



مرکز نخبگان و استعدادهای برتر نیروهای مسلح

گزارش خلاصه سیاسی:

بررسی راهکارهای مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه ایران با مطالعه تطبیقی در کشور امریکا

نام سازمان کاربر طرح:

سازمان بورس و اوراق بهادار

پژوهشگر: فرزاد جاویدی آل‌سعدی

استاد راهنما: مریم ساداتی

پاییز ۱۴۰۲

۱- چکیده

بازار سرمایه به عنوان موتور محرک اقتصادی کشورها، مورد توجه بوده و دولت‌ها همواره تلاش نمودند که این بازار را رونق بخشند. دولت‌ها جهت تحقق این مهم، در صدد مبارزه با فساد و ایجاد شفافیت در این حوزه هستند. یکی از مصادیق مهم مبارزه با فساد در بازار سرمایه، مدیریت تعارض منافع اشخاص فعال در این حوزه می‌باشد. به همین دلیل ضمن ضرورت مفهوم‌شناسی تعارض منافع و شناخت نقش‌های اشخاص فعال در این حوزه، نه تنها باید موقعیت‌های تعارض منافع را شناسایی کرد، بلکه باید این موقعیت‌ها را مدیریت نیز نمود. مدیریت تعارض منافع مستلزم آموزش کارکنان و مدیران و همچنین نظارت (عام و خاص) و عنداللزوم اتخاذ ممنوعیت‌ها و محدودیت‌های لازم در این زمینه می‌باشد. مضاف بر این، در مواردی که شخصی قواعد مذکور را نقض نماید، برخورد (مدنی، کیفری و انتظامی) با ایشان امری اجتناب‌ناپذیر می‌باشد. هرچند در نظام حقوقی ایران، مبحث مستقلی به تعارض منافع در بازار سرمایه اختصاص داده نشده است، اما مقرراتی وجود دارد که می‌توان این مقررات را ذیل مقوله تعارض منافع تفسیر نمود. البته این قواعد پراکنده، بازار سرمایه را از تدوین و تصویب قوانین لازم در این زمینه بی‌نیاز نمی‌نماید. در تحقیق مذکور نه تنها به مباحث فوق‌الذکر پرداخته خواهد شد، بلکه پیشنهادهای لازم جهت تدوین قانون مدیریت تعارض منافع با استفاده از تجربه نظام حقوقی امریکا ارائه خواهد شد.

۲- مقدمه

با توجه به تبعات و پیامدهایی که بی‌توجهی به مدیریت تعارض منافع در ناکارآمدی بخش عمومی و گسترش فساد در دستگاه‌های اجرایی داشته است، اخیراً تعارض منافع^۱ مورد توجه ویژه قرار گرفته است. البته باید توجه نمود که تعارض منافع فی‌نفسه، تخلف محسوب نشده و منجر به فساد نمی‌شود. بلکه زمانی تعارض منافع خطرآفرین است که این موقعیت‌ها شناسایی و مدیریت نشود. (Jenkins, 2015: 4) در نظام حقوقی ایران نیز

^۱. Conflict of interest

هرچند در زبان فارسی واژه انگلیسی «conflict» به «تضاد» یا «تعارض» برگردانده شده است، اما انتخاب «تعارض» در ترکیب «Conflict of interest» منطقی‌تر است؛ زیرا اولاً، تضاد منافع، ناظر بر موقعیتی است که در آن منافع دو موجودیت (دو فرد، یک فرد یا یک سازمان، دو سازمان و غیره) در جهت مخالف یکدیگر قرار دارند، به گونه‌ای که این تضاد از ماهیت منافع هر یک از طرفین ناشی می‌شود. برای مثال در خرید فروش اوراق بهادار، خریداران تمایل به خرید اوراق در پایین‌ترین قیمت را دارند در حالی که فروشندگان تمایل به فروش سهام و اوراق در بالاترین قیمت را دارند. تضاد منافع بین خریداران و فروشندگان در این مورد امری غیرقابل انکار است، اما این تضاد را نمی‌توان مصداق تعارض منافع مصطلح دانست. ثانیاً: تضاد منافع، تنها ضدیت و ناسازگاری دو نفع را منعکس می‌کند، در حالی که واژه تعارض منافع، تعرض یک نفع نسبت به یک نفع دیگر را نشان می‌دهد.

اخیرا برخی از اسناد به تعریف و تبیین قواعد حاکم بر این موقعیت پرداخته‌اند. برای مثال بند الف ماده یک مصوبه «مدیریت تعارض منافع در شهرداری تهران» مصوب ۱۳۹۷ شهرداری تهران، در تعریف تعارض منافع بیان می‌دارد: «(تعارض منافع) عبارت است از تعارض منافع شخصی مشمولان این مصوبه با انجام بی‌طرفانه و بدون تبعیض وظایف حرفه‌ای و اختیارات قانونی آن‌ها در مجموعه مدیریت شهری تهران». همچنین در بخشنامه «صیانت از حقوق و منفعت عمومی و جلوگیری از بروز موقعیت تعارض منافع و ارتقای اعتماد عموم» مصوب معاونت حقوقی ریاست جمهوری سال ۱۳۹۷، تعارض منافع این‌گونه تعریف شده است: «وضعیتی است که رعایت یا تامین منفعت عمومی در بررسی، تصمیم‌گیری، مشاوره یا اقدام هر یک از همکاران به دلیل وجود منفعت (مالی یا معنوی) یا احتمال آن، برای خود یا یکی از بستگان نسبی یا سببی وی در تعارض با منافع همکار قرار بگیرد».

برخی از حقوق‌دانان داخلی نیز اقدام به تعریف تعارض منافع نموده‌اند. برای مثال در تعریفی از تعارض منافع بیان شده است: «تعارض منافع وضعیتی است که در آن برخی از اشخاص (اشخاص حقیقی یا حقوقی) در رابطه با موضوع مشخص می‌توانند یک یا چند تصمیم بگیرند، که این تصمیم در صورتی که تصمیم‌گیرنده به نفع افراد خاص تصمیم‌گیری کند تعارض منافع رخ داده است. این افراد خاص هدف قانون نبوده یا تنها بخشی از افرادی هستند که قانونگذار در پی ارائه خدمات عمومی به آن‌ها بوده است» (وکیلان و همکاران، ۱۳۹۹: ۲۷۳) همچنین در تعریفی دیگر از تعارض منافع بیان شده است: «تعارض منافع موقعیتی است که اعمال تصمیمات حرفه‌ای مبتنی بر منافع اولیه، تحت تاثیر ناروای منافع ثانویه قرار می‌گیرد. منظور از منافع اولیه، منافع عمومی مانند حمایت از رفاه عمومی و وظایف حرفه‌ای و نهادهای عمومی است و منافع ثانویه، اغلب دربردارنده منافع شخصی مانند منافع مالی است، اما محدود به منافع مالی نمی‌شود و خواسته‌های خویشاوندان و دوستان نیز ذیل منافع ثانویه قرار می‌گیرد» (افشاری و همکاران، ۱۳۹۹: ۱۶۸).

نظر به اهمیت تعارض منافع برخی از اسناد بین‌المللی نیز اقدام به تعریف تعارض منافع نموده‌اند. بر اساس تعریف ارائه شده از سازمان شفافیت بین‌الملل^۲ تعارض منافع موقعیتی است که در آن یک فرد یا یک موجودیت (نظیر یک حکومت، یک شرکت تجاری، یک مجموعه رسانه‌ای و یا سازمان مردم‌نهاد) بر سر دو راهی انتخاب بین (انجام) وظایف و اقتضائات موقعیتی محول شده و منافع شخصی خودشان، قرار می‌گیرد.^۳

^۲. Transparency International

^۳. Conflict of interest. (n.d.b). Retrieved from Transparency International Glossary website: <https://www.transparency.org/glossary/term/Conflict-of-interest>.

