



مرکز نخبگان و استعداد‌های برتر



سازمان بورس و اوراق بهادار
Securities & Exchange Organization

مرکز نخبگان و استعداد‌های برتر نیروهای مسلح

گزارش خلاصه سیاستی

بررسی ابعاد حقوقی و اجرایی صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه

نام سازمان کاربر طرح:

سازمان بورس و اوراق بهادار (اداره پیشگیری از ناهنجاری‌ها و ارتقای سلامت بازار سرمایه)

نام مجری طرح:

احسان بهرامی

استاد راهنما:

جناب آقای محمدمهدی منتظری

بهار ۱۴۰۲

چکیده

صندوق منصفانه (Fair Fund)، راهکاری است که در نظام حقوقی آمریکا جهت جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه پیش‌بینی شده است. مطابق مقررات کنونی، عواید نامشروع ناشی از نقض مقررات و همچنین، جرایم نقدی انضباطی دریافت‌شده از مجرمان یا متخلفان در صندوق منصفانه جمع‌آوری می‌شود تا در نهایت، میان سرمایه‌گذاران زیان‌دیده توزیع شود. با این اوصاف، آنچه در پژوهش حاضر از محوریت برخوردار است، ابعاد حقوقی و اجرایی صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه ایران می‌باشد. در واقع، مسأله اصلی این است که اگر بنا باشد صندوق جهت جبران خسارات ناشی از نقض مقررات بازار سرمایه در کشور ایران پیش‌بینی شود، ابعاد حقوقی و اجرایی آن کدام‌اند؟ این نوشتار که در زمره پژوهش‌های کاربردی قرار دارد، تلاش می‌کند با روش توصیفی-تحلیلی و از طریق مطالعه منابع کتابخانه‌ای، پاسخ این مسأله را ارائه نماید. در پایان، ضمن مطالعه یافته‌های حقوق آمریکا، این نتیجه حاصل می‌شود: صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه ضمن تفوق بر چالش‌هایی که برای صندوق منصفانه مطرح شده است، می‌تواند با توجه به اصل جبران کامل خسارات، عدالت افقی و اصل سرعت به عنوان یک نهاد دارای شخصیت حقوقی مستقل تأسیس شود. این صندوق می‌تواند با جمع‌آوری عواید نامشروع، جزای نقدی و جریمه‌های نقدی انضباطی و با رعایت سازوکاری مشخص، اقدام به جبران خسارت سرمایه‌گذاران نموده و پس از آن، تحت شرایطی به قائم‌مقامی از زیان‌دیدگان به مجرم و متخلف مراجعه نماید.

۱. مقدمه

بازار سرمایه به عنوان محلی که سرمایه‌گذاران جهت کسب سود نسبت به آن رغبت نشان می‌دهند، همواره سودآور نیست. از این رو، سرمایه‌گذاری در چنین بازاری ممکن است برای گروهی، زیان‌آور بوده و آن‌ها را از رسیدن به انتظارات خویش محروم نماید. زیان‌آور بودن بازار سرمایه ممکن است بر اساس جریان‌های عادی امور بازار باشد یا به این دلیل باشد که تخلفات و جرایمی از سوی بازیگران بازار سرمایه رخ داده است. برخلاف حالت نخست، سرمایه‌گذار قانوناً باید بتواند در حالت اخیر، ضرر و زیانی را که از نقض مقررات بازار سرمایه به او وارد شده است را جبران نماید. در این راستا، زیان‌دیده به رهنمون ذیل ماده ۵۲ «قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران» دو مسیر را پیش روی خود نظاره می‌کند:

در مسیر نخست، زیان‌دیده می‌تواند بر اساس قواعد عمومی مسئولیت مدنی در صورتی که ورود زیان، مقارن با ارتکاب جرم باشد، دادگاه کیفری را به عنوان مرجع دعوای خود انتخاب کند (ماده ۱۵ قانون آیین دادرسی کیفری). مسیر دوم نیز در ماده ۳۶ «قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران» ترسیم شده است که به موجب آن، اگر ایراد زیان به سرمایه‌گذار از ناحیه کارگزاران، بازارگردانان، کارگزار/معامله‌گران، مشاوران سرمایه‌گذاری، ناشران اوراق بهادار و سایر اشخاص ذی‌ربط ناشی از فعالیت حرفه‌ای آن‌ها باشد، زیان‌دیده می‌تواند ادعای خویش را در هیئت داوران بورس به عنوان یک مرجع شبه قضایی مطرح نماید.

