

بخش اول

بررسی ماهوی اسناد تجارتي

مفهوم سند تجارتي، اوصاف و اصول حاکم بر آن

- سند تجارتي در هيچ قانوني مورد تعريف قرار نگرفته است و به ناچار حقوقدانان اقدام به تعريف سند تجارتي مي‌نمايند. طبق تعريف حقوقدانان سند تجارتي دربرگيرنده طلبي به نفع دارنده سند و مسئوليت پرداخت صادر کننده و ساير مسئولين مانند ظهرنويس و ضامن ايشان با شرايط مقرر در قانون است.
- هر سند تجارتي قابليت‌ها و اوصافي دارد که از برخي اصول خاص و مشترک تبعيت مي‌نمايد.
- مهم‌ترين قابليت سند تجارتي قابليت نقل و انتقال آن به صورت قهري و ارادي است.

گفتار اول: اوصاف اسناد تجارتي

الف) وصف تجريدي:

- اصولاً سند تجارتي زماني صادر مي‌گردد که قراردادي وجود داشته باشد. به اين قرارداد تعهد پايه گفته مي‌شود. اما نکته قابل تذکر اين که پس از صدور سند تجارتي ماهيت تعهد پايه جدا از تعهد صادر کننده مورد بررسي قرار مي‌گيرد. يعني خود سند تجارتي حاکی از تعهدي است که براي صادر کننده با صدور سند به وجود آمده است. دارنده سند تجارتي که تعهد پايه دارد يا بلا فصل است يا مع الفصل. چنانچه تعهد پايه از بين رفت صادر کننده مي‌تواند در برابر دارنده بلا فصل به انحلال تعهد پايه استناد نمايد اما اين انحلال اصولاً قابل استناد در برابر دارنده مع الفصل نيست.
- توضيح اين امر پر فايده است که با صدور سند تجارتي تعهد پايه از بين نمي‌رود و سند تجارتي صرفاً وسيله پرداخت و جايگزين پول است و اين پرواضح است که نحوه پرداخت در کليه معاملات مالي طريقت داشته و موضوعيت ندارند.

ب) وصف تنجيزي:

- بدین معنا که دستور پرداخت که طی سند تجارتي به عمل مي‌آيد مقيد به هيچ شرطي نيست و کاملاً منجز است. ايجاد تعهد در سند تجارتي منوط به وقع امري نمي‌باشد. (ماده ۳ ق.ص.چ)
- در اين خصوص قانون صدور چک مقرر مي‌دارد: «صادرکننده چک بايد در تاريخ مندرج در آن معادل مبلغ مذکور در بانک محال عليه وجه نقد داشته باشد و نبايد تمام يا قسمتي از وجهي را که به اعتبار آن چک صادر کرده، به صورتی از بانک خارج نمايد يا دستور عدم پرداخت وجه چک را بدهد و نيز نبايد چک را به صورتی تنظيم نمايد که بانک به عللی از قبيل عدم مطابقت امضا يا قلم خوردگی در متن چک، يا اختلاف در مندرجات چک و امثال آن از پرداخت وجه چک خودداري نمايد. هرگاه در متن چک شرطي براي پرداخت ذکر شده باشد، بانک به آن شرط ترتيب اثر نخواهد داد.»

ج) وصف شکلي:

- قانون گذار تجارتي ما مقنن فرماليست است و شکل از نظر مقنن در قانون تجارتي از اهميت بسيار بالايی برخوردار است. اين موضوع هم در بحث شرکت‌ها و هم در بحث اسناد به خوبي قابل رويت است. براي صدور سند تجارتي و ترتيب آثار قانوني شرايطي شکلي از سوي مقنن در نظر گرفته شده که ضمانت اجرای عدم رعايت اين شرايط شکلي موجب خروج سند تجارتي از اعداد اسناد تجارتي است و صرفاً به عنوان یک سند عادي طلب قابل استناد است و از مزايایي که قانون تجارتي براي اسناد تجارتي در نظر گرفته است بهره‌مند نخواهد شد.

گفتار دوم: اصول حاکم بر اسناد تجارتي

۱. اصل مسئولیت تضامنی صادر کننده ، ظهرنویس و ضامن.

- طبق ماده ۲۴۹ ق.ت: مسئولیت کلیه مسئولین سند تجاری از نوع تضامنی یا عرضی است.
- ماده ۲۴۹ ق.ت. مقرر می‌دارد: «برات‌دهنده، کسی که برات را قبول کرده و ظهرنویس‌ها در مقابل دارنده برات مسئولیت تضامنی دارند. دارنده برات در صورت عدم تأدیه و اعتراض می‌تواند به هر کدام از آن‌ها که بخواهد منفرداً یا به چند نفر یا به تمام آن‌ها مجتمعاً رجوع نماید. همین حق را هر یک از ظهرنویس‌ها نسبت به برات‌دهنده و ظهرنویس‌های ماقبل خود دارد. اقامه دعوی بر علیه یک یا چند نفر از مسئولین موجب اسقاط حق رجوع به سایر مسئولیت برات نیست. اقامه‌کننده دعوی ملزم نیست ترتیب ظهرنویسی را از حیث تاریخ رعایت کند. ضامنی که ضمانت برات‌دهنده یا محال‌علیه یا ظهرنویسی را کرده، فقط با کسی مسئولیت تضامنی دارد که از او ضمانت نموده است.»
- در حقوق موضوعه ایران درج عبارت عدم مسئولیت مطلقاً تأثیری در مسئولیت متعهد اصلی سند تجاری ندارد و در برابر دارنده مسئول است. در مورد سایر مسئولین مانند ظهرنویسان سند موضوع اختلافی است و منطقی‌تر عدم پذیرش است. (اسکینی، حقوق تجارت (برات، سفته، چک)، ص ۱۰۱. نتیجه اینکه در فرضی که متعهد اصلی سند اقدام به درج عبارت عدم مسئولیت می‌نماید خلاف مقتضای ذات عمل حقوقی است اما از آنجا که این عمل مستقل از فرایند صدور و قبولی و سایر فرایندهای سند است تأثیری در اصل سند نداشته و فقط شرط عدم مسئولیت نسبت به سند باطل است و طبق اصل استقلال امضاها کماکان هر مسئول نسبت به امضای خویش متعهد و مسئول است.

۲. اصل استقلال امضاها:

- در حقوق مدنی هنگامی که با تعدد عقد در موضوعی واحد مواجه می‌شویم عقد موخر زمانی صحیح است که عقد مقدم آن صحیح بوده باشد اگر نه عقد موخر نیز صحیح نمی‌باشد و به طور کلی برای احراز صحت با عدم صحت عقد مجموع عقود و امضاءها بررسی می‌گردند اما در بحث اسناد تجاری خلاف این اصل را شاهد هستیم. صرف نظر از امضای مقدم در سند امضای موخر مستقل از امضاء مقدم مورد بررسی قرار می‌گیرد و برای صاحب آن ایجاد مسئولیت می‌کند. صحت هر امضاء منوط به صحت امضاهای دیگر نیست و هر امضا به طور مستقل مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۳. اصل غیر قابل استناد بودن ایرادات:

- طبق این اصل هنگامی که سندی تجاری صادر و به گردش در می‌آید مثلاً آقای الف چکی را در وجه آقای ب صادر می‌کند. آقای ب نیز با ظهرنویسی چک را به آقای ج منتقل می‌کند و رابطه قراردادی آقای الف و ب به هم می‌خورد آقای الف نمی‌تواند در برابر آقای ج به این انحلال استناد نموده و از پرداخت وجه چک امتناع نماید.
- **ایراداتی که در مقابل ثالث قابل طرح هستند:**
 - ایراد در مقابل دارنده فاقد حسن نیت: بدین معنا که بتوان ثابت نمود شخص ثالث با علم به عدم اشتغال ذمه متعهد اقدام به قبول سند تجاری نموده است و انتقال از دارنده به ثالث به قصد نامشروع و یا ایذای صادر کننده یا ضامن وی صورت گرفته است.
 - ایراد جعل: چنانچه بتوان ثابت نمود که امضای صادر کننده در سند تجاری معجول است و منتسب به شخص صادر کننده یا نماینده وی نیست می‌توان در برابر ثالث به این ایراد استناد نمود.
 - ایراد حجر: با اثبات حجر صادر کننده در زمان صدور سند تجاری تعهد صادر کننده در برابر ثالث از بین می‌رود ولو اینکه دارنده با حسن نیت باشد.
 - ایراد شکلی: سندی که شرایط شکلی در آن رعایت نشده باشد اصلاً تعهد تجاری به بار نمی‌آورد چه در مقابل دارنده و چه در برابر ثالث اعم از با حسن نیت و یا بدون حسن نیت.

نظرات ارائه شده در خصوص ماهیت اسناد تجارتي

گفتار نخست: نظرات کلاسیک^۱

الف) نظریه انتقال حق یا انتقال طلب:

- طبق این نظریه صادر کننده طلب خود از براتگیر را به دارنده برات منتقل می‌کند.^۲
- این نظریه جامع نیست و ظهور در حد ماهیت حقوقی برات ندارد، زیرا؛
 - برای تحقق انتقال طلب توافق اراده انتقال دهنده و انتقال گیرنده کافی است و رضایت مدیون شرط نیست، کما این که در عقد ضمان این گونه است؛ در حالی که زمانی مسئول پرداخت وجه برات است که آن را قبول نموده باشد و پرواضح است که عدم قبولی توسط براتگیر تعهدی هم برای وی به بار نخواهد آورد.
 - در انتقال طلب، انتقال دهنده ضامن عدم پرداخت توسط متعهد نیست و به دیگر سخن، مسئولیتی هم به ایفای تعهد در برابر انتقال گیرنده ندارد و صرفاً از جهت صحت دین مورد انتقال در برابر انتقال گیرنده مسئول بوده و ضامن است، در حالی که در برات، براتکش در صورت عدم قبول یا نکول براتگیر ضامن قبول و پرداخت است و در صورت عدم قبولی توسط براتگیر در برابر دارنده مسئول می‌باشد.
 - در انتقال طلب، دین با تمام متعلقات و لوازم خود منتقل می‌گردد، فلذا هرگونه موقعی در حالت قبل از انتقال طلب در انتقال طلب نیز مؤثر است، در حالی که در اسناد تجارتي طبق اصل عدم توجه ایرادات که بحث آن قبلاً گذشت، ایرادات مربوط به روابط ماقبل، در مقابل دارنده فعلی قابل طرح نیست.
 - در انتقال طلب، مسئولیت تضامنی وجود ندارد، هر چند به کرات انتقال صورت بپذیرد و فقط مدیون اصلی مسئول پرداخت دین است، در حالی که در برات، تمام مسئولین اعم از ظهرنویس و انتقال دهنده‌ها و ضامنین ایشان مسئولیت تضامنی دارند. (ر.ک به قسمت اول ماده ۲۴۹ ق.ت.)

ب) نظریه حواله بودن برات:

- برخی برات را نوعی حواله می‌دانند. برات حواله نیست هر چند تشابهاتی به حواله نیز دارد.
- برات از چهار جهت شبیه حواله است:
 - در حواله و برات سه شخص دخالت دارند:
 - ✓ در حواله: ۱. محیل: حواله دهنده، ۲. محتال: حواله گیرنده، ۳. محال علیه: شخصی که مسئول پرداخت حواله است.
 - ✓ در برات: براتکش، دارنده برات یا گیرنده برات و نهایتاً براتگیر.
 - در برات و حواله، پرداخت کننده که غیر از صادر کننده است الزاماً مدیون صادر کننده نیست. در خصوص برات شاهد هستیم که تجار اقدام به صدور برات سازشی می‌نمایند.
 - در برات و حواله ترامی وجود دارد.^۳ ترامی در اصطلاح حقوقی به معنای تسلسل ایادی است.
 - در حواله و برات نکول ممکن است واقع شود. هیچ الزامی برای قبول چنین تعهداتی وجود ندارد.

• عمده تفاوت های برات با حواله:

۱. مباحثی تحلیلی از حقوق تجارت، دکتر ابراهیم عبدی پور فرد، ص ۳۲

۲. ستوده تهرانی، حقوق تجارت، ج ۳، ص ۲۱؛ شهیدی، سقوط تعهدات، ص ۱۵۱

۳. کاتوزیان، عقود معین ۴، وثیقه‌های دین، ص ۴۲۲

- برات حاوی وصف تجریدی است، در حالی که حواله حاوی وصف تجریدی نیست، زیرا اصلاً حواله سند تجارتي نیست که اصول حاکم بر اسنادا تجارتي بر آن نیز حاکم باشند و قبلاً گذشت که وصف تجریدی از اوصاف اسناد تجارتي است.
- حواله تحت شرایطی قابل فسخ است، در حالی که برات قابل فسخ نیست. حواله یک عقد است و طبق اصله اللزوم اصل بر لازم بودن این عقد است، فلذا با وجود خیار می توان حواله را فسخ نمود، درحالی که برات اصلاً عقد نیست که بتوان راجع به قابلیت فسخ آن نیز صحبتی به میان آورد.
- با تحقق حواله محیل بری الذمه می شود، در حالی که در برات با قبول براتگیر صادر کننده کماکان مسئول باقی خواهد ماند.
- در برات مسئولیت تضامنی وجود دارد، در حالی که در حواله چنین مسئولیتی وجود ندارد.
- حواله یک عقد رضایی و بی نیاز از تشریفات است، در حالی که برات سند تشریفات است. (ر. ک. به ماده ۲۲۶ ق. ت.)

ج) نظریه وکالت:

- طبق این نظریه، صادرکننده به براتگیر وکالت می دهد تا دین او را به دارنده پرداخت کند. بدو این نظر صحیح به نظر می رسد، زیرا ایفای دین امری حقوقی و وکالت بردار است. این نظریه قابل نقد است، زیرا:
 - اولاً تعهد وکیل به نام موکل است، درحالی که براتگیر به نام و برای خود عمل می نماید نه دیگری. ثالثاً این نظریه قابل نقد است زیرا اولاً تعهد وکیل به نام موکل است در حالی که براتگیر به نام و برای خود عمل می نماید نه دیگری.
 - ثانیاً وکالت عقد جایز ادنی است که با فوت، جنون یا سفه طرفین منفسخ می شود، در حالی که در برات چنین امری وجود ندارد.

د) نظریه تبدیل تعهد:

- طبق این نظریه با صدور و قبول برات، طلبکار براتگیر تغییر می کند.

نقد و بررسی نظریه تبدیل تعهد

- نظریه مزبور با ایرادها و اشکالهای اساسی ذیل مواجه است:
 - در تبدیل تعهد، توافق طرفین و قصد و رضای آن ها بر این امر لازم است و باید احراز شود؛ درحالی که چنین توافقی در برات مبنی بر این که طرفین خواسته باشند تعهد ناشی از سند تجاری جایگزین تعهد اصلی شود، محل تردید است و چنین توافقی معمولاً وجود ندارد.
 - قاعده در اسناد تجاری این است که تعهد منشأ تا وقتی سند تجاری پرداخت نشده، باقی می ماند. به سخن دیگر، قبل از صدور سند تجاری معمولاً تعهدی وجود داشته که منشأ صدور سند تجاری بوده است. حال که سند تجاری صادر و به طلبکار تسلیم شده است، شک می کنیم که تعهد منشأ باقی است یا نه؟ در این مورد به اصل استصحاب رجوع می کنیم. اصل هم بقای رابطه حقوقی سابق است.
 - اگر بگوییم در برات تبدیل تعهد به اعتبار متعهدله صورت گرفته است، این قضیه به نحو کامل اتفاق نمی افتد و هنوز رابطه بین برات دهنده و برات گیر و بعضی آثار آن باقی است. اگر هم تبدیل تعهد به اعتبار متعهد باشد، باز این امر به نحو کامل اتفاق نمی افتد؛ چراکه برات دهنده هنوز مسئول است و تا زمان وصول برات، مسئولیت برات دهنده به قوت خود باقی است.
 - طبق قاعده یادشده در ماده ۲۹۳ ق. م، در تبدیل تعهد، تضمین های تعهد سابق، به تعهد لاحق تعلق نخواهد گرفت، مگر این که طرفین معامله آن را صراحتاً شرط کرده باشند.

نظریه نمایندگی ناقص

۱. بیان نظریه:

- در حقوق فرانسه یک تأسیس حقوقی به نام delegation وجود دارد که در فارسی به نیابت یا نمایندگی ترجمه شده است که نمایندگی اصطلاحاً عملی حقوقی است که به موجب آن، شخصی به دیگری دستور می دهد تعهدی را به نفع ثالث ایجاد کند، یا انجام دهد. این عمل حقوقی سه طرف دارد: آمر (منوب عنه)، مأمور (نایب) و ذینفع (منوب له) و به سخن دیگر: اصیل، نماینده و ثالث.

