

تحلیل جرم سوء استفاده از اطلاعات نهانی در بازار اوراق بهادار*

□ غلامعلی میرزایی منفرد^۱

چکیده

در بازار سرمایه، اطلاعات، اساس و بنیان بازار شناخته می‌شود و دارای ارزش و آثار مالی است و نهاد ناظر باید فرصت برابری اطلاعات را برای همه فعالان بازار فراهم نماید. برای اینکه بتوان این بازار را یک بازار عادلانه، منصفانه و شفاف معرفی کرد، لازم است همه فعالان بازار سطح دسترسی یکسانی به اطلاعات شرکت‌ها داشته باشند و دادوستد اوراق بهادار، مبتنی بر اطلاعاتی باشد که به طور یکسان برای عموم از کانال رسمی منتشر شده است. آنچه موجب جرم‌انگاری «سوء استفاده از اطلاعات نهانی» و تعیین مجازات کیفری برای مرتکب آن شده، از یک سو خیانت در امانتی است که نسبت به اطلاعات در اختیار صورت گرفته و از سوی دیگر، اضرار به سایر فعالان بازار است که به دلیل عدم آگاهی از آن اطلاعات، اقدام به خرید سهم در قیمت بالا یا فروش در قیمت پایین نموده‌اند. ضمن اینکه سوء استفاده از اطلاعات

* تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۱۰/۵ - تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۲/۲۶.

۱. دانشجوی دکتری حقوق جزا و جرم‌شناسی و دبیر هیئت داوری سازمان بورس و اوراق بهادار
(mirzaie784@yahoo.com)

نهانی، اعتماد و اطمینان سایر افراد به بازار را سلب کرده و سلامت و صحت کار کرد و شرایط دادوستدها را خدشه‌دار می‌کند. واژگان کلیدی: سازمان بورس و اوراق بهادار، اطلاعات نهانی، دارندگان اطلاعات نهانی، سوءاستفاده، مبانی جرم‌انگاری، عناصر تشکیل دهنده.

مقدمه

اولین بار با تصویب قانون تأسیس بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۴۵ و تأسیس سازمان «کارگزاران بورس اوراق بهادار» به عنوان نهاد مجری و ناظر بازار سرمایه، در ۱۵ بهمن ۱۳۴۶ سازمان بورس اوراق بهادار فعالیت خود را آغاز کرد. قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذرماه ۱۳۸۴ تغییراتی را در بازار سرمایه کشور، پیرو تحولات بنیادی در بازارهای سرمایه دنیا ایجاد کرد و به شکل اساسی ساختار و تشکیلات آن بازار را دگرگون کرد. از جمله نوآوری‌های این قانون در فصل ششم آن، جرم‌انگاری‌های جدید برای بازار اوراق بهادار می‌باشد. در مقاله حاضر، بررسی و تحلیل کیفی جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی را در چهار گفتار مطرح خواهیم کرد. در گفتار اول به تشریح مفاهیم مرتبط با جرم مورد بحث مانند «اطلاعات نهانی» و «دارندگان اطلاعات نهانی» می‌پردازیم. گفتار دوم به مبانی جرم‌انگاری «سوءاستفاده از اطلاعات نهانی» و گفتار سوم به بررسی و تحلیل عناصر تشکیل دهنده این جرم اختصاص دارد. در نهایت، در گفتار چهارم از «ضمانت اجراها»ی این جرم سخن خواهیم گفت.

گفتار اول: مفاهیم

بند اول: اطلاعات نهانی

به طور معمول، اطلاعات نهانی به اطلاعات مهم، محرمانه و منتشر نشده برای عموم اطلاق می‌گردد. برخی اطلاعات نهانی را چنین تعریف کرده‌اند: اطلاعاتی در خصوص وضعیت مالی یا بازار شرکت که نه از افشای عمومی، بلکه از یک منبع در درون شرکت یا منبعی که وظیفه محرمانه نگه داشتن اطلاعات را داشته، حاصل شود (Black's law Dictionary: 810).

قانون بازار اوراق بهادار در تعریف اطلاعات نهانی می گوید:

هرگونه اطلاعات افشانشده برای عموم که به طور مستقیم و یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می شود و در صورت انتشار، بر قیمت و یا تصمیم سرمایه گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می گذارد (ماده ۱، بند ۳۲).

«اطلاعات نهانی» دارای عناصر زیر است:

الف) محرمانه بودن^۱

اطلاعات تا زمانی که برای عموم منتشر نشده، محرمانه تلقی می گردد. شایان ذکر است که به منظور افزایش شفافیت اطلاعات در بازار سرمایه و کاهش فاصله زمانی بین تهیه اطلاعات توسط شرکت ها تا انعکاس آن به عموم، ایجاد سامانه یکپارچه گردآوری و انتشار الکترونیکی اطلاعات^۲ از آبان ۱۳۸۵ در دستور کار سازمان قرار گرفت. نکته مهم اینکه ممکن است اطلاعات، محرمانه باشد ولی حائز اهمیت نباشد؛ مثلاً تصمیم هیئت مدیره یک شرکت پذیرفته شده در بورس برای خرید چند دستگاه خودرو برای شرکت یا برای اعضای هیئت مدیره و مدیر عامل، هرچند محرمانه است بااهمیت تلقی نمی گردد.

ب) اهمیت اطلاعات^۳

برای شناخت «اهمیت اطلاعات»، باید اجزای آن به شرح زیر وجود داشته باشند:

(۱) باارزش بودن اطلاعات

(۲) دامنه اطلاعات^۴

۱. باارزش بودن اطلاعات

اطلاعات، زمانی باارزش است که در صورت انتشار عمومی، به طور قابل ملاحظه ای بر قیمت اوراق بهادار مشخص تأثیر داشته باشد. قانون بازار اوراق بهادار (ماده ۱، بند ۳۲)،

1. Confidentiality.

۲. برای اطلاعات بیشتر ر.ک: < www.codal.ir >.

3. Materiality.

4. Scope of information.

ملاک مهم بودن اطلاعات را تأثیر انتشار آن بر قیمت یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط دانسته است. برخی از مصادیق اطلاعات مهم عبارتند از: رویدادهای مؤثر بر فعالیت، وضعیت مالی و نتایج عملکرد و... (دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان، مصوب ۱۳۸۶/۵/۳ هیئت مدیره سازمان).

۲. دامنه اطلاعات

ناشران

منظور از دامنه اطلاعات، ارتباط آن با ناشران پذیرفته‌شده در بورس و فرابورس است. لذا ناشرانی که نزد سازمان ثبت شده ولی در بورس یا فرابورس پذیرفته نشده‌اند یا آن‌هایی که معاف از ثبت می‌باشند، به لحاظ تمایز شیوه و مبنای معاملات اوراق بهادار آن و فقدان یک بازار منسجم و قابل رقابت، مشمول مقررات مربوط به جرایم مربوط به اطلاعات نهانی نمی‌شوند.

اوراق بهادار و بازارها^۱

معمولاً اطلاعات نهانی به اطلاعاتی اطلاق می‌شود که نسبت به قیمت اوراق بهادار شرکت پذیرفته‌شده در بورس یا فرابورس مؤثر باشد. قانون بازار اوراق بهادار (ماده ۱، بند ۳۲)، در تعریف اطلاعات نهانی، ملاک ارتباط مستقیم یا غیر مستقیم اطلاعات افشانشده برای عموم به «اوراق بهادار» را شرط تحقق تعریف اطلاعات نهانی می‌داند؛ بنابراین متعارف‌ترین تعریف پیشنهادی برای اطلاعات نهانی، اطلاعاتی است که به «اوراق بهادار» پذیرفته‌شده در بازار رسمی بورس یا یک بازار قابل دسترسی برای عموم مردم مثل بازارهای خارج از بورس (همچون فرابورس ایران) مربوط باشد.

معاملات^۲

در تعریف اهمیت اطلاعات، دامنه و قلمرو اطلاعات بااهمیت علاوه بر اینکه ممکن

1. Securities and markets.
2. Transactions.

است به یک «ناشر» یا «اوراق بهادار» خاص به طور مستقیم یا غیر مستقیم ارتباط داشته باشد، ارتباط با «معاملات» ناشر نیز در تشخیص اهمیت اطلاعات به عنوان یک معیار در نظر گرفته شده است. این اطلاعات مربوط به معاملات می‌تواند خرید یا فروش اوراق بهادار خاص در بازار رسمی بورس یا سایر معاملات خارج از بازار سرمایه توسط ناشر اوراق بهادار را شامل شود؛ همچون تصمیم به فروش صادراتی محصولات خود با قیمت بالا یا تصمیم به انعقاد قرارداد جهت خرید مواد اولیه شرکت از یک شرکت داخلی به صورت تخفیف عمده و بدون صرف هزینه های وارداتی از خارج از کشور.

بند دوم: دارندگان اطلاعات نهانی^۱

الف) دارندگان اولیه اطلاعات^۲

۱. دارندگان دائم اطلاعات نهانی^۳

این بخش از دارندگان اولیه اطلاعات، معمولاً شامل اعضای هیئت مدیره و ارکان نظارتی و اجرایی ناشر می‌شود. سهام‌دار عمده نیز در درون تعریف قرار می‌گیرد، چرا که آنان معمولاً به طور رسمی یا غیر رسمی به اطلاعات بیشتری از سهام‌داران خرد دسترسی دارند.