با این همه، مسیر نخست، همان‌طور که در عمل شاهد هستیم، چندان کارساز نمی‌باشد؛ زیرا اولاً، فرایند جبران خسارات متضررین بازار سرمایه در دادگاه‌های کیفری بسیار زمان‌بر، مستلزم صرف هزینه و گاهی ناممکن می‌باشد که در نتیجه آن، ارزش دارایی زیان‌دیدگان نیز به دلیل شرایط اقتصادی حاکم و وجود تورم، روز به روز کاهش می‌یابد. مسیر دوم نیز توفیق مطلوب و بایسته را نیافته است؛ چراکه هیئت داوران بورس، با تفسیر مضیق از دامنه صلاحیت خود، ظاهراً تا کنون به پرونده‌های معدودی در خصوص جبران ضرر و زیان ناشی از جرایم و تخلفات رسیدگی نموده است.

دشواری‌های سرمایه‌گذار زیان‌دیده بدین جا ختم نمی‌شود. توضیح بیشتر آن که بر اساس بند (چ) ماده ۳۶ «قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور»، اگر مدیران صندوق‌های مالی و ناشران اوراق بهادار، در دوره مسئولیت خویش، به دلیل تخلفات انضباطی یا ارتکاب جرایم مرتبط با قوانین و مقررات بازار سرمایه، مشمول محکومیت شوند، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف است این سوابق را در پایگاه اطلاعاتی مندرج در صدر ماده ثبت کند. با این همه، اجرای این مقرره نمی‌تواند به شناسایی متخلف و مجرم و به تبع آن، جبران خسارات زیان‌دیدگان کمک شایانی نماید؛ چراکه اولاً، بر اساس این مقرره، نوع تخلفات و جزئیات سوابق تخلفاتی و کیفری افراد درج نمی‌شود، بلکه به ضبط این امر که شخص یا اشخاصی یک یا چند سابقه تخلفاتی یا کیفری در این زمینه دارد، بسنده می‌شود. ثانیاً، این مقرره انتشار احکام اشخاص غیرمدیر تحت نظارت سازمان بورس نظیر مجرمین بازار در جرایم معاملاتی مثل دستکاری و معاملات نهانی که قسمت

قابل توجهی از جرایم و تخلفات را مرتکب می‌شوند را دربر نمی‌گیرد.^۱ افزون بر این، تکلیف سازمان بورس به انتشار آرای قطعی محکومیت انضباطی و کیفری در نشریه ویژه خود به موجب بند ۴ ماده ۸ «آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران» نیز دردی را درمان نمی‌کند؛ زیرا این تکلیف ناظر به زمانی است که رسیدگی در مراجع قانونی صورت گرفته و پایان یافته است؛ در حالی که خوب می‌دانیم زیان‌دیده می‌بایست پیش از هر گونه رسیدگی، از وقوع تخلف و جرم آگاه شود تا بتواند اقدامات قانونی لازم را انجام دهد.

۲. بیان مسأله

مطالعه تطبیقی نشان می‌دهد که دشواری در جبران زیان سرمایه‌گذاران، ویژه کشور ایران نبوده، بلکه در نظام حقوقی آمریکا نیز مسبوق به سابقه است. در حقوق آمریکا، جهت رفع این خلأ، صندوقی موسوم به «صندوق منصفانه»^۲ تشکیل شده است. در این کشور، «کمیسیون بورس و اوراق بهادار»^۳ می‌تواند وجوه صندوق منصفانه یعنی جریمه‌های نقدی انضباطی و سودهای نامشروع جمع‌آوری‌شده از متخلفان و مجرمان را میان زیان‌دیدگان بازار سرمایه توزیع کند. این اختیار، در بخش ۳۰۸ (الف) «قانون ساربینز آکسلی»^۴ به کمیسیون بورس و اوراق بهادار اعطا شده است. با این اوصاف، آنچه در پژوهش حاضر از محوریت برخوردار است، ابعاد حقوقی و اجرایی صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه ایران می‌باشد. در واقع، مسأله اصلی این است که اگر بنا باشد صندوقی جهت جبران خسارات ناشی از نقض مقررات بازار سرمایه در کشور ایران پیش‌بینی شود، ابعاد حقوقی و اجرایی آن کدام‌اند؟ در پاسخ به این مسأله، سوالات اصلی و فرعی تحقیق به شرح ذیل مطرح می‌باشد:

سوال اصلی:

- مبانی و ملاحظات حقوقی طراحی و کاربست صندوق جبران خسارات در بازار سرمایه ایران با تاکید بر تجربه نظام حقوقی آمریکا در رابطه با صندوق منصفانه چیست؟

سوالات فرعی:

- چه چالش‌هایی نسبت به پیدایش صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه قابل طرح است؟
- آیا صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه می‌تواند پس از جبران خسارات زیان دیدگان، به مجرم یا متخلف رجوع و مبالغ پرداختی را بازیافت کند؟

^۱ شایان ذکر است، هرچند مقرر یادشده تا آذر ماه سال هزار و چهارصد و یک اجرا نشده بود، از این تاریخ به‌موجب «دستورالعمل انتشار سوابق تخلفاتی و کیفری مدیران، ناشران و نهادهای مالی»، تلاش‌هایی جهت اجرای آن صورت گرفته است.