۲. نقد و بررسی نظریه و ایرادهای آن:

- نمایندگی (delegation)، سه طرف دارد و رضایت هر سه طرف هم در ایجاد این رابطه شرط است. اگر نایب راضی نباشد، نمایندگی هر چند به نحو ناقص، محقق نمی شود و برای تحقق آن قصد و رضای نایب لازم است؛ اما در برات اگر چه سه طرف پیش بینی شده است، با تنظیم و امضای برات از سوی برات دهنده و تسلیم آن به دارنده، برات محقق می شود؛ صرف نظر از این که برات گیر برات را قبول کند یا نکول.
- این نظریه به مسأله اصلی ما پاسخ نمی دهد. سوال اصلی ما در بحث ماهیت حقوقی برات و به طور کلی سند تجاری این است که دلیل مسئولیت تضامنی صادرکننده و ظهرنویس ها در برابر دارندگان بعدی چیست؟ چرا با وجود ایفا یا سقوط تعهد منشأ باز امضاء کنندگان سند در مقابل دارنده مسئول اند؟ چرا ایرادهای مربوط به روابط پیشین در برابر دارنده با حسن نیست سند تجاری قابل استناد نیست؟

- **delegation imparfaite** (نمایندگی ناقص)، تعهد جدیدی برای دستوردهنده ایجاد نمی‌شود و همان تعهدی را دارد که قبلاً داشته است. اما در اسناد تجاری فرض بر این است که برای صادرکننده سند تجاری در برابر دارندگان بعدی آن مسئولیتی ایجاد می‌شود که مستقل از رابطه حقوقی منشأ صدور سند تجاری است و براساس آن برای سند تجاری وصف تجریدی قائل هستیم؛ درحالی که نهاد نیابت در تعهد، این خصوصیت را ندارد.

گفتار دوم: نظریات جدید

تئوری یا نظریه ظاهر

۱. بیان نظریه

- مطابق این نظریه، مبنای تعهد و مسئولیت امضاءکنندگان سند تجاری، اعتماد دارندگان به ظاهر سند تجاری است. در برات - به عنوان یک سند تجاری - از یک طرف، هدف از صدور و تسلیم آن به دارنده، ایفای تعهد، از پیش موجود است. بنابراین، تعهد براتی ریشه در تعهد اصلی دارد و به اصطلاح، تعهد قبلی منشأ و علت تعهد براتی است. از طرف دیگر، اشخاص ثالث باید بتوانند به صرف صدور و گردش برات، یعنی وجود ظاهری ورقه برات، اعتماد کنند.

۲. نقد نظریه

- ایراد مهم نیز به آن وارد می‌شود که نقش اراده امضاءکنندگان و مسئولان سند تجاری را نادیده می‌گیرد؛ درحالی که ما می‌خواهیم تعهد امضاءکنندگان را در یک قالب حقوقی و به صورت یک تعهد ارادی توجه کنیم.

نظریه تعهد یک طرفه

۱. مفهوم تعهد یک طرفه و بیان نظریه:

- مطابق نظریه تعهد یک طرفه، تعهد صادرکننده و هریک از امضاءکنندگان سند تجاری از اراده یک جانبه آن‌ها نشأت می‌گیرد که با امضای سند تجاری، خود را در برابر دارنده و هرکسی که بعد از آن مالک و دارنده ورقه تجاری شود، متعهد می‌کنند. گویی هنگامی که سند را امضاء می‌کنند، با این امضاء تعهد خود را هم انشاء می‌کنند (با امضاء ورقه متعهد می‌شود که در مقابل دارند، وجه سند تجاری را بپردازم). در واقع، امضاء هریک از امضاءکنندگان سند تجاری، یک ایقاع است و اثر حقوقی آن هم ایجاد تعهد حقوقی یک جانبه است و عقد نیست تا لازم باشد که در پی شناسایی نوع عقد و ماهیت حقوقی آن باشیم. به سخن دیگر، صرف نظر از تعهد پایه - که منشأ صادر سند است - صرف امضای امضاءکننده سند تجاری ایجاد تعهد می‌کند و موضوع تعهد هم پرداخت وجه به هرکسی است که دارنده ورقه باشد.

۲. نقد و بررسی نظریه:

- **اشکال اول:** تعهد، یک رابطه حقوقی (اعتباری) دوطرفه است که در یک سوی آن، متعهد و در سوی دیگر، متعهدله قرار دارد. پس تعهد ضرورتاً دوطرف دارد و یک شخص نمی‌تواند تعهدی له یا علیه خود ایجاد کند؛ زیرا یک امر اعتباری دوطرفه ممکن نیست با اراده یکی از طرفین ایجاد شود.
 - **پاسخ:** این ایراد که ناشی از خلط بین مفهوم عقد و تعهد است چندان منطقی نیست.
- **اشکال دوم:** تعهد برای متعهد، ذین و تکلیف است؛ ولی برای متعهدله حق و طلب است. اگر متعهد بتواند با اراده یک جانبه خود تعهدی ایجاد کند، بدین معناست که بدون رضایت طرف مقابل در دارایی او تصرف نموده است - چون چیزی را به دارایی او افزوده است - و کسی حق ندارد، هرچند به نحو مثبت، در اموال و حقوق دیگران تصرف کند؛ چراکه اصل، بر نداشتن ولایت، وکالت و اختیار تصرف در اموال و حقوق دیگران است.
 - **پاسخ:** اولاً این قاعده کلیت ندارد؛ ثانیاً برای این که همین مقدار نیز در حقوق دیگران تصرف نشود و تا همین اندازه هم ولایتی ایجاد نگردد، ذینفع می‌تواند خقی را که به نفع او ایجاد شده است، رد کند.

• اشکال سوم: تعهد یک جانبه طبیعتاً الزام آور نیست.

- **پاسخ:** اولاً توانایی به وجود آوردن چیزی، با توانایی از بین بردن آن ملازمه ندارد؛ ثانیاً، تعهد پس از به وجود آمدن به امری تبدیل می‌شود که طبیعتی دوگانه دارد.

- **اشکال چهارم:** اشکال چهارم این است که اگر اراده افراد بتواند به صورت یک‌جانبه تعهدی را ایجاد کند، آیا قانون نیز، چنین اجازه‌ای به آن‌ها داده است و اثر حقوقی مورد نظر اراده را تنفیذ می‌کند؟
 - **پاسخ:** در برخی نظام‌های حقوقی، مانند فرانسه و ایران، تعهد یک‌جانبه الزام‌آور شناخته نشده است؛ بنابراین، نظریه تعهد یک‌جانبه در مورد اسناد تجاری راهگشا نیست و نمی‌توان در تحلیل ماهیت حقوقی سند تجاری بدان تمسک جست.

نظریه تعهد به نفع ثالث

۱. بیان نظریه:

- براساس این نظریه، تعهد براتی از اراده یک‌جانبه متعهد سند تجاری ناشی نمی‌شود و اراده یک‌جانبه امضاءکننده تا زمانی که با تملک سند تجاری از سوی طرف مقابل برخورد نکند، تعهد ایجاد نمی‌کند.
- در واقع، در اسناد تجاری نیز دو اراده مؤثرند: یکی اراده امضاءکننده که سند را به عنوان صادرکننده امضاء و به دارنده تسلیم می‌کند، و دیگری اراده طرف مقابل که سند تجاری را قبض و تملک می‌کند.

۲. نقد و بررسی نظریه:

- این نظریه با این اشکال روبه‌رو است که اگر تعهد امضاءکننده سند تجاری، یک تعهد ارادی و مبتنی بر قرارداد است، باید تمام عیب‌های مربوط به آن، در برابر دارندگان بعدی سند تجاری قابل استناد باشد؛ در حالی که در اسناد تجاری، ایرادهای مربوط به روابط پیشین در مقابل دارندگان بعدی قابل طرح نیستند.

نظریات مبتنی بر طبیعت دوگانه سند تجاری

- برخی صاحب‌نظران حقوقی نیز طبیعت دوگانه‌ای را برای سند تجاری قائل شده و در بیان نقش قانون و اراده در ایجاد مسئولیت تضامنی امضاءکنندگان آن تعابیر متفاوتی ارائه نموده‌اند که ذیلاً به بیان آن‌ها می‌پردازیم:

۱. سند تجاری، یک قرارداد تشریفاتی و تأسیس حقوقی خاص است:

- مرحوم دکتر شهیدی در کتاب «سقوط تعهدات»، دیدگاه خود را در این‌باره در دو قسمت ذکر کرده است. ایشان در بیان ماهیت و آثار تسلیم چک و برات می‌گوید: «تسلیم چک، به‌خودی‌خود ایفای تعهد نمی‌باشد و نیز با تسلیم، تبدیل تعهد، تحقق نمی‌یابد؛ بنابراین مادامی که وجه سند وصول نشده، تعهد صادرکننده با تمام تضمینات باقی خواهد بود. این مزیت در حقوق فرانسه مورد قبول رویه قضایی و دکتربین می‌باشد.»
- وی در جای دیگری در بیان تشخیص حقیقت و آثار تسلیم برات آورده است: «ماهیت این تأسیس با هیچ‌یک از تأسیسات یادشده منطبق نیست و باید گفت تسلیم و قبض برات، ایجاب و قبول قرارداد تشریفاتی حقوق تجارت است که با اقباض برگ برات حاوی مشخصات و شرایط قانونی، به وسیله متعهد و قبض آن به وسیله متعهدله و به منظور فراهم ساختن وسیله ایفای تعهد، تشکیل شده و موجب پیدایش حقوق و تعهداتی در روابط طرفین و نیز در روابط متعهدله و محال‌علیه می‌گردد. پس تعهدات حاصل از برات را نمی‌توان مستقل از روابط قبلی برات‌دهنده با ظهرنویس و دارنده برات و تعهد پیشین موجود بین ایشان دانست.»
- بدین ترتیب، از دیدگاه این محقق، صدور و تسلیم برات، پرداخت و ایفای تعهد یا تبدیل تعهد نیست، ورقه تجاری وسیله پرداخت است و تعهد براتی با تعهد اصلی کاملاً مرتبط است.

۲. مبنای قانونی مسئولیت امضاءکنندگان سند تجاری:

- استاد کاتوزیان در کتاب «ایقاع» خود، در تحلیل ماهیت تعهد ناشی از سند تجاری آورده‌اند: «به‌نظر می‌رسد که استقلال طلب‌دارندگان سند تجاری، مستند به مزایای عملی آن است که به حکم قانون مقرر شده است و آن را نباید صرفاً به اراده امضاءکنندگان نسبت داد؛ یعنی تعهدی که هر امضاءکننده در برابر طرف قرارداد خود می‌کند، ناشی از اراده اوست که در اثر انتقال طلب، به دیگران منتقل می‌شود. ولی چهره استقلالی این طلب، نوعی مسئولیت قانونی است که برای تضمین اعتبار سند تجاری مقرر شده است. رویه قضایی نیز در حقوق ما متمایل به همین نظر است؛ زیرا در توجیه احکام گفته می‌شود که تعهد مسئولان سند تجاری، ناشی از ماده ۲۴۹ ق.ت. است و هیچ سخنی از تعبیر اراده امضاءکننده نیست.»

۳. سند تجاری، یک وضعیت قانونی است:

- ریبر، حقوق دان صاحب نام فرانسوی معتقد است ظهرنویسی برات، انتقال سند است، نه انتقال حق، و به همین جهت دارنده برات، حقی را به دست می آورد که سند به او اعطا می کند و ویژه دارنده است؛ بنابراین، با تشریفات و وصف تجاری سند ارتباط دارد. اراده ظهرنویس، تنها او را در موقعیت قانونی ویژه قرار می دهد و ضمیمه مسئولان پرداخت سند تجاری می کند و چهره سازنده ندارد.
- به سخن دیگر، حقوق و تعهدات دارنده، ناشی از سندی است که واجد شرایط قانونی باشد، اراده ظهرنویس و امضاءکننده سند تجاری، او را در موقعیت ویژه قرار می دهد که به موجب آن، یکسری تکالیف قانونی پیدا می کند و او را ضمیمه مسئولان پرداخت سند می کند، اما این اراده، سازنده نیست.
- در توضیح نظریه استاد ریبر باید افزود که در حقوق قراردادهای این بحث مبنایی وجود دارد که آثار قرارداد یا حقوق و تکالیف ناشی از آن از اراده متعاقدان نشأت می گیرد، یا قانون این آثار را بر قرارداد مترتب می کند. دیدگاه غالب این است که آثار عقد، ناشی از اراده طرفین است؛ یعنی اراده، سازنده است و تعهدات قراردادی خودخواسته هستند. به سخن دیگر، اراده متعاملان اراده خلافه است و قانون در این میان نقش ضمانت اجرایی دارد؛ یعنی آنچه را که طرفین ایجاد کرده اند، تنفیذ نموده و ضمانت اجرا می بخشد؛ اما در برخی تأسیسات حقوقی، نقش اراده این گونه نیست. حتی اگر اسم آن تأسیس را قرارداد بگذاریم، در واقع، یک وضعیت حقوقی است. از این رو، برخی اندیشمندان در قرارداد بودن نکاح تردید می کنند؛ زیرا در بسیاری سیستم ها آثار نکاح تحت اراده طرفین نیست و نمی توانند در آثار آن دخل و تصرف کنند. نکاح یک وضعیت حقوقی است که نقش اراده طرفین اساساً چنین است که خود را در این موقعیت قرار بدهند یا از قرار گرفتن در این موقعیت بپرهیزند.
- ریبر معتقد است سند تجاری برای هرکدام از امضاءکنندگان یک وضعیت قانونی است. این افراد می توانند امضاء نکنند؛ اما اگر خود را در آن وضعیت قرار دادند، خواهناخواه یک سلسله آثار بر عمل آن ها مترتب می شود و هر یک از امضاءکنندگان در مقابل دارنده، مسئولیت و التزام به تأدییه خواهند داشت. علت این که قانون چنین اثری را بر سند مترتب کرده، نیازهای تجاری و مصالح عملی و تأمین اعتبار سند تجاری به عنوان یک سیستم پرداخت است.

گفتار سوم: نظریات فقهی در مورد اسناد تجاری

- برخی فقیهان امامیه، همانند سیدزیدی، در تحلیل ماهیت برات و آثارش، آن را نوعی حواله تلقی نموده اند. فقهای معاصر نیز در بررسی اسناد تجاری به عنوان یک امر مستحدث و نوپیدا به تبیین ماهیت این اوراق و نقش آن ها در معاملات و ایفای دین اهتمام ورزیده اند که به بیان این دیدگاه ها می پردازیم.

الف) عدم استقلال و فقدان اعتبار ذاتی سند تجاری:

- اکثر قریب به اتفاق فقهای معاصر شیعه معتقدند سفته و دیگر اوراق تجاری، فی نفسه مالیت ندارند و برخلاف پول و اسکناس یا برخی اوراق بهادار دولتی، مالیت اعتباری هم ندارند؛ زیرا برای خود این اوراق، «مالیت» اعتبار نشده و این اوراق صرفاً سند و دلیل اثبات طلب به مبلغی است که در سند درج شده و حاکی از دین صادرکننده به دارنده آن است.^۱

ب) ماهیت و مبنای التزام امضاءکنندگان سند تجاری:

- برخی فقیهان معاصر درباره مبنای التزام و مسئولیت امضاءکنندگان اسناد تجاری چنین بیان داشته اند: «از آن جا که متعارف بانک ها و مانند آن، رجوع به بایع^۲ سفته و رجوع به هرکسی که امضای او بر رو یا ظهر سفته یا برات قرار دارد و دارنده می تواند در صورت پرداخت نشدن سفته از سوی صادرکننده، براساس قوانین جاری عرفی به هریک از امضاءکنندگان مراجعه کند و این امر معهود در نزد همه آن هاست، امضای سند تجاری به منزله التزام ضمنی هریک از آن ها است به قبول مسئولیت پرداخت در سررسید و هنگام مطالبه سند، و این نیز شرطی است در ضمن قرار طرفین و لازم المراعات است.

۱. امام خمینی، تحریر الوسیله، ج ۲، ص ۵۵۲؛ خویی، منهج الصالحین، ج ۱، ص ۴۱۷؛ زین الدین، کلمه التقوی، ج ۴، ص ۵۰۲؛ سیستانی، منهج الصالحین، ج ۱، ص ۴۴۷؛ وحید خراسانی، توضیح المسائل، ص ۷۵۸؛ فیاض، احکام البنوک و الاسهم و السندات و الاسواق المالیه، ص ۵۳.

۲. منظور از بایع سفته، صادرکننده یا ظهرنویس آن است.