قانون بازار اوراق بهادار (مواد ۱۶-۱۸ و ماده ۴۶، تبصره ۱) اشخاص زیر را به عنوان دارنده اولیه و دائم «اطلاعات نهانی» فرض می‌کند:

۱. مدیران شرکت شامل اعضای هیئت مدیره، هیئت عامل، مدیر عامل و معاونان آنان؛
۲. سهام‌دارانی که به تنهایی یا به همراه افراد تحت تکفل خود، بیش از ده درصد سهام شرکت را در اختیار دارند یا نمایندگان آنان؛
۳. مدیر عامل و اعضای هیئت مدیره و مدیران ذی‌ربط یا نمایندگان شرکت‌های

-
1. Insiders.
 2. Primary insiders.
 3. Permanent insiders.

مادر (هلدینگ) که مالک حداقل ده درصد سهام یا دارای حداقل یک عضو در هیئت مدیره شرکت سرمایه پذیر باشند؛

۴. سایر اشخاصی که با توجه به وظایف، اختیارات و یا موقعیت خود به «اطلاعات نهانی» دسترسی دارند؛

۵. اعضای شورا، اعضای هیئت مدیره سازمان، مدیران و شرکای مؤسسه حسابرسی «سازمان» و اشخاص تحت تکفل آنان.

در خصوص شناسایی دارندگان بند چهارم، به نظر می‌رسد اشخاصی که در ایجاد و بررسی اطلاعات نهانی نقش دارند (کارشناسان و مدیران مالی، حسابداری، حقوقی، مسئول امور سهام و امور قراردادهای شرکت‌ها) به علاوه ارائه‌کنندگان خدمات کارگزاری، کارشناسان مقام ناظر (اعم از بورس اوراق بهادار، فرابورس یا سازمان بورس و اوراق بهادار) که حسب وظیفه به اطلاعات نهانی شرکت‌ها دسترسی دارند، مشمول دارندگان اولیه اطلاعات نهانی قرار می‌گیرند. نکته شایان ذکر اینکه قانون بازار اوراق بهادار (مواد ۱۶-۱۸)، اعضای شورا، اعضای هیئت مدیره سازمان، مدیران و شرکای مؤسسه حسابرسی «سازمان» و اشخاص تحت تکفل آنان را دارنده اولیه اطلاعات نهانی فرض کرده است.

۲. دارندگان موقت اطلاعات نهانی^۱

دسته ویژه از دارندگان اولیه اطلاعات نهانی، افراد حرفه‌ای و متخصصانی هستند که در تولید اطلاعات نهانی نقش نداشته و در استخدام شرکت نیز نمی‌باشند، ولی در جریان ارائه خدمات مختلف به شرکت، به اطلاعات نهانی دسترسی پیدا می‌کنند. این افراد که به طور موردی و موقت به اطلاعات نهانی دست می‌یابند، معمولاً شامل وکلای حقوقی، حسابرسان، حسابداران، بازرسان، مشاوران، شرکت‌های تأمین سرمایه و... می‌شوند که بر تصمیم‌های مهم شرکت تأثیرگذار هستند و برای ارزیابی اهمیت فعالیت‌های شرکت، اطلاعات کافی و تخصصی دارند. بند ب تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار به این دسته از دارندگان اطلاعات نهانی اشاره کرده است.

1. Temporary insiders.

ب) دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی^۱

افرادی هستند که اطلاعات نهانی و محرمانه را از شخص دیگری و نه لزوماً از دارنده آن دریافت می‌کنند. این افراد می‌توانند چنین اطلاعاتی را به لحاظ رابطه ویژه‌ای که با شخص دارنده اطلاعات دارند و یا در شرایط خاص و استثنایی (دارندگان تصادفی اطلاعات) کسب نمایند.

۱. توصیه‌شونده^۲

انتقال اطلاعات بااهمیت و افشانشده برای عموم توسط دارنده اطلاعات نهانی به شخص ثالث به قصد فراهم کردن موقعیت مناسب برای وی جهت انجام معامله بر مبنای آن اطلاعات را ارائه اطلاعات نهانی به شخص ثالث می‌گویند. به اشخاصی که از دارنده اولیه اطلاعات اخذ می‌کنند، دریافت‌کننده اطلاعات نهانی یا توصیه‌شونده گفته می‌شود.

۲. دارنده اتفاقی اطلاعات نهانی^۳

دارنده اتفاقی اطلاعات نهانی، نه به اطلاعات نهانی دسترسی دارد و نه به واسطه شخصی که دارنده آن است باخبر می‌شود، بلکه در شرایطی ویژه، از آن اطلاعات آگاهی می‌یابد. فرض کنید یکی از شرکت‌های بورسی که به دلیل ورود خسارت جدی ناشی از وقوع یک زلزله به اموال و دارایی‌های شرکت و تأثیر منفی آن بر عملیات شرکت، تصمیم به تعدیل منفی سود پیش‌بینی سه ماهه خود دارند، هنگام اطلاع‌رسانی از طریق نامبر به اداره نظارت بر ناشران بورسی سازمان، مراتب را به اشتباه به یکی دیگر از اداره‌های سازمان ارسال می‌کنند و یکی از کارکنان این اداره به همین واسطه، اقدام به انتقال این اطلاعات به یکی از دوستان خود که سهام‌دار آن شرکت است، نموده و شخص اخیر بر اساس آن، سهام خود در آن شرکت را به فروش می‌رساند.

1. Secondary insider.
2. Tippee.
3. Accidental insider.

گفتار دوم: مبانی جرم‌انگاری سوءاستفاده از اطلاعات نهانی

سوءاستفاده از اطلاعات نهانی هنگامی رخ می‌دهد که دارنده اطلاعات با علم به اینکه اطلاعات مذکور هنوز در بازار منتشر نشده و در دسترس عموم قرار نگرفته است و در صورت انتشار، بر قیمت اوراق بهادار شرکت تأثیر خواهد گذاشت، آن اطلاعات را به دیگران ارائه می‌کند تا بر اساس آن به خرید یا فروش آن اوراق اقدام کنند. مبانی جرم‌انگاری این اقدام به شرح زیر است:

الف) غیر منصفانه بودن

وقتی که سطح دسترسی افراد به اطلاعات نهانی متفاوت می‌باشد، ارائه اطلاعات توسط دارنده به ثالث، خلاف اصل انصاف و عدالت است و موقعیت مالی سایر اشخاصی را که به آن اطلاعات دسترسی ندارند، به خطر می‌اندازد. طبق نظریه «مساوات در بازار»، کلیه فعالان بازار باید بر مبنای مجموعه‌ای از اطلاعات یکسان تصمیم‌گیری کنند. طرفین معامله باید از شرایط یکسانی برخوردار باشند و هیچ کس نباید با داشتن دانش بیشتر از مورد معامله، در وضعیت برتر قرار گیرد.

ب) خیانت در امانت

دارندگان اطلاعات نهانی، امین سهام‌داران هستند و هر کس که در چنین موقعیتی قرار می‌گیرد، موظف است که فقط در جهت منافع ذی‌نفع اقدام کند و نباید از سمت امانی خود در جهت کسب منفعت شخصی استفاده یا در وضعیتی قرار گیرد که وظایف نمایندگی او با منافعش در تعارض قرار گیرد.

ج) سلب اعتماد از بازار

سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، اعتماد سرمایه‌گذاران را به بازار سرمایه به عنوان محلی برای تأمین سرمایه و دادوستد اوراق بهادار مبتنی بر شرایط عادلانه بازار سلب نموده و موجب فرار سرمایه‌ها از این بازار می‌شود.

د) خسارت به سرمایه گذاران

طبیعی است که اقدام دارندگان اولیه اطلاعات نهانی به ارائه آن‌ها به اشخاص فاقد شرایط قانونی و اقدام آنان در خرید یا فروش اوراق بهادار شرکت مورد نظر پیش از اینکه آن اطلاعات برای عموم انتشار یابد و سایر سرمایه گذاران به آن واکنش نشان دهند، به سایر سرمایه گذاران خسارت مالی وارد می‌کند.

ه) تصرف غیر قانونی

این نظریه (ر.ک: علم‌الهدی، ۱۳۸۳-۸۴: ۴۰) بر مبنای این ایده شکل گرفت که اطلاعات نهانی در زمره دارایی‌های یک شرکت قرار دارد. بنابراین هرگونه سوءاستفاده از آن‌ها با انگیزه کسب منفعت شخصی توسط دارندگان این اطلاعات را می‌توان با سرقت از شرکت یا خیانت در امانت مساوی دانست. در واقع، اطلاعات مهم و خصوصی شرکت‌ها را می‌توان در طبقه دارایی‌های نامشهود شرکت‌ها قرار داد و از آن‌ها محافظت کرد. بنابراین یکی از وظایف دارنده، حفظ و حراست از این اطلاعات است.

