه‌ای اتخاذ نماید.

### ۲-۳-۲- تعلیق و گره‌ی معاملاتی

پیش‌تر در بندهای ۱ و ۲ ماده‌ی ۱۷ دستورالعمل اجرایی نحوه‌ی انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران مصوّب ۱۳۸۹/۹/۱۳ (با اصلاحات و الحاقیه‌های بعدی) هیئت مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار، به نهادی تحت عنوان "تعلیق نماد معاملاتی" اشاره شده و آمده

بود: «۱- در صورتی که بنا به اعلام سازمان، حسابرس و بازرس قانونی نسبت به صورت‌های مالی ناشر پذیرفته شده، "اظهارنظر مردود" یا "عدم اظهارنظر" ارائه نموده باشد؛ ۲- در صورت تعلیق پذیرش طبق دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران، سازمان می‌تواند جهت پیشگیری از تضییع حقوق سرمایه‌گذاران، 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». در مورد این ماده از دستورالعمل موصوف که در اصلاحات اخیر حذف شده، باید گفت این ضمانت اجرا درخصوص کلیه معاملات بورسی از جمله معاملات عمده تا جایی که قواعد آن‌ها اجازه می‌داد، اجرایی بود؛ چرا که هیچ‌یک از قواعد آن، با مقررات خاص معامله‌ی عمده مخالفتی نداشت. در ماده‌ی ۱۷ مکرر دستورالعمل آمده: «در صورتی که قیمت پایانی سهم طی پنج روز معاملاتی متوالی در دامنه‌ی عادی نوسان قیمت، بیش از بیست درصد افزایش یا کاهش داشته باشد، بورس موظف است در اولین زمان ممکن از لحاظ فنی، نماد معاملاتی را به مدت شصت دقیقه در وضعیت سفارش‌گیری نگه داشته و سپس انجام معاملات را آغاز نماید». هم‌چنین به موجب تبصره‌ی ۵ همین ماده، «در صورت ایجاد وقفه‌ی معاملاتی در شصت دقیقه‌ی پایانی جلسه‌ی معاملاتی، آغاز معاملات نماد در شروع جلسه‌ی معاملاتی بعد صورت خواهد گرفت». در تبصره‌ی ۶ نیز آمده است: «پس از وقفه‌ی معاملاتی، قیمت پایانی مبنای موضوع این ماده به قیمت پایانی در روز وقفه‌ی معاملاتی تغییر خواهد یافت»

### نتیجه‌گیری

یک "معامله‌ی عمده" زمانی شکل می‌گیرد یا حیات حقوقی‌اش مؤثر واقع می‌شود و در شرایطی از دید عالم اعتبارات بی‌اثر می‌گردد که با توجه به مجموعه‌ای از مقررات و بر مبنای همبستگی قواعد مختلفی انجام گیرد. قرارداد مذکور اساساً تابع قواعد و مقرراتی است که بورس اوراق بهادار، با توجه به صلاحیت خود تصویب می‌کند. تا زمانی که این مقرره‌ها، پاسخ‌گوی نیازهای حقوقی معامله برای اجزای مختلف شکل‌گیری و نحوه‌ی اثر گذاری‌اش باشند، نمی‌توان به سایر موارد رجوع نمود. معامله‌ی عمده در فضای بازار اوراق بهادار و در آن سازوکار پر تنش و با سرعت متولد می‌شود، بنابراین نمی‌تواند با آن قواعد بیگانه باشد. ایجاد چنین هماهنگی بر عهده‌ی مقررات عام‌تری است که در همین شرایط شکل می‌گیرد؛ یعنی سایر قوانین بورسی و ساختمان حقوقی انواع روابط موجود را در جهات مختلفی تحت پوشش قرار می‌دهد. بعضی از موارد، مربوط به شرایط خاصی نیستند. یک معامله به خودی خود اقتضا دارد که بر آن، قواعد ثابتی حاکم باشد؛ قواعدی که این ماهیت حقوقی را به لحاظ قرارداد بودنش بررسی می‌کند و به نوع مخصوصی نظر ندارد. این قوانین در حقیقت به لحاظ

کلی گویی‌هایی که باید داشته باشند، نیاز یک جامعه به مقررات پیرامون قراردادها را به طور کامل پاسخ نمی‌دهند؛ اما سنگ زیربنای عقود است و نظم حقوقی به آن وابسته. این‌ها همان قواعد عمومی قراردادها هستند که به لحاظ قابلیت اجرا یا عدم آن در مقایسه با قواعد خاص معاملات، از انعطاف بالاتری برخوردارند. این‌گونه قواعد با همین ویژگی‌ها در معاملات عمده حضور دارند و دامنه‌ی کاری خود را به همین حدود محدود می‌دانند.