تحلیل نهایی ماهیت سند تجاری و مکانیسم عمل آن به عنوان یک سیستم پرداخت

گفتار اول: تحلیل نهایی ماهیت حقوقی سند تجاری و تبیین مسئولیت ناشی از آن

(الف) تحلیل نهایی ماهیت سند تجاری:

- با در نظر گرفتن نظریات ارائه شده درباره اسناد تجاری، به ویژه دیدگاه فقهی و با توجه به مقررات موضوعه و کارکرد واقعی اوراق تجاری، در تبیین ماهیت حقوقی آن‌ها به طور کلی می‌توان گفت:
 - اسناد تجاری به معنای خاص (اعم از برات، چک و سفته)، برخلاف اوراق اسکناس و پول رایج، مال محسوب نمی‌شوند و احکام مال بر آن‌ها مترتب نمی‌گردد.
 - سند تجاری صرفاً مدرک و سند اثبات‌کننده دین و تعهد منشأ صدور خود نیست، اگرچه وجود آن در دست دارنده، دلیل اشتغال ذمه صادرکننده یا قبول‌کننده به میزان وجه سند است.

(ب) بررسی و تجزیه و تحلیل مسئولیت امضاءکنندگان سند تجاری و تبیین ماهیت آن:

۱. بیان و موضع قانون‌گذار:

- براساس ماده ۲۴۹ ق.ت.، همه امضاءکنندگان برات (اعم از برات‌دهنده، برات‌گیر، ظهرنویس‌ها، ضامن‌ها و قبول‌کننده ثالث) در برابر دارنده برات مسئولیت تضامنی دارند. اگرچه توجیه این مسئولیت در خصوص هر کدام از عناوین یادشده متفاوت است، ولی در این نکته مشترک هستند که در صورت عدم پرداخت برات در سررسید، دارنده برات می‌تواند علیه آنان منفرداً و مجتمعاً اقامه دعوا نماید و وجه برات و خسارت وارد شده را از اموال آنان وصول نماید.

۲. تمایز دین و التزام به تأدیه و نقش آن در تبیین ماهیت تعهد ایرانی:

۱-۲. مطالعه تطبیقی دین و تعهد در حقوق اسلامی و حقوق نوشته:

۱-۱-۲. دین و تعهد در حقوق نوشته:

- در حقوق نوشته، عقد، منبع تعهد است^۱ و توافق اراده‌ها و تعهد، دو عنصر مؤلفه عقد به شمار می‌آیند.^۲ «Obligation» که در منابع حقوقی فارسی به «تعهد» و در منابع عربی به «التزام» و «موجب» ترجمه شده، تأسیس حقوقی است که از واژه لاتینی obligation مشتق شده است. حقوق‌دانان رومی - ژرمنی آن را به رابطه حقوقی^۳ میان متعهد و متعهدله تعریف می‌کنند که یک‌طرف را قادر می‌سازد از دیگری چیزی بخواهد.^۴ از دیدگاه کلاسیک، «رابطه» جوهره و ماهیت اصلی تعهد است. رابطه قانونی^۵ دست‌کم بین دو شخص با یک نیروی الزام‌آور که اجرای اجباری تعهد را ممکن می‌سازد.^۶ در ماده ۱۰۲:۱ مقررات DCFR یا «قانون نمونه حقوق خصوصی اتحادیه اروپایی»، تعهد این‌گونه تعریف شده است: «تعهد، تکلیف به اجرایی است که یک طرف یک رابطه قانونی، یعنی متعهد، در برابر طرف دیگر، یعنی متعهدله، بر عهده دارد.»

1. Fauvarque-Cosson & Mazeaud, European Contract Law, p. 27.

2. Nicholas, Barry, The French Law of Contract, p. 151; Planiol, M. & Ripert, G., Traité de Droit Civil, vol. 2, P. 661; Atiyah, P., Law of Contract, p. 40.

3. legal tie

4. Malaurie, Philippe, Bideau, p. 1.

5. legal tie

6. Chestin, J. & Billiau, M. & Loiseau, G., Le régime des créances et des dettes, p. 3.

• با وجود این، اگرچه تعهد برای متعهد یک وظیفه و تکلیف^۱ ایجاد می‌کند، اما این دو مترادف نیستند؛ زیرا تعهد در مفهوم دقیق و کامل خود همراه با یک حق یا ادعا برای متعده است که موضوع اصلی تعهد^۲ تلقی می‌شود و آن انجام^۳ چیزی است که می‌تواند از سوی متعده مطالبه شود. از این رو گفته می‌شود: تعهد، ماهیتی است که دو چهره (حق و تکلیف) دارد.

۲-۱-۲. دین، التزام و تعهد در حقوق اسلامی:

• در حقوق اسلامی، «دین» مال کلی اعتباری موجود در ذمه مدیون است^۴ و «ذمه» ظرف اعتباری است که عَقلاً به‌عنوان موطن اموال کلی که وجود خارجی ندارند، فرض می‌کنند. این اموال همانند رمز برای اموال خارجی‌اند و هنگام ادای دین بر مصداق خارجی خود تطبیق داده می‌شوند.^۵ به سخن دیگر، آنچه در ذمه قرار می‌گیرد ماهیت کلی است که خود وجود خارجی ندارد؛ اما مصدق و افراد آن در خارج موجودند.^۶

۲-۱-۳. مقایسه و تطبیق موضوع در دو نظام حقوقی:

• چنان که دیدیم، وجه تمایز بارز دو نظام حقوقی این است که تأسیس دین به مفهوم مال کلی در ذمه و نوع مالکیت اعتباری در این مورد برای طلبکار از ویژگی‌های خاص نظام حقوقی اسلامی است. در حقوق نوشته، دین به عنوان عنصر اصلی تعهد تعریف می‌شود و تکلیف شخص به دادن مال یا انجام کاری است و با مفهوم دین در حقوق اسلامی کاملاً متفاوت است.

• در حقوق نوشته، یا رومی - ژرمنی، تأسیسی به نام ذمه وجود ندارد. اما تأسیس دیگری به نام دارایی وجود دارد و ظرفی است که تمام اموال شخص اعم از اموال موجود در خارج و کلی، اموال مثبت و منفی اعم از حقوق مالی، مطالبات، دیون و تعهدات او در آن قرار می‌گیرد. در این نظام حقوقی نیز هر شخصی فقط واجد یک دارایی است (اصل وحدت دارایی). تفاوت آن با ذمه در حقوق اسلامی این است که در ذمه فقط دیون و تعهدات شخص قرار می‌گیرد و اما در دارایی، همه اموال، اعم از دارایی مثبت و دارایی منفی قرار می‌گیرد. ذمه فقط ظرف اموال کلی است، اما در ظرف دارایی اموال و اشیای خارجی نیز قرار می‌گیرد.

۲-۲. تبیین ماهیت تعهد براتی:

• با توجه به مطالب یادشده، هر سند تجاری اصولاً دربردارنده دو نوع تعهد است:

- دین و تعهد منشأ صدور سند که سند تجاری به عنوان سازوکاری برای ایفای آن طراحی شده است.
- «التزام به تأدیه» سند تجاری که برای همه امضاءکنندگان ورقه تجاری به وجود می‌آید و به مسئولیت تضامنی امضاءکنندگان در برابر دارنده سند تجاری منجر می‌شود.

گفتار دوم: مکانیسم عمل سند تجاری در پرداخت و ایفای دین و تعهد منشأ

الف) مکانیسم عمل سفته:

• درخصوص سفته که گفته می‌شود تعهد صادرکننده به پرداخت مبلغ معینی است، باید گفت: سفته به هنگام صدور و تسلیم آن به بستانکار اصولاً وسیله پرداخت دین موجود به دارنده است و دلیلی بر این که سبب ایجاد دین جدید به مفهوم مال کلی در ذمه مدیون باشد، وجود ندارد، و عبارت «متعهد می‌شوم» در متن سفته می‌تواند به عنوان اقرار بر اشتغال ذمه متعهد به همان دین موجود و التزام به تأدیه آن به هر فردی که دارنده ورقه باشد، تفسیر شود. اگرچه به واسطه امتیازها و تسهیلاتی که قانون برای وصول سند تجاری در نظر گرفته است، صدور سفته و تسلیم آن به بستانکار موجب تسدید و تقویت دین و تعهد پایه می‌شود و سازوکاری برای پرداخت آسان‌تر آن به نفع دارنده فراهم می‌کند. البته این وسیله گاه منافعی برای صادرکننده دارد؛ از جمله صدور سفته (یا سفته‌ها) موجب تعجیل در پرداخت دین یا تقسیط آن می‌شود.

- با گردش سند و انتقال آن به شخص ثالث، چند اثر حقوقی تحقق می‌یابد: نخست، دارنده اولیه سفته طلب خود را بدین وسیله به شخص بعدی منتقل می‌کند که البته این امر در نتیجه توافق او با انتقال‌گیرنده و مبتنی بر یک معامله است.
- دوم، اگر این انتقال با ظهرونیسی سفته صورت گرفته باشد، در فرضی که سفته حامل نبوده، انتقال‌دهنده که به واسطه‌ی امضای ظهر سفته، عنوان ظهرونیس را برای خود محقق ساخته، مطابق قانون در قبال پرداخت وجه سفته مسئولیت می‌یابد.

1. duty
2. subject matter
3. performance

۴. شهید ثانی، مسالك الافهام، ج ۱۳، ص ۱۳؛ حائری، فقه العقود، ج ۱، ص ۵۴.

۵. حائری، همان، ص ۵۲؛ نائینی، منیه الطالب، ج ۱، ص ۲۹۰.

۶. شهید ثانی، مسالك الافهام، ج ۱۳، ص ۱۳.

- سوم، با گردش سند تجاری التزام صادرکننده به تأدیه وجه سفته هم که به صورت یک مسئولیت نوعی در قانون تجارت پیش‌بینی شده، از دین و تعهد پایه‌ای که منشأ صدور سند تجاری بوده، جدا می‌شود و ایرادها و دفاعیاتی که صادرکننده و مدیون اصلی سفته در برابر طرف مستقیم معامله خود، یعنی دارنده قبلی سند داشت، در برابر دارنده فعلی سند تجاری قابل استناد و قابل طرح نخواهد بود.
- کوتاه سخن اینکه، وصف تجردیدی سند تجاری به معنای جدایی التزام و تعهد امضاءکنندگان سند تجاری از معاملات منشأ صدور یا ظهنویسی سند تجاری است. در واقع، پشتوانه مالی سند و منشأ مالیت آن، همان دین صادرکننده است که به صورت طلب هریک از دارندگان سند تجاری به نفر بعدی منتقل شده است و آخرین دارنده سند، هم مالک فعلی آن طلب است و هم شخصی است که کلیه امضاءکنندگان سند تجاری به نفع او ملتزم به تأدیه وجه سفته شده‌اند و قانون با مقرر داشتن مسئولیت تضامنی در ماده ۲۴۹ ق.ت، این التزام امضاءکنندگان را از ایرادهای مربوط به دین و تعهد اصلی مصون دانسته است.

ب) مکانیسم عمل برات و چک:

۱. برات و چک قبول شده:

- این اسناد اگرچه به لحاظ تشریفاتی بودن و برخورداری از امتیازها و ضمانت اجرای قانونی برات و چک، به عنوان اسناد تجاری، تفاوت‌های قابل توجهی با حواله دارند؛ اما این تفاوت‌ها هرچه باشند، نمی‌توانند همسانی اثر اصلی این دو را نفی کنند. براتی که صادرکننده محل آن را نزد برات‌گیر تأمین نموده و برات‌گیر آن را امضاء می‌کند و تأدیه وجه آن را به عهده می‌گیرد، اثر اصلی آن کاملاً شبیه حواله است و همانند حواله موجب انتقال دین و طلب می‌شود؛ بدین صورت که دین موجود برات‌دهنده به طلبکارش با صدور برات و قبولی آن از سوی برات‌گیر به ذمه برات‌گیر (محال‌علیه) منتقل می‌شود (ماده ۷۲۴ ق.م). به سخن دیگر، طلب برات‌دهنده از برات‌گیر به دارنده برات منتقل می‌گردد، در عوض طلبی که دارنده برات از برات‌دهنده است.

۲. برات یا چک قبول نشده:

- در مورد براتی که فاقد محل بوده و مورد قبول محال‌علیه نیز واقع نمی‌شود و همچنین چکی که بدون محل و موجودی کافی در حساب جاری، یا بدون تأمین اعتبار، صادر می‌شود، اگرچه ممکن است تا تاریخ پرداخت وجه آن تأمین گردد، اثر اصلی آن‌ها بر فضل که سند تجاری محسوب شوند، همانند سفته خواهد بود که پیش‌تر به تفصیل توضیح دادیم.
- بدین ترتیب، وجه مشترک تحلیل‌های جداگانه یادشده آن است که در همه اسناد تجاری باید میان دین پایه که منشأ صدور سند تجاری بوده و مالکیت آن به صورت انتقال طلب به دارندگان بعدی سند منتقل می‌شود و مسئولیت امضاءکنندگان سند - که نوعی التزام به تأدیه است - و مستقل از دین و تعهد پایه است، تمایز قائل شد.

بخش دوم

حقوق بورس

کلیات

گفتار اول: مفاهیم، ساختار و تشکیلات بورس

الف. بورس

- بورس بازار متشکل و سازمان یافته است که در آن به طور منظم و مستمر کالا یا کالاهای معینی با روش مشخص معامله می‌شوند.^۱
- از تعریف فوق نکات ذیل قابل استنباط است.
 - بورس بازاری متشکل و سازمان یافته است.
 - آنچه در بورس مورد معامله قرار می‌گیرد کالا یا اوراق مبتنی بر کالا است نه خدمات.
 - معاملات در بورس به طور منظم و مستمر صورت می‌پذیرند.
 - روش معامله در بورس مشخص و معین است.
- در کشور ما متولی و بانی بازار بورس شرکت سهامی بورس کالا (سهامی عام) می‌باشد. در بورس معاملات توسط کارگزاران طرفین معاملات انجام می‌پذیرد و بر حسب مورد این معاملات آتی یا آتی (future) می‌باشند.
- فرا بورس که در سال ۱۳۸۷ و بر مبنای ماده ۲۸ قانون بازار اوراق بهادار و با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل گردیده است از این جهت که محل داد و ستد اوراق بهادار است و سازمان یافته و خود انتظام می‌باشد از معدودی امتیازات بورس برخوردار می‌باشد.
- به نظر صاحب اثر سیستم اقتصادی یک کشور به دو بخش واقعی و مالی تقسیم می‌شود.
- بخش واقعی را بازارهای کالا و خدمات تشکیل می‌دهد فراهم کننده تولید ناخالص داخلی است.
- بخش مالی مجرای وجوه، اعتبارات و سرمایه و به توضیح بهتر بازاری است که در آن‌ها دارایی‌های مالی مبادله می‌شوند. (همان منبع، صفحه ۹۰)
- همه بازارهای مالی یک ویژگی دارند و آن گردآوری و برقراری ارتباط بین سرمایه داران و سرمایه پذیران و پس انداز کنندگان است و بدین ترتیب کارایی آن در تخصیص بهینه منابع مالی نمود می‌یابد.
- بازارهای مالی از جهت سر رسید تعهدات مالی به بازار پول و بازار سرمایه تقسیم می‌شوند.
- **بازار پول:**
 - محل داد و ستد و دیگر دارایی‌های مالی جا نشین پول است که سر رسید کمتر از یک سال دارند.
 - مانند بورس یک بازار سازمان یافته محسوب نمی‌شود چون محل خاصی ندارد.
 - بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری و هر بنگاه اقتصادی دیگری که داد و ستد ابزارهای مالی پول در آن انجام می‌شود تشکیل دهنده بازار پول است.
- **بازار سرمایه:**
 - اوراق بهادار و ابزارهای مالی با سررسید بیشتر از یک سال یا بدون سر رسید در آن مبادله می‌شود.
 - بازار سرمایه نسبت به بازار پول می‌تواند گسترده‌تر و از تنوع ابزاری بیشتری برخوردار باشد.
 - بازار سرمایه انتقال دهنده سرمایه داران به بنگاه‌های اقتصادی است که نیازمند سرمایه هستند.
 - بازار سرمایه محل داد و ستد ابزارهای مالی است.
- **ابزارهای مالی به دو دسته تقسیم می‌شوند:**

۱. مباحث تحلیلی از حقوق تجارت - دکتر ابراهیم عبدی پور فرد - ص ۸۹

- ابزارهای مالی دراز مدت مانند اوراق سهام، اوراق قرضه، اوراق مشارکت و صکوک.
- ابزارهای ویژه مدیریت خطر یا اوراق مشتق مانند اوراق قراردادهای آتی و اختیار معامله.
- بازار اوراق بهادار دسته‌بندی‌های متفاوتی دارند.
- به‌طور کلی هر نوع ورقه یا مستندی که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن به ورق بهادار اطلاق می‌گردد.^۱ از جهت مرحله و زمان عرضه اوراق بهادار این بازار تقسیم می‌شود به بازار اولیه و بازار ثانویه.
- بازار اولیه بازاری است که اولین عرضه و پذیره‌نویسی در آن انجام می‌شود. عرضه اولیه سهام شرکت‌های سهامی اصولاً در بازار اولیه است زیرا ممکن است در بازار ثانویه شرکتی با انتشار سهام جدید در بازار ثانویه اقدام به افزایش سرمایه کند.
- بازار ثانویه بازاری است که اوراق بهادار پس از عرضه اولیه در آن داد و ستد می‌شود.
- بازار مشتقه بازاری است که در آن اوراق قراردادهای آتی و اختیار معامله داد و ستد می‌شود.