گفتار سوم: عناصر تشکیل دهنده جرم

لازمه تحقق هر جرم، وجود شرایطی است که به دو گروه عناصر عمومی و اختصاصی تشکیل دهنده آن جرم تقسیم می‌شوند. به لحاظ حقوقی برای آنکه فعل یا ترک فعل انسان جرم به شمار آید، ابتدا باید قانون گذار آن فعل یا ترک فعل را جرم شناخته و برای مرتکب آن مجازات کیفری در نظر گرفته باشد؛ در مرحله دوم، فعل یا ترک فعل مشخص توسط مرتکب، به منصفه ظهور و بروز بیرونی برسد و سوم اینکه با علم، قصد و اختیار ارتکاب یافته باشد. به این ارکان، عناصر تشکیل دهنده جرایم می‌گویند که ما در اینجا به بررسی عناصر عمومی و اختصاصی جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی می‌پردازیم.

الف) عنصر قانونی

طبق اصل ۱۶۹ قانون اساسی «هیچ فعلی یا ترک فعلی به استناد قانونی که بعد از آن

وضع شده است، جرم محسوب نمی‌شود». به علاوه به موجب ماده ۲ قانون مجازات اسلامی مصوب ۱۳۷۵، هر فعل یا ترک فعلی که در قانون برای آن مجازات تعیین شده باشد، جرم محسوب می‌شود. در همین راستا، بند ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب اول آذر ۱۳۸۴، «سوءاستفاده از اطلاعات نهانی» را جرم‌انگاری کرده است. به موجب این بند، هر شخصی که «اطلاعات نهانی» مربوط به اوراق بهادار موضوع این قانون را که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته به نحوی از انحا به ضرر دیگران یا به نفع خود یا به نفع اشخاصی که از طرف آن‌ها به هر عنوان نمایندگی داشته باشد، قبل از انتشار عمومی، مورد استفاده قرار دهد... به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهد شد.^۱

ب) عنصر مادی

بند ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مقرر می‌دارد:

هر شخصی که اطلاعات نهانی مربوط به اوراق بهادار موضوع این قانون را... مورد استفاده قرار دهد... به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهد شد.

برخی از کشورها همچون سنگاپور، واژه «استفاده» را دقیق‌تر تعریف کرده و به اشخاص دارنده اطلاعات نهانی، اجازه ارائه پیشنهاد خرید یا فروش و یا اجازه اظهار نظر به دیگران در تصدیق و تأیید خرید یا فروش و یا امضای توافق‌نامه‌ای برای اظهار نظر درباره خرید یا فروش اوراق بهادار، با اتکا بر اطلاعات نهانی را نمی‌دهند (Singapore Securities and Futures Act (SFA): Article 219).

۱. با توجه به تصویب قانون بازار اوراق بهادار در اول آذر ۱۳۸۴ و لازم‌الاجرا شدن آن از ابتدای سال ۱۳۸۵ چنانچه سوءاستفاده از اطلاعات نهانی توسط دارندگان آن اطلاعات قبل از تاریخ لازم‌الاجرا شدن قانون مذکور انجام شده باشد، قابلیت پیگیری به عنوان جرم ندارد.

۱. رفتار مادی فیزیکی

عنصر مادی این جرم، «استفاده» است که غالباً در قالب «فعل» و با مصادیق متعدد محقق می‌شود. ارائه اطلاعات نهانی به ثالث، به منظور خرید یا فروش یا نگهداری و حفظ اوراق، توصیه به خرید یا فروش اوراق بهادار، شرکت مشخص مبتنی بر اطلاعات نهانی، تأیید و تصدیق خرید یا فروش اوراق بهادار توسط شخص ثالث مبتنی بر اطلاعات نهانی، انعقاد توافق‌نامه با ثالث به منظور توصیه به خرید یا فروش یا نگهداری اوراق بهادار مبتنی بر اطلاعات نهانی، همگی می‌تواند از مصادیق «استفاده» به شمار آید که در قالب «فعل» تحقق می‌یابد.

دامنه تعریف «استفاده» می‌تواند گسترده باشد، به طوری که قانون نیز شیوه‌های استفاده را «به نحوی از انحا» ذکر کرده است.

۲. شرایط لازم

۱- وجود رابطه امانی از شرایط تحقق این جرم است و دارنده اطلاعات نهانی باید طبق قانون، امانت‌دار اطلاعات در دسترس باشد. بدین معنا که دارنده اطلاعات باید «حسب وظیفه» قانونی در شرکت متبوع، شرکت بورس اوراق بهادار، سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت کارگزاری یا در جریان ارائه خدمات حرفه‌ای تخصصی مانند وکالت یا حسابرسی به آن اطلاعات دسترسی داشته باشد. اشخاصی که حسب وظیفه می‌توانند اطلاعات نهانی شرکت را در اختیار داشته باشند، عبارتند از دارندگان اولیه اعم از دائم (مدیران شرکت شامل اعضای هیئت مدیره، هیئت عامل، مدیر عامل و معاونان آنان) یا موقت (بازرسان، مشاوران، حسابداران، حسابرسان و کلای شرکت) یا سایر اشخاصی که حسب وظیفه نظارتی یا اجرایی (همچون کارشناسان مربوطه در سازمان بورس و اوراق بهادار یا شرکت کارگزاری مربوطه) به اطلاعات نهانی دسترسی داشته و آن‌ها را مورد بررسی و تحلیل جهت افشای قانونی یا سایر اقدامات قانونی قرار می‌دهند. پس اگر «دارنده اتفافی» و «توصیه‌شونده» که به صورت تصادفی از اطلاعات آگاهی پیدا می‌کنند یا بدون اینکه جزء وظایف و اختیارات قانونی آن‌ها باشد، از دارنده اولیه اطلاعات نهانی

دریافت می‌کنند، مشمول این جرم نمی‌شوند.

۲- پایان یافتن مأموریت دارنده اطلاعات نهانی، مجوز سوءاستفاده از آن اطلاعات به شمار نمی‌رود و این افراد موظفند حتی در صورت قطع رابطه شغلی یا حرفه‌ای با شرکت یا هر نهاد مرتبط دیگر، از سوءاستفاده از آن اطلاعات خودداری نمایند. ملاک تحقق جرم این است که در زمان آگاهی از اطلاعات نهانی و دسترسی به آن‌ها، رابطه شغلی یا حرفه‌ای وجود داشته باشد نه زمان سوءاستفاده از آن‌ها.

۳- «استفاده» با «معامله» متمایز بوده و رابطه منطقی این دو، عموم و خصوص مطلق است؛ بدین معنا که رکن مادی جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی، در قالب استفاده از اطلاعات نهانی نیز امکان‌پذیر است، ولی هر استفاده‌ای لزوماً به شکل «معامله» نمود پیدا نمی‌کند.

مقررات برخی از کشورها مانند آفریقای جنوبی،^۱ سریلانکا^۲ و فیلیپین،^۳ ارائه اطلاعات نهانی به اشخاص ثالث^۴ توسط دارندگان اولیه را یک جرم خاص دانسته‌اند. در برخی از کشورها همچون سنگاپور،^۵ انتقال اطلاعات به شخص ثالث زمانی جرم قلمداد می‌شود که دلیل منطقی و معقولی وجود داشته باشد که شخص ثالث بر مبنای آن اطلاعات معامله خواهد کرد؛ طبق مقررات این کشور، ارائه اطلاعات نهانی به شخص ثالث زمانی جرم است که وی بداند یا می‌بایست می‌دانست که شخص ثالث احتمالاً از آن اطلاعات برای معامله اوراق بهادار یا فراهم کردن موقعیت معامله برای دیگری استفاده خواهد کرد. بدیهی است که اگر دریافت‌کننده اطلاعات نهانی به محرمانه و نهانی بودن آن‌ها آگاهی نداشته باشد، به لحاظ فقدان عنصر روانی، مرتکب جرمی نشده است.

۴- به لحاظ اطلاق ماده و عدم تقیید آن، «استفاده» ممکن است مادی یا معنوی باشد. استفاده معنوی، مثل زمانی که مدیر عامل یک شرکت بورسی، در مقابل ارائه

1. Republic of South Africa, Securities Services Act (SSA), 2004, Article 73.
2. Securities and Exchange Commission of Sri Lanka, 2009, Part iv, Article 32.
3. The Securities Regulation Code of the Philippines SEC 27 & 61.
4. Tipping.
5. Securities Industry Act (Chapter 289), Article 103, No. 4 & 5.

اطلاعات نهانی شرکت خود به یکی از مسئولان وزارت صنعت، معدن و تجارت، به عنوان مدیر موفق در حوزه کاری معرفی و از وزیر لوح تقدیر دریافت می‌نماید. استفاده مادی نیز مانند حالتی که دارنده اطلاعات نهانی، از ارائه آن اطلاعات به ثالث، شرط کند که سود حاصله بین آنان تقسیم شود.