^۲ Fair Fund

^۳ Securities and Exchange Commission (SEC)

^۴ Sarbanes- Oxley Act 2002

- منابع مالی ورودی صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه چیست و نحوه مدیریت آن تا پیش از توزیع میان زیان‌دیدگان چگونه است؟
- مصارف صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه چیست؟
- ارکان صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه و شرایط انتخاب آن‌ها چیست؟

با توجه به سوالات یادشده، هدف اصلی این پژوهش را می‌توان بررسی ابعاد حقوقی و اجرایی تأسیس صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه ایران نظیر مبانی تأسیس صندوق، منابع مالی ورودی صندوق و نحوه مدیریت آن‌ها، مصارف و ارکان صندوق و غیره دانست. در راستای نیل به این هدف، مطالعه صندوق منصفانه در کشور آمریکا و مباحث راجع به آن، در زمره هدف فرعی این اثر قرار می‌گیرد.

۳. مبانی نظری و پیشینه

محور عمده مباحث پژوهش‌های داخلی پیشین (ساکی مالچی، ۱۳۹۵؛ اکبرپور، ۱۳۹۴؛ شبانی، ۱۳۹۶؛ شمس‌الهی، ۱۳۹۷؛ مبین، ۱۳۹۵؛ شمس‌الهی، ۱۳۹۸)، مسئولیت مدنی ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه است. به دیگر بیان، در این پژوهش‌ها بحث راجع به این است که اگر در حوزه بازار سرمایه، مقرراتی نقض شود و در نتیجه آن، زیانی به شخص یا اشخاصی وارد گردد، مسئولیت مدنی واردکننده زیان چگونه احراز می‌گردد؟ آری در پایان نامه کارشناسی ارشد با عنوان «مسئولیت مدنی ناشی از جرائم بورسی»، در فراز دوم رساله دکتری با عنوان «تحلیل فقهی-حقوقی اعتبار و آثار معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی در بازار سرمایه: با مطالعه تطبیقی در کامن‌لا»، در فراز دوم رساله دکتری با عنوان «تعهد به ارائه اطلاعات در معاملات اوراق بهادار و ضمانت اجرای حقوقی آن»، در مقاله «مسئولیت مدنی ناشی از دستکاری اوراق بهادار» و در مقاله «تحلیل حقوقی و اقتصادی مسئولیت مدنی ناشی از نقض الزامات قانونی مربوط به افشای اطلاعات در بازار اوراق بهادار»، عمده مطالب راجع به این زاویه از بحث است.

با این اوصاف، پژوهش حاضر یک گام جلوتر رفته است و با فرض تحقق ارکان مسئولیت مدنی ناشی از جرایم و تخلفات، در مقام بررسی ابعاد حقوقی و اجرایی صندوقی است که بتواند زیان‌های وارده به سرمایه‌گذاران بازار سرمایه را با سازوکاری مناسب‌تر و بهتر از آنچه که شیوه‌های معمول مطالبه خسارات در بازار سرمایه تأمین می‌کند، جبران نماید. بر این بنیاد، نوآوری این اثر آشکار است؛ چراکه در هیچ یک از پژوهش‌های موجود داخلی، به این امر پرداخته نشده است. با وجود این، این نوآوری به این معنا نیست که در حقوق داخلی، از هیچ رهگذری نمی‌توان به پژوهش در این موضوع پرداخت. به عبارت بهتر، هر چند موضوع مورد بحث این پژوهش، همان‌طور که گذشت، عیناً مسبوق به سابقه نمی‌باشد، لکن در ما نحن فیه امکان بهره‌برداری از تجربیات صندوق‌های مشابه داخلی نظیر صندوق تأمین خسارت‌های بدنی وجود دارد. به همین خاطر، پایان نامه کارشناسی ارشد با عنوان «نظام جبران زیان در صندوق تأمین خسارات بدنی» در ردیف پیشینه‌های مرتبط داخلی این پژوهش ذکر شده است.

در بعد پژوهش‌های خارجی نیز، موضوع پژوهش حاضر در کشور آمریکا مسبوق به سابقه است و مباحث تقنینی و علمی قابل‌توجهی در این زمینه وجود دارد (Velikonja, 2015; Winship, 2008; Evans, 2007; Christensen, 2005). لذا از آن‌جا که هدف نهایی این پژوهش، ارائه الگویی جامع برای تشکیل صندوق جبران خسارات در حقوق ایران می‌باشد، جهت آشنایی با مسائل و چالش‌های حقوقی و اجرایی مربوط به تأسیس و به کارگیری چنین صندوقی، از یافته‌های حقوق آمریکا نیز استفاده می‌شود.