ب. ساختار و تشکیلات بورس

- نخست، شورای عالی بورس: شورا بالاترین رکن بازار اوراق بهادار است که وظیفه آن تصویب سیاست‌های کلان بازار اوراق بهادار است.
- شورا متشکل از یازده عضو است. شش نفر از مقامات مسئول، یک نفر نماینده کانون کارگزاران، سه نفر خبره مالی بخش خصوصی با مشورت تشکل‌های حرفه‌ای بازار اوراق بهادار و یک نفر خبره از بخش خصوصی برای هر بورس کالایی. ریاست شورا با وزیر امور اقتصاد و دارایی است.
- دوم، سازمان بورس و اوراق بهادار: این سازمان موسسه عمومی غیر دولتی است که دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل بوده و از محل کارمزدهای دریافتی و سهمی از حق پذیرش شرکت‌ها در بورس‌ها و دیگر درآمدها اداره می‌شود.
- مدیریت این سازمان با هیأت مدیره‌ای مرکب از پنج عضو است که به پیشنهاد رئیس شورای عالی بورس و تصویب شورا انتخاب شده و حکم این هیأت توسط رئیس شورا صادر می‌گردد. رئیس هیأت مدیره از میان اعضای هیأت مدیره به پیشنهاد ایشان و تصویب شورا برای مدت سی ماه انتخاب می‌شود.
- به‌طور کلی بازار بورس در ایران به سه قسم منقسم است:
 - بورس اوراق بهادار تهران
 - بورس کالا
 - فرا بورس
- بورس اوراق بهادار تهران یک شرکت سهامی عام انتفاعی است. هیأت مدیره این شرکت مرکب از هفت عضو است.
- مهم‌ترین وظایف بورس اوراق بهادار تهران عبارتند از: تشکیل، سازمان دهی و اداره بورس اوراق بهادار، پذیرش اوراق بهادار، وضع و اجرای ضوابط حرفه‌ای و انضباطی برای اعضا، نظارت بر حسن انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده، تهیه و جمع‌آوری و پردازش اطلاعات و نظارت بر فعالیت ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده.
- هر بازار اوراق بهاداری از مجموعه واسطه‌ها و نهادهای مالی تشکیل می‌گردد که وظیفه آن‌ها در واقع ارائه خدمات خاص در همان بازار است. مانند نهاد کارگزاران و نهاد تسویه.
- نهاد تسویه در قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران بر عهده شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه است. این شرکت سهامی عام است و وظیفه آن امور مربوط به ثبت، نگهداری، انتقال مالکیت اوراق بهادار و تسویه وجوه است.

گفتار دوم: ویژگی‌های بازار بورس و فواید آن

- بورس اوراق بهادار بازاری متشکل و سازمان یافته، و خود انتظام است که از اصول خاص پیروی می‌کند.
- متشکل و سازمان یافته است چون در قالب شرکت سهامی عام است و ارکان آن مانند هر شرکت سهامی عام دیگر است.
- خود انتظام است چون که برای حسن انجام وظایفی که به موجب این قانون بر عهده دارد و همچنین برای تنظیم فعالیت‌های حرفه‌ای خود و انتظام بخشیدن به روابط بین اعضا مجاز است ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی را که لازم می‌داند وضع و اجرا کند.
- اصولی که بورس از آن‌ها پیروی می‌کند عبارتند از:

(الف) اصل شفافیت:

- شفافیت را می‌توان به درجه‌ای از اطلاعات درباره تجارت و مبادلات اوراق بهادار (شامل شفافیت قبل و بعد از معاملات) تعریف نمود که در یک مبنای زمانی واقعی در دسترس عموم می‌باشد.
- جوهره بازار اوراق بهادار این است که تأسیس زبیرنایی قابل اعتمادی فراهم کند که انتقال ایمن مالکیت اوراق بهادار در قیمت شفاف را امکان‌پذیر سازد.
- شفافیت بازار اوراق بهادار نه فقط در زمینه اطلاعات مربوط به ناشران اوراق بهادار و وضعیت مالی و حقوقی آن‌ها و همه عناصر تعیین‌کننده قیمت و ارزش اوراق بهادار، بلکه درباره قوانین و مقررات حاکم بر بورس و معاملات آن‌ها و نیز مقررات ساختاری، سیاست‌ها، تصمیمات و ثبات یا بی‌ثباتی آن‌هاست، اگرچه جامعیت و قابلیت دسترسی اطلاعات و نظام‌مند بودن و تقارن آن‌ها رکن محوری شفافیت بازار سرمایه است.
- درجه‌ای از اطلاعات درباره تجارت مبادلات اوراق بهادار است که در یک مبنای زمانی واقعی در دسترس عموم می‌باشد.

ب) اصل لزوم ارائه و انتشار اطلاعات:

- این اصل نتیجه اصل شفافیت است که طی آن اولاً اطلاعات صحیح و درست منتشر شوند ثانياً این اطلاعات قابل اعتماد و اطمینان باشند.
- اطلاعات بورس در سه مرحله جریان می‌یابد:
 - افشاء و ارائه آن به مراجع ذیربط
 - انتشار اطلاعات در بازار و سطح عمومی
 - تجزیه و تحلیل و ارزیابی اطلاعات از سوی مراجع ذیصلاح قانونی مانند سازمان بورس و اوراق بهادار
- عمده جریان و انتشار اطلاعات مربوطه به عهده خود بورس است. این اطلاعات حس بود ممکن است روزانه، هفتگی و ماهانه منتشر شوند. این اطلاعات باید طوری منتشر شوند که عموم افراد به طور عادلانه، منصفانه و همزمان دسترسی داشته باشند. عدم انتشار اطلاعات، انتشار ناقص اطلاعات، انتشار خلاف واقع یا انتشار اطلاعاتی که مطابق مقررات بورس مجازات به انتشار آن نیست تخلف محسوب شده و هیأت مدیره بورس سازمان بورس به این تخلف رسیدگی می‌نماید.
- فاکتورهای اساسی در افشای اطلاعات بورس عبارتند از:
 - سرعت در ارائه و افشای اطلاعات و به موقع بودن آن.
 - درستی اطلاعات و قابل اتکا بودن آن‌ها.
 - شفاف بودن و قابلیت استنباط.
 - عمومیت انتشار اطلاعات و عدم تبعیض در بین مخاطبان.
- این امر لازمه تحقق اصل شفافیت در بورس است و از لوازم کارآمدی اوراق بهادار و حمایت از دارندگان پس‌انداز و سرمایه‌گذاران در این بازار به شمار می‌رود.
- بخش عمده تکلیف ارائه و انتشار بر عهده خود بورس است. در همین راستا، در اجرای ماده ۳۱ قانون، دستورالعمل انتشار اطلاعات معاملات از سوی بورس اوراق بهادار تهران در تاریخ ۱۳۸۸/۴/۶ به تصویب هیئت مدیره رسیده است و به موجب آن، بورس موظف است به انتشار اطلاعات معاملاتی، اعم از اطلاعاتی که باید به تفکیک ورقه بهادار و ناشر اعلام شود، شامل فهرست، نام و نماد اوراق، آخرین وضعیت نماد، قیمت‌های آغازین، کمترین، بیشترین، میانگین، حجم و ارزش معاملات، تغییرات قیمت و تعداد خریداران و فروشندگان به تفکیک حقیقی و حقوقی، حجم و ارزش معاملات تفکیک و نیز اطلاعات تجمیعی کل بورس، بازارها و صنایع، شامل شاخص‌ها طبق مقررات مربوط و اطلاعات مربوط به تأثیر هر نماد بر شاخص کل، حجم، ارزش و تعداد دفعات معاملات، اوراق پذیرفته شده و اوراق بهادار معامله شده به تفکیک نوع اوراق و ...
- بر اساس ماده ۴ دستورالعمل، اطلاعات بر حسب مورد باید روزانه، هفتگی و ماهانه منتشر شوند. در ماده ۶، بر لزوم امکان دسترسی همزمان، منصفانه و عادلانه عموم افراد به اطلاعات معاملات تأکید شده و انتشار اطلاعات در سایت اینترنتی رسمی بورس را الزامی دانسته است. مطابق ماده ۱۱، تأخیر در انتشار، عدم انتشار اطلاعات، انتشار اطلاعات ناقص، خلاف واقع یا انتشار اطلاعاتی که مطابق مقررات بورس مجاز به انتشار آن نیست، تخلف محسوب می‌شود و هیئت مدیره سازمان در مورد آن‌ها رسیدگی خواهد کرد.
- در افشای اطلاعات در بورس، باید به چند قاعده مهم توجه کرد:
 - اول، سرعت در ارائه و افشای اطلاعات و به موقع بودن.
- براساس ماده ۵ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات، این امر مهم باید به موقع و در اسرع وقت انجام گیرد و اطلاعات دارای تأثیر منفی باید به همان سرعت و دقتی که اطلاعات دارای تأثیر مثبت منتشر می‌شود، افشا گردد. براساس ماده ۱۳ دستورالعمل، ناشر موظف به افشای فوری اطلاعات مهم است و اگرچه به موجب ماده ۱۵ دستورالعمل در برخی موارد می‌توان اطلاعات مهم را با تأخیر افشا نمود، براساس ماده ۱۶ همان

دستورالعمل، چنانچه تأخیر در افشای اطلاعات موضوع ماده ۱۵ منجر به اشاعه اطلاعات مزبور یا داد و ستد متکی به اطلاعات نهانی یا فعالیت نامتعارف بازار شودف ناشر مکلف به افشای فوری آن اطلاعات است.

- **دوم**، درستی اطلاعات و قابل اتکا بودن آن‌ها.
- ضمانت اجرای این قاعده در ماده ۴۳ قانون بازار اوراق بهادار بیان گردیده است که به موجب آن، ناشر، شرکت تأمین سرمایه، حسابرس و ارزشیابان و مشاوران حقوقی (درواقع، همه عواملی که در تهیه و ارائه اطلاعات مباشرت یا معاونت داشته‌اند)، مسئول جبران خسارت وارد شده به سرمایه‌گذارانی هستند که بر اثر قصور، تقصیر، تخلف، یا به دلیل ارائه اطلاعات ناقص و خلاف واقع در عرضه اولیه که ناشی از فعل یا ترک آن‌ها باشد، متضرر گردیده‌اند.
- **سوم**، شفاف بودن و قابلیت استنباط، از دیگر ضوابط حاکم بر اطلاعات افشا شده در بورس اوراق بهادار است. براساس قسمت اخیر ماده ۵ دستورالعمل، اطلاعات مهم باید صریح، دقیق و تا حد امکان به صورت کمی ارائه شوند.
- **چهارم**، عمومیت انتشار اطلاعات و عدم تبعیض در بین مخاطبان.
- براساس ماده ۶ دستورالعمل، ارائه اطلاعات به تحلیلگران، روزنامه‌نگاران، سهامداران، و دیگر افراد نباید به صورت فردی، یا انتخابی باشد، مگر این‌که اطلاعات مزبور پیش‌تر با رعایت مفاد این دستورالعمل افشا شده باشد. گفتنی است همان‌گونه که در بند ۴ ماده ۱ دستورالعمل آمده، مفهوم افشا خود در بردارنده انتشار عمومی اطلاعات است.

ج) اصل حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران:

- در واقع، اصل حمایت از سرمایه‌گذاران در بازار اوراق بهادار قابل مبادله، همانند دیگر اصول بنیادی این بازار، از حقوق ملی یا بین‌المللی نشئت نگرفته است؛ بلکه منشأ و علل موجه آن، ظهور مشکلات و بحران‌های بازار مالی، به‌ویژه بحران‌های بزرگ بازارهای اوراق بهادار در سال‌های ۱۹۲۹ و ۱۹۸۷ م، و بحران فراگیر چند سال اخیر بوده است که به تدریج وضع قوانین خاص و اتخاذ سازوکارهایی را در پی داشته است، تا به‌طور مستقیم یا غیر مستقیم از منافع سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه حفاظت و حمایت کند.
- از لحاظ مفهومی، هدف حمایت از سرمایه‌گذاران بورسی در روابط آن‌ها با بازار و تمام اقشار آن، به‌ویژه خدمات‌دهندگان بازار، جلوگیری از اعمال غیر قانونی علیه یک یا چند سرمایه‌گذار است. هدف عمومی دیگر، فراهم نمودن چارچوبی است که الهام‌بخش اعتماد عمومی به عملکرد این بازارها و جذب پس‌انداز و نقدینگی مازاد دارندگان آن‌ها باشد و انتقال منابع را از آن پس‌اندازکنندگان به سوی پروژه‌هایی که در جستجوی تأمین مالی‌اند، تسهیل سازد. البته باید خاطر نشان ساخت که هیچ مقداری از حمایت قانونی از سرمایه‌گذاران نمی‌تواند ریسک ذاتی سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار را برطرف نماید؛ چرا که پرتحرک بودن بازارهایی که مطابق شرایط قانونی فعالیت می‌کنند نیز به‌طور عادی به ریسک‌هایی در بازار منجر می‌شود، اگرچه این ریسک‌ها می‌توانند با استفاده از استراتژی‌های مناسب و مقتضی از ناحیه سرمایه‌گذاران برخوردار از مشاوران مجرب کاهش یابند. دلائل بسیاری برای توجیه اصل حمایت از سرمایه‌گذاران در بازار اوراق بهادار وجود دارد که در خلال بحث به آن‌ها اشاره کردیم و اکنون به‌طور مشخص آن‌ها را برمی‌شماریم:
- ۱. ضرورت فراهم نمودن حمایت قانونی از حقوق و منافع اقشار مختلفی که در بازارهای اوراق درگیرند و همیشه امکان سازش و مصالح بین آن‌ها وجود ندارد.
- ۲. دلیل یا ادله دیگر، مبانی توجیه‌کننده حمایت از حقوق مصرف‌کننده است. سرمایه‌گذاران غیر حرفه‌ای بورس نیز به عنوان ارباب‌رجوع و مشتریان خدمات مالی، لازم است از سوی نهادهای تقنینی و اجرایی و نظارتی مورد حمایت قرار گیرند. ایجاد اطمینان خاطر در مشتریان و سرمایه‌گذاران بورس، مبنی بر این‌که در این بازار امنیت، سودمندی و نقدشوندگی فراهم است، از اهداف کلیدی قانون‌گذاران است.
- ۳. سرانجام، سطحی از عدالت و برابری که به نحو کفایت امنیت حقوقی و مالی مبادلات را تضمین کند، باید در این بازار حاصل شود.
- ۴. معمولاً سطح آگاهی و اطلاعات سرمایه‌گذاران عادی درباره بازار به‌طور چشمگیری پایین‌تر از بسیاری از اشخاص حرفه‌ای است که با آن‌ها وارد معامله می‌شوند.

د) اصل کارآیی بازار اوراق بهادار

- کارآیی یا کارآمدی، مفهومی اقتصادی است که با ساختارها، تأسیس‌ها و قواعد حقوقی، تعامل و تأثیر متقابل دارد. کارآیی براینده سه مفهوم هزینه‌ها، منافع و ریسک است. از این‌رو، براساس مقررات اروپایی ناظر به بازارهای مالی، توازن هزینه‌ها و منافع برای مشارکت‌کنندگان در این بازارها بر یک مبنای درازمدت که شامل تجارت‌های کوچک و متوسط و سرمایه‌گذاران خرد نیز می‌شود، در هر نوع اقدام اجرایی ضرورت دارد.
- کارآیی اقتصادی، به حداکثر رساندن مابه‌التفاوت بین منافع و عایدات اقتصادی و هزینه‌ها یا زیان‌هاست.
- اصل کارآیی بازار اوراق بهادار بدین معناست که ساختارها، قواعد عملکردی، جامعیت و شفافیت اطلاعاتی و درجه رقابت در این بازار باید به گونه‌ای باشد که کارآیی آن را محقق سازد.