اخیرا نیز «طرح مدیریت تعارض منافع فردی با منافع عمومی کشور» علاوه بر تعارض منافع به تعریف مدیریت تعارض منافع نیز پرداخته است. بند «ب» ماده یک این طرح به تعریف مدیریت تعارض منافع پرداخته است. بر اساس این بند، مدیریت تعارض منافع عبارت است از: «کلیه اقدامات و تدابیر لازمی که مطابق قانون برای پیشگیری از بروز تعارض منافع و ممانعت از ترجیح منافع شخصی بر منافع عمومی و رفع یا کاهش تأثیرات سوء موقعیت‌های تعارض منافع اتخاذ می‌شود»

از منظر تطبیقی، امریکا یکی از کشورهایی است که در مدیریت تعارض منافع پیشگام می‌باشد. زیرا ساختار سیاسی و فرهنگی امریکا به گونه‌ای است که تعارض منافع به نحو چشمگیری قابل تحقق است. علت این امر را نیز اساساً باید در تسلط تجارت در حیات سیاسی و فرهنگی این کشور جستجو نمود. در امریکا سیاستمداران و مقامات ارشد اغلب از بخش خصوصی اقتصاد می‌آیند و پس از اتمام دوره مسئولیت خود مجدداً به بخش اقتصاد خصوصی باز می‌گردند. به عبارت دیگر چرخش افراد از بخش خصوصی به داخل و خارج دولت بالا است. (Lankester, 2007: 8)

امریکا تا پیش از دهه ۱۹۶۰ میلادی، تلاش نمود با پیش‌بینی قوانین کیفری، با تعارض منافع مقابله نماید. اما در دهه ۱۹۶۰ میلادی با روی کار آمدن «جان اف کندی» اصلاح خدمات عمومی و مقابله با گسترش موقعیت‌های تعارض منافع (به جای برخورد کیفری محض) در دستور کار دولت قرار گرفت. (مرتب و همکاران، ۱۳۹۹: ۳۳۷)

در امریکا تعارض منافع به حالتی گفته می‌شود که یک شخص بین منافع شخصی و عمومی متحیر است یا طرفین یک قرارداد مسئولیت خود نسبت به حفظ منافع اشخاص ثالث را زیر پا می‌گذارند. (Black's Law Dictionary, 2012) در این کشور به عنوان یک نظام پیشرو در مدیریت تعارض منافع، توجه خاصی به آموزش و مقابله با ایجاد موقعیت تعارض منافع می‌شود. بر این اساس در این کشور «یکی از برنامه‌های اصلی برنامه اخلاقی قوه مجریه، آموزش منظم کارمندان با توجه به استانداردهای نظارتی و آیین‌نامه تعارض منافع است. در قوه مجریه، دستگاه‌ها موظف هستند این آموزش را سالی یک بار به مقامات عالی‌رتبه ارائه دهند. علاوه بر این، هر دستگاه دارای یک یا چند مدیر در زمینه امور اخلاقی است که به صورت حضوری، تلفنی یا از طریق ایمیل به هرگونه سوالی که ممکن است کارمندان در مورد آیین‌نامه یا استانداردها داشته باشند، پاسخ دهند. (مرتب، ۱۳۹۹: ۳۴۶) علاوه بر آموزش، نظارت نیز در کشور امریکا به نحو جدی پیگیری می‌شود. اخیراً نیز در این کشور، جهت شناسایی و رفع تعارضات ایجاد شده نظارت از طریق سازوکار رایانه‌ای صورت می‌گیرد. در این روش تعارضات موردنظر توسط سیستم شناسایی شده و به صورت خودکار به شخص و یا نهاد تعیین شده اطلاع داده خواهد شد. (Griseri, and Seppala, 2010: 73)

بازار سرمایه به عنوان موتور محرک اقتصاد هر کشوری دارای اهمیت به سزایی است. زیرا یکی از مهم‌ترین اهداف علم اقتصاد، رشد و توسعه اقتصادی است. امروزه نیز شرط اصلی رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری در اقتصاد است. به عبارت دیگر افزایش سرمایه‌گذاری منجر به افزایش تولید، افزایش ارزش افزوده، افزایش درآمد، افزایش رفاه، افزایش اشتغال، کاهش نرخ بیکاری و کاهش فقر می‌شود. (دودانگی، ۱۳۹۵: ۱۳۱) بازار سرمایه به عنوان یکی از اجزا تشکیل‌دهنده بازار مالی مهم‌ترین شریان اصلی تأمین مالی در یک اقتصاد محسوب می‌گردد. برای مثال در اقتصاد ایران، در سال‌های اخیر، تأثیر بازار سرمایه در حرکت جریان نقدینگی و منجر شدن به رشد و توسعه اقتصادی، امری غیرقابل انکار است. (فرمان‌آرا و همکاران، ۱۳۹۸: ۱۹) با رشد بازار سرمایه سوءاستفاده احتمالی و فساد نیز در این بازار ظاهر می‌شود. مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه، مصداق اصلی پیشگیری و مبارزه با فساد است. (افشاری و همکاران، ۱۳۹۹: ۱۶۵)

۳- بیان مسأله:

در بازار سرمایه اشخاص مختلفی (همچون ناشر، سرمایه‌گذار و واسط) فعالیت می‌کنند. فعالیت این اشخاص در بسیاری از موارد به ظهور موقعیت تعارض منافع برای این اشخاص منتهی می‌گردد. تعارض منافع می‌تواند انگیزه و علاقه سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را کاهش دهد. این نکته در نظام حقوقی امریکا علی‌الخصوص در بخش ۹ قانون اصلاح وال‌استریت و حفاظت مصرف‌کننده ۲۰۱۰ (موسوم به قانون داد-فرانک)^۴ به صراحت مورد تاکید قرار گرفته شده است. در این قانون، قانونگذار درصدد شناسایی روش‌های مدیریت تعارض منافع و کاهش پیامدهای نامطلوب احتمالی ناشی از تعارض منافع برای سرمایه‌گذاران بوده است. در این کشور قانون اوراق بهادار ۱۹۳۳^۵ به عنوان قدیمی‌ترین قانون فدرال در زمینه اوراق بهادار به تعارض منافع اشاره نموده است. این قانون در بخش ۲۷ به تعارض منافع پرداخته است.^۶ علاوه بر این قانون، در سایر قوانین مرتبط با بازار سرمایه نیز به مدیریت تعارض منافع توجه شده است. در این راستا می‌توان به قانون مشاوران سرمایه‌گذاری ۱۹۴۰^۷ اشاره نمود. این قانون در فصل ۲ خود، محدودیت‌هایی را (محدودیت معاملاتی) در راستای مدیریت تعارض منافع، برای مشاوران سرمایه‌گذار در نظر گرفته است. همچنین فصل ۵ قانون ساربنز-آکسلی ۲۰۰۲^۸

^۴. The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010.

^۵. The Securities Act of 1933.

^۶. البته لازم به ذکر است، این قواعد در بخش ۶ قانون داد-فرانک مورد اصلاح و بازنگری قرار گرفت.

^۷. The Investment Advisers Act of 1940.

^۸. The Sarbanes-Oxley Act of 2002.

تعارض منافع را مورد بررسی و کنکاش قرار داده است. این قانون تعارض منافع اشخاصی همچون هیئت مدیره ها و مدیران شرکت های سهامی عام، و موسسات حسابداری عمومی را مورد توجه قرار داده است. در این فصل با هدف تقویت قوانین ناظر بر تعارض منافع در بازار سرمایه، اعطا و ام به مدیرهای اجرایی را با محدودیت هایی جدی مواجه کرده است.