۴. روش تحقیق

پژوهش‌های علمی بر اساس هدفی که دنبال می‌کنند، به چهار دسته‌ی بنیادی، کاربردی، نظری و تحلیلی تقسیم می‌شوند. پژوهش حاضر از آن‌جا که هدف اصلی آن، حل مسائل و مشکلات موجود در زمینه جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات بازار سرمایه است، پژوهشی کاربردی می‌باشد. به علاوه، روش پژوهش حاضر، توصیفی-تحلیلی می‌باشد؛ چراکه این پژوهش، درصدد است تا ضمن توصیف تجربه کشور آمریکا در زمینه تأسیس و به کارگیری صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات بازار سرمایه، ابعاد حقوقی و اجرایی مختلف طراحی و کاربست این صندوق در بازار سرمایه ایران را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهد. افزون بر این، با توجه به این‌که جمع‌آوری اطلاعات در پژوهش حاضر از طریق مطالعه منابع کتابخانه‌ای محقق می‌شود، روش جمع‌آوری اطلاعات نیز به شیوه کتابخانه‌ای است.

۵. نتایج تحقیق

صندوق منصفانه که از سال ۲۰۰۲ میلادی وارد ادبیات حقوقی آمریکا شده است، ابزاری جهت جبران خسارات سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. مطابق مقررات موجود، اگر از رهگذر نقض مقررات بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران دچار زیان مالی شوند، با جمع‌آوری عواید نامشروع ناشی از نقض مقررات و همچنین، جریمه‌های نقدی انضباطی، صندوق منصفانه اقدام به پرداخت غرامت به سرمایه‌گذاران می‌نماید. آنچه در پژوهش حاضر از محوریت برخوردار بود، ابعاد حقوقی و اجرایی صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه ایران بود. در واقع، مسأله اصلی این نوشتار این بود که اگر بنا باشد صندوقی جهت جبران خسارات ناشی از نقض مقررات بازار سرمایه در کشور ایران پیش‌بینی شود، ابعاد حقوقی و اجرایی آن کدام‌اند؟ به منظور حل این مسأله، تلاش شد ضمن مطالعه یافته‌های حقوق آمریکا، مسیر پژوهش در سه بخش «تاریخچه ایجاد صندوق جبران خسارات و چالش‌های آن»، «ابعاد ماهوی صندوق جبران خسارات» و «ابعاد شکلی صندوق جبران خسارات» ساماندهی شود.

در بخش نخست، ابتدا سابقه تاریخی پیدایش صندوق منصفانه در کشور آمریکا مورد مطالعه قرار گرفت. در ادامه، تلاش شد چالش‌هایی که پس از پیدایش صندوق منصفانه مطرح گشته، مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار بگیرد. در پایان، به جایگاه این چالش‌ها در نظام حقوقی ایران پرداخته شد. با این اوصاف، مهم‌ترین یافته‌های این بخش، به شرح زیر می‌باشد:

۱. زمینه‌های پیدایش صندوق منصفانه به سال‌ها پیش از تصویب «قانون ساریز آکسلی» در سال ۲۰۰۲ میلادی بازمی‌گردد. برای نخستین بار، در دعوی کمیسیون علیه شرکت خلیج گوگرد تگزاس که در سال ۱۹۶۵ میلادی مطرح شد، دادگاه نقض‌کنندگان مقررات بازار سرمایه را به استرداد عواید نامشروع محکوم کرد. پس از به رسمیت شناخته شدن امکان مطالبه عواید نامشروع در پرونده کمیسیون علیه شرکت تگزاس، تحرکات جدیدی برای مقابله با نقض مقررات بازار سرمایه صورت گرفت. این تحرکات که منجر به تصویب «قانون اصلاح ضمانت اجرای نقض مقررات اوراق بهادار و سهام خرد» در سال ۱۹۹۰ میلادی شد، به کمیسیون اجازه داد تا در یک فرایند درون‌سازمانی و بدون نیاز به مراجعه به مراجع قضایی، از طریق اعمال جریمه نقدی انضباطی با نقض مقررات مقابله کند. علیرغم اینکه اقدامات یادشده گام موثری در استرداد عواید نامشروع و اعمال جریمه‌های نقدی انضباطی نسبت به مجرمان و متخلفان محسوب می‌شد، دردی را از سرمایه‌گذاران زیان‌دیده درمان نمی‌کرد؛ زیرا مقصد نهایی این دریافتی‌ها خزانه دولت بود؛ نه دارایی سرمایه‌گذاران. در راستای جبران این نقیصه، حدود ده سال بعد، نوبت آن رسید که کمیسیون در کنار حفظ اهداف اولیه تأسیس خود، به جبران خسارت سرمایه‌گذاران نیز توجه نماید. به این منظور، با تصویب «قانون ساریز آکسلی» در سال ۲۰۰۲ میلادی، تحولی عظیم در اهداف کمیسیون و جبران خسارت سرمایه‌گذاران صورت پذیرفت. به موجب این قانون، به کمیسیون اجازه داده شد تا جریمه‌های نقدی انضباطی پرداخت‌شده در رسیدگی‌ها را به صندوق‌هایی که محل جمع‌آوری عواید نامشروع منصفانه بود - که اصطلاحاً صندوق منصفانه نامیده شد - اضافه کند و در نهایت، آن‌ها را بین زیان‌دیدگان نقض مقررات اوراق بهادار توزیع نماید. در ادامه و در سال ۲۰۱۰ میلادی، در «قانون داد فرَنک» تأکید شد که صرف‌نظر از استرداد یا عدم استرداد عواید نامشروع از سوی متخلف، جریمه‌های نقدی انضباطی دریافت‌شده از او به خزانه دولت منتقل نمی‌شود، بلکه در حساب صندوق منصفانه منظور خواهد شد.