- بازار اوراق بهادار ممکن است در دستیابی به کارایی و نتایج مطلوب ناکام باشد. ناتوانی بازار، نوعاً به عنوان دور شدن از نتیجه کارآمد یک بازار کاملاً رقابتی توصیف می‌شود. چهار نوع عمده ناتوانی بازار که در تحلیل اقتصادی قواعد حقوقی مورد توجه و استفاده قرار می‌گیرند، عبارت‌اند از: انحصارگری، داراشدن برخیز اشخاص به هزینه دیگران بدون پرداخت عوض یا غرامت، فراوانی و عمومیت کالا، و اطلاعات ناقص و معیوب.

ه) اصل اعتماد و حفظ اعتبار و سلامت بازار:

- اعتماد زمانی تحقق می‌یابد که سرمایه‌گذاران این بازار را امکان امنی برای سپردن پس‌اندازهایشان تلقی کنند و آن را بازاری بدانند که پاسخگوی خواسته‌ها و مطالباتشان است. لازمه این امر مهم آن است که ساختار خودانتظام بورس و قواعد عملکردی آن در راستای حفظ اعتبار و سلامت بازار باشد. افزون بر آن، اطلاع‌رسانی و آموزش فعالان و مشتریان بورس و نیز پاسخگو بودن بورس به شکایات مشتریان، می‌توانند بسیار سودمند باشند.

- بدین ترتیب، «شفافیت اطلاعات»
- وجود «قواعد اجرایی و عملکردی روشن و کاملاً قابل درک»، فاکتورهای اصلی ایجاد اعتماد و حفظ اعتبار و سلامت بازار اوراق بهادارند.
- قابل اعتماد بودن و کیفیت سیستم‌های انسانی و فنی است که به مطالبات و نیازهای سرمایه‌گذاران پاسخگو باشد.
- وجود سازوکارهای قانونی کاملاً روشن و قابل انعطاف برای حل اختلاف و تعارضات اجتناب‌ناپذیری است که بین سرمایه‌گذاران و مشتریان و عرضه‌کنندگان و ناشران اوراق بهادار به وجود می‌آید.

و) اصل پیشگیری و جلوگیری از تقلب و سوءاستفاده:

- همان‌گونه که گفته شد، اساس بازار اوراق بهادار بر پایه اعتماد مشتریان آن است. در کنار شفافیت اطلاعاتی و فاکتورهای دیگر که موجب افزایش اعتماد مشتریان و اعتبار این بازار است، کنترل و نظارت مستمر بر ساختارها و مبادلات و وضع مقررات تنظیم‌کننده معاملات به نحوی که راه هرگونه تقلب در مبادلات اوراق بهادار و سوءاستفاده را مسدود کند. از ضروریات بازار اوراق بهادار است.
- برخورد و مبارزه با جرائم بورسی و هرگونه تقلب پس از وقوع، نمی‌تواند در بازه زمانی کوتاه اعتبار مخدوش شده این بازار را ترمیم کند. بنابراین، اصل پیشگیری و جلوگیری از هرگونه تقلب و سوءاستفاده، هادی قانون‌گذاران در وضع قوانین و مقررات بورسی است و رویکرد ممانعتی و پیشگیرانه ویژگی بارز قوانین و مقررات بازارهای اوراق بهادار است.
- معاملات افراد داخلی شرکت و دارندگان اطلاعات نهانی، دستکاری قیمت‌ها، تقلب در تحقیقات و مشاوره سرمایه‌گذاری، کلاهبرداری از وابستگان گروه‌ها، تقلب و دخل و تصرف در حساب‌ها و صورت‌های مالی شرکت‌ها، تقلب در اولین عرضه عمومی سهام شرکت با ارائه اطلاعات ناقص یا خلاف واقع، استفاده ناروا از وجوه سرمایه‌گذاران و تقلب در فروش و عرضه اوراق بهادار معاف از ثبت، از مصداق‌های رایج تقلب در بازار اوراق بهادار است که قانون‌گذاران را به چاره‌اندیشی‌های پیشگیرانه واداشته است.

ز) اصل رقابت:

- رقابتی بودن بورس، نه فقط به معنای منع هرگونه انحصار و سوءاستفاده از موقعیت غالب در این بازار، بلکه به معنای تعیین قیمت سرمایه و ابزارهای مالی در فضای رقابتی و آزاد است.
- رقابتی بودن معاملات و فروش اوراق بهادار به بالاترین پیشنهاد، که به عنوان یک اصل و قاعده در ماده ۳ آیین‌نامه نیز بر آن تأکید شده، مانع از آن نیست که مدیریت بورس از هرگونه تقلب در رقابت ساختگی جلوگیری نماید. براساس ماده ۶ آیین‌نامه، هیئت مدیره بورس می‌تواند در مواردی که نوسان غیر عادی در قیمت پیشنهادی یا معاملاتی اوراق بهادار در هر جلسه مشاهده کند، از انجام معامله جلوگیری نماید.

ح) اصل عدم تبعیض و لزوم دسترسی عادلانه به بازار سرمایه:

- عادلانه بودن بازار یکی از ویژگی‌های بازار سرمایه است و ارتباط تنگاتنگی با اصل حمایت از سرمایه‌گذاران به منظور ممانعت از مبادلات ناصحیح و مناسبات نادرست دارد. ساختارهای بازار سرمایه نباید موجب حمایت ناعادلانه از برخی کاربران بازار در برابر دیگران باشد. مقررات این بازار باید زمینه هرگونه تقلب و سوءاستفاده را از بین برده و ضمانت اجراهایی برای آن و دیگر رویه‌های مبادلاتی غیر منصفانه در نظر گیرد.

ط) اصل مخفی ماندن هویت طرفین اصلی معامله:

- مطابق یک قاعده عمومی در بورس‌های اوراق بهادار و حتی بورس‌های کالا، خرید و فروش و داد و ستدها میان کارگزاران و دیگر نمایندگان بورسی واقع می‌شود و اصولاً هویت هریک از طرفین اصلی معامله برای طرف مقابل پدید می‌ماند. در بورس، فروشندگان و دارندگان اوراق بهادار برای فروش اوراق بهادار خود باید به کارگزاران بورس مراجعه و درخواست فروش اوراق بهادار خود را بنمایند و خریداران و متقاضیان اوراق بهادار نیز بدین منظور باید به یک کارگزار از کارگزاران بورس سفارش بدهند.

ی) اصل نظارت:

- بازار اوراق بهادار به عنوان بازار سرمایه، یکی از مهم‌ترین بخش‌های اقتصادی هر جامعه است و به دلیل اهمیت و حساسیت آن و تأثیرش بر دیگر بخش‌های اقتصادی کشور، به نظارت جامع، دقیق و مستمر نیاز دارد. همان‌گونه که در بخش ساختارهای بورس بیان شد، این نظارت را هم نهاد‌های حاکمیتی و عمومی، مانند شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار و هم خود بورس و بازار اوراق بهادار، به عنوان یک بازار سازمان‌یافته متشکل خودانتظام، اعمال می‌کنند.

گفتار سوم: قواعد مربوط به اطلاعات نهانی و ضمانت اجرای آن‌ها

الف) تجزیه و تحلیل مفاهیم اطلاعات نهانی و دارنده آن

۱. مفهوم اطلاعات نهانی

- هرگونه اطلاعات افشانشده برای عموم است که به‌طور مستقیم و یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شوند و در صورت انتشار، بر قیمت، یا تصمیم سرمایه‌گذاران معامله اوراق بهادار مربوط، تأثیر می‌گذارند.
- اطلاعات نهانی دست‌کم چهار ویژگی بارز دارند.
 - **ویژگی اول** اطلاعات نهانی، آن است که طبیعت مشخص و دقیق داشته باشند.
 - **ویژگی دوم** اطلاعات نهانی، افشا نشدن آن‌ها برای عموم است.
 - **ویژگی سوم** اطلاعات نهانی، دامنه اطلاعات است. مطابق بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار ایران، اطلاعات نهانی به‌طور مستقیم یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشران مربوط می‌شود.
 - **ویژگی چهارم** اطلاعات نهانی، آن است که انتشار اطلاعات بر قیمت اوراق بهادار مربوطه تأثیرگذار باشد.

۲. مفهوم دارنده اطلاعات نهانی

- مفهوم دارنده اطلاعات نهانی از مفهوم و تعریف اطلاعات نهانی استخراج می‌شود. "Insider" یا دارنده، شخصی است که اطلاعات نهانی را در اختیار دارد و به معنای مالک اطلاعات نیست. یکی از تفاوت‌های عمده سیستم‌های اروپایی در اجرای دستورالعمل، به تعریف‌دارنده و شمول آن مربوط می‌شود. در حالی که در مقررات برخی کشورهای عضو اتحادیه، مانند هلند و اسپانیا در ابتدا، هر کسی که متصرف اطلاعات نهانی باشد، دارنده محسوب می‌شد.
- دستورالعمل اروپایی، دارندگان اطلاعات نهانی در ماده ۲ به چهار دسته تقسیم شده‌اند:
 - **دسته اول**، کسانی هستند که به واسطه عضویت آن‌ها در مجموعه اداری، مدیریتی و نظارتی ناشر، از آن اطلاعات باخبر شده‌اند؛
 - **دسته دوم**، افرادی هستند که به واسطه در اختیار داشتن سرمایه ناشر و سهامدار عمده بودن، از اطلاعات شرکت مطلع شده‌اند؛
 - **دسته سوم**، کسانی هستند که به واسطه موقعیت کاری یا حرفه‌ای خود به این اطلاعات دسترسی پیدا نموده‌اند، صرف نظر از اینکه در استخدام ناشر باشند یا نه؛
 - **دسته چهارم**، اشخاصی هستند که با ارتکاب اقدامات مجرمانه به اطلاعات دسترسی یافته‌اند. ماده ۴ دستورالعمل اروپایی تکالیف یادشده در موارد ۲ و ۳ را علاوه بر اشخاص مذکور در ماده ۲، نسبت به هر کسی که متصرف اطلاعات نهانی است، قابل اعمال می‌داند. در صورتی که آن شخص می‌داند یا باید بداند که این اطلاعات نهانی است.

- قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، در بند ۱ ماده ۴۶ به اشخاصی اشاره می‌کند که اطلاعات نهانی مربوط به اوراق بهادار موضوع این قانون حسب وظیفه در اختیار آن‌ها قرار گرفته است. در بند ۲، مسئولیت را متوجه هر شخصی می‌داند که با استفاده از اطلاعات نهانی به معاملات اوراق بهادار مبادرت می‌کند. اشخاص یادشده در بند یک، در واقع همان دارندگان اولیه اطلاعات نهانی هستند که در تبصره یک همان ماده به تفصیل معرفی شده‌اند. ولی عمومیت عبارت «هر شخصی» در بند ۲، شامل همه متصرفان اطلاعات نهانی، از جمله دارندگان ثانویه نیز می‌شود.

ب) تکالیف اشخاص در مورد اطلاعات نهانی

۱. تکالیف ناشران

- براساس بند ۱ ماده ۶ دستورالعمل اروپایی، ناشران ابزارهای مالی، به افشای اطلاعات مربوط به اوراق بهادار خود و انتشار عمومی اطلاعات در اسرع وقت هستند. براساس بند ۲ هر ناشری می‌تواند با مسئولیت خود در افشای عمومی اطلاعات نهانی تأخیر نماید؛ به گونه‌ای که به منافع مشروع و قانونی او لطمه وارد نشود، مشروط بر این‌که چنین ترک فعلی برای عموم مردم گمراه‌کننده نباشد و ناشر بتواند مطمئن بودن آن اطلاعات را تضمین کند.
- در حقوق ایران، دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان، ناشران اوراق بهادار عرضه‌شده در بورس را مکلف ساخته تا اطلاعات لازم را به‌طور مستمر به سازمان گزارش کنند و هم‌زمان به شیوه‌هایی که سازمان تعیین می‌کند، برای اطلاع عموم منتشر سازند. در فصل سوم این دستورالعمل، اطلاعات لازم‌الافشا به تفصیل بیان گردیده و در ماده ۱۳، ناشران را موظف به افشای فوری اطلاعات مهم نموده و عمده مصادیق اطلاعات مهم را برشمرده است. براساس ماده ۱۵ این دستورالعمل اجرایی، ناشر می‌تواند در موارد ذیل اطلاعات مهم را با الزام به عدم افشا، با تأخیر و پس از رفع محدودیت‌های ذیل افشا نماید:
 - الف) افشای فوری موجب زیان یا عدم‌النفع بااهمیت برای ناشر شود؛
 - ب) ناشر در حال انجام مذاکره باشد و هنوز بر سر اصول آن توافق حاصل نشده باشد؛
 - ج) افشای فوری، مزایای چشمگیری برای شرکت رقیب فراهم کند؛
 - د) موضوع مورد افشا، پیوسته در حال تغییر باشد.
- ماده ۱۷ نیز به منظور جلوگیری از انتشار اطلاعات افشانشده، ناشران را ملزم به رعایت موارد ذیل دانسته است:
 - دسترسی به اطلاعات مزبور محدود به مدیران و کارکنان ذی‌صلاح ناشر باشد و این اطلاعات صرفاً درباره وظایف و مسئولیت اشخاص در اختیار آن‌ها قرار گیرد؛
 - ب) در صورتی که لازم باشد اطلاعات مزبور در اختیار کارکنان، وکلا، حسابداران، حسابرسان، مشاوران مالی ناشر یا دیگر اشخاص ذی‌صلاح قرار گیرد، نهانی بودن این اطلاعات و ممنوعیت استفاده شخصی از آن در داد و ستد متکی به اطلاعات نهانی به آن‌ها تذکر داده شود.

۲. تکالیف دارندگان اطلاعات نهانی

- براساس ماده ۶ دستورالعمل اجرایی نحوه گزارش‌دهی دارندگان اطلاعات نهانی، ناشر مکلف است فهرست دارندگان اطلاعات نهانی شرکت را به سازمان و بورس اوراق بهادار تهران اعلام کند. علاوه بر ناشر، همه دارندگان اولیه اطلاعات نهانی یادشده در تبصره ۱ ماده ۴۶ قانون که در ماده ۲ دستورالعمل اخیر نیز بیان شده‌اند، مطابق تبصره ماده ۲ دستورالعمل مکلف به گزارش‌دهی هستند و موظف‌اند مطابق مواد ۳ تا ۷ دستورالعمل، اطلاعات لازم، از جمله اطلاعات معاملات و فعالیت‌های خود را به سازمان و بورس گزارش کنند. مهم‌تر از آن، دارندگان اطلاعات مکلف هستند در حفظ این اطلاعات کوشا باشند و از هرگونه سوءاستفاده از آن‌ها اجتناب ورزند.

ج) ممنوعیت‌های دارندگان اطلاعات نهانی

- در موارد ۲ و ۳ دستورالعمل اروپایی، سه دسته ممنوعیت برای دارندگان اولیه و ثانویه اطلاعات نهانی پیش‌بینی شده است:
 - ۱. استفاده از این اطلاعات با تحصیل یا انتقال اوراق بهادار، یا تلاش برای تحصیل یا انتقال آن‌ها به نفع خود یا شخص ثالث؛
 - ۲. افشای اطلاعات نهانی برای هر شخص دیگری به جز در مواردی که این افشا در روند طبیعی اجرای وظیفه کاری یا حرفه‌اش باشد؛
 - ۳. توصیه یا ترغیب اشخاص دیگر به تحصیل یا انتقال ابزار مالی که آن اطلاعات مربوط به آن‌هاست.
- در ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار ایران، دارندگان اوراق بهادار از اقدامات ذیل ممنوع شده‌اند:
 - ۱. اطلاعات نهانی را که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته، به نحوی از انحاء 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؛
 - ۲. موجبات افشا و انتشار اطلاعات نهانی را در غیر موارد مقرر فراهم سازد؛
 - ۳. با استفاده از اطلاعات نهانی به معاملات اوراق بهادار مبادرت نماید.