۵- موضوع سوءاستفاده، «اوراق بهاداری» است که مشمول قانون بازار اوراق بهادار می‌باشد. از آنجا که از بین انواع هشت گانه شرکت های تجاری،^۱ فقط اوراق بهادار شرکت های سهامی عام و آن هم، بخشی از اوراقی که نزد سازمان ثبت شده و تحت نظارت می‌باشند، مشمول این قانون هستند، لذا سوءاستفاده از اطلاعات نهانی اوراق بهادار سایر شرکت های تجاری مشمول این ماده قرار نمی‌گیرد.

۶- سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، باید قبل از افشای آن اطلاعات به بازار صورت گرفته باشد. اگر اطلاعات توسط ناشر یا سازمان به بازار افشا شده باشد، از حالت نهانی خارج می‌شود و توصیه دارنده اولیه به ثالث جهت خرید و یا فروش مبتنی بر آن نیز جرم نخواهد بود.

حال این سؤال مطرح می‌شود که اگر دارنده اولیه اطلاعات نهانی مثلاً مدیرعامل یک شرکت هلدینگ^۲ که آن شرکت، یک عضو هیئت مدیره در شرکت سرمایه پذیر دارد، پس از افشای خبر تعدیل منفی سود پیش بینی شده سالانه شرکت سرمایه پذیر به سازمان و سپس به بازار، با علم و آگاهی از اینکه فردی به دلیل اینکه تازه از سفر خارج از کشور برگشته و از موضوع تعدیل منفی و افشای آن به بازار بی‌خبر است، اعلام کند که شرکت تابعه قصد تعدیل مثبت به میزان ۵۰ درصد دارد و وی را به خرید سهام این شرکت سفارش و ترغیب نماید، اقدام وی چه حکمی دارد؟

۱. شرکت های سهامی عام، خاص، نسبی، تضامنی، با مسئولیت محدود، مختلط سهامی، مختلط غیر سهامی و تعاونی.

۲. بند ۲۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، شرکت مادر (هلدینگ) را چنین تعریف می‌کند: شرکتی که با سرمایه گذاری در شرکت سرمایه پذیر جهت کسب انتفاع، آنقدر حق رأی کسب می‌کند که برای کنترل عملیات شرکت، هیئت مدیره را انتخاب کند و یا در انتخاب اعضای هیئت مدیره مؤثر باشد.

در پاسخ باید گفت از آنجا که اطلاعات بیان شده، نادرست و خلاف واقع می‌باشد، نه اطلاعات نهانی با منشأ صحیح قانونی و نمی‌تواند بر تصمیم عموم سرمایه‌گذاران مبنی بر خرید یا فروش و یا افزایش یا کاهش قیمت سهام آن شرکت تأثیر گذار باشد، نمی‌توان این اقدام را سوءاستفاده از اطلاعات نهانی دانست و به نظر می‌رسد اقدام وی جرم جداگانه‌ای باشد که مقرر می‌دارد: «هر شخصی که عالماً و عامداً هرگونه اطلاعات... خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار را به هر نحو مورد سوءاستفاده قرار دهد» (قانون بازار اوراق بهادار: ماده ۴۹، بند ۴)، به حبس تعزیری از یک ماه تا شش ماه یا به جزای نقدی معادل یک تا سه برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهد شد.

۷- نتایج حاصل از این جرم، در عمل می‌تواند چهار حالت باشد: اول، به نفع خود؛ دوم، به نفع اشخاصی که از طرف آن‌ها به هر عنوان نمایندگی داشته باشد؛ سوم، به نفع دیگران؛ چهارم، به ضرر دیگران.

حالت اول، یعنی انتفاع خود، به انتفاع مادی و معنوی تقسیم می‌شود؛ مثلاً زمانی که دارنده اطلاعات نهانی با ارائه آن‌ها به دیگری با وی قرار گذاشته که درصدی از سود حاصله به او تعلق گیرد و یا در مقابل ارائه آن‌ها به ثالث، یک منفعت مالی نظیر هدیه رایانه، تلفن همراه و یا استفاده از امکانات ویلای شرکت در شمال کشور یا کیش و... دریافت کند و یا منفعت معنوی اخذ کند؛ مانند معرفی وی به عنوان مدیر نمونه، دریافت لوح تقدیر از مقامات دولتی و....

حالت دوم، یعنی نفع اشخاصی که از طرف آن‌ها به هر عنوان نمایندگی داشته، مثل حالتی که یک شرکت هلدینگ در یک شرکت سرمایه‌پذیر عضو هیئت مدیره دارد و نماینده وی که دارنده اطلاعات نهانی در شرکت تابعه محسوب می‌شود از اطلاعات آن شرکت مبنی بر وضعیت رکود مالی به نفع شرکت مادر استفاده کند تا نسبت به فروش اوراق بهادار خود در آن شرکت اقدام نماید.

حالت سوم، یعنی انتفاع ثالث؛ مانند زمانی که دارنده اطلاعات نهانی یک شرکت، با علم به تصمیم شرکت مبنی بر تعدیل ۵۰ درصدی سود پیش‌بینی شده‌اش، آن اطلاعات را در اختیار شخص دیگری به منظور انتفاع وی قرار دهد و او را به

خرید حجم بالایی از سهام آن شرکت ترغیب نماید که در نتیجه آن خرید، وی سود مناسبی ناشی از افزایش قیمت سهام پس از افشای آن به بازار حاصل می‌کند؛ زیرا سهام مورد نظر را قبل از افشای خبر تعدیل مثبت و در قیمت پایین خرید کرده و اکنون که خبر تعدیل به بازار افشا و سهام شرکت با صف خرید مواجه شده، قیمت سهم افزایش یافته و سود مناسبی را به دست آورده است.

حالت اخیر یعنی انتفاع ثالث، به عنوان یکی از نتایج سوءاستفاده در ماده ذکر نشده است. به نظر نگارنده، چنانچه قانون‌گذار مقرر کرده بود که «به نفع خود یا اشخاصی که از طرف آن‌ها به هر عنوان نمایندگی داشته باشد یا به نفع یا ضرر ثالث»، نتایج حاصل از استفاده منطقی‌تر بود و «چنانچه نتیجه حاصله از سوءاستفاده دارنده از اطلاعات نهانی، به نفع شخص ثالث باشد» را نیز شامل می‌شد.

۸- نتایج حاصل از این جرم، لزوماً محدود به یکی از حالت‌های ذکر شده در بند پیشین نیست، بلکه ممکن است چندین نتیجه را همراه داشته باشد. می‌توان تصور کرد که اقدام دارنده از سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، هم موجب انتفاع مادی خود و هم نفع مادی ثالث شود. برای نمونه، فرض کنید که به موجب یک قرارداد بین دارنده اطلاعات نهانی و ثالث، دارنده اطلاعات نهانی با ارائه اطلاعات به ثالث با وی قرار گذاشته که با خرید سهام شرکتی که دارنده عضو هیئت مدیره آن است، توسط ثالث، در قیمت پایین و افزایش آن پس از افشای خبر به بازار سود مناسبی به دست آورده و سود ناشی از افزایش قیمت سهام، بین هر دو تقسیم شود.

نکته قابل توجه دیگر اینکه اگر دارنده اطلاعات نهانی، آن اطلاعات را به قصد انتفاع خود و ثالث، به ثالث ارائه نماید، ولی ثالث به دلایل متعدد مانند ترس از تعقیب کیفری توسط سازمان یا بیماری و... و عدم امکان ارائه سفارش خرید به کارگزار، در عمل موفق به خرید سهام آن شرکت در آن بازه زمانی نشود و یا اینکه سفارش خرید را به کارگزار ارائه کند، ولی به دلایل متعدد خارج از اختیار ثالث، همچون وجود صف خرید و...، کارگزار موفق به خرید سهام آن شرکت برای ثالث نشود، آیا در این حالت که نتیجه مورد نظر دارنده اطلاعات نهانی محقق نشده، جرمی واقع شده است؟

پاسخ به این پرسش را در مباحث مربوط به عنصر روانی مطرح خواهیم کرد.^۱ خلاصه اینکه از آنجا که جرم سوءاستفاده، مقید به نتیجه می‌باشد، نه مطلق، بنابراین زمانی جرم تام محقق شده و امکان تعقیب کیفری دارنده اطلاعات نهانی وجود دارد که یکی از حالت‌های ذکر شده در ماده به عنوان نتیجه، حاصل شده باشد، در غیر این صورت اقدام دارنده برای سوءاستفاده از اطلاعات بدون تحقق نتیجه، مشمول جرم یادشده نمی‌شود.