هرچند در نظام حقوقی ایران مبحث مستقلی به تعارض منافع در بازار سرمایه اختصاص داده نشده است، اما مقرراتی وجود دارد که می توان این مقررات را ذیل تعارض منافع تفسیر نمود. برای مثال ماده ۱۲۹ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ محدودیت هایی را برای انجام معامله توسط هیئت مدیره و مدیرعامل شرکت و سایر اشخاص ذکر شده را ایجاد نموده است. همچنین ماده ۱۴ قانون بازار اوراق بهادار ایران مصوب ۱۳۸۴ به افشاء منافع مالی و غیرمالی مدیران بورس پرداخته است. در همین راستا ماده ۵ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۶ و اصلاحات بعدی و ماده ۱۰ اساسنامه سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ بر بی طرفی در اجرای وظایف تاکید می کند. همچنین ماده ۲۴۱ لایحه اصلاحی قانون تجارت (اصلاحی ۱۳۹۵/۰۲/۲۰) محدودیت هایی را جهت تعیین پاداش هیئت مدیره در نظر گرفته است. از دیگر مواد مهم قانون بازار اوراق بهادار که به شناسایی و مدیریت تعارض منافع پرداخته است، ماده ۱۶ این قانون است. هرچند این ماده مقامات خود (شامل اعضای شورا، سازمان، مدیران و شرکای موسسه حسابرسی سازمان و اشخاص تحت تکفل آنها) را از هرگونه معامله و حتی مشارکت در معامله اوراق بهادار منع کرده، اما ضمانت اجرای این ممنوعیت و فرآیند نظارت و رسیدگی را ذکر نکرده است.

خوشبختانه اخیرا سازمان بورس و اوراق بهادار پیش نویس لایحه مدیریت تضاد منافع در بازار اوراق بهادار را تهیه نموده است. بند ۲ ماده ۱ این طرح در تعریف تضاد منافع (تعارض منافع) مقرر می دارد: «وضعیتی است که در آن، هر ذی نفع به طور مستقیم یا غیرمستقیم منافع خود یا اشخاص وابسته به خود یا اشخاصی که طی ۲ سال گذشته با آنها رابطه قراردادی داشته است یا منافع یک یا چند ذی نفع را بر سایر ذی نفعان اولویت دهد، به گونه ای که برای خود یا سایر ذی نفعان منجر به کسب سود یا عدم تحمل زیان گردد.» در این لایحه در فصل سوم اشکال تعارض منافع مورد تبیین قرار گرفته است. در فصل چهارم نیز ضمانت اجرای قابل استفاده در این لایحه پیش بینی شده است. در این لایحه از ضمانت اجرای مدنی، کیفری و انتظامی استفاده شده است.

^۹. این قانون در مجلس سنای آمریکا به نام قانون اصلاح حسابداری شرکت عام و محافظت از سرمایه گذار (The Public Company Accounting

Reform and Investor Protection Act) و در مجلس نمایندگان آمریکا به نام قانون حسابداری و مسوولیت پذیری شرکتی و حسابرسی (The

Corporate and Auditing Accountability and Responsibility Act) مورد توجه قرار گرفته است.

هرچند شناسایی موارد تعارض منافع امری مهم قلمداد می‌شود اما نکته مهم‌تر، مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه است. همچنین باید به این پرسش بنیادین پاسخ داد که مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه چگونه باید صورت گیرد. به نظر می‌رسد که مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه را باید در پنج مقوله ذیل خلاصه نمود:

الف- آموزش (آموزش کارمندان و فعالین ذی‌سمت بازار سرمایه به صورت مستمر با موقعیت‌های تعارض منافع)

ب - شفافیت (ایجاد سامانه‌ای جامع برای افشای قراردادها و موقعیت‌های اشخاص مسوول از طریق الزام مسوول به خوداظهاری)^{۱۰}

ج- نظارت (ترجیحا از طریق سازوکارهای هوشمند و رایانه‌ای)

د- محدودیت و ممنوعیت (ایجاد محدودیت و ممنوعیت در انجام امور حرفه‌ای شخصی که در موقعیت تعارض منافع قرار می‌گیرد)

ن- برخورد (پیش‌بینی ضمانت اجرا)

نکته قابل توجه در بحث کنترل تعارض منافع این است که نه تنها در نظام حقوقی ایران، بلکه در نظام حقوقی امریکا نیز ضمانت اجرای در نظر گرفته شده ذیل یک مقوله مستقل بررسی نشده است. در تبیین ضمانت اجرای قابل استفاده در مقوله مدیریت تعارض منافع می‌توان، حسب مورد از ضمانت اجرای مدنی در مبحث معاملات (بطلان، فسخ و انفساخ)، کیفری و انتظامی استفاده نمود. البته با توجه به اینکه معاملات و اقدامات در سازمان بورس و اوراق بهادار به دلیل دارا بودن ویژگی‌های خاصی همچون شفافیت، سهولت نقدشوندگی و غیره، دارای نظم معاملاتی خاصی بوده که به دلیل رعایت نظم معاملاتی خاص، نظام حقوقی حاکم بر مدیریت تعارض منافع و همچنین ضمانت اجرای قابل استفاده در این زمینه متفاوت می‌باشد. امری که در ماده ۱۳۰ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ مورد توجه قرار گرفته شده است. در این ماده ضمانت اجرای عدم قابلیت استناد پیش‌بینی شده است.

^{۱۰}. لازم به ذکر است در راستای حفظ حریم خصوصی افراد، هر موقعیت و دارایی نیازمند افشاء نیست، بلکه مواردی که منتج به ایجاد موقعیت تعارض منافع است نیازمند افشاء می‌باشد.

بر این اساس با توجه به مطالب فوق‌الذکر انجام تحقیقی جامع در زمینه تعارض منافع در بازار سرمایه ایران امری ضروری است. در این راستا، در این پژوهش ضمن بررسی مصادیق تعارض منافع در بازار سرمایه ایران، کنترل و مدیریت تعارض منافع در این بازار مورد بررسی و کنکاش قرار خواهد گرفت. همچنین با توجه به پیشگام بودن امریکا در زمینه تعارض منافع، قواعد حاکم بر مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه این کشور نیز مورد بررسی قرار خواهد گرفت. در پاسخ به این مساله، سوالات اصلی و فرعی به نحو ذیل مطرح می‌گردد:

سوال اصلی تحقیق

- راهکارهای مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه چیست؟

سوالات فرعی تحقیق

- ضمانت اجراهای قابل استفاده در مقوله مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه چیست؟
- رابطه منطقی تضاد منافع و تعارض منافع در بازار سرمایه چگونه است؟
- جایگاه تعارض منافع در بازار سرمایه ایران کجاست؟
- مصادیق تعارض منافع در بازار سرمایه چیست؟

۴- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

هرچند اخیراً در زمینه تعارض منافع در نظام حقوقی ایران، مطالعاتی صورت گرفته است، اما علی‌رغم نقش بی‌بدیل بازار سرمایه در رشد و توسعه اقتصادی و اهمیت تعارض منافع در مبارزه با فساد در بازار سرمایه، تعارض منافع در این حوزه نیز همانند سایر حوزه‌ها مورد توجه قرار نگرفته است. در ادامه مهم‌ترین پژوهش‌های صورت گرفته در این زمینه مورد اشاره قرار خواهد گرفت.

- افشاری، فاطمه، درخشان، داور، مدیریت تعارض منافع بورس اوراق بهادار در آینه هنجارهای تقنینی، پژوهش‌های نوین حقوق اداری، شماره ۵۵، زمستان ۱۳۹۹.

نویسنده در این مقاله پس از بررسی قواعد مدیریت منافع در نظام حقوقی ایران، بر این باور است که هرچند قواعدی در زمینه مدیریت تعارض منافع در نظام حقوقی ایران وجود دارد، اما این قواعد قابلیت توسعه و تکمیل را دارند. ایشان در نهایت پیشنهاد تدوین و تصویب قانونی جامع در این زمینه را ارائه می‌دهند. هرچند این مقاله در زمره اولین پژوهش‌های صورت گرفته در زمینه تعارض منافع در بورس اوراق بهادار است و از این حیث اثری

ارزشمند و قابل توجه است، اما در مقاله مذکور، نویسنده محترم بین موارد تعارض منافع و روش‌های مدیریت تعارض منافع دچار سردرگمی و ابهام گردیده است. به عبارت دیگر در این مقاله اقسام تعارض منافع و روش‌های مدیریت تعارض منافع، یکی انگاشته شده است.