۱. معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی

- **نکته نخست:** ممنوعیت معاملات دارندگان اطلاعات نهانی شامل همه انواع اوراق بهادار قابل انتقال، از جمله اوراق مشتقه است.
- **نکته دوم:** معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی زمانی اتفاق می افتد که شخصی اطلاعات مؤثر بر قیمت را در مورد شرکتی در اختیار دارد و سهام یا دیگر اوراق بهادار آن شرکت را می خرد یا می فروشد و بدین ترتیب شرایط بهتری را در قرارداد فروش نسبت به وضعیت عادی (وضعیتی که طرف مقابل هم از آن اطلاعات آگاه است) به دست می آورد. بنابراین، دارنده اطلاعات نهانی می تواند از این طریق، منافع فوق العاده ای را به دست آورد، یا از ضرری اجتناب ورزد، بر حسب این که اطلاعات مزبور در صورت انتشار عمومی، ارزش اوراق بهادار شرکت متبوع را افزایش یا کاهش دهد.
- **نکته سوم:** در مورد شرایط اعمال قاعده ممنوعیت معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی نیز سیستم های حقوقی اختلاف رویه دارند. در حقوق کشورهای اروپایی، درباره اعمال شرط یادشده در ماده ۴ دستورالعمل اروپایی مبنی بر این که متصرف و دارنده اطلاعات نهانی بدانند و هنگام معامله به عنوان دارنده نهانی عمل کند، کشورهای عضو رویه اجرایی متفاوتی را پیگیری می کنند و در مورد دو شرط آگاهی و رابطه سببیت نیز رویکرد متفاوتی دارند.
 - در حقوق مضعه ایران، قانون گذار ممنوعیت های دارندگان اطلاعات نهانی را به نحو کلی در ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار بیان کرده است و در خود قانون و در مقررات دیگر بیان تفصیلی و توضیحی در این باره وجود ندارد. همچنین در استناد به ظاهر ماده ۴۶ قانون، به ویژه بند ۲ این ماده، می توان گفت ممنوعیت و قابل مجازات بودن معامله دارنده اطلاعات نهانی در صورتی است که دارنده از این اطلاعات استفاده آگاهانه کند به تعبیر قانون گذار، با استفاده از اطلاعات نهانی به معاملات اوراق بهادار مبادرت نماید. بنابراین، رویکرد حقوق موضوعه ایران همانند حقوق آلمان است و برای اعمال مجازات لازم است که دارنده اطلاعات نهانی بر مبنای آن اطلاعات و به اتکای آن ها، معامله کرده باشد، اگرچه نسبت به دارندگان اولیه اطلاعات اطلاعات نهانی بر حسب شواهد و قرائن و موقعیت شغلی و رابطه آن ها با شرکت، این امر مفروض است.
- **نکته چهارم:** قاعده ممنوعیت معاملات دارندگان اطلاعات نهانی همانند هر قاعده کلی استثنایی دارد. از این رو، در بند ۳ ماده ۲ دستورالعمل اروپایی آمده است: این قاعده نسبت به مبادلاتی که در ایفای تعهد لازم الاجرا مبنی بر تحصیل یا انتقال اوراق بهادار انجام می گردد، اعمال نمی شود؛ در صورتی که آن تعهد ناشی از توافقی باشد که قبل از به دست آوردن اطلاعات نهانی منعقد شده باشد. استثنای دیگر که در برخی سیستم های حقوقی، مانند حقوق انگلیس پیش بینی شده، این است که تصمیم به معامله یا تلاش برای معامله پیش از به دست آوردن اطلاعات نهانی صورت گرفته باشد.
- **نکته پنجم:** در مورد ضمانت اجرای قانونی نقض ممنوعیت معاملات است. در بسیاری از سیستم های حقوقی برای دارندگانی که با سوءاستفاده از اطلاعات نهانی مبادرت به خرید یا فروش اوراق بهادار می کنند، مسئولیت کیفری پیش بینی شده است. نقض رابطه امانی، نقض اعتماد، اضرار به سرمایه گذاران، اخلاف در نظام اقتصادی با تضعیف اعتماد عمومی نسبت به بازار سرمایه و تصرف غیر قانونی - بر مبنای این که اطلاعات نهانی در زمره اسرار تجاری و دارایی های غیر مادی شرکت است - از مهم ترین مبنای جرم انگاری معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی محسوب می شود.

۲. استفاده غیر مجاز از اطلاعات نهانی و افشای غیر قانونی آن ها

- به موجب بند ۱ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، هر شخصی که اطلاعات نهانی مربوط به اوراق بهادار موضوع این قانون را که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته، به نحوی از انحاء به ضرر دیگران یا به نفع اشخاصی که از طرف آن ها به هر عنوان نمایندگی داشته باشد، قبل از انتشار عمومی مورد استفاده قرار دهد، یا موجبات افشار و انتشار آن ها را در غیر موارد مقرر فراهم نماید، به مجازات مقرر در صدر ماده (یعنی حبس یا جزای نقدی یا هر دو) محکوم می شود.
- در حقوق اروپایی، ماده ۳ دستورالعمل مارالذکر، دو نوع ممنوعیت دیگر برای دارندگان اطلاعات نهانی مقرر داشته است: اول، افشای اطلاعات نهانی برای هر شخص دیگری، مگر آن که چنین افشایی در روند عادی اجرای وظایف استخدامی و شغلی یا حرفه ای او انجام گرفته باشد؛ دوم، توصیه یا ترغیب اشخاص دیگر به تحصیل یا انتقال ابزارهای مالی بر مبنای اطلاعاتی که ترغیب کننده ارائه می دهد.
- در هر حال، می توان گفت در هر دو نظام حقوقی تخلف افشای بدون مجوز اطلاعات نهانی به صرف افشای اطلاعات محرمانه از سوی دارنده آن ها محقق می یابد، اعم از این که دریافت کننده اطلاعات از آن اطلاعات به منظور انجام معامله اوراق بهادار موردنظر بهره برداری کرده یا نکرده باشد.

۳. قاعده منع هر گونه تقلب در بازار اوراق بهادار

- در همه نظام های حقوقی، هر گونه تقلب و رفتارهای گمراه کننده در بازار اوراق بهادار ممنوع شده است؛ زیرا هر گونه اقدامات متقلبانه و فریبکارانه سلامت این بازار را مخدوش نموده و اعتماد سرمایه گذاران را تضعیف می کند. براساس بند ۲ ماده یک دستورالعمل اروپایی، اقدامات و رفتارهای ذیل تقلب محسوب شده و از نظر قانون ممنوع گردیده است:

- مبادله‌ها یا سفارش‌های به معامله که دردارنده پیام‌های نادرست یا گمراه‌کننده نسبت به عرضه یا تقاضای مربوط به ابزارهای مالی یا قیمت آن‌هاست.
- مبادله‌هایی که به وسیله شخص یا اشخاصی که با هم همکاری و همدستی دارند، موجب حفظ قیمت یک یا چند ابزار مالی در سطح غیر طبیعی یا ساختگی می‌گردد. مگر این‌که شخصی که مبادلات را انجام داده یا سفارش‌ها را صادر نموده، ثابت کند که دلائل او برای انجام چنین کاری مشروع بوده و این‌که چنین مبادله‌ها یا سفارش‌هایی با رویه‌های پذیرفته‌شده بازار بورس مطابقت می‌کند.
- مبادله‌ها یا سفارش‌هایی که در آن وسائل جعلی و ساختگی یا هر شکل دیگری از فریب و اغوا، به کار گرفته شود.
- اشاعه اطلاعات از طریق رسانه‌ها از جمله اینترنت، یا هر یک از وسائل دیگر که پیام‌های نادرست و گمراه‌کننده‌ای را نسبت به ابزارهای مالی ارائه دهد. همانند اشاعه شایعات و اخبار نادرست و گمراه‌کننده در صورتی که شخص اشاعه‌دهنده می‌داند، یا باید بداند که این اطلاعات نادرست یا گمراه‌کننده است. در رابطه با روزنامه‌نگارانی که در صلاحیت حرفه‌ای خود عمل می‌کند، چنین پخش اطلاعاتی با لحاظ نمودن قواعد حاکم بر حرفه آن‌ها ارزیابی می‌شود، مگر این‌که آن اشخاص به طرق مستقیم یا غیر مستقیم امتیازها یا منافی از پخش اطلاعات مورد بحث به دست آورده باشند.
- در قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، ممنوعیت تقلب و رفتارهای گمراه‌کننده و فریبکارانه در بند ۳ ماده ۴۶ به صورت یک قاعده کلی بیان شده و براساس آن هر شخصی که اقدامات وی به‌طور معمول منجر به ایجاد ظاهری گمراه‌کننده از روند معاملات اوراق بهادار یا ایجاد قیمت‌های کاذب و یا اغوای اشخاص به انجام معاملات اوراق بهادار شود، به مجازات حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال، یا به جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به‌دست‌آمده، یا زیان متحمل‌شده، یا هر دو مجازات محکوم خواهد شد.

ماهیت حقوقی اوراق بهادار و عقود تابعه

ماهیت حقوقی اوراق بهادار

الف. سهم:

- در عالم حقوق شرکت بر دو نوع است، شرکت مدنی و شرکت تجاری. شرکت مدنی در ماده ۵۷۱ ق.م تعریف شده است. این ماده مقرر می‌دارد: شرکت عبارت است از اجتماع حقوق مالکین متعدد در شیء واحد به نحو اشاعه.
- در شرکت مدنی شرکا در تمام اجزاء با یکدیگر شریک هستند و حق ایشان بر اموال مورد شرکت حق عینی است فلذا تصرف در مال مشاع منوط به اذن تمام شرکاست زیرا شرکت مدنی شخصیت حقوقی مستقل ندارد.
- شرکت تجاری در هیچ قانونی تعریف نشده است. با توجه به هدف قانونگذار از تأسیس حقوقی شرکت تجاری می‌توان شرکت تجاری را اجتماع و انباشت سرمایه شرکا برای امر تجارت تعریف نمود به نحوی که در اثر انباشت سرمایه مالکیت سرمایه از شرکا فک شده و به شخص جدیدی به نام شرکت منتقل می‌شود. فلذا شرکت تجاری شخصیت حقوقی مستقل دارد در نتیجه در این شرکت مدیریت از مالکیت جداست و شرکا تنها می‌توانند مدیر شرکت باشند و مالک جدید اموال و سرمایه شرکت است.
- سهم در ماده ۲۴ ل.ق.ا.ق.ت تعریف شده است. طبق این تعریف سهم قسمتی از سرمایه شرکت سهامی است که مشخص میزان مشارکت و تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی می‌باشد.
- طبق تعریف قانون تعریف سهم تاب دو تفسیر دارد. یکی اینکه سرمایه اولیه شرکت است که در اثر انباشت سرمایه توسط موسسین و پذیرهنویسان - اگر شرکت سهامی عام باشد - پدید آمده و به قطعات مساوی تقسیم شده فلذا بیانگر مبلغی است که به عنوان مبلغ اسمی سهم معروف است و دیگری اینکه سهم مشخص کننده میزان مشارکت، تعهدات و منافع سهامدار در شرکت است.
- سهم یک مال منقول است که از تبدیل حق عینی سهامداران به حق خاصی پدید آمده است.
- در تبیین رابطه مالکانه بین سهامدار و شرکت برخی معتقدند سهامدار مالک شرکت است اما مالک دارایی و اموال شرکت نیستند.
- برخی معتقدند سهامداران مالک شرکت نیستند. واژه سهم حاکی از یک نامگذاری غلط است. زیرا مالکیت اموال شرکت منفک از مالکیت شرکاست و ایشان با شرکت سهیم نیستند. بلکه شرکا صرفاً حقوق مشخصی از جمله حق برخورداری از سود سالیانه و تملک اموال شرکت پس از انحلال و تصفیه دارند.
- آنچه مسلم است اینکه سهم هم در حقوق و هم در عمل و در دید عرف به عنوان یک عنصر دارای ارزش اقتصادی داد و ستد می‌شود، به وثیقه گذاشته می‌شود و به ارث می‌رسد.
- بر اساس برخی از نویسندگان کامن لاء، سهم بیانگر حق و امتیاز دارنده است که اگرچه پایه و مبنای قراردادی دارد، ولی بر این واقعیت تأکید می‌کند که سهامدار حقی در شرکت دارد یعنی پایگاه و محل استقرار حق او، شرکت است.
- مستنداً به ماده ۶۷ ق.ا.ا. م سهم یک مال منقول و قابل توقیف است. مالیت و قابلیت نقدشوندگی سهم در شرکت دلیل بارزی بر واقعیت جدایی دارایی شرکت از حقوق و امتیازات سهام دار است.
- در فرضی که سهم حق امتیاز مالی محسوب شود بیع آن بر اساس دیدگاه اکثریت فقها مشکل و بر اساس دیدگاه اقلیت جایز است.
- **طبق استفتای به عمل آمده از حضرت آیت‌اله خامنه‌ای:**
 - اگر ارزش مالی سهام شرکت به اعتبار خود سهام و بر اثر اعطای اعتبار به آن‌ها از سوی کسی که این کار به وسیله او صحیح است، باشد. یعنی خود سهام فی نفسه به عنوان یک مال اعتباری ارزش‌گذاری شده باشد و این ارزش را شخص اعتبار کننده‌ای که این صلاحیت را داشت، به آن داده باشد در صورت تحقق و صحت چنین فرضی، خود سهام مال محسوب شده و خرید و فروش آن اشکال ندارد.

- اگر ارزش مالی سهام به اعتبار قیمت خود شرکت باشد، در این صورت با توجه به اینکه هر سهمی بیانگر جزئی از آن است، در این صورت با توجه به اینکه هر سهمی بیانگر جزئی از آن است، خرید و فروش آن اشکال ندارد.
- ارزش مالی سهام به اعتبار قیمت سرمایه و دارایی شرکت باشد، پس با توجه به اینکه هر سهمی بیانگر جزئی از آن است، خرید و فروش سهام اشکال ندارد.

ب. ابزارهای تأمین مالی (صکوک):

- صکوک یا ابزارهای تأمین مالی
- صکوک جمع صک معرب واژه چک است. در اصطلاح عرف و بازار صکوک به اوراق بدهی معروفند.
- اقسام صکوک در حال حاضر عبارتند از: صکوک اجاره، صکوک سلم، صکوک استصناع، صکوک مرابحه، صکوک مشارکت، صکوک مضاربه، صکوک مزارعه، صکوک مساقات، صکوک مقارضه، صکوک حق الامتیاز و صکوک نماینده سرمایه‌گذاری.

۱. اوراق مشارکت

- بر اساس ماده ۲ ق. ن. ا. ا. م اوراق مشارکت اوراق بهادار با نام یا بی نامی هستند که به موجب قانون به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می‌شوند. سرمایه‌گذارانی که اوراق مشارکت را خریداری می‌کنند، دارندگان اوراق مشارکت نامیده می‌شوند.
- اوراق مشارکت جز ابزارهای مالی تأمین سرمایه و نقدینگی برای فعالیت شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی به شمار می‌روند و از این جهت، با اوراق سهام کارکرد مشترک دارند، ولی تفاوت اساسی این دو آن است که وجوه حاصل شده از عرضه اولیه و پذیره‌نویسی سهام، سرمایه شرکت سهامی در شرف تأسیس را تشکیل می‌دهد و دارندگان سهام اعضا شرکت محسوب و از حقوق سهامدار، همانند حق حضور در مجامع عمومی و حق رای و مشارکت در تصمیم‌های کلان شرکت برخوردارند، اما وجوه حاصل شده از عرضه اولیه و واگذاری اوراق مشارکت صرف سرمایه‌گذاری در یک طرح سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی می‌شود و در واقع منابع مالی جهت اجرای یک یا چند پروژه در دست اقدام شرکت را تأمین می‌کند. از این رو عنوان اوراق مشارکت بر آن‌ها نهاده شده است.
- از لحاظ حسابداری وجوه حاصل شده از واگذاری اوراق مشارکت جزء دیون و تعهدات شرکت محسوب می‌شود و بر این اساس اوراق مشارکت را باید در شمار اوراق بدهی طبقه بندی نمود.
- شرایط انتشار اوراق مشارکت عبارتند از:
 - ناشر اوراق مشارکت شرکت سهامی عام، خاص یا شرکت تعاونی تولید باشد.
 - تعیین موضوع مشارکت که عبارت است از مشارکت طرح عمرانی، تولیدی یا خدماتی که توجیه اقتصادی داشته باشد و سود آوری آن قابل پیش بینی باشد.
 - عرضه اوراق مشارکت با عاملیتی یکی از بانک‌ها. بر اساس ماده ۱ آیین نامه اجرایی بانک عامل بانکی است که از طرف ناشر نسبت به عرضه اوراق برای فروش، پرداخت سود علی الحساب و قطعی، بازپرداخت اصل مبلغ اوراق مشارکت در سر رسید مربوط یا بازخرید آن قبل از سر رسید و پرداخت مالیات موضوع ماده ۷ قانون و انجام دیگر امور مربوط، طبق قرارداد عاملیت، مبادرت می‌ورزد.
 - اخذ مجوز انتشار اوراق مشارکت: انتشار اوراق مشارکت از سوی دولت بر اساس قانون بودجه سالانه و تصویب هیأت وزیران صورت می‌گیرد.
- اوراق مشارکت از جهت تعیین وضعیت معافیت از ثبت یا عدم معافیت اوراق در دست انتشار بر دو دسته اند؛ دسته اول اوراق مشارکت معاف از ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار. این اوراق شامل اوراق مشارکت دولت، بانک مرکزی و شهرداری‌ها و نیز اوراق مشارکت منتشر شده از سوی بانک‌ها و موسسه‌های مالی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی است. دسته دوم شامل اوراق مشارکت دیگر از جمله اوراق مشارکت موسسه‌های عمومی و شرکت‌های غیر دولتی است.
- مراحل لازم برای انتشار و عرضه اوراق بهادار:
 - ارائه درخواست و مدارک و مستندات لازم به سازمان.
 - بررسی اطلاعات و مستندات موسسه یا شرکت متقاضی و صدور مجوز انتشار و عرضه عمومی اوراق مشارکت برای ناشر.
 - ارائه مدارک و اطلاعات لازم به سازمان شامل:
 - ✓ یک نسخه از عقود تنظیم شده با هر یک از ارکان انتشار اوراق مشارکت؛ یعنی عامل، ضامن امین و حسابرس.
 - ✓ طرح اعلامیه فروش اوراق مشارکت.
 - ✓ تأییدیه بانک در خصوص اختصاص حساب بانکی برای جمع آوری وجوه ناشی از فروش اوراق مشارکت.
 - ✓ نمونه‌ای از اوراق مشارکت در دست انتشار.
 - پس از تأیید مستندات ارائه شده از سوی سازمان، ناشر می‌تواند اقدام به انتشار و فروش اوراق مشارکت نماید.