ج) عنصر روانی

در بحث عنصر روانی، علاوه بر توجه به ماهیت جرم باید به مرتکب آن به عنوان دارنده اطلاعات و کیفیت ارتباط آن با اطلاعات نهانی عنایت شود؛ بدین توضیح که در خصوص اقدامات دارندگان اولیه اطلاعات نهانی (خواه دائم باشند، مانند مدیر عامل و خواه موقت، همچون وکیل)، فرض قانونی بر علم آنان به محرمانه و بااهمیت بودن اطلاعات است و قصد سوءاستفاده آنان از اطلاعات نهانی مفروض قانونی است، مگر اینکه خود آنان، خلاف آن را اثبات نمایند. ولی درباره اقدامات دارندگان ثانویه اطلاعات نهانی (خواه توصیه‌شونده باشد، مانند برادر دارنده اطلاعات و خواه، دارنده اتفافی باشد، همچون کارمند خدماتی شرکت که از اوراق سطل زباله، اطلاعات کسب کرده است) در جرم معامله بر اساس اطلاعات نهانی، اصل بر عدم علم این افراد به محرمانه و بااهمیت بودن اطلاعات است و لذا بار اثبات جرم بر عهده دادرسی (یا شاکی؛ یعنی سازمان بورس و اوراق بهادار)^۲ قرار می‌گیرد. در نتیجه، به منظور اثبات جرم دسته‌آخر از دارندگان، دادرسی باید علم دارنده را به محرمانه، بااهمیت بودن و قصد استفاده از آن اطلاعات، اثبات کند. اما همان‌طور که در بحث شرایط لازم برای تحقق عنصر مادی در بند ۱ بیان شد، به دلیل فقدان رابطه شغلی بین دارنده ثانویه با منشأ اطلاعات نهانی، امکان تحقق این جرم برای این

۱. ر.ک: بحث عنصر روانی، بند ۳.

۲. ماده ۵۲ قانون بازار اوراق بهادار مقرر می‌دارد: «سازمان مکلف است مستندات و مدارک مربوط به جرایم موضوع این قانون را گردآوری کرده و به مراجع قضایی ذیصلاح اعلام نموده و حسب مورد موضوع را به عنوان شاکی پیگیری نماید...».

دسته از اشخاص ممکن نیست.

۱- عنصر روانی جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، بر خلاف جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی، از دو جزء تشکیل شده است: اول، سوءنیت عام؛ یعنی عمد در استفاده؛ دوم، سوءنیت خاص؛ یعنی قصد اضرار به دیگری یا انتفاع خود یا شخصی که از طرف وی نمایندگی داشته است. در جرم سوءاستفاده، سوءنیت خاص مرتکب برای تحقق عنصر روانی جرم، لازم است؛ یعنی زمانی جرم تام شکل می گیرد که نتیجه مورد نظر مرتکب مانند انتفاع خود و... حاصل شود. در غیر این صورت، مشمول این جرم نخواهد بود.

۲- جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی، بر خلاف جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی، جرمی مقید است. جرم سوءاستفاده زمانی تحقق می یابد که نتایج مورد نظر دارنده اطلاعات نهانی حاصل شود؛ اگر سوءنیت خاص مرتکب، کسب منفعت شخصی، انتفاع موکل یا اضرار به غیر است، این نیت باید به نتیجه عملی منتهی شده باشد تا جرم تام تحقق یابد. فرض کنید که یک دارنده اطلاعات نهانی مانند کارشناس اداره نظارت بر ناشران بورسی سازمان که بر شرکت مشخصی نظارت کرده و در جریان آخرین اخبار و اطلاعات شرکت تحت نظر می باشد، آن اطلاعات را به یکی از دوستان خود ارائه تا وی بر آن اساس، حسب مورد به خرید یا فروش سهام آن شرکت اقدام و سود حاصل شده بین هر دو تقسیم شود. در این مثال، از آنجا که قصد خاص دارنده اطلاعات نهانی، صرف نظر از انتفاع ثالث، کسب منفعت برای خود نیز بوده، با حصول این نتیجه، عناصر تشکیل دهنده جرم سوءاستفاده تکمیل می شود.

۳- سؤالی که مطرح می شود اینکه اگر نیت دارنده اطلاعات نهانی به عنوان سوءنیت خاص، مانند نفع خود یا نفع اشخاصی که دارنده، نماینده آنهاست یا اضرار به ثالث، علی رغم اقدام عملی به ارائه اطلاعات به دیگری حاصل نگردد، تکلیف چیست؟ فرض کنید که در مثال بالا، کارشناس اداره نظارت بر ناشران بورسی سازمان، اطلاعات را به یکی از دوستان خود ارائه کند تا وی بر آن اساس، حسب مورد به خرید یا فروش سهام آن شرکت اقدام و سود حاصل شده را بین هر

دو تقسیم کند.

در پاسخ به این سؤال و در تشخیص ماهیت قانونی اقدامات «دارنده اطلاعات» به عنوان ارائه‌کننده اطلاعات و «توصیه‌شونده»، باید بین حالت‌های مختلف متصور، تمایز قائل شویم. به عبارت دیگر، عدم تحقق نتیجه مجرمانه، ناشی از عوامل مختلفی خواهد بود که هر کدام در تحقق نوع ماهیت مجرمانه یا فقدان وصف کیفری تأثیرگذار خواهد بود. درباره فرض مطرح‌شده، در بررسی علت عدم تحقق نتیجه، باید بین دو گزینه علم «گیرنده» به نهانی بودن اطلاعات دریافتی یا عدم آگاهی وی، تفکیک قائل شویم.

گزینه اول: اگر گیرنده به موضوع علم داشته باشد، سه حالت قابل تصور است: حالت اول اینکه وی سفارش خرید یا فروش سهام آن شرکت را به کارگزار ارائه می‌کند، ولی به دلایل مختلف مانند وجود صف یا عدم عرضه یا تقاضا در طرف دیگر، منجر به خرید یا فروش نمی‌شود. در اینجا، اقدام دارنده اطلاعات نهانی را می‌توان ارتکاب جرم افشای اطلاعات نهانی دانست؛ زیرا تحقق این جرم، اولاً بستگی به رابطه شغلی دارنده با منشأ اطلاعات دارد. ثانیاً این جرم، همانند جرم معامله، مطلق است نه مقید؛ لذا حصول نتایجی همچون نفع خود، نفع اشخاصی که دارنده، نماینده آن‌هاست یا نفع ثالث، یا اضرار به دیگری لازمه تحقق آن نیست. ثالثاً افشای اطلاعات، اعم است از افشای عمومی مانند افشا در رسانه‌های گروهی، و افشای خصوصی مانند افشای اطلاعات نهانی به یک دوست. رابعاً افشا باید در غیر موارد مقرر قانونی صورت گرفته باشد و اشخاصی که صلاحیت اطلاع از آن‌ها را ندارند، نباید از موضوع باخبر شوند. در این صورت، با تحقق این شرایط، کافی است که دارنده اطلاعات نهانی، عمد و قصد در افشای اطلاعات نهانی به غیر و فارغ از هر نتیجه‌ای داشته باشد تا بتوان وی را به ارتکاب این جرم، مجازات کرد. بدیهی است که گیرنده نیز صرفاً مرتکب شروع به جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شده که در قانون بازار، برای آن مجازاتی تعیین نشده است.

حالت دوم اینکه گیرنده، اساساً اقدام به ارائه سفارش به کارگزار نمی‌کند. در این صورت، اقدام دارنده، به همان دلایل اشاره شده، جرم افشای اطلاعات نهانی

است، ولی گیرنده به لحاظ عدم اقدام به عملیات اجرایی و فقدان عنصر مادی، مرتکب جرمی نشده است.

حالت سوم اینکه گیرنده بر اساس اطلاعات نهانی دریافتی، اقدام به معامله کرده، ولی به هر دلیلی از جمله شرایط خاص سیاسی یا اقتصادی مؤثر بر بازار، سودی نکرده یا حتی زیان دیده است. در این صورت نیز که نتایج مورد نظر دارنده یعنی سوءنیت خاص وی، محقق نشده، اقدام دارنده، جرم افشای اطلاعات نهانی است، ولی گیرنده، مرتکب جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شده است؛ زیرا رکن مادی جرم، مبنی بر دادوستد، انجام شده و سوءنیت عام اقدام کننده، در استفاده از اطلاعات نهانی برای معامله کافی است و تحقق نتیجه خاصی شرط نیست.

گزینه دوم: اگر گیرنده به نهانی بودن اطلاعات دریافتی آگاهی نداشته باشد، دو حالت قابل تصور است؛ یا اینکه گیرنده بر اساس آن اطلاعات معامله می کند و یا معامله نمی کند. حالت اول خود دو صورت دارد؛ صورت اول اینکه گیرنده و دارنده اطلاعات یا اشخاصی که دارنده از طرف آنها نمایندگی دارد، کسب سود و یا اضرار به ثالث کرده که در این حالت، دارنده به لحاظ تحقق تمامی عناصر مادی و روانی و شرایط مورد نیاز، مرتکب جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی شده، ولی گیرنده به لحاظ فقدان عنصر روانی، جرمی مرتکب نشده است. صورت دوم اینکه گیرنده برای اشخاص مذکور، سودی کسب نکرده و موجب اضرار و زیان غیر نیز نشده است، در این صورت دارنده نیز به همان دلایل پیش گفته، مرتکب جرم افشای اطلاعات نهانی شده است، ولی اقدام گیرنده به دلیل عدم اطلاع از محرمانه و بااهمیت بودن اطلاعات دریافتی و در نتیجه خدشه به عنصر روانی جرم علی رغم تحقق عنصر مادی، جرم نیست. در صورت دوم که گیرنده بر اساس اطلاعات نهانی، اقدام به معامله نمی کند، دارنده به همان دلایل قبلی، مرتکب جرم افشای اطلاعات نهانی شده، ولی اقدام گیرنده به دلیل عدم آگاهی از نهانی بودن اطلاعات دریافتی و فقدان عناصر روانی و مادی، جرم تلقی نمی شود.