گسترده‌گی مقرراتی که می‌تواند با یک معامله در ارتباط باشد، درحالی‌که مراجع تصویب متفاوتند، چالش برانگیز است. برخی از مقررات بورسی توسط مجلس شورای اسلامی و برخی توسط مقامات صالح خود این بازار به تصویب می‌رسند و امکان وجود تعارض در آن‌ها بعید نیست. این موضوع از دو جنبه قابل بررسی است. نخست آن‌که مقرره‌های سازمان بورس به صورت آئین‌نامه، بخش‌نامه و دستورالعمل صادر می‌شوند که بر اساس اصل یکصد و سی و هشتم قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران، نمی‌تواند با قانون مقابله نماید. اما از سوی دیگر باید توجه داشت که این‌گونه مقرره‌ها، بر اساس صلاحیت اعطایی و برای شرایطی وضع می‌شوند که در تسلط علمی و عملی مرجع تصویب است. برای جمع این دو موضوع باید گفت اگرچه آئین‌نامه باید مطابق قانون باشد، اما اگر این مطابقت را به لزوم منتفی نمودن قانون تلقی نماییم و به توانایی اعطا شده از جانب همان قانون نظر داشته باشیم، مقررات بورسی تا زمان اعلام صریح نقض قانون، قابل اجرا هستند. نکته‌ی آخر آن‌که در بررسی یک فضای جدید معاملاتی، گذشته از بحث قوانین و مرجع تصویب که تبیین شد، باید دکتترین به شکل فعال‌تر در کنار رویه‌ای معقول شکل گیرد. چرا که تنها در این صورت است که مقنن می‌تواند نقایص موجود را دریابد، جامعه‌ی حقوقی پویا شود و نیاز به اصلاحات پی در پی و فوری در سایه‌ی تفسیر مبتنی بر پتانسیل‌های قانونی از بین برود.

۳۲۲.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷

## منابع

- ۱- ابراهیمی، مریم (۱۳۹۵)، **حقوق نقل و انتقال سهام در بورس**، چاپ اول، تهران: مؤسسه‌ی مطالعات و پژوهش‌های حقوقی شهر دانش.
- ۲- اخلاقی، بهروز (شهریور ۱۳۶۰)، «**بحثی پیرامون توثیق اسناد تجاری**»، **مجله‌ی دانشکده‌ی حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران**، شماره‌ی بیست و چهارم، ۱ تا ۲۳.
- ۳- اسکینی، ربیعا (۱۳۸۴)، **حقوق تجارت (شرکت‌های تجاری)**، جلد دوم، چاپ هفتم، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت).
- ۴- امامی، سید حسن (۱۳۸۶)، **حقوق مدنی**، جلد اول، چاپ بیست و هفتم، ویراست دوم، تهران: انتشارات اسلامیه.
- ۵- جعفری، محمدرضا (۱۳۸۱)، **حقوق بورس اوراق بهادار در ایران**، پایان‌نامه جهت اخذ درجه‌ی کارشناسی ارشد حقوق، تهران: دانشکده‌ی حقوق دانشگاه شهید بهشتی.
- ۶- جعفری لنگرودی، محمدجعفر (۱۳۷۸)، **مبسوط در ترمینولوژی حقوق**، جلد اول، چاپ اول، تهران: کتاب‌خانه‌ی گنج دانش.
- ۷- جهان‌خانی، علی و پارسائیان، علی (۱۳۷۵)، **بورس اوراق بهادار**، چاپ دوم، تهران: انتشارات دانشکده‌ی مدیریت دانشگاه تهران.
- ۸- حائری شاه‌باغ، سید علی (۱۳۸۷)، **شرح قانون مدنی**، جلد دوم، چاپ سوم، تهران: کتاب‌خانه‌ی گنج دانش.
- ۹- دمرچیلی، محمد و حاتمی، علی و قرائی، محسن (۱۳۸۷)، **قانون تجارت در نظم حقوقی کنونی**، چاپ هشتم، تهران: انتشارات میثاق عدالت.
- ۱۰- ذوالفقاری، سهیل و ابوعطا، محمد و مسجدسرای، حمید (زمستان ۱۳۹۷)، «**تأملی بر توثیق سهام در شرکت‌های سهامی**»، **فصل‌نامه‌ی علمی- پژوهشی تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی**، سال یازدهم، شماره‌ی چهل و دوم، ۱۹۳ تا ۲۲۹.