- پس از فروش اوراق مشارکت در مهلن مقرر، ناشر باید ظرف پانزده روز تأییدیه بانک را در خصوص موجودی حساب فروش اوراق بهادار و گزارش خود در خصوص اقدامات انجام شده جهت انتشار و فروش اوراق با تأیید امین، به سازمان ارائه کند.
- بعد از صدور تأییدیه تکمیل فرآیند عرضه عمومی از سوی سازمان، ناشر می‌تواند نسبت به برداشت وجوه حاصل شده از فروش اوراق مشارکت و مصرف آن با رعایت ضوابط آن اقدام کند.
- دارندگان اوراق مشارکت با شرکت ناشر شریک هستند.
- هر ورقه مشارکت، نشان دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در مشارکت است.
- دارندگان اوراق مشارکت به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در نتیجه مالی حاصل از اجرای طرح‌های مربوط سهم خواهند بود.
- با فروش اوراق مشارکت رابطه وکیل و موکل بین ناشر و خریداران اوراق محقق می‌شود.
- ناشرین اوراق مشارکت مکلف اند بازپرداخت اصل و سود متعلق در سررسیدهای مقرر در اوراق مشارکت را تعهد و تضمین کنند و این مهم‌ترین حقوق دارندگان اوراق مشارکت است. در صورت عدم ایفای تعهدات ناشر بانک عامل مکلف است از محل تضمین راسا اقدام نموده و سود علی الحساب را به دارندگان اوراق تسلیم نماید.
- ورقه مشارکت در درجه اول دلیل بر مشارکت دارنده به میزان مبلغ اسمی ورقه در طرح یا پروژه اقتصادی موضوع مشارکت است و اگر نظریه مالکیت مشاع دارندگان اوراق مشارکت در اصل طرح مزبور را بپذیریم، در واقع، دلیل مالکیت دارنده بر قسمتی از سرمایه و بیانگر حق عینی او در طرح موضوع مشارکت است. از این رو ورقه مشارکت مال نیست و تنها حاکی از مال است.
- خود ورقه مشارکت به لحاظ داشتن حقوق و امتیازات متعلقه، مال اعتباری محسوب می‌شود و مالیت دارد و دارنده می‌تواند با انتقال عین ورقه در برابر عوض آن را بفروشد. بر این نوع داد و ستد عنوان بیع صدق می‌کند.

۲. اوراق مشارکت رهنی

- اوراق مشارکت رهنی الگو گرفته از اوراق بها دار با پشتوانه رهن MBS و اوراق بهادار با پشتوانه دارایی ABS در سیستم‌های مالی خارجی، به ویژه بازارهای مالی آمریکا هستند. اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی بر مبنای مطالبات بانک‌ها و موسسه‌های مالی و اعتباری منتشر می‌شوند، مطالباتی که امکان وصول آن‌ها با رهن و وثیقه تضمین شده است. اوراق بهادار به پشتوانه هر نوع دارایی‌های مالی صادر و منتشر می‌شوند.
- اوراق مشارکت رهنی نوعی اوراق مشارکت است که به منظور مشارکت اشخاص در خرید تسهیلات رهنی، از سوی ناشر این اوراق منتشر می‌شود. پس بر خلاف اوراق مشارکت عادی دارندگان اوراق مشارکت رهنی برای اجرای یک طرح و پروژه تولیدی یا عمرانی سرمایه‌گذاری و مشارکت نمی‌کند، بلکه موضوع مشارکت آن‌ها خرید تسهیلات رهنی از یک بانک یا موسسه مالی و اعتباری است.
- اوراق مشارکت رهنی از دو جهت اهمیت دارند. یکی اینکه موجب فروش مطالبات وثیقه دار بانک‌ها و جذب نقدینگی و اعطای تسهیلات به متقاضیان تسهیلات در مسکن می‌شوند و از طرفی نیز ناشران این اوراق می‌توانند نقدینگی بلا استفاده پس انداز کنندگان را به سوی فعالیت‌های تولیدی و خدماتی سوق دهند.
- فرایند اوراق مشارکت بدین نحو است که ناشر با اتکال توافقی مقدماتی با بانی، ابتدا با انتشار و عرضه این اوراق به جمع آوری وجوه از پذیره نویسان این اوراق اقدام نموده و سپس از طرف آنان اقدام به خرید دین از بانک می‌کند. پس از خرید و واگذاری این اوراق به متقاضیان رابطه وکیل و موکل بین ناشر و دریافت کنندگان اوراق محقق می‌شود.
- شرایط انتشار اوراق مشارکت رهنی
 - واقعی بودن دین یا دیون موضوع مشارکت.
 - مشارکت خود ناشر در خرید دین از بانک داین.
 - تحقق شراکت مدنی میان خریداران اوراق مشارکت رهنی با مزج وجوه حاصل شده از فروش اوراق و اعطای وکالت به ناشر برای خرید دین یا مدیون موضوع مشارکت.
 - خرید نقدی دیون از بانک داین به منظور اجتناب از معامله بیع دین به دین.
- پوشش ریسک این اوراق و اطمینان از وصول دیون از طریق انتقال اسناد و وثایق رهنی از سوی بانک فروشنده دیون به شرکت ناشر اوراق و همچنین، تعهد و ضمانت بانک فروشنده دیون به صورت شرط ضمن قرارداد مبنی بر اینکه چنانچه به هر دلیلی بدهکاری بدهی خود را نپردازد، بانک بدهی مزبور را خواهد پرداخت. اوراق مشارکت رهنی، نوعی اوراق مشارکت است که به منظور مشارکت اشخاص در خرید تسهیلات رهنی، از سوی ناشر این اوراق منتشر می‌شود. پس بر خلاف اوراق مشارکت عادی، دارندگان اوراق مشارکت رهنی برای اجرای یک طرح و پروژه تولیدی یا عمرانی سرمایه‌گذاری و مشارکت نمی‌کند، بلکه موضوع مشارکت آن‌ها خرید تسهیلات رهنی از یک بانک یا موسسه مالی و اعتباری است.
- حجم عمده تسهیلات بانک‌ها در قالب قراردادهای مشارکت، مضاربه، جعاله، فروش اقساطی و... به مشتریان اعطا می‌شود.

- تسهیلات ساخت مسکن معمولاً در قالب قراردادهای مشارکت مدنی و فروش اقساطی اعطا می‌شود که به موجب آن بانک با اعطای مبلغی، در ساخت واحد یا مجتمع مسکونی شریک می‌شود و در پایان مدت قرارداد مشارکت سهم شرکت خود را به صورت فروش اقساطی به مشتری واگذار می‌کند و اقساط این تسهیلات، در واقع، اقساط ثمن است.
- در تسهیلات خرید مسکن عموماً بانک با پرداخت مبلغی تمام یا بخشی از واحد مسکونی مورد نظر مشتری را از مالک فعلی خریداری کرده و پس از تملک سهم خریداری شده را در قالب فروش اقساطی به مشتری واگذار می‌کند.
- اوراق مشارکت رهنی از دو جهت اهمیت دارند. یکی اینکه ساز و کار مفیدی برای فروش مطالبات وثیقه دار بانک‌ها در بازار سرمایه و جذب نقدینگی از این بازار برای تأمین منابع مورد نیاز بانک‌ها برای اعطای تسهیلات به ویژه در بخش مسکن هستند. دوم اینکه ناشران اوراق بهادار با انتشار و عرضه چنین اوراقی، بخشی از سرمایه‌ها و پس اندازهای اشخاص علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در بورس را جذب نموده و حجمی از نقدینگی استفاده نشده جامعه را به سوی فعالیت‌های تولیدی و خدماتی سوق می‌دهند.
- فرایند اوراق مشارکت رهنی این گونه است که ناشر به اتکای توافق مقدماتی با بانی، ابتدا با انتشار و عرضه این اوراق به جمع آوری وجوه از پذیره نویسان این اوراق اقدام نموده و سپس از طرف آنان اقدام به خرید دین از بانک می‌کند. با واگذاری این اوراق به متقاضیان رابطه نمایندگی و وکالت بین ناشر و دریافت کنندگان اوراق محقق می‌شود. وجوه پرداختی دارنده به ناشر اوراق مورد امانت محسوب می‌شود.
- بیع دین از گذشته محل اختلاف علما و فقها بوده است. در فقه امامیه اکثر فقها در اصل جواز بیع دین اتفاق نظر دارند اما توجیهات ایشان متفاوت است.
- ایراداتی که در خصوص اصل جواز بیع دین و امکان آن ممکن است مطرح شود، این است که دین تا وقتی که موعد وصول آن فرا نرسیده و قبض نشود به دلیل عدم تعیین و عدم تشخیص در ملکیت بایع قرار نگرفته و قابل تملیک نیست. به دیگر سخن، دین قبل از تعیین و قبض، وجود خارجی ندارد و معدوم است، در حالی که ملک، از اعراض است و وجود آن متوقف بر محل وجود است و علاوه بر آن، شرط قدرت بر تسلیم نیز در چنین بیعی مفقود است.
- از دیدگاه بیشتر فقها، ملکیت از امور اعتباری است و متوقف بر وجود موضوع خارجی نیست و صرف این که متعلق ملکیت قابلیت آن را داشته باشد که از نظر عقلاً اعتبار ملکیت به آن تعلق بگیرد، کافی است. بیع دین حتی این امتیاز را نسبت به بیع عین کلی دارد که قبل از بیع، در ظرف مناسب خود، یعنی ذمه ثابت است و وجود دارد در حالی که در بیع کلی، مبیع کلی به نفس بیع در ذمه ثابت می‌شود. به هر حال ملکیت از امور اعتباری است و نیاز به معروض خارجی ندارد و همانگونه که خود رابطه ملکیت اعتباری است طرفین آن هم ممکن است اعتباری باشند.

فروض مختلف اصل جواز بیع دین

فرض اول، دین حال یا حال شده:

- اکثر فقها بیع دین حال شده به غیر مدیون را نیز جایز می‌دانند زیرا مقتضی صحت چنین بیعی وجود دارد و منعی بر آن نیست.
- برخی از فقها مانند ادریس حلی در صحت بیع دین حال شده به غیر تردید دارند. ایشان بیع دین را با بیع سلم مقایسه نموده و اعتقاد دارند بیع دین به غیر مدیون با توجه به عدم تعیین و تشخیص مبیع مسلمان بیع عین مشاهده شده یا بیع عین موصوف شده نیست. نظر ایشان بر عدم تطابق بیع دین حال به غیر با بیع سلم می‌باشد. ایشان معتقدند بیع دین به خود مدیون اختصاص دارد نه غیر مدیون و مستند ایشان قول خود فقهاست که معتقدند دین و طلب قبل از تعیین و قبض نمی‌تواند به عنوان سرمایه موضوع عقد مضاربه قرار گیرد.
- برخی فقها مانند شهید ثانی در رد نظر ادریس حلی اعتقاد دارند بیع دین اگرچه بیع سلم نیست اما می‌تواند یکی از مصادیق بیع کلی در ذمه باشد و به عنوان عین موصوفه فروخته شود و مال کلی در ذمه تفاوتی ندارد که در ذمه بایع باشد یا در ذمه دیگری که حسب فرض در بیع دین، ذمه مدیون است. به نظر آقای دکتر عبدی پور با توجه به معلوم بودن میزان دین و واقعی بودن آن و بیان اوصاف آن، ادعای غرری بودن بیع دین به غیر مدیون، مردود است. خواه غرر به معنای جهل باشد، یا خطر منازعه و اختلاف، هیچ کثام در چنین بیعی راه ندارد. بنابراین از لحاظ فقهی در صحت بیع دین حال شده به ثمن حال، به خود مدیون، یا شخص ثالث نباید تردید کرد. مستند برخی فقها در این خصوص مفهوم روایت نبوی است که اشعار می‌دارد بیع دین به دین مورد نهی است و مفهوم آن این است بیع دین به ثمن نقد، خواه به مدیون و خواه به غیر جایز است. حضرت آیت اله خویی معتقدند که فروش دین به خود مدیون صحیح است و مالکیت انسان بر ذمه خود، امری ذاتی و تکوینی است و نیازی به ثبوت اعتباری ندارد. بدیهی است که ثبوت اعتباری در جایی صحیح است که ثبوت تکوینی حقیقی وجود نداشته باشد وگرنه اعتبار امری لغو و بیهوده و تحصیل حاصل است.

فرض دوم، دین موجد:

- دلیل گرایش برخی فقها به جایز نبودن فروش دین موجب، اجماع یا نظریه مشهور بر جایز نبودن فروش متاع خریداری شده به بیع سلم قبل از حلول اجل است که بر اساس آن، شخص که کالایی را به نحو سلم خریده نمی‌تواند قبل از حلول اجل، آن را به خود بایع، یا به شخص ثالث بفروشد و فروش آن صرفاً بعد از حلول اجل جایز است.

فرض سوم، موجب بودن ثمن:

- از دیدگاه بسیاری از فقها فروش دین در مقابل ثمن کلی حال نیز جایز و صحیح است و عنوان دین بر ثمن کلی حال که به موجب عقد در ذمه خریدار قرار می‌گیرد و مصداق آن باید در فوریت عرفی تأدیه گردد، صدق نمی‌کند. زیرا در این موارد مقصود طرفین از چنین ثمنی تأخیر و تدجیل نیست، بلکه مراد عین کلی است که بر افراد متعددی صدق می‌کند. صاحب جواهر الکلام اعتقاد بر صحت چنین بیعی دارد. ابن ادریس حلی چنین بیعی را (بیع دین به ثمن نسبه و موجب) مشمول نهی نبوی و باطل می‌داند.
- علاوه بر شروطی که فوقاً بیان شد فقها شرط دیگری را نیز لازم می‌دانند. این شرط سلامت معامله و اجتناب از ربوی شدن آن است. بیع ربوی زمانی مصداق می‌یابد که عوضین هم جنس باشند یا با کیل و وزن فروخته نشوند که در این صورت زیاده و حرام است.
- شورای پول و اعتبار تنزیل اسناد اوراق تجارتي از سوی بانک‌ها در قالب دین را مجاز شمرده و شرایط آن را بیان نموده است.

شرایط انتشار اوراق مشارکت رهنی

- واقعی بودن دین یا دین موضوع مشارکت.
 - مشارکت خود ناشر در خرید دین از بانک داین.
 - تحقق شراکت مدنی میان خریداران اوراق مشارکت رهنی با مزج و وجوه حاصل شده از فروش اوراق و اعطای وکالت به ناشر برای خرید دین یا مدیون موضوع مشارکت.
 - خرید نقدی دیون از بانک داین به منظور اجتناب از معامله بیع دین به دین.
 - پوشش ریسک این اوراق و اطمینان از وصول دین از طریق انتقال اسناد و وثایق رهنی از سوی بانک فروشنده دیون به شرکت ناشر اوراق و همچنین، تعهد و ضمانت بانک فروشنده دیون به صورت شرط ضمن قرارداد مبنی بر اینکه چنانچه به هر دلیلی بدهکاری بدهی خود را نپردازد، بانک بدهی مزبور را خواهد پرداخت.
- فرایند عملی انتشار و عرضه اوراق مشارکت رهنی مانند بقیه اوراق مشارکت است.