- وکیلیان، حسن و درخشان، داور، راهکارهای پیشگیری و مدیریت تعارض منافع در نظام قضایی با رویکرد تطبیقی، مجله حقوقی دادگستری، دوره ۸۴، شماره ۱۰۹، بهار ۱۳۹۹.

نویسنده در این مقاله به بررسی تعارض منافع در نظام قضایی در قوانین ایران، امریکا و انگلیس پرداخته است. ایشان با تاکید بر این نکته که یکی از راهکارهای کاهش فساد در قوه قضائیه و در کل نظام سیاسی و اداری مدیریت تعارض منافع است، بر این باور هستند که با توجه به شناسایی زودهنگام مفهوم تعارض منافع در امریکا و انگلیس و به تبع تدوین، تصویب و اجرای مقدم این قوانین نسبت به ایران، تعارض منافع موجود در نظام قضایی این کشورها روند کاهشی داشته است و مسئولان قضایی و مردم نیز با اطلاع و تفهیم این موضوع در مدیریت تعارض منافع نقش بسزایی داشته‌اند. ولی در نظام حقوقی ایران هنوز مفهوم مستقلی به نام تعارض منافع نتوانسته است جایگاه مناسب خود را در قوانین پیدا کند. ایشان در پایان ضمن معرفی قانون «نظارت بر رفتار قضات» به عنوان مهم‌ترین قانون در زمینه مدیریت تعارض منافع در نظام حقوقی ایران، پیشنهاد می‌دهند که برخی از مصادیق مهم تعارض منافع در لایحه اصلاحی این قانون در نظر گرفته شود.

- حامدی، میثم و منزوی، طاهره و نحیفی، شادی و حملدار، منیره و امین‌زاده، محمد، بررسی مفهوم و مصادیق تضاد منافع در بازار سرمایه و پیشنهاد مقررات لازم، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی گروه بازارها و ابزارهای مالی، بهمن ۱۳۹۹.

نویسنده در این پژوهش ضمن بررسی مفهوم تعارض منافع در بازار سرمایه، به بررسی مصادیق تعارض منافع در این بازار پرداخته است. در ادامه با استفاده از تجارب سایر کشورها تلاش نموده است تا مقررات لازم جهت تدوین چارچوب قانونی جهت مدیریت تعارض منافع در نظام حقوقی ایران پیشنهاد نماید. نکته قابل توجه در این پژوهش تاکید بر عدم امکان ارائه نسخه واحد برای مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه است. بر این اساس به دلیل گستردگی موضوع، امکان جمع‌بندی تمامی مصادیق تعارض منافع در یک دستورالعمل و یا قانون وجود ندارد.

- مرتب، یحیی و کشفی‌نیا، وحید و عباسی، مصطفی و واثقی، محمد و فلاحیان، مهدی، تعارض منافع در بخش عمومی، شفافیت و پیشرفت، تهران، چاپ اول، ۱۳۹۹.

هرچند کتاب مذکور از این جهت که اولین کتاب تالیف شده در زمینه تعارض منافع قلمداد می‌شود کاری بسیار ارزشمند تلقی می‌شود، اما کتاب مذکور صرفاً در مرحله توصیف باقی مانده و ضمن مفهوم‌شناسی تعارض منافع و بررسی مصادیق آن، به بررسی پیامدهای تعارض منافع و مدیریت تعارض منافع در بخش عمومی پرداخته شده است. در ادامه نیز حقوق برخی از کشورهای منتخب به صورت محدود مورد بررسی قرار گرفته شده است. در پایان نیز برخی از قوانین ایران که حاوی موادی در زمینه تعارض منافع می‌باشند، مورد بررسی و کنکاش قرار گرفته شده است.

- Jenkins, Matthew, Conflicts of Interest Topic Guide, Transparency International, 2015.

در این گزارش، ضمن بررسی مفهوم تعارض منافع به فلسفه و چرایی مدیریت تعارض پرداخته شده است. همچنین در این پژوهش، ضمن بررسی موارد و قلمروهایی که توجه به تعارض منافع لازم است، به روش‌های مدیریت تعارض منافع و تجارب موجود در این زمینه پرداخته شده است. لازم به ذکر است در این پژوهش پیشنهادهایی نیز جهت تدوین استانداردها و دستورالعمل‌های لازم در زمینه مدیریت تعارض منافع ارائه نموده است.

- Mayhew, Stewart, Conflicts of Interest Among Market Intermediaries, U.S. Securities and Exchange Commission International Institute Presentation

در این پژوهش، ضمن تاکید بر این نکته که بروز تعارض منافع در موقعیت مشاور و واسطه‌های بازار مالی گریزناپذیر است، به تبیین این موقعیت پرداخته است. در این پژوهش به تفصیل به بررسی موقعیت‌های احتمالی که منتج به بروز موقعیت تعارض منافع برای انواع واسطه‌های مالی می‌گردد، پرداخته است. لازم به ذکر است که در این پژوهش موقعیت‌های متفاوت مورد کنکاش قرار گرفته است.

۴- اهمیت و ضرورت انجام پروژه:

یکی از موانع اصلی پیشرفت و توسعه جوامع، فساد است. به همین دلیل کشورها در تلاش هستند تا چهره‌های مختلف فساد را در تمامی عرصه‌ها از بین ببرند. مبارزه با فساد در بازار سرمایه از اهمیتی دو چندان برخوردار است. زیرا از یکسو بازار سرمایه نقش غیرقابل انکاری در جذب سرمایه و توسعه اقتصادی ایفا می‌نماید، و از سوی دیگر شفافیت یکی از مهم‌ترین اصول حاکم بر بازار سرمایه و پیش شرط موفقیت بازار سرمایه تلقی می‌گردد.

یکی از اقدامات جدی در مبارزه با فساد در بازار سرمایه، مدیریت تعارض منافع است. بنابراین نه تنها مفهوم‌شناسی تعارض منافع در بازار سرمایه امری مهم قلمداد می‌شود، بلکه اهمیت شناخت مصادیق، احکام، ضمانت اجرای حاکم بر مدیریت تعارض منافع و راهکارهای پیشگیری از ایجاد این موقعیت در بازار سرمایه امری غیرقابل انکار است. بررسی مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه در نظام حقوقی امریکا به عنوان نظام حقوقی پیشرو در این زمینه نیز به غنای بحث کمک خواهد نمود.

۵- روش تحقیق

عمده مباحث نوشتار پیش رو از طریق کتابخانه‌ای و با استفاده از کتب علمی، مقالات موجود، قوانین و مقررات مرتبط و جراید و آرای قضایی در دسترس، گردآوری خواهد شد. پس از جمع‌آوری مطالب مورد نیاز، نگارنده با تکیه بر اطلاعات موجود و دانش شخصی، به تجزیه و تحلیل داده‌ها خواهد پرداخت. همچنین در پژوهش حاضر، به منظور پاسخگویی به سؤالات و ابهامات مطروحه در جهت نیل به اهداف مورد نظر، از روش توصیفی-تحلیلی استفاده خواهد شد.

۶- نتیجه‌گیری

با توجه به تبعات و پیامدهایی که بی‌توجهی به مدیریت تعارض منافع در ناکارآمدی بخش عمومی و گسترش فساد در دستگاه‌های اجرایی داشته است، اخیراً تعارض منافع مورد توجه قرار گرفته است. هرچند تعارض و تضاد در بسیاری از موارد مترادف یکدیگر بیان شده‌اند و در ترجمه «conflict» نیز غالباً تعارض و تضاد در یک معنا به کار برده شده است، اما انتخاب «تعارض» در ترکیب «Conflict of interest» منطقی‌تر است. زیرا هرچند هر تعارض منفعی را می‌توان تضاد منافع دانست، اما هر تضاد منفعی، تعارض منافع نبوده، فلذا رابطه منطقی تضاد منافع و تعارض منافع را باید عموم و خصوص مطلق دانست. در تایید این مدعا نیز می‌توان به تقسیم‌بندی عقود اشاره نمود. یکی از تقسیم‌بندی‌های مهم در نظام حقوقی ایران، تقسیم عقود به معاوضات و مشارکات است. مبنای این تقسیم‌بندی «منافع و سود متعاملین» است. با این توضیح که در معاوضات هر یک از طرفین به صورت فردی در پی کسب بیشترین سود است (مانند اجاره و بیع) در حالی که در مشارکات، متعاقدین به یکدیگر کمک می‌کنند تا بیشترین نفع جمعی و مشترک را به دست آورند (مانند مزارعه، مساقات، مضاربه و شرکت). به نظر می‌رسد که مبنای این تقسیم‌بندی وجود و یا عدم وجود تضاد منافع در طرفین معامله است. بر این اساس تضاد منافع فی‌نفسه امری منفی نیست. بلکه زمانی تبدیل به یک امر منفی می‌شود که به تعارض منافع تبدیل گردیده و مدیریت نشود.

مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه با توجه به نقش سازنده‌ای که این بازار در اقتصاد کشورها ایفاء می‌نماید، اهمیت دوچندانی دارد. زیرا بازار سرمایه نقش قابل توجهی در توسعه‌یافتگی کشورها ایفاء می‌نماید. به نحوی که اندازه بازار سرمایه به عنوان معیار توسعه‌یافتگی در طبقه‌بندی کشورها در نهادها و موسسات معتبر مورد استفاده قرار می‌گیرد. به همین دلیل تامین مالی از بازار سرمایه به واسطه موارد ذکر شده از اولویت خاصی برخوردار است و بیشتر کشورهای در حال توسعه و نوظهور به سمت محوریت بازار سرمایه گام برمی‌دارند.

در بازار سرمایه تعارض منافع مختص موقعیت‌هایی است که شخص دارای رابطه امانی با مشتری باشد. در این موارد شخص به دلیل رابطه امانی (تعهد شغلی و سازمانی) از یکسو مکلف به رعایت منافع سازمان و یا مشتری است و از سویی دیگر منافع شخصی (خانوادگی) وی مانع از رعایت مصلحت مشتری و یا سازمان می‌گردد.

تعارض منافع در بازار سرمایه در سطوح و حوزه‌های متفاوتی از قبیل سازمان بورس، ناشران بورسی و فرابورسی، موسسات رتبه‌بندی، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاران بورسی و سایر نهادهای مالی قابل تحقق است. مهم‌ترین مصادیق تعارض منافع در بازار اوراق بهادار نیز عبارت‌اند از: سوءاستفاده از اطلاعات نهانی به نفع خود یا دیگری، پذیرش هدیه، فعالیت شغلی ثانویه، جانبداری از گروهی خاص در انجام وظایف، انتقال افراد از بخش خصوصی به بخش دولتی و برعکس (درب‌های گردان)، تعارض درآمد با وظیفه و اتحاد ناظر و مجری.

هرچند شناخت موقعیت‌های تعارض منافع امری مهم قلمداد می‌گردد، اما هدف اصلی از مطالعه تعارض منافع، شناسایی این نهاد جهت مدیریت آن می‌باشد. بنابراین مدیریت تعارض منافع را باید کلیدی‌ترین و مهم‌ترین مرحله تعارض منافع تلقی نمود. در این راستا مدیریت تعارض منافع را می‌توان در دو مرحله پیشگیری و برخورد (ضمانت اجرا) خلاصه نمود.

۷- پیشنهادات

هرچند در برخی از قوانین به صورت پراکنده به شناسایی و مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه اشاراتی شده است، اما با توجه به پراکندگی و عدم تنقیح این قوانین و نبودن نهاد ناظر در این زمینه، پیشنهاد می‌گردد، قانونگذار جهت پیشگیری از ایجاد موقعیت تعارض منافع و همچنین مدیریت آن در بازار سرمایه، نسبت به تصویب قانونی جامع در این زمینه اقدام نماید.

لازم به ذکر است هرچند سابقا تلاش‌های بسیاری در زمینه پیشنهاد تدوین مقرراتی در زمینه مدیریت تعارض منافع در بازار سرمایه صورت گرفته است و در این راستا می‌توان به پیش‌نویس لایحه مدیریت تضاد منافع در بازار اوراق بهادار اشاره نمود، اما پس از تحقیقات صورت گرفته و بهره‌گیری از طرح‌های مذکور و توجه با بهره‌گیری از نتیجه مطالعات صورت گرفته در این طرح، پیش‌نویس لایحه مدیریت تعارض منافع در بازار اوراق بهادار به شرح ذیل پیشنهاد می‌گردد:

«پیش‌نویس لایحه مدیریت تعارض منافع در بازار اوراق بهادار»

بخش اول: تعاریف و قلمرو شمول

ماده ۱: اصطلاحات و واژه‌های به کار رفته در ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب آذرماه ۱۳۸۴ و ماده ۱ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی، مصوب آذرماه ۱۳۸۸، به همان معانی در این قانون به کار رفته‌اند. سایر واژه‌های به کار رفته در این قانون دارای معانی زیر می‌باشند:

۱- تعارض منافع: موقعیتی است که اعمال تصمیمات حرفه‌ای مبتنی بر منافع اولیه (منافع مشتری و یا سازمان)، تحت تاثیر ناروای منفعت ثانویه قرار گیرد.

۲- منافع اولیه و ثانویه: منظور از منافع اولیه، منافع عمومی و یا منافع ناشی از وظیفه (منافع مشتری و یا سازمان) مانند حمایت از رفاه عمومی و وظایف حرفه‌ای و نهادهای عمومی است و منفعت ثانویه هرگونه منفعت مالی و یا معنوی برای کارکنان و مدیران یا یکی از بستگان، شرکا و دوستان ایشان می‌باشد.

۳- تاثیر ناروا: تاثیر برخلاف قوانین و مقررات یا برخلاف قواعد رقابت منصفانه یا بدون وجود سبب مشروع.

۴- مدیریت تعارض منافع: کلیه اقدامات و تدابیر اداری، نظارتی، قضایی و شبه قضایی لازم برای پیشگیری از ایجاد موقعیت تعارض منافع و یا مدیریت موقعیت‌های تعارض منافع غیرقابل اجتناب و حسب لزوم رفع یا کاهش حداکثری تأثیرات سوءاستفاده از موقعیت تعارض منافع با استفاده از نظام‌های مسوولیت کیفری، مدنی و انتظامی.

۵- بستگان: افراد دارای قرابت نسبی یا سببی تا درجه دوم از طبقه سوم یا دارای قرابت نسبی یا سببی تا درجه دوم از طبقه سوم با برادر و خواهر یا با عروس یا داماد اشخاص مشمول این قانون.

تبصره: فرزندخوانده از نظر قرابت، در حکم فرزند است.

۶- ذی‌نفع: شخص حقیقی یا حقوقی است که به واسطه هر نوع رابطه قراردادی از قبیل اساسنامه یا قبولی سمت در موقعیت تعارض منافع قرار می‌گیرند. مشتری، سرمایه‌گذار و سهامدار ناشران و نهادهای مالی از جمله مصادیق ذی‌نفع محسوب می‌شوند.

۷- هدیه: هرگونه کالا یا خدمات دارای ارزش مالی یا غیرمالی نظیر وجه نقد، اعتبار، اوراق بهادار، رمز ارز، فلزات گرانبها یا حواله، کارت هدیه، اشیاء، تسهیلات، انواع امتیازات و مجوزها، معافیت‌ها، ابراء، تخفیف یا تقسیط بدهی و قول استخدام در آینده، تحت هر عنوان هدیه تلقی می‌شود.

تبصره: هدایایی که با انگیزه روابط خانوادگی و دوستانه از سوی اعضای خانواده و دوستان اهداء می‌شود، کارت‌های تبریک، لوح افتخار، وام‌هایی که از سوی موسسات اعتباری برای عموم واجد شرایط اعطاء می‌شود، از شمول عنوان هدیه موضوع این قانون خارج می‌باشند.

۸- دوره انتظار: به دوره یک ساله‌ای اطلاق می‌گردد که اشخاص برای انتقال از بخش دولتی و عمومی به بخش خصوصی و بالعکس باید منتظر باشند.