۲. پس از تأسیس صندوق منصفانه، سه چالش عمده نسبت به آن مطرح شد: نخست، برخی مقرر داشتند که صندوق منصفانه با چالش جبران خسارت ناکافی مواجه است. دوم، عده‌ای اظهار داشتند که صندوق منصفانه به محدود یا سلب شدن حق اقامه دعوی موازی می‌انجامد. سوم، گروهی گفتند که با عمل به مقررات صندوق، دور در جبران خسارت رخ می‌دهد؛ یعنی وقتی کمیسیون، جریمه نقدی را از یک شرکت دریافت می‌کند، این جریمه که باید از سرمایه شرکت پرداخت شود، از دارایی اشخاصی جز سهامداران شرکت، پرداخت نخواهد شد؛ همان سهامدارانی که مقررات صندوق منصفانه جهت حمایت از حقوق آن‌ها وضع شده است.

۳. این چالش‌ها که در نظام حقوقی آمریکا دفع شده و مجالی برای رشد پیدا نکرده‌اند، در نظام حقوقی ایران نیز محلی از اعتبار ندارند. در حقیقت، چالش جبران خسارت ناکافی با توجه به ماده ۲۴ «قانون نحوه اجرای محکومیت‌های مالی» و مشکلات عملی فراوان محکوم‌له در شناسایی و توقیف اموال متخلف یا مجرم، دفع می‌گردد. چالش محدود یا سلب شدن حق اقامه دعوی موازی نیز مندرج است؛ زیرا اولاً، بر اساس اصل سی و چهارم «قانون اساسی»، دادخواهی حق مسلم افراد است و هیچ کس نمی‌تواند با هیچ بهانه‌ای سبب محدود یا سلب شدن این حق از افراد جامعه گردد. ثانیاً، تأسیس صندوق ملازمه‌ای با محدود یا سلب شدن حق اقامه دعوی موازی نخواهد داشت. در این وضعیت، طبیعی است که حقوق

نسبت به اشخاص، دلسوزتر از ایشان نخواهد بود و اگر ایشان تمایل نداشته باشند که جبران خسارات آن‌ها از طرق تکمیلی نظیر صندوق انجام شود، می‌توانند مسیرهای سنتی احقاق حق را در پیش بگیرند. ثالثاً، تحدید یا سلب حق اقامه دعوای موازی پس از جبران خسارت جزئی یا کامل توسط صندوق نه تنها چالش محسوب نمی‌شود، بلکه منطبق با اصل رفیع «منع جمع چند وسیله جبران ضرر و تکرار جبران آن» در حقوق مسئولیت مدنی نیز می‌باشد. در نهایت، چالش دور در جبران خسارت نیز وارد نمی‌باشد؛ زیرا عواید نامشروع از شخصی مسترد می‌گردد که آن‌ها را به دست آورده باشد؛ نه شرکت به عنوان شخص حقوقی. از این رو، در رابطه با عواید نامشروع مسترد شده به عنوان یکی از مهم‌ترین منابع صندوق، چالش دور مطرح نخواهد شد. همچنین، امکان دریافت جریمه انضباطی از ناشران اوراق بهادار و نهادهای مالی بر اساس ماده ۱۴ «قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاستهای کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۸» نیز مشمول چالش مطرح شده نمی‌گردد؛ زیرا اولاً، بر بنیاد این مقرره، مدیران متخلف به عنوان بازوان اجرایی این اشخاص حقوقی نیز ممکن است در پرونده‌های تخلفاتی قابل توجهی هدف جریمه‌های انضباطی قرار بگیرند. ثانیاً، دریافت جریمه‌های انضباطی از اشخاص حقوقی، وضعیتی قانونی است که از سال ۱۳۸۸ در نظام حقوقی ایران مطرح بوده است. به همین خاطر، تأسیس صندوق نقشی در امکان دریافت جریمه نقدی انضباطی از اشخاص حقوقی ندارد.