۴- سؤال دیگری که مطرح می شود این است که با توجه به عدم ذکر «انتفاع

ثالث» به عنوان نتیجه مجرمانه برای این جرم و در نتیجه عدم نیاز به سوءنیت خاص انتفاع ثالث، اگر دارنده با هدف انتفاع ثالث اقدام به ارائه اطلاعات نهانی به ثالث کند، اقدامات «دارنده» و «گیرنده» چه حکمی دارد؟

در پاسخ باید گفت که مسئله دو حالت دارد: حالت اول اینکه قصد خاص دارنده مبنی بر سود ثالث، محقق شود و حالت دوم اینکه این سود محقق نشود. در حالت اول، اقدام گیرنده به دلیل تحقق عنصر مادی معامله و عنصر روانی عمد در معامله، ارتکاب جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی است، اما درباره دارنده، اختلاف نظر وجود دارد. بر اساس یک نظر، اقدام دارنده، حکم معاونت در جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی دارد (دادنامه شماره ۶۹ پرونده کلاسه ۴۸/۱۱۹۲/۸۷، صادره از شعبه ۱۱۹۲ مجتمع ویژه رسیدگی به جرایم اقتصادی، به نقل از: محمدی، ۱۳۸۹: ش ۲۹۰/۱۷). به موجب نظر دوم، این اقدام به عنوان یک جرم خاص با عنوان افشای اطلاعات نهانی تلقی می‌شود (محمدی، ۱۳۸۹: ۳۰۰/۱۷).

به عقیده نگارنده، نظر دوم با مقررات موجود منطبق‌تر است و می‌توان این عمل را مشمول ذیل بند ۱ ماده ۴۶ قانون بازار مبنی بر تحقق جرم «افشای اطلاعات نهانی»^۱ توسط دارنده اطلاعات نهانی دانست؛ زیرا همان گونه که پیش از این بیان شد، لازمه تحقق این جرم، اولاً، رابطه شغلی دارنده با منشأ اطلاعات می‌باشد. ثانیاً، این جرم همانند جرم معامله، مطلق است نه مقید. ثالثاً، افشای اطلاعات، اعم است از افشای عمومی و خصوصی. رابعاً، افشا باید در غیر موارد مقرر قانونی صورت گرفته باشد و اشخاصی که واجد صلاحیت اطلاع از آنها نیستند نباید از موضوع باخبر شوند. در این صورت برای تحقق این جرم، کافی است که دارنده اطلاعات نهانی، علاوه بر عمد و قصد در افشای اطلاعات نهانی، اقدام به ارائه آن اطلاعات به غیر، فارغ از هر نتیجه‌ای نماید. حتی تحمل ضرر پس از ارائه آن اطلاعات به ثالث و اقدام ثالث به دادوستد بر آن اساس، تأثیری در عدم تحقق این جرم ندارد. اما درباره حالت دوم که قصد خاص دارنده مبنی بر سود ثالث محقق نشود، اقدام دارنده را

1. Disclosure of Information.

می‌توان به همان استدلال، جرم افشای اطلاعات نهانی دانست، اما اقدام گیرنده اطلاعات سه حالت دارد؛ اگر اقدام به معامله کرده باشد و علی‌رغم آن سودی کسب نکرده باشد، مرتکب جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی شده است. اگر دستور خرید یا فروش آن سهام را حسب مورد، به کارگزار ارائه کرده، اما به هر دلیل، معامله محقق نشده باشد، اقدام فرد، شروع به معامله متکی بر اطلاعات نهانی است که به دلیل عقیم ماندن جرم و عدم جرم‌انگاری آن، جرم محسوب نمی‌شود. اما اگر گیرنده، اساساً اقدام به ارائه سفارش به کارگزار نکرده، در اینجا به دلیل عدم تکمیل فرایند عنصر مادی هیچ جرمی ارتکاب نیافته است.

۵- در جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی، دارنده ثانویه اعم از توصیه‌شونده و دارنده اتفاقی، حسب وظیفه قانونی به اطلاعات دسترسی ندارد، ولی اقدام به معامله آن‌ها، با تحقق سایر شرایط، جرم انگاشته می‌شود. ولی در جرم سوءاستفاده، اگر دارنده ثانویه اطلاعات نهانی، آن اطلاعات را به شخص دیگری ارائه کند تا شخص اخیر بر اساس آن معامله نموده و سود حاصله را بین یکدیگر تقسیم کنند، به لحاظ فقدان رابطه شغلی، اقدام دارنده ثانویه جرم نمی‌باشد.

۶- برای تحقق این جرم، احراز عناصر مادی و روانی شرط است؛ اگر رکن مادی تحقق یابد ولی اقدام دارندگان بر مبنای نیت و قصد مجرمانه نباشد، به دلیل فقدان عنصر روانی، جرم تحقق نمی‌یابد. فرض کنید دو نفر از اعضای هیئت مدیره یک شرکت که قرار است در جلسه‌ای در سازمان بورس شرکت کنند، در آسانسور به خیال اینکه دیگران، از نام و سمت آنان آگاهی ندارند، موضوع قطعی شدن انعقاد قرارداد با یک شرکت واردکننده مواد خام مورد نیاز آن شرکت از خارج از کشور را مطرح می‌کنند و یکی از افراد حاضر در آسانسور از موضوع، پیش از افشای آن به بازار، باخبر می‌شود و بر اساس آن اقدام به خرید سهام آن شرکت می‌کند. در اینجا در عمل، ارائه اطلاعات توسط دارندگان اطلاعات نهانی به اشخاص ثالث صورت گرفته، اما در واقع، سوءنیت عام یعنی عمد در ارائه، و سوءنیت خاص یعنی قصد حصول نتیجه مجرمانه (کسب منفعت خود، کسب منفعت موکل، اضرار به غیر) وجود نداشته است.

گفتار چهارم: ضمانت اجراها

ارتکاب جرایم بازار اوراق بهادار، حسب مورد می‌تواند مسئولیت‌های متعددی بر مرتکبان آن بار کند. این مسئولیت‌ها به سه دسته تقسیم می‌شوند که فرایند رسیدگی جهت محکومیت به هر کدام متفاوت بوده و آثار حقوقی هر کدام نیز مجزاً می‌باشد. در ادامه به طور اجمال، این ضمانت اجراها را تحت عنوان ضمانت اجرای کیفری، مدنی و انضباطی بررسی می‌کنیم.

بند اول: ضمانت اجرای کیفری

در بیشتر کشورها، مجازات ارتکاب جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی یا معامله متکی بر آن، زندان و جزای نقدی است. «قانون اوراق بهادار» جمهوری خلق چین،^۱ مجازات جزای نقدی حداقل یک تا پنج برابر سود و درآمد غیر قانونی حاصله برای مرتکب در نظر گرفته است. به موجب «قانون خدمات اوراق بهادار» آفریقای جنوبی،^۲ مرتکبان این جرم، به جزای نقدی حداکثر سه برابر سود حاصله یا زیان متحمل نشده و هزینه‌های دادرسی محکوم می‌شوند. کشور فیلیپین^۳ برای ارتکاب این جرم، جزای نقدی به میزان حداکثر سه برابر سود اکتسابی یا زیان متحمل نشده و هزینه دادرسی و خسارت‌های واقعی ناشی از آن پیش‌بینی کرده است. «قانون صنعت اوراق بهادار» سنگاپور^۴ نیز برای مرتکبان این جرم، جزای نقدی حداکثر تا ۲۵۰/۰۰۰ دلار، حداکثر ۷ سال زندان یا هر دو مجازات را تعیین کرده است. در ایتالیا^۵ نیز مجازات حبس از یک تا شش سال و جزای نقدی ۲۰ هزار تا ۳ میلیون یورو برای این دسته از مجرمان در نظر گرفته شده است. به موجب صدر ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار، مرتکبان جرم سوءاستفاده از اطلاعات نهانی (اعم از دائم و

1. Securities Law of the People's Republic of China, Article 183.
2. Securities Services Act of 2004, Article 77(3).
3. Securities Regulation Code of Republic of the Philippines, Sec. 63.
4. Singapore Securities Industry Act (Chapter 289), Article 104.
5. Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998 Consolidated Law on Finance Pursuant to Articles 8 and 21 of Law No. 52 of 6 February 1996, Article 184.

موقت) به حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات محکوم خواهند شد. لذا در واقع دو نوع مجازات حبس یا جزای نقدی پیش‌بینی شده است.

زمانی که اقدام دارنده در عمل منجر به کسب سود برای خود یا دیگری شود، ملاک و معیار سود به دست آمده، از تفاوت قیمت اوراق بهادار در زمان پیش از خرید و افزایش قیمت حاصله پس از خرید که در نتیجه افشای اطلاعات مثبت به بازار با رشد قیمت مواجه شده است، محاسبه می‌گردد. برای مثال، فرض کنید که قیمت هر سهم شرکت الف در زمان پیش از ارائه جهت خرید ۱۵۰۰ ریال بوده و پس از افشای خبر مثبت و اقبال عمومی به سهم، صف خرید ایجاد شده و قیمت سهم به ۲۰۰۰ ریال افزایش پیدا کرده است. در اینجا ۵۰۰ ریال سود به دست آمده به ازای هر سهم می‌باشد.