۹- شرایط استقلال: فقدان هرگونه رابطه یا منافع مستقیم یا غیرمستقیم که بر تصمیم‌گیری مستقل و بی‌طرفانه شخص اثرگذار باشد، به‌گونه‌ای که موجب جهت‌گیری وی به سمت منافع شخص یا گروه خاصی از سهامداران شرکت یا بستگان ایشان شود.

۱۰- سازمان مدیریت و پیشگیری از ایجاد موقعیت تعارض منافع: سازمانی تخصصی و وابسته به سازمان بازرسی کل کشور بوده که ضمن آموزش کارکنان و مدیران و عموم مردم در زمینه تعارض منافع، وظیفه نظارت بر اجرای این قانون را برعهده دارد. سازمان مذکور در این قانون، نهاد ناظر خوانده می‌شود.

۱۱- سامانه سمپامت (سامانه مدیریت و پیشگیری از ایجاد موقعیت تعارض منافع): سامانه‌ای است که به منظور افشاء اطلاعات مشمولین این قانون جهت پیشگیری و مدیریت تعارض منافع توسط نهاد ناظر طراحی و ارائه می‌گردد.

- گزارشگر فساد: کلیه اشخاص حقوقی حقوق خصوصی و اشخاص حقیقی اعم از اشخاص حقیقی کارمند وزارت امور اقتصادی و دارایی و دستگاه‌های تابعه و غیره و همچنین عموم مردم و تشکلهای مردمی است، که به صورت داوطلبانه و با رعایت شرایط این قانون، اطلاعات مربوط به فساد مندرج در بخش دوم این قانون را گزارش نماید.

ماده ۲: کلیه کارکنان و مدیران سازمان بورس و اوراق بهادار، شورای عالی بورس، ارائه دهنده‌های خدمات مشاوره، کارگزاری‌ها، شرکت‌های تامین سرمایه، شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری و موسسات رتبه‌بندی اعتباری، شرکت‌های دارای مجوز سبدگردانی، اشخاص وابسته به آنها، مدیرعامل و اعضای حقیقی یا نمایندگان حقیقی اعضای حقوقی هیئت‌مدیره ناشران و نهادهای مالی و به طور کلی سایر نهادهای مالی مرتبط با بازار اوراق بهادار که به موجب قوانین و نظامات دولتی، در مقام انجام وظایف یا اعمال اختیارات قانونی، باید درباره بخشی از منافع اولیه به نحو بی طرفانه و بدون تبعیض تصمیم‌گیری نمایند مشمول این قانون می‌باشند.

بخش دوم: مصادیق تعارض منافع

ماده ۳: موارد زیر از مصادیق تعارض منافع در بازار اوراق بهادار محسوب می‌شود:

الف- مشمول این قانون اطلاعات نهانی مربوط به اوراق بهادار موضوع قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ را که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته، به نحوی از انحاء در راستای جلب منافع ثانویه و یا دفع ضرر از خود و یا بستگان و برخلاف منافع اولیه مشتری و سازمان، قبل از انتشار عمومی، مورد استفاده قرار داده و یا موجبات افشاء و انتشار آنها را در غیر موارد مقرر فراهم نماید.

تبصره: مرتکب در این بند فارغ از اینکه عمل مذکور منتهی به کسب منافع ثانویه و یا دفع ضرر از شخص مشمول و یا بستگان ایشان گردد نه تنها به مجازات مقرر در ماده ۴۶ قانون اوراق بهادار محکوم می‌گردد، بلکه به جبران خسارت کلیه زیان‌هایی که در نتیجه سوءاستفاده از اطلاعات نهانی که به اعتبار عمومی و اقتصادی مشتری و سازمان یا سایر اشخاص ذی‌نفع وارد شده است نیز محکوم می‌گردد.

ب- دریافت هرگونه هدیه از سوی مشمولین این قانون و یا بستگان ایشان که به مناسبت اشتغال آنها در یکی از سازمان‌های مشمول این قانون انجام وظیفه می‌نمایند، در حین دوران ارائه خدمت و تا یک سال پس از خروج از دستگاه یا سازمان مربوطه.

ج- اشتغال و یا پذیرش مسوولیت اشخاص مشمول این قانون به صورت همزمان در سایر دستگاه‌ها، بنگاه‌ها و نهادها اعم از دولتی و غیردولتی مرتبط با بازار اوراق بهادار تحت هر عنوان و یا سمت شغلی از قبیل مشاور، بازرس، خبره و غیره.

تبصره: ناشران و نهادهای مالی ملزم هستند هرگونه رابطه قراردادی یا وابستگی مدیران و کارکنان خود با سایر شرکت‌ها (اعم از ناشران و نهادهای مالی) یا کارکنان و مدیران آنها طی دو سال گذشته را به سازمان اعلام نمایند.

د- جلب منفعت ثانویه و یا دفع ضرر شخص مشمول این قانون یا بستگان وی از تصمیم، اقدام یا دستور موردنظر بر خلاف ضوابط و مقررات.

ن- انتقال افراد از بخش خصوصی به بخش دولتی عمومی و برعکس مرتبط با بازار اوراق بهادار بدون رعایت دوره انتظار.

و- عدم افشاء دارایی اشخاص مشمول این قانون یا اشخاص تحت ولایت و سرپرستی ایشان و یا همسر ایشان به نحوی که منتهی به ایجاد موقعیت تعارض منافع بین وظیفه سازمانی محول شده به شخص و درآمد اشخاص نامبرده (تعارض منافع درآمد و وظیفه) گردد.

ن- انجام وظایف نظارتی توسط اشخاص مشمول این قانون علی‌رغم وجود منفعت ثانویه در شخص یا سازمان مورد نظارت شخص ناظر و یا بستگان ایشان.

و- بین شخص مشمول این قانون یا بستگان او و شخصی که در نتیجه تصمیم، اقدام و یا دستور موردنظر، متافع یا متضرر می‌شود دعوای مدنی یا کیفری در جریان باشد یا اگر در سابق مطرح بوده از تاریخ صدور رای قطعی، بیش از دو سال نگذشته باشد.

بخش سوم: سایر احکام

ماده ۴: کلیه مشمولین این قانون موظف هستند تمامی اطلاعات مربوط به دارایی، قراردادها و سایر سرمایه‌گذاری‌های خود و افراد تحت ولایت و قیمومت و همسر خویش را در سامانه سمپامت بارگذاری نموده و هر سه ماه یکبار به روزرسانی نمایند. نهاد ناظر موظف است پس از پایش اطلاعات مذکور در راستای اصل شفافیت، اطلاعات لازم را در دسترس عموم قرار دهد. عدم اقدام در این زمینه برای بار اول موجب توبیخ و اخطار کتبی و یا کسر حقوق به میزان ده درصد از یک تا ۳ ماه خواهد بود. در صورتی که مرتکب برای بار دوم و سوم مرتکب تخلف مذکور گردد به کسر از حقوق به میزان بیست درصد برای ۳ تا ۶ ماه محکوم خواهد شد. در صورتی که

مرتکب برای بار چهارم مرتکب تخلف مذکور گردد به انفصال از خدمت به مدت ۳ ماه تا ۶ ماه محکوم خواهد شد. در صورتی که مرتکب برای بار پنجم مرتکب تخلف مذکور گردد به انفصال دائم از خدمات دولتی و یا ممنوعیت از عضویت در هیئت مدیره ناشران بورسی و فرابورسی و یا مدیرعاملی و سمت بازرسی شرکت های مذکور محکوم خواهد گردید.

تبصره اول: به منظور ترویج فرهنگ مبارزه با فساد و با هدف کاهش احتمال وقوع فساد و افزایش احتمال کشف آن در بازار اوراق بهادار، نهاد ناظر به عنوان نهاد متولی مکلف است ضمن اتخاذ تدابیر لازم جهت آموزش همگانی در زمینه شناسایی موقعیت های تعارض منافع، نسبت به ایجاد تارنمای معرفی موقعیت های تعارض منافع توسط مردم اقدام نماید.