معاملات عمده بورسی از حیث تشکیل، آثار و انحلال..... ۳۲۳

۱۱- سکوتی نسیمی، رضا (۱۳۸۱)، ماهیت حقوقی، احکام و آثار معاملات سهام شرکت- های تجاری با مطالعه تطبیقی در حقوق ایران و انگلیس، رساله‌ی دکترای حقوق خصوصی، تهران: دانشکده‌ی علوم انسانی دانشگاه تربیت مدرس.

۱۲- سلطانی، محمد (۱۳۹۵)، حقوق بازار سرمایه، چاپ اول، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت) و مرکز تحقیق و توسعه‌ی علوم انسانی و دانشگاه شهید بهشتی.

۱۳- سلطانی، محمد (زمستان ۱۳۹۳)، «معاملات عمده‌ی سهام در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران»، فصل‌نامه‌ی علمی- پژوهشی پژوهش حقوق خصوصی دانشگاه علامه طباطبائی تهران، سال سوم، شماره‌ی نهم، ۶۳ تا ۱۰۰.

۱۴- سلطانی، محمد و اخوان‌هزروه، حامده و شهیدی، سید مرتضی (۱۳۹۴)، بایسته‌های حقوق بازار سرمایه؛ مقررات تحلیل‌گری، چاپ دوم، تهران: انتشارات بورس (وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس).

۱۵- شوشی‌نسبت، نفیسه (۱۳۹۴)، ماهیت حقوقی اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: بنیاد حقوقی میزان.

۱۶- شهیدی، سید مرتضی و جعفری خسروآبادی، نصراله (پائیز و زمستان ۱۳۹۶)، «ماهیت فقهی- حقوقی عمل کارگزاری در معاملات بورسی»، دوفصل‌نامه‌ی علمی- پژوهشی دانش- نامه‌ی حقوق اقتصادی دانشگاه فردوسی مشهد (دانش و توسعه‌ی سابق)، سال بیست و چهارم، دوره‌ی جدید، شماره‌ی دوازدهم، ۲۳ تا ۴۲.

۱۷- شهیدی، مهدی (۱۳۸۵)، تشکیل قراردادها و تعهدات، چاپ چهارم، تهران: مجمع علمی و فرهنگی مجد.

۱۸- صفایی، سید حسین و قاسم‌زاده، سید مرتضی (۱۳۸۴)، حقوق مدنی (اشخاص و محجورین)، چاپ یازدهم، ویرایش سوم، تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت).

- ۳۲۴.....تحقیقات حقوقی تطبیقی ایران و بین‌الملل، سال یازدهم، شماره سی و نهم، بهار ۱۳۹۷
- ۱۹- عبدی‌پور فرد، ابراهیم (۱۳۹۳)، مباحثی تحلیلی از حقوق تجارت (اوراق تجاری، بورس و اوراق بهادار، حق کسب یا پیشه یا تجارت)، چاپ چهارم، قم: پژوهشگاه حوزه و دانشگاه.
- ۲۰- عیسائی تفرشی، محمد و سکوتی نسیمی، رضا (تابستان ۱۳۸۳)، «بیع سهام شرکت‌های سهامی»، مجله‌ی علمی- پژوهشی علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز (ویژه‌نامه‌ی حقوق)، دوره‌ی بیست و یکم، شماره‌ی دوم، پیاپی چهل و یکم، ۳۵ تا ۵۸.
- ۲۱- غمامی، مجید و ابراهیمی، مریم (پائیز و زمستان ۱۳۹۱)، «ماهیت حقوقی سهام پذیرفته شده در بورس»، دوفصل‌نامه‌ی علمی- پژوهشی مطالعات حقوق تطبیقی مؤسسه‌ی حقوق تطبیقی دانشکده‌ی حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، دوره‌ی سوم، شماره‌ی دوم، ۱۲۷ تا ۱۴۵.
- ۲۲- کاتوزیان، ناصر (۱۳۸۶)، حقوق مدنی (اموال و مالکیت)، چاپ پانزدهم، تهران: بنیاد حقوقی میزان.
- ۲۳- کاتوزیان، ناصر (۱۳۸۵)، قواعد عمومی قراردادها، جلد اول، چاپ هفتم، تهران: شرکت سهامی انتشار با همکاری بهمن برنا.
- ۲۴- کاتوزیان، ناصر (۱۳۸۵)، قواعد عمومی قراردادها، جلد دوم، چاپ هفتم، تهران: شرکت سهامی انتشار با همکاری بهمن برنا.
- ۲۵- گلریز، حسن (۱۳۷۴)، بورس اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: انتشارات امیرکبیر.