در خصوص زیان متحمل نشده نیز فرض کنید که عضو هیئت مدیره یک شرکت به عنوان دارنده اطلاعات نهانی آن شرکت، پس از اطلاع از تصمیم هیئت مدیره مبنی بر تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده هر سهم (EPS)، به شخص ثالثی موضوع را اطلاع داده تا وی اقدام به فروش اوراق بهادار خود در آن شرکت به قیمت ۲۰۰۰ ریال نماید و پس از افشای آن اطلاعات به بازار، قیمت سهم به لحاظ تأثیر تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده با کاهش مواجه شده و به ۱۵۰۰ ریال رسیده است. در اینجا تفاوت قیمت ۵۰۰ ریالی سهم فروخته شده پیش از افشا با قیمت سهم پس از افشا، زیان متحمل نشده فرد است که در تعداد سهام معامله کننده ضرب شده و به عنوان جزای نقدی معامله کننده به آن حکم می‌شود.

صرف نظر از عدم تناسب حداقل مجازات تعیین شده با آثار منفی آن جرم بر بازار سرمایه که عمدتاً ناشی از عدم امانتداری دارندگان اطلاعات نهانی است، به موجب بند ۲ ماده ۳ قانون وصول برخی از درآمدهای دولت و مصرف آن در موارد معین مصوب اسفند ۱۳۷۳ مجلس شورای اسلامی، «هرگاه حداکثر مجازات بیش از ۹۱ روز حبس و حداقل آن کمتر از این باشد، دادگاه مخیر است که حکم به بیش از سه ماه حبس یا جزای نقدی از هفتاد هزار و یک ریال تا سه میلیون ریال بدهد».

با توجه به اینکه مجازات حبس مذکور در ماده ۴۶ قانون بازار مشمول این بند می‌شود، لذا دادگاه مخیر است که حکم به بیش از سه ماه حبس بدهد یا چنانچه نظر به مجازات حبس کمتر از ۹۱ روز دارد، ملزم است حکم به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا دو تا پنج برابر زیان متحمل نشده صادر کند و نمی‌تواند حکم به حبس کمتر از سه ماه به همراه جزای نقدی صادر نماید. در همین راستا، رأی وحدت رویه صادر شده در تاریخ ۱۳۷۸/۹/۹ مقرر می‌دارد:

با توجه به قانون وصول برخی از درآمدهای دولت، تعیین مجازات حبس کمتر از ۹۱ روز غیر قانونی است. چنانچه نظر دادگاه به تعیین مجازات حبس کمتر از ۹۱ روز باشد، باید حکم به جزای نقدی بدهد.

پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ و اجرایی شدن آن از ابتدای فروردین ۱۳۸۵، سازمان بورس و اوراق بهادار، تعقیب جرایم موضوع فصل ششم این قانون را مطابق قواعد عمومی صلاحیت دادرها و دادگاه‌ها اجرا کرد و در نتیجه صلاحیت مراجع قضایی مذکور محدود به وقوع جرم در حوزه قضایی آن‌ها می‌شد که قضات دادرها یا دادگاه‌های محل وقوع جرم به دلیل عدم آشنایی با سازوکار بازار سرمایه در تشخیص جرایم و تعقیب متهمان دچار مشکل می‌شدند. اما پس از تصویب قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم قانون اساسی مصوب ۲۵ خرداد ۱۳۸۷ مجلس شورای اسلامی که در ماده ۳۲ تصریح می‌کند: «قوة قضاییه مکلف است برای رسیدگی به تخلفات و جرایم ناشی از اجرای این قانون و قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ شعب خاصی را تعیین کند»، مجتمع قضایی امور اقتصادی در تمام مراحل رسیدگی اعم از مرحله دادرها، دادگاه بدوی، تجدیدنظر و اجراء، عهده‌دار این مسئولیت تخصصی شد و در حال حاضر سازمان بورس، شکایات کیفری خود را علیه مرتکبان جرایم بورسی موضوع فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار، در این مجتمع طرح می‌کند.

بند دوم: ضمانت اجرای مدنی

بسیاری از جرایم، علاوه بر آسیب به نظم عمومی که ویژگی همه جرایم است، به اشخاص دیگر نیز زیان وارد می کنند که مطالبه و جبران آن مطابق با مقررات مربوطه به عمل می آید. قانون بازار اوراق بهادار در ذیل ماده ۵۲ مقرر می دارد:

... چنانچه در اثر جرایم مذکور ضرر و زبانی متوجه سایر اشخاص شده باشد، زیان دیده می تواند برای جبران آن به مراجع قانونی مراجعه نموده و وفق مقررات، دادخواست ضرر و زیان تسلیم نماید.

در اجرای این تکلیف قانونی، چنانچه اشخاصی از سوءاستفاده دارندگان اطلاعات نهانی متحمل ضرر و زیان شده باشند، می توانند به دادگاه حقوقی دادخواست جبران ضرر و زیان تسلیم نموده و خسارت های وارده را مطالبه کنند. بدیهی است برای صدور حکم به جبران خسارت، وجود رابطه علی و معلولی بین سوءاستفاده از اطلاعات نهانی و حدوث زیان به سهام داران شرط است.

بند سوم: ضمانت اجرای انضباطی

در بازار اوراق بهادار، بین تخلفات انضباطی و جرایم، رابطه عموم و خصوص مطلق وجود دارد؛ بدین معنا که هر جرم بورسی، تخلف انضباطی نیز محسوب می شود، اما هر تخلف انضباطی لزوماً جرم نمی باشد. در همین راستا، مقررات مختلف مصوب سازمان حسب مورد به تخلفات انضباطی فعالان بازار همچون ناشران بورسی، فرابورسی، غیر بورسی و غیر فرابورسی ثبت شده نزد سازمان و کارگزاران و مجازات های انضباطی آن ها اشاره کرده است. درباره جرم مورد بحث، دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در فرابورس ایران مصوب ۱۳۸۸/۶/۲۱ و دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۷/۱۱/۱۲، هر دو در ماده ۲۵ و دستورالعمل انضباطی ناشران غیر بورسی و غیر فرابورسی ثبت شده نزد سازمان مصوب ۱۳۸۸/۶/۲۱ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در ماده ۲۴، ارائه اطلاعات به تحلیل گران، روزنامه نگاران، سهام داران و دیگران را قبل از آنکه طبق مفاد دستورالعمل افشا، منعکس شده باشد، تخلف انضباطی دانسته که

موجب اخطار کتبی به ناشر و مدیران ارشد آن با درج در پرونده و اعلام به عموم می‌گردد.

به علاوه، دستورالعمل انضباطی کارگزاران مصوب ۱۳۸۹/۹/۱۳ در ماده ۷ مقرر می‌دارد که اقدامات زیر تخلف انضباطی محسوب شده که موجب محرومیت کارگزار از انجام معاملات حداکثر تا شصت روز کاری می‌شود:

- استفاده از اطلاعات افشانشده تأثیرگذار بر قیمت سهام (از قبیل تعدیل پیش‌بینی سود هر سهم، عرضه عمده سهام، شروع بازارسازی، کسب سود توسط شرکتی خاص از طریق معامله سهام، تصمیم به خرید حجم قابل توجهی از سهام توسط کارگزار یا شرکتی خاص برای پرتفوی) به نفع خود یا اشخاص دیگر در معاملات؛

- افشای اطلاعات افشانشده ناشری خاص به روش‌هایی غیر از موارد مقرر؛

- افشا یا استفاده از اطلاعات محرمانه مشتریان تحت هر عنوان به غیر از مواردی که طبق مقررات یا مجوزهای سازمان مشخص گردیده است؛

- داشتن نقش مؤثر در شکل‌گیری یکی از عناوین مجرمانه فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار.

علاوه بر موارد مذکور، قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۸/۹/۲۵ مجلس شورای اسلامی، در ماده ۱۴، علاوه بر اعمال مجازات‌های انضباطی موضوع ماده ۳۵ قانون بازار، حق مجازات نقدی اشخاص حقیقی و حقوقی را نیز به سازمان داده است که در این صورت، ناشران یا مدیران آن‌ها چنانچه از اطلاعات نهانی سوءاستفاده کنند، می‌توانند توسط سازمان به جریمه نقدی محکوم شوند. این ماده مقرر می‌دارد:

ناشران اوراق بهادار، نهادهای مالی و تشکل‌های خوداتنظام و نیز اشخاصی که به عنوان مدیران آن‌ها انتخاب می‌شوند، در صورت نقض قوانین و مقررات مربوط به فعالیت هر یک از آن‌ها متخلف محسوب شده و سازمان علاوه بر اقدامات انضباطی مندرج در مواد ۷ و ۳۵ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران می‌تواند نسبت به اخذ جریمه نقدی از متخلفین از ده میلیون ریال تا یک میلیارد ریال اقدام و به حساب خزانه واریز نماید. آیین‌نامه مربوط به تعیین میزان جرایم

نقدی متناسب با عمل ارتكابی به پیشنهاد مشترک وزارتخانه‌های امور اقتصادی و دارایی و دادگستری تهیه و به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.