تبصره دوم: هرگونه رفتار تبعیض آمیز، تنبیهی یا تلافی جویانه از سوی کلیه مدیران و کارکنان دستگاه های مشمول این دستورالعمل، علیه گزارشگر، از جمله اخراج، تعلیق از کار، قطع یا کاهش حقوق یا مزایا، محروم شدن از ارتقاء شغلی، تنزل رتبه یا شغل یا گروه، تغییر اجباری محل کار یا جایگاه شغلی، معرفی به کارگزینی به عنوان فرد مازاد بر احتیاج، بازخرید کردن، بازنشسته نمودن پیش از موعد، تغییر وضعیت، جابه جایی، ارزشیابی غیرمنصفانه، لغو قرارداد و یا مزاحمت، ارباب یا تهدید به یکی از موارد فوق و سایر تبعیض ها و اقدامات تلافی جویانه احتمالی ممنوع بوده و مرتکب به حبس تعزیری درجه شش محکوم می گردد. در صورتی که اقدام انجام شده نیز ماهیتاً جرم باشد، مرتکب به مجازات شدیدتر محکوم خواهد شد.

ماده ۵: اعضای موظف هیئت مدیره و مدیرعامل ناشران و نهادهای مالی باید دارای شرایط استقلال بوده و نمی توانند به طور همزمان هیچ گونه سمت و یا رابطه استخدامی با شرکت دیگر داشته باشند. همچنین هیچ یک از اعضای غیرموظف هیئت مدیره نمی توانند اصالتاً یا به نمایندگی از شخص حقوقی همزمان در بیش از سه شرکت به عنوان عضو غیرموظف هیئت مدیره انتخاب شوند. در صورت نقض حکم این ماده، متخلف به جزای نقدی معادل سه تا پنج برابر عواید حاصله اعم از پاداش، حقوق، حق حضور و غیره محکوم خواهند شد.

ماده ۶: صندوق های سرمایه گذاری و شرکت های دارای مجوز سبدگردانی به تنهایی یا همراه با شرکت های تحت مدیریت واحد، ملزمند نصاب سرمایه گذاری های خود را به نحوی تنظیم نمایند که در انتخاب عضو هیئت مدیره نقشی نداشته باشند، یا میزان مالکیت آنها منجر به نفوذ قابل ملاحظه در تصمیمات شرکت نگردد. شرکت های سرمایه گذاری نیز ملزمند نصاب سرمایه گذاری های خود را به صورتی تنظیم نمایند که منجر به کنترل آنها نگردد.

ماده ۷: در صورتی که مشاور سرمایه‌گذاری، در یکی از شرکت‌ها دارای منافع ثانویه بوده مکلف است ضمن اعلام نفع مذکور به مشتری، آن را در سامانه سیمپامت بارگذاری نماید. در صورت نقض حکم این ماده، مشاور به جزای نقدی معادل سه تا پنج برابر عواید حاصله ناشی از ارائه مشاوره محکوم خواهد گردید.

ماده ۸: سازمان در مقررات مربوط به بازار سرمایه ترتیبات لازم از جمله ممنوعیت یا محدودیت حسب مورد در انجام فعل و یا ترک فعل و یا الزام به افشاء را برای جلوگیری از بروز موقعیت تعارض منافع تعیین و ابلاغ می‌نماید. در این خصوص تصمیم سازمان لازم‌الاجرا است.

ماده ۹: در خصوص معاملات مشمول ماده ۱۲۹ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ در شرکت‌های سهامی عام ثبت شده نزد سازمان، علاوه بر احکام مقرر در ماده فوق‌الذکر، اشخاص زیر نیز هنگام اخذ تصمیم نسبت به معامله مذکور حق رای نخواهند داشت:

۱. اقربای نسبی و سببی مدیر ذی‌نفع (درجه اول از طبقات اول و دوم)
۲. اشخاص حقوقی که با اشخاص حقوقی تحت کنترل خود، شخص حقوقی طرف معامله را کنترل می‌کنند.
۳. اشخاص حقوقی که با کنترل‌کننده مشترک، شخص حقوقی طرف معامله را کنترل می‌کنند.
- ماده ۱۰: اشخاصی که در فرآیند عرضه عمومی، مبادرت به ارزش‌گذاری اوراق بهادار می‌کنند، از جمله ارائه‌دهنده‌های خدمات مشاوره عرضه، کارگزاری‌ها، شرکت‌های تامین سرمایه، شرکت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری و موسسات رتبه‌بندی اعتباری و اشخاص وابسته به آنها، نمی‌توانند در عرضه اولیه اوراق بهادار مذکور شرکت نمایند. تخلف از مفاد این حکم مستوجب جزای نقدی معادل سه تا پنج برابر عواید حاصله است.
- تبصره- اشخاصی که مبادرت به ارزش‌گذاری اوراق بهادار می‌نمایند، نمی‌توانند به عنوان متعهد پذیرهنویسی اقدام نمایند.

ماده ۱۱: طراحی و مشاوره در مورد چگونگی ساختار اوراق بهادار برای کسب رتبه‌های برتر اعتباری ناشران توسط موسسات رتبه‌بندی ممنوع می‌باشد. در صورت نقض حکم این ماده، موسسه رتبه‌بندی به جزای نقدی معادل سه تا پنج برابر عواید حاصله ناشی از ارائه خدمت محکوم خواهد گردید.

ماده ۱۲: تعیین موسسه رتبه‌بندی اعتبار و جبران میزان خدمات آن در تخصیص رتبه به ناشر و یا اوراق بهادار باید به پیشنهاد هیئت‌مدیره و تصویب مجمع عمومی صورت پذیرد. هرگونه تغییر مؤسسه رتبه‌بندی صرفاً با ارائه دلیل و بررسی و تایید سازمان ظرف بیست روز امکان‌پذیر است.

ماده ۱۳: هرگونه استفاده مستقیم یا غیرمستقیم از دارایی فیزیکی، دارایی فکری، داده و اطلاعات و هرگونه اسرار تجاری در ناشران و نهادهای مالی، جهت کسب منفعت یا دفع ضرر از خود یا اشخاص ثالث، توسط مدیرعامل و یا هر یک از اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها، ممنوع است.

تبصره: نقض این ماده در صورت اخذ مجوز از هیئت مدیره ناشران و نهادهای مالی در صورت با اهمیت نبودن و تصویب مجمع عمومی در صورت با اهمیت بودن منفعت قابل اکتساب یا ضرر قابل دفع، بلامانع است. حسابرس ناشران و نهادهای مالی ملزم است سطح اهمیت را در این مورد مشخص نماید.

ماده ۱۴: انعقاد هرگونه قرارداد با شرکتی که مدیران ناشران اوراق بهادار طی دو سال قبل، با آن رابطه قراردادی (اعم از قرارداد استخدامی، مشاوره، تامین ملزومات و ارائه خدمات) داشته‌اند، در صورتی که ارزش قرارداد مذکور منفرداً یا مجتمعاً، بیش از پنج درصد مجموع دارایی‌های شرکت اصلی در آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت باشد، باید قبل از انعقاد قرارداد به تأیید هیئت مدیره رسیده و بر اساس ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار فوراً منتشر شود. انعقاد قرارداد بدون رعایت ترتیبات فوق فاقد اعتبار است.

ماده ۱۵: چنانچه هر یک از مدیران ناشران اوراق بهادار یا اشخاص وابسته به وی، طی دو سال قبل، با سایر ناشران ارتباط قراردادی (اعم از قرارداد استخدامی، مشاوره، تامین ملزومات و ارائه خدمات) داشته باشد، موظف است پیش از پذیرش سمت، نوع ارتباط را به شرکت اعلام و ناشر مکلف است متعاقباً آن را در سامانه سمپامت افشا نماید. در صورت عدم اعلام به ناشر، سازمان می‌تواند نسبت به اعمال ضمانت اجرای موضوع مواد ۱۳ و ۱۴ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل اجرای سیاست‌های قانون اصل ۴۴ قانون اساسی مصوب ۱۳۸۸ و حسب مورد انتشار مراتب، اقدام نماید.