در بخش دوم، ابعاد ماهوی صندوق مطمح نظر قرار گرفت. در این رابطه، ابتدا به مبانی تأسیس صندوق پرداخته شد. در ادامه، شخصیت حقوقی صندوق مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. در پایان، بازیافت غرامت‌های پرداختی (به سرمایه‌گذاران) از نقض‌کنندگان مقررات بازار سرمایه مطالعه گردید. با این اوصاف، مهم‌ترین یافته‌های این بخش، به شرح زیر می‌باشد:

۱. نخستین مبنای تأسیس صندوق، اصل «جبران کامل خسارات» است. به موجب این اصل، زیان‌های وارده به اشخاص باید به طور کامل جبران شوند و وضعیت زیان‌دیده تا حد ممکن به حالت قبل از وقوع حادثه بازگردد. دومین مبنا، نظریه «عدالت افقی» است. بر اساس این نظریه، به زیان‌دیدگان دارای شرایط مشابه (در مرحله ورود زیان) باید خسارات و مزایای یکسانی پرداخت شود. سومین مبنا، «اصل سرعت» است. بر بنیاد این اصل، با تأسیس صندوق و توزیع مبالغ جمع‌آوری شده در آن از طریق سازوکار سریع آن، اولاً، سرمایه‌گذار زیان‌دیده دچار زحمت و دشواری نمی‌گردد. ثانیاً، مبادلات و اقدامات مالی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه مختل نشده و آنها می‌توانند با بازیابی زیان در موعدی زودتر از حالت عادی (آنچنان‌که در فرایند دادرسی وجود دارد)، به مبادلات خود در بازار سرمایه ادامه دهند.

۲. علیرغم این‌که صندوق منصفانه دارای شخصیت حقوقی نمی‌باشد، در حقوق ایران، امکان پیش‌بینی شخصیت حقوقی برای صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات بازار سرمایه وجود دارد. از این رو، وجود شخصیت حقوقی در صندوق تأمین خسارت‌های بدنی با کارکردی مشابه در مقایسه با صندوق موضوع این نوشتار و همچنین، صندوق‌های «الف» و «ب» اداره تصفیه امور ورشکستگی، لزوم اجتناب از ترجیح بلامرئج و وجود شرایط منطقی و عقلانی اعطای شخصیت حقوقی در ما نحن فیه، جانب پیش‌بینی شخصیت حقوقی برای صندوق را تقویت می‌کنند. اعطای

شخصیت حقوقی به صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات دارای قواید غیرقابل انکاری است: اولاً، سبب می‌شود ادعای مطالبه‌گری از سوی سرمایه‌گذاران نسبت به سازمان یا نهادی خاص مانند سازمان بورس و اوراق بهادار مطرح نشود. ثانیاً، این امر احتمال تعارض منافع ارکان تصمیم‌گیرنده را نیز به حداقل می‌رساند.

۳. علیرغم این‌که صندوق منصفانه پس از جبران خسارات سرمایه‌گذاران، هرگز در مقام بازیافت خسارات پرداختی از مجرم یا متخلف برنمی‌آید، در حقوق ایران، بازیافت خسارات توسط صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه با مبنای بسیار مهم «لزوم استقرار مسئولیت مدنی بر عهده عامل زیان» قابل توجیه می‌باشد. از این رو، صندوق می‌تواند پس از پرداخت خسارات زیان‌دیدگان، در مواردی که مبلغ پرداخت شده با در نظر گرفتن عواید نامشروع کسب شده نباشد، با رعایت شرایط ذیل، به مجرم یا متخلف مراجعه کرده و ضرر و زیان‌های وارده به سرمایه‌گذاران را به قائم‌مقامی از ایشان و از باب مسئولیت مدنی مطالبه نماید: نخست، قائم‌مقامی، مشروط و محدود به مبلغ پرداختی توسط صندوق می‌باشد. دوم، بازیافت خسارت از ناحیه صندوق به قائم‌مقامی زیان دیده، تنها در مورد و محدوده‌ای موضوعیت دارد که دعوای مسئولیت زیان‌دیده علیه عامل زیان قابلیت طرح داشته باشد. سوم، منابع صندوق نباید جزئاً یا کلاً متشکل از مبالغی باشد که از متخلف یا مجرم به عنوان جبران خسارت ناشی از ارتکاب جرم یا تخلف دریافت شده است.

در بخش سوم، ابتدا درآمدهای صندوق مورد مطالعه قرار گرفت. در ادامه، تلاش شد شرایط انتقال این درآمدها به صندوق مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار بگیرد. در پایان، به سازوکار صندوق پرداخته شد. با این اوصاف، مهم‌ترین یافته‌های این بخش، به شرح زیر می‌باشد:

۱. مانند صندوق منصفانه، درآمد صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات نیز می‌تواند از طریق استرداد عواید نامشروع و جریمه‌های نقدی انضباطی تأمین شود. در حقوق آمریکا، دادگاه صلاحیت دارد نقض‌کنندگان مقررات بازار سرمایه را به استرداد عواید نامشروع و یا پرداخت جریمه‌های نقدی انضباطی محکوم نماید. در کنار دادگاه، کمیسیون نیز می‌تواند اشخاص متخلف را به پرداخت جریمه نقدی انضباطی و استرداد عواید نامشروع (صرفاً در مورد اشخاص تحت نظارت) محکوم کند. در حقوق ایران اما، مرجع صالح جهت استرداد عواید نامشروع، دادگاه می‌باشد. جریمه‌های نقدی انضباطی نیز از سوی هیئت رسیدگی به تخلفات آن هم صرفاً از اشخاص تحت نظارت قابل دریافت است.