تبصره ۱- مبالغ جزای نقدی هر سه سال یک بار متناسب با رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی که توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به طور رسمی اعلام می‌شود با پیشنهاد شورای عالی بورس و اوراق بهادار و تصویب هیئت وزیران تعدیل می‌شود.

تبصره ۲- آرای صادره در خصوص جریمه‌ها لازم‌الاجرا بوده و از طریق دواير اجرای ثبت و اجرای احکام دادگاه‌ها قابل وصول است.

نتیجه‌گیری

در قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵، سوءاستفاده از اطلاعات نهانی جرم‌انگاری نشده بود و همگام با توسعه بازار سرمایه و افزایش پذیرش شرکت‌ها در بورس، احتمال ارتكاب این اقدام غیر اخلاقی نیز افزایش یافت. لذا قانون‌گذار در سال ۱۳۸۴، با تصویب قانون بازار اوراق بهادار، ذیل فصل ششم در بند ۱ از ماده ۴۶، این اقدام را جرم‌انگاری و برای مرتکب آن حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به دست آمده یا زیان متحمل نشده یا هر دو مجازات پیش‌بینی کرد. با لازم‌الاجرا شدن قانون مذکور از ابتدای سال ۱۳۸۵، سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد ناظر بر بازار اوراق بهادار، مکلف به مستندسازی جرایم و تعقیب و پیگیری متهمان شد.

در تحلیل این جرم و فرایند ارتكاب و رسیدگی به آن، آشنایی با مفهوم چند اصطلاح مرتبط با این جرم ضروری بوده و بدون آن تحلیل به خطا خواهد رفت. موضوع اول «اطلاعات نهانی» و دیگری «دارندگان اطلاعات نهانی» است. معیار شناخت اطلاعات نهانی، دو شاخص است: اول «محرمانه» بودن اطلاعات و دوم «بازارزش» بودن آن. ممکن است اطلاعاتی محرمانه باشد ولی برای اثرگذاری بر قیمت اوراق بهادار یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای خرید یا فروش اوراق بهادار مشخص حائز اهمیت نباشد یا ممکن است بازارزش باشد، ولی مخفی و محرمانه نبوده و به بازار از طرق رسمی یا غیر رسمی افشا شده باشد.

در شناسایی دارندگان اطلاعات نهانی نیز باید انواع آن را تفکیک کرد. دارندگان اطلاعات نهانی به دو دسته «اولیه» و «ثانویه» تقسیم می‌شوند. دارندگان اولیه نیز به دارندگان دائم و موقت تفکیک می‌گردند. نوع دوم که دارندگان ثانویه هستند، به دو بخش توصیه‌شونده یا گیرنده و دارنده‌ی اتفاقی تقسیم می‌شوند. اثر این تقسیم‌بندی در فرایند رسیدگی کیفری به اتهامات بروز می‌کند؛ بدین معنا که برای دارندگان اولیه‌ی اطلاعات نهانی، فرض قانونی بر علم و آگاهی آنان به نهانی بودن اطلاعات است و رابطه‌ی آنان با اطلاعات نهانی ناشی از وظیفه است و حال آنکه دارندگان ثانویه، بر حسب وظیفه به اطلاعات دسترسی ندارند، بلکه ناشی از توصیه یا اتفاق است، بنابراین مشمول جرم سوءاستفاده نمی‌شوند.

در جرم معامله متکی بر اطلاعات نهانی، برای اثبات عنصر مادی کافی است که یکی از چهار قسم از دارندگان اطلاعات نهانی، سفارش خرید یا فروش اوراق بهادار مشخص را به کارگزاران ارائه کنند و در عمل سفارش در سامانه معاملات بورس منجر به معامله قطعی گردد، اما در جرم سوءاستفاده، یکی از نتایج سه‌گانه تصریح شده در قانون (انتفاع خود، انتفاع شخصی که دارنده از طرف آن نمایندگی دارد یا اضرار به غیر) باید محقق شود و سوءنیت خاص مرتکب نیز باید بر این نتایج استوار باشد، اما در حالتی که سوءنیت دارنده، انتفاع ثالث باشد، با تحقق دیگر شرایط قانونی می‌توان عمل دارنده را جرم افشای اطلاعات نهانی در نظر گرفت.

کتاب‌شناسی

۱. آیین‌نامه اجرایی انتشار اخبار معاملات بر اساس اطلاعات درونی، مصوب ۱۳۷۸/۷/۲۵ شورای بورس.
۲. آیین‌نامه اجرایی ماده ۱۴ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید، مصوب ۱۳۹۰/۸/۱ هیئت وزیران.
۳. آیین‌نامه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، مصوب شورای بورس در جلسات ۱۳۸۱/۸/۲۸ تا ۱۳۸۲/۴/۱۶.
۴. اردبیلی، محمدعلی، حقوق جزای عمومی، تهران، میزان، ۱۳۸۶ ش.
۵. چارچوب انتقال عملیات و فعالیت‌های اجرایی سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)، مصوب ۱۳۸۵/۱۱/۲۹ هیئت مدیره سازمان.
۶. دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان، مصوب ۱۳۸۶/۵/۳ هیئت مدیره سازمان.
۷. سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، ابلاغی خرداد ۱۳۸۴ و تیر ۱۳۸۵ مقام معظم رهبری.
۸. علم‌الهدی، سیدمهدی، بررسی روش‌های کشف و ممانعت از انجام معاملات متکی بر اطلاعات نهانی در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد واحد تهران مرکز، ۱۳۸۳-۱۳۸۴ ش.
۹. قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران.
۱۰. قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، مصوب ۱۳۸۶/۱۱/۸ مجلس شورای اسلامی.
۱۱. قانون الحاق دولت جمهوری اسلامی ایران به پروتکل اختیاری کنوانسیون حقوق کودک در خصوص فروش، فحشا و هرزه‌نگاری کودکان، مصوب ۱۳۷۹/۳/۴ برابر با ۲۵ مه ۲۰۰۰ مجمع عمومی سازمان ملل متحد.
۱۲. قانون الحاق دولت جمهوری اسلامی ایران به کنوانسیون سازمان ملل متحد برای مبارزه با فساد، مصوب ۱۳۸۵/۳/۲۱.
۱۳. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۱۳۸۴/۹/۱.
۱۴. قانون برنامه پنج ساله اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، مصوب ۱۳۶۸.
۱۵. قانون برنامه پنج ساله چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، مصوب ۱۳۸۳/۶/۱۱.
۱۶. قانون برنامه پنج ساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، مصوب ۱۳۷۹/۱/۱۷.
۱۷. قانون پولی و بانکی کشور، مصوب ۱۳۵۱/۴/۱۸.
۱۸. قانون تجارت.
۱۹. قانون ترجمه و تکثیر کتب و نشریات و آثار صوتی، مصوب ۱۳۵۲/۱۰/۱۶.
۲۰. قانون تشکیل شرکت پست جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۶۶/۸/۳.
۲۱. قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی، مصوب ۱۳۸۸/۹/۲۵.
۲۲. قانون حمایت از حقوق مؤلفان و مصنفان و هنرمندان، مصوب ۱۳۴۸/۱۰/۱۱.

۲۳. قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان، مصوب ۱۳۸۸/۷/۱۵.
۲۴. قانون مجازات اخلاطگران در نظام اقتصادی کشور، مصوب ۱۳۶۹/۹/۱۹.
۲۵. قانون مربوط به مقررات پزشکی و دارویی و مواد خوردنی و آشامیدنی، مصوب ۱۳۳۴.
۲۶. لایحه اصلاح قسمتی از قانون تجارت، مصوب ۱۳۴۸.
۲۷. ماده واحده قانون تعطیل مؤسسات و واحدهای آموزشی و تحقیقاتی و فرهنگی که بدون اخذ مجوز قانونی دایر شده و می‌شود، مصوب ۱۳۷۲/۱۰/۱۵.
۲۸. محمدی، علیرضا، «بررسی آرای قضایی صادره در خصوص معامله اوراق بهادار با استفاده از اطلاعات نهانی»، مجله پژوهش‌های حقوقی، شماره ۱۷، ۱۳۸۹ ش.
29. *Black's law Dictionary*, 8th ed., Bryan A. Garner.
30. Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998 Consolidated Law on Finance Pursuant to Articles 8 and 21 of Law No. 52 of 6 February 1996.
31. Republic of South Africa, Securities Services Act (SSA), 2004.
32. Securities and Exchange Commission of Sri Lanka, 2009.
33. Securities Industry Act, Chapter 289.
34. Securities Law of the People's Republic of China.
35. Securities Regulation Code of Republic of the Philippines.
36. Securities Services Act of 2004.
37. Singapore Securities and Futures Act (SFA), Article 219.
38. Singapore Securities Industry Act.
39. The Securities Regulation Code of the Philippines.