ماده ۱۶: اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل شرکت اصلی نمی‌توانند عضو هیئت مدیره یا مدیرعامل شرکت فرعی یا وابسته باشند. در صورت نقض این ماده هر ذی‌نفع می‌تواند ابطال آن را از دادگاه ذی‌صلاح تقاضا نماید. مرجع ثبت شرکت‌ها مجاز به ثبت صورت جلسه خلاف حکم این ماده نمی‌باشد.

ماده ۱۷: اکثریت مطلق اعضای هیئت مدیره شرکت یا شرکت‌های فرعی یک ناشر باید دارای شرایط استقلال باشند. در صورت نقض این ماده هر ذی‌نفع می‌تواند ابطال آن را از دادگاه ذی‌صلاح تقاضا نماید. مرجع ثبت شرکت‌ها مجاز به ثبت صورت جلسه خلاف حکم این ماده نمی‌باشد.

ماده ۱۸: اعضای شورا نمی‌توانند از میان دبیرکل، مدیران و اعضای هیئت مدیره نهادهای مالی، ناشران و یا تشکلهای خودانتظام تحت نظارت سازمان انتخاب شوند.

ماده ۱۹: اعضای شورا باید از شرایط استقلال وفق مفاد این قانون برخوردار باشند.

ماده ۲۰: در بدو انتصاب و خاتمه عضویت، اعضای شورا موظفند صورت دارایی خود، همسر و فرزندان خویش را بر اساس قانون رسیدگی به دارایی مقامات، مسئولان و کارگزاران جمهوری اسلامی ایران به رئیس قوه قضائیه اعلام نموده و متعاقبا در سامانه سمپامت افشاء نمایند. در صورت نقض حکم این ماده، متخلف به مجازات مندرج در ماده ۴ این قانون محکوم می‌گردد.

ماده ۲۱: در صورتی که موقعیتی به استناد ماده ۳ این قانون از مصادیق موقعیت تعارض منافع باشد، اما حکم آن به صورت خاص در این قانون پیش‌بینی نگردیده باشد، خاطی به جزای نقدی معادل ۳ تا ۵ برابر عواید حاصله محکوم خواهد گردید.

۸- محدودیت‌های پژوهش

یکی از مهم‌ترین محدودیت‌های انجام این پژوهش، دسترسی به آخرین نتایج مطالعات انجام شده در حوزه تعارض منافع (با تاکید بر بازار سرمایه) و دسترسی به آخرین اطلاعات و منابع موجود در اختیار سازمان‌ها می‌باشد. بر این اساس مطالعات انجام شده جهت انجام پژوهش مذکور، بر اساس منابع کتابخانه‌ای و اطلاعات رسمی قابل دسترس از طریق مراجعه به کتابخانه‌ها، سایت‌های علمی و قابل دسترس در فضای اینترنت، صورت گرفته است.

۹- پیشنهاد برای مطالعات آتی

با توجه به پژوهش صورت گرفته و گستردگی قلمرو موضوعی و شخصی بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود، مطالعات آتی به صورت تخصصی در هر یک از حوزه‌ها و نهادهای بازار سرمایه انجام گیرد. برای مثال در این راستا می‌توان موضوعاتی از قبیل «بررسی راهکارهای مدیریت تعارض منافع در نهادهای مالی فعال در حوزه بازار سرمایه»، «بررسی راهکارهای مدیریت تعارض منافع در ناشران بورسی و فرابورسی»، «بررسی راهکارهای مدیریت تعارض منافع در سازمان بورس» و غیره را مورد بررسی و مطالعه قرار داد.

۱-۱۰- منابع فارسی

- افشاری، فاطمه، درخشان، داور، (زمستان ۱۳۹۹) مدیریت تعارض منافع بورس اوراق بهادار در آیین هنجارهای تقنینی، پژوهش‌های نوین حقوق اداری، شماره ۵۵.
- باقری، محمود و احضاری، عباس، (بهار ۱۳۹۸)، ابعاد حقوقی بازار سرمایه غیرمتشکل؛ با نگرش تطبیقی در حقوق ایالات متحده آمریکا، فصلنامه پژوهش حقوق خصوصی، سال هفتم، شماره ۲۶.
- بختیاری‌علی‌آباد، علی، (مهر ۱۴۹۱)، در برنامه هفتم توسعه؛ ضرورت توجه به شفافیت به منظور مدیریت تعارض منافع، دفتر مطالعات اجتماعی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، شماره مسلسل ۱۸۴۴۹.
- حامدی، میثم و منزوی، طاهره و نحیفی، شادی و حملدار، منیره و امین‌زاده، محمد، (بهار ۱۳۹۹) بررسی مفهوم و مصادیق تضاد منافع در بازار سرمایه و پیشنهاد مقررات لازم، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی گروه بازارها و ابزارهای مالی.
- حامدی، میثم و منزوی، طاهره، (۱۴۰۲)، بررسی ماهیت کارگزار/ معامله‌گر و الزامات قانونی و مقرراتی در کشورهای منتخب و بازار سرمایه ایران، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، کد گزارش ۱۴۰۲-۲۰۲۳-۰۲.
- دودانگی، محمد، (تابستان ۱۳۹۵) عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی در ایران، مجله پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی دوره ۶، شماره ۲۳.
- ربیعا، اسکینی، (۱۳۸۸)، حقوق تجارت (شرکت‌های تجاری)، جلد دوم، چاپ یازدهم، تهران، سمت.
- رفیعی، محمدتقی و عبدالصمد، راضیه، (۱۳۸۵)، بررسی حقوقی اوراق اختیار معامله در بازار بورس اوراق بهادار، مجله اندیشه‌های حقوقی، شماره ۱۰.
- عبدی، مهری، (۱۳۸۸)، مطالعه حقوقی-اقتصادی جرم‌انگاری سوءاستفاده و افشای اطلاعات نهانی در بازار بورس و اوراق بهادار، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حقوق اقتصادی، تهران، دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده حقوق
- فرمان‌آرا، وحید، کمیجانی، اکبر، فرزین‌وش، اسداله و غفاری، فرهاد، (تابستان ۱۳۹۸)، نقش بازار سرمایه در تامین مالی و رشد اقتصادی (مطالعه موردی ایران و منتخبی از کشورهای در حال توسعه)، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۳، شماره ۱۷.

- مرتب، یحیی، کشافی‌نیا، وحید، عباسی، مصطفی، واثقی، محمد و فلاحیان، مهدی (زمستان ۱۳۹۹)، تعارض منافع در بخش عمومی، چاپ اول، تهران، سپیدان تهران.
 - وکیلان، حسن و درخشان، داور، (بهار ۱۳۹۹) راهکارهای پیشگیری و مدیریت تعارض منافع در نظام قضایی با رویکرد تطبیقی، مجله حقوقی دادگستری، دوره ۸۴، شماره ۱۰۹.
- ۲-۱۰ - منابع انگلیسی

- Carson, Thomas L, (1994), Conflict of interest, Journal of Business Ethics, vol 13.
- Davis, Michael, (1993), Conflict of interest, Revisired, Business & Professional Ethics Journal, Vol. 12, No. 4.
- Financial Disclosure SystemsDeclarations of Interests, (2013) Income, and Assets, World Bank Public Sector and Governance Group.
- Garner, Bryan A, (2012) Black's Law Dictionary , 9th edition, on Westlaw, vol. 72.
- Jenkins, Matthew, (2015), Conflicts of Interest Topic Guide, Transparency International.
- Kraakman, Reinier et al, (2009), The Anatomy of Corporate Law, A Comparative and Functional Approach, Second Edition, The United States, Oxford University Press.
- Lankester, Tim, ,(July 2007) Conflict of Interest: A Historical and Comparative Perspective , University of Oxford.
- Lin, Laura, (1996), The Effectiveness of Outside Directors as a Corporate Governance Mechanism: Theories and Evidence, Northwestern University Law Review, Vol 90.
- Mayhew, Stewart,(2006) Conflicts of Interest Among Market Intermediaries, U.S. Securities and Exchange Commission.