۲. در حقوق آمریکا، هرچند جبران خسارت سرمایه‌گذاران نمی‌تواند ماهیت استرداد عواید نامشروع تلقی شود، مجازات تلقی کردن ماهیت آن، در هاله‌ای از ابهام قرار دارد. در حقوق ایران اما به نظر می‌رسد اطلاق جریمه مدنی (تعزیر غیرکیفری) بر ماهیت استرداد عواید نامشروع به صواب نزدیک‌تر باشد.

۳. در حقوق آمریکا، محدودیت‌هایی در استرداد عواید نامشروع وجود دارد. بر این بنیاد، برخی معتقدند که استرداد عواید نامشروع شامل استرداد سودهای غیرمستقیم نمی‌گردد. به علاوه، گروهی باور دارند که هزینه‌هایی که متهم برای حفظ عواید نامشروع متحمل می‌شود، باید از عواید نامشروع موضوع حکم کسر گردد. همچنین، عده‌ای خاطرنشان

ساخته‌اند که اگر متهم از مجرای نقض مقررات، معاملاتی کرده و از این رهگذر، سودهایی به دست آورده باشد، ابتدا می‌بایست سهم دولت از عواید نامشروع که در قالب مالیات بر سود است، کسر گردد و سپس، نسبت به مقدار باقی‌مانده، حکم به استرداد عواید نامشروع صادر شود. افزون بر اینها، برخی گفته‌اند که استرداد عواید نامشروع در گرو ورود ضرر و زیان به سرمایه‌گذاران است؛ به نحوی که در صورت عدم ورود زیان به آنها، صدور حکم به استرداد عواید نامشروع نیز منتفی می‌گردد. در حقوق ایران اما، کلیه عواید نامشروع اعم از مستقیم و غیرمستقیم و همچنین، هزینه‌های تحمیل‌شده بر متهم قابل استرداد خواهد بود. همچنین، با توجه به مقررات موجود، محاسبه مالیات در صدور حکم به استرداد عواید نامشروع قابل توجیه نمی‌باشد. افزون بر اینها، از آنجا که استرداد عواید نامشروع، علاوه بر جبران خسارات سرمایه‌گذاران، اهدافی نظیر تنبیه مرتکب، بازدارندگی، بی‌سود کردن جرایم و تخلفات بازار سرمایه و غیره را نیز به دنبال دارد، نمی‌توان گفت که استرداد عواید نامشروع در گرو ورود زیان به سرمایه‌گذاران است.

۴. در حقوق آمریکا، پس از دریافت وجوه یادشده از مجرمان و یا متخلفان، نوبت به تأسیس صندوق می‌رسد. به منظور تأسیس صندوق، رعایت دو شرط ضروری است: نخستین شرط، این است که در فرایند دریافت این وجوه از اشخاص، کمیسیون یا دادگاه اعلام نکرده باشد که این وجوه می‌بایست به طور مستقیم به سرمایه‌گذاران پرداخت‌شده باشد. دومین شرط، این است که کمیسیون یا دادگاه حسب مورد تشخیص دهند که تأسیس صندوق جهت جبران خسارت سرمایه‌گذاران ضروری است یا خیر. در حقوق ایران اما، باید دید که آیا صندوق جبران خسارات به صورت موردی در هر پرونده تخلفاتی یا کیفری تأسیس می‌گردد یا به‌عنوان یک صندوق به‌عنوان مجموعه‌ای واحد تأسیس می‌گردد که منابع مالی آن ممکن است در هر پرونده تخلفاتی یا کیفری مصرف شود. در حالت نخست، بدیهی است که انتقال درآمدها به صندوق، مستلزم این است که سرمایه‌گذاران زیان‌دیده قابل‌شناسایی باشند و زیان وارده به آنها نیز قابل‌تعیین باشد. در حالت دوم، طبیعی است که انتقال وجوه دریافتی به صندوق، نیازمند احراز قابلیت شناسایی زیان‌دیدگان و قابلیت تعیین زیان وارده به آنها نخواهد بود.

۵. در حقوق آمریکا، پس از تأسیس صندوق منصفانه، نوبت به ارائه طرحی برای اداره و توزیع وجوه صندوق میان سرمایه‌گذاران و البته تصویب آن می‌رسد. بر این بنیاد، نحوه توزیع وجوه بین سرمایه‌گذاران و اداره صندوق تا زمان اتمام رسالت آن، باید بر اساس طرح و برنامه‌ای از قبل پیش‌بینی‌شده آشکار و مشخص باشد. در حقوق ایران نیز، ارائه طرح اداره و توزیع وجوه نظیر آنچه در حقوق آمریکا وجود دارد، جزء ضروری صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه بوده و نمونه‌ای از آن را می‌توان در مقررات راجع به صندوق تأمین خسارت‌های بدنی نیز ملاحظه نمود.

۶. پیشنهادها

در پایان، با توجه به اینکه یافته‌های این پژوهش به خوبی نشان می‌دهد که موانع حقوقی و اجرایی جهت تأسیس و به‌کارگیری صندوق جبران خسارات ناشی از جرایم و تخلفات در بازار سرمایه ایران وجود ندارد، پیشنهادات ذیل به پژوهشگران آینده ارائه می‌گردد:

نخست، پیشنهاد می‌گردد مطالعات جهت روشن شدن ابعاد گوناگون صندوق منصفانه در نظام حقوقی آمریکا و همچنین، مباحث مرتبط با صندوق‌های جبران خسارات در سایر کشورها تداوم یابد. در حقیقت، از آنجا که می‌توان از تجربه‌های صندوق‌های یادشده در نظام حقوقی کشورمان نفع یا اثباتاً بهره برد، ادامه مطالعه در این زمینه سودمند می‌باشد. در این راستا، به عنوان نمونه می‌توان در مطالعات پیش‌رو، به آمار عملکرد صندوق منصفانه و پرداختی‌های آن در جرایم و تخلفات مختلف و همچنین، گزارش عملکردهای منتشرشده، بیش از آنچه در این نوشتار مورد بحث واقع شد، پرداخت. به عنوان نمونه‌ای دیگر، بازیافت خسارت در طرح‌های تکمیلی در نظام‌های حقوقی و مقایسه آن با یافته‌های این نوشتار در خصوص بازیافت خسارات توسط صندوق منصفانه در کنار توجه به حقوق حاکم بر مسئولیت مدنی می‌تواند گزینه مناسبی برای مطالعات آینده باشد. در واقع، در مطالعات آتی می‌توان از یافته‌های این نوشتار در خصوص بازیافت خسارات توسط صندوق منصفانه مدد جست و با تکیه در آن، وضعیت بازیافت در سایر طرح‌های تکمیلی نظیر بیمه را در نظام‌های حقوقی دیگر جستجو کرد. دوم، پیشنهاد می‌گردد مباحثی نظیر نحوه شناسایی سرمایه‌گذاران زیان‌دیده، نحوه اطلاع‌رسانی به آنها و ضوابط جبران خسارات ایشان که در حد ممکن در این پژوهش به آنها پرداخته شد، در مطالعات آینده تحت عناوین تحقیقاتی مستقل مد نظر قرار بگیرد.

۷. منابع

- اکبرپور، سمانه، (۱۳۹۴)، *نظام جبران زیان در صندوق تامین خسارات بدنی*، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دفاع‌شده در دانشگاه سمنان.
- ساکی مالچی، رضا، (۱۳۹۵)، *مسئولیت مدنی ناشی از جرائم بورسی*، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دفاع‌شده در دانشگاه سمنان.
- شبانی، محمدصادق، (۱۳۹۶)، *تحلیل فقهی-حقوقی اعتبار و آثار معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی در بازار سرمایه: با مطالعه تطبیقی در کامن لا*، رساله دکتری تخصصی دفاع‌شده در دانشگاه امام صادق (ع).
- شمس‌الهی، محسن، (۱۳۹۷)، *تعهد به ارائه اطلاعات در معاملات اوراق بهادار و ضمانت اجرای حقوقی آن*، رساله دکتری تخصصی دفاع‌شده در دانشگاه علوم قضایی و خدمات اداری دادگستری.
- شمس‌الهی، محسن، (بهار و تابستان ۱۳۹۸)، *تحلیل حقوقی و اقتصادی مسئولیت مدنی ناشی از نقض الزامات قانونی مربوط به افشای اطلاعات در بازار اوراق بهادار، دو فصلنامه دانشنامه حقوق اقتصادی*، سال بیست و ششم، شماره ۱۵.

- مبین، حجت، (تابستان ۱۳۹۵)، مسئولیت مدنی ناشی از دستکاری اوراق بهادار، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال نهم، شماره ۳۴.

- Christensen, Zack, (2005), The Fair Funds for Investors Provision of Sarbanes-Oxley: Is It Unfair to the Creditors of a Bankrupt Debtor?, *University of Illinois Law Review*, Vol. 2005.
- Evans, Alicia Davis, (2007), The Investor Compensation Fund, *Journal of Corporation Law*, Vol. 33.
- Velikonja, Urska, (2015), Public Compensation For Private Harm: Evidence From The SEC's Fair Fund Distributions, *Stanford Law Review*, Vol.67.
- Winship, Verity, (2008), Fair Funds and the SEC's Compensation of Injured Investors, *Florida Law Review*, Vol. 60.