عناصر تأثیرگذار در انتشار و عرضه اوراق:

- سازمانی بورس و اوراق بهادار
 - نهاد سیاست‌گذار
 - نهاد نظارتی
 - بانی: بانک یا موسسه مالی و اعتباری است که مطالبات ناشی از تسهیلات رهنی خود را به ناشر می‌فروشد.
 - واسطه یا ناشر: شخص حقوقی است که با کسب مجوز از سازمان بورس اوراق مشارکت رهنی را به نام خود منتشر می‌کند.
 - امین: بانک یا موسسه مالی و اعتباری موسسه بیمه یا شرکت تأمین سرمایه مورد تأیید بورس است که از طرف ناشر انتخاب می‌شود تا در راستای حفظ منافع دارندگان اوراق مشارکت به ترتیب مقرر در آیین نامه، وظایف محول شده را انجام دهد. امین و ضامن می‌توانند دارای شخصیت واحد باشند.
 - عامل: بانک یا موسسه مالی و اعتباری است که از طرف ناشر تعیین می‌شود تا بر اساس قرارداد عاملیت نسبت به عرضه اولیه اوراق، دریافت اصل و فرع تسهیلات رهنی از گیرندگان تسهیلات، پرداخت سود علی الحساب و قطعی اوراق، بازپرداخت اصل مبلغ اوراق مشارکت در سررسید، کسر و پرداخت مالیات‌های مربوط و دیگر امور اجرایی مرتبط با انتشار، اقدام کند.
 - ضامن: شخص حقوقی است که بازپرداخت سود علی الحساب و اصل مبلغ اوراق مشارکت یا بخشی از این وجوه و خرید اوراق مشارکت منتشر شده را که در عرضه عمومی به فروش رسیده است، تضمین می‌کند. ضامن با پیشنهاد ناشر و تأیید امین تعیین می‌شود.
 - حسابرس: موسسه حسابرسی که درباره مصرف وجوه، نگهداری حساب‌ها و میزان وصول تسهیلات رهنی رسیدگی و اظهار نظر می‌کند و گزارش‌های مربوط را هر شش ماه یک بار به سازمان بورس امین و ضامن ارائه می‌دهد.
- اوراق مشتق مانند اوراق اختیار معامله و اوراق قراردادهای آتی در ادبیات بورسی، ابزارهای مالی ویژه مدیریت خطر نامیده می‌شوند و کارکرد اولیه و اصلی آن‌ها مقابله با ریسک و مخاطرات سرمایه‌گذاری، به ویژه ریسک ناشی از نوسان‌های قیمت است. وصف مشتق برای این اوراق به دلیل آن است که ارزش آن‌ها بر اساس ارزش اوراق یا دارایی‌های دیگر تعیین می‌شود و در واقع، مشتق و برگرفته از دارایی‌های دیگر است. مثل اوراق قرارداد اختیار معامله کالای خاص، یا اوراق قرارداد اختیار معامله سهام شرکت خاص.

- آتی‌ها یا فیوچرز، دارایی‌های یکسان و تعریف شده‌ای مانند کالاها، سهام یا ارزهای خارجی هستند که به منظور تحویل در آینده خریداری یا فروخته می‌شوند.
- قرارداد آتی، توافق خرید یا فروش یک دارایی معین به قیمت معین و قابل تحویل در آینده است. این قراردادها معمولاً در بورس کالا یا اوراق بهادار مورد استفاده قرار می‌گیرند.
- شباهت‌ها و تفاوت‌های اوراق اختیار معامله و اوراق آتی
- هر دوی این اوراق از ابزارهای مالی دارای ارزش اقتصادی و قابل معامله در بورس هستند و هر دو از اوراق مشتق محسوب می‌شوند و از ابزارهای مدیریت ریسک به شمار می‌آیند.
- قرارداد آتی برای طرفین ایجاد الزام می‌کند. اما قرارداد اختیار معامله، قراردادی است که به موجب آن اختیار خرید یا فروش اوراق بهادار یا کالایی معین به قیمت مشخص را برای یک طرف قرارداد یعنی گیرنده اختیار و تعهد به فروش آن اوراق معامله یا کالا و تحویل آن را برای طرف دیگر قرارداد یعنی دهنده اختیار ایجاد می‌کند و قرارداد اصلی فروش یا خرید متعاقب آن، در صورت اعمال اختیار از سوی دارنده ورقه محقق خواهد شد.
- هر دو می‌توانند ابزاری برای اجتناب از ریسک و خطر نوسان قیمت در آینده باشند ولی در اوراق آتی، در واقع زمان خریداری می‌شود و در اوراق اختیار معامله، اختیار و قدرت انتخاب به دست می‌آید.
- داشتن اختیار، در اوراق بهادار دیگری به جز اوراق اختیار معامله، وجود دارد. در مورد سهام در فرض افزایش سرمایه از سوی شرکت ناشر، دارندگان فعلی اوراق سهام خود تقدم در خرید و پذیره‌نویسی اوراق سهام جدیداً انتشار شرکت را دارند. در اوراق قرضه و اوراق مشارکت هم ممکن است به عنوان یک امتیاز، قابلیت و اختیار تبدیل یا تعویض آن‌ها به سهام پیش‌بینی شده باشد. اما در اوراق اختیار معامله، خود اختیار یا حق خرید یا فروش، موضوع قراردادی به نام قرارداد اختیار معامله قرار می‌گیرد و با تحقق این قرارداد در قالب مبادله اوراق یاد شده، واگذار کننده اوراق تعهد به فروش یا خرید دارایی معینی را عهده دار می‌شود و تحویل کننده اوراق، حق خرید یا فروش دارایی مزبور را با قیمت مشخص در تاریخ معین را به دست می‌آورد.
- **تعریف ابزار مالی قراردادهای آتی در قالب مبادله تعهد با تعهد بر اساس مصوبه شورای عالی بورس:** فروشنده بر اساس قرارداد آتی متعهد می‌شود در سر رسید معین مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می‌کنند بفروشد و در مقابل طرف دیگر قرارداد، متعهد می‌شود آن کالا را با آن مشخصات خریداری کند.
- طبق قاعده معاملات آتی، هر یک از طرفین قرارداد مبلغی معادل ۵ تا ۱۰ درصد ارزش معامله را به عنوان تضمین اجرای تعهد خود پرداخت می‌کنند که از طریق کارگزار آن‌ها نزد بانک یا شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه تودیع می‌شود که به زبان انگلیسی مارجین (margin) - شرط تضمین - نامیده می‌شود.
- **در دستورالعمل‌های معاملات قرارداد آتی سهام و قراردادهای آتی کالا در نوع تسویه پیش‌بینی شده است:**
 - تسویه فیزیکی که مقصود اجرای قرارداد است.
 - تسویه نقدی که در فرض عدم اجرای قرارداد است و آن در صورتی است که دست کم یکی از طرفین مایل به اجرای معامله نباشد.
- مطابق مصوبه شورای عالی بورس در بند ۴۱ ماده یک دستورالعمل نیز عیناً بیان شده، کارگزار یا اتاق پایاپای از جانب طرفین قرارداد آتی وکالت دارد متناسب با تغییرات، بخشی از وجه تضمین هر یک از طرفین را به عنوان اباحه تصرف در اختیار دیگری قرار دهد و وی حق استفاده از آن را خواهد داشت تا در دوره تحویل با هم تسویه کنند.
- متعهد فروش و متعهد خرید می‌توانند در مقابل مبلغی معین، تعهد خود را به شخص ثالث واگذار کنند که جایگزین آنان در انجام تعهد خواهد بود.
- اوراق اختیار معامله مبتنی بر عقد اختیار معامله هستند. صحت و بطلان این قرارداد محل اختلاف علمای اهل تسنن و اهل تشیع است. بر اساس مبانی فقهی و حقوقی موجود، نظریه اعتبار و صحت عقد اختیار معامله، ترجیح دارد.
- **در رابطه با قرارداد اختیار معامله سه فرض عنوان شده است.**
 - تشابه اختیار معامله با حق سرقتی
 - بیع بودن اختیار معامله
 - عقد مستقل بودن اختیار معامله؛ این فرض ارجح است.
- در عمل و مطابق ترتیباتی که در دستورالعمل معاملات قرارداد اختیار معامله سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پیش‌بینی شده است، اعمال اختیار معامله توسط هر یک از دارندگان موقعیت باز خرید یا موقعیت باز فروش منوط به وجود پیشنهاد و موقعیت متقابل در سیستم تسویه معاملات بورس است اگرچه مطابق بند یک ماده ۴۳ این دستورالعمل، قراردادهای اختیاری معامله تخصیص یافته‌ای که قابل اعمال نبوده و تسویه فیزیکی آن‌ها امکان پذیر نیست، از محل تضمین مربوط تسویه نقدی می‌شوند.
- **فعالیت‌های بورسی:**

- **کارگزاری بورس:** شخص حقوقی است که اوراق بهادار را برای دیگران و به حساب آن‌ها معامله می‌کند.
- **کارگزار - معامله گر:** شخص حقوقی است که اوراق بهادار را برای دیگران و به حساب آن‌ها یا به نام خود و به حساب خود معامله می‌کند. این گروه در واقع هم کارگزار هستند و هم معامله‌گر.
- **بازگردان:** کارگزار معامله‌گری است که با اخذ مجوز لازم، با تعهد به افزایش نقد شوندگی و تنظیم عرضه و تقاضای اوراق بهادار معین و تحدید دامنه نوسان قیمت آن به داد و ستد آن اوراق می‌پردازد.
- **مشاور سرمایه‌گذاری:** شخص حقوقی است که در قالب قرارداد مشخص درباره خرید و فروش اوراق بهادار به سرمایه‌گذار مشاوره می‌دهد.
- **سبد گردان:** شخص حقوقی است که در قالب قرارداد مشخص و به منظور کسب انتفاع به خرید و فروش اوراق بهادار برای سرمایه‌گذاری می‌پردازد.
- **شرکت تأمین سرمایه:** این نوع شرکت‌ها به عنوان واسطه میان ناشر اوراق بهادار و عامه سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کنند و می‌توانند فعالیت کارگذاری، معامله‌گری، بازگردانی، مشاوره، سبدگردانی، پذیره‌نویسی، تعهد پذیره‌نویسی و فعالیت‌های مشابه را با اخذ مجوز از سازمان انجام دهد. شرکت تأمین سرمایه بیشتر با شرکت‌های ناشر اوراق بهادار قرارداد می‌بندند و اوراق بهادار آن‌ها را تحت عناوین مختلف به فروش رسانیده و سرمایه و منابع مالی مورد نیاز آن‌ها را فراهم می‌کند.
- **صندوق بازنشستگی:** نوعی صندوق سرمایه‌گذاری است که با استفاده از طرح‌های پس انداز و سرمایه‌گذاری مزایای تکمیلی را برای دوران بازنشستگی اعضای آن فراهم می‌کند.
- **صندوق سرمایه‌گذاری:** نهادی مالی است که فعالیت اصلی آن، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار ایت و مالکان آن نسبت به سرمایه‌گذاری خود در سود و زیان صندوق شریک هستند.

• قراردادهای بورسی:

- **قرارداد کارگزاری:** مشتریان با کارگزاران قرارداد می‌بندند و به کارگزار سفارش می‌کنند که برای آن‌ها اوراق بهادار را خریداری کند یا بفروشد و به آن، کارگزاری در فروش یا خرید می‌گویند.
- **قرارداد بازگردانی:** قراردادی است که ناشران شرکت‌ها یا دارندگان عمده سهام و اوراق بهادار، با بازگردان‌ها منعقد می‌کنند. از جمله تعهداتی که بازگردان به عهده می‌گیرد افزایش نقد شوندگی است. به موجب این تعهد اگرچه اوراق بهادار معمولاً کالاهایی با درجه نقد شوندگی بالایی هستند ولی گاه پیش می‌آید که اوراق در بورس با اقبال رو به رو نمی‌شوند و قدرت نقد شوندگی آن‌ها کاهش می‌یابد. اگر تدابیری اندیشیده شود که آن اوراق بهادار بیشتر داد و ستد شوند قدرت نقد شوندگی آن‌ها نیز افزایش می‌یابد.
- **قرارداد مشاوره سرمایه‌گذاری:** طبق این قرارداد مشتری بورسی به مشاور بورس در ازای ارائه مشاوره حق الزحمه پرداخت می‌کند.
- **قرارداد سبد گردانی:** نتیجه آن سرمایه‌گذاری دارندگان سرمایه و پس انداز در بازار سرمایه است و سبدگردان و سرمایه‌گذار طرفین قرارداد را تشکیل می‌دهند. این قرارداد به لحاظ حقوقی شبیه قرارداد مضاربه است.
- **قرارداد فروش یا خرید اوراق بهادار:** این قرارداد بیشترین حجم معاملات مربوط به بورس را به خود اختصاص می‌دهد. داد و ستد اوراق بهادار در بازار ثانویه در زمره عقود تشریفاتی هستند زیرا از اصول و تشریفات خاصی پیروی می‌کنند.

تعهدات و مسئولیت‌های کارگزاران بورس

- مسئولیت تسویه بهای اوراق بهادار خریداری شده در روز تسویه با کارگزار خریدار خواهد بود.
- روز تسویه برای معاملات سهام سه روز پس از انجام معامله و برای معاملات اوراق مشارکت یک روز پس از انجام معامله است. هر کارگزار موظف است حساب با حسابهای بانکی تسویه را طبق شرایطی که شرکت سپرده‌گذاری مشخص می‌کند، افتتاح نماید.
- وجوه مربوط به سهام معامله شده در بورس همراه با وکالتنامه فروش سهام و اصل سهام باید حداکثر ۷۲ ساعت از تاریخ معامله بین کارگزاران خریدار و فروشنده رد و بدل گردد. کارگزار فروشنده مکلف است تشریفات مربوط به انتقال سهام معامله شده را ظرف ۷۲ ساعت (سه جلسه معاملاتی) از تاریخ معامله، انجام داده و سهام را تحویل خریدار نماید.
- **مسئولیت‌های کارگزاران و کارگزار - معامله‌گران عبارتند از:**
 - مسئولیت قراردادی
 - مسئولیت مدنی و کیفری
 - مسئولیت انتظامی

بخش سوم

حق کسب یا پیشه یا تجارت

تعاریف

- **سرقفلی:** عبارت است از وجهی که مالک در ابتدای اجاره و جدا از مال الاجاره از مستأجر می‌گیرد تا محل خالی را به او اجاره دهد.^۱ و یا سر قفلی حقی است متعلق به ملک که مالک می‌تواند در عوض مالی آن را به دیگری واگذار کند، به طوری که آن شخص دیگر بتواند ملک را برای خود اجاره کند یا حق مزبور را در قبال گرفتن مالی به دیگری واگذار کند که دیگری اجاره کند.^۲
- حق کسب و پیشه: حقی است که برای کاربر تجارتهای به مرور زمان نسبت به ملک ایجاد می‌شود. حق کسب و پیشه الزاما برای مستأجر به وجود نمی‌آید بلکه ممکن است برای خود مالک هم که کاربر ملک است ایجاد شود. به عنوان مثال در جایی که دولت برای اجرای یک طرح نظامی یا عمومی ملک شخصی را تملک نماید مکلف است که حق کسب و پیشه را به چنین مالکی پرداخت نماید.
- اصولا حق یا دینی است یا دینی اما برخی حقوق وجود دارند که نه عینی هستند و نه دینی و ماهیت ویژه خود را دارند. از جمله این حقوق حق تألیف، حق اختراع یا سایر حقوقی که حوزه بحث مالکیت معنوی و فکری را شامل می‌شوند می‌باشد. حق کسب و پیشه و حق سرقفلی نیز از جمله این حقوق است. این حقوق عینی نیستند زیرا در تعریف حق عینی قرار نمی‌گیرند. دینی هم نیستند زیرا حق شخص بر شخص دیگر نیستند. برخی به اشتباه تصور می‌نمایند که این از جمله حقوق حق عینی تبعی است. استدلال این گروه این است که چون به تبع حق عینی نسبت به ملک این حقوق ایجاد می‌گردند حق عینی تبعی می‌باشند. این استدلال صحیح نیست زیرا حق عینی تبعی زمانی ایجاد می‌گردد که شخص بر شخص دیگری حق دارد و به واسطه این دین تبعی نسبت حق عینی مدیون، حق پیدا می‌کند. به عنوان مثال حقی که مرتبه نسبت به مال مرهونه در برابر دین راهن به خود پیدا می‌کند.

۱. کشاورز، سرقفلی و حق کسب و پیشه یا در تجارت، ص ۱۸

۲. تبریزی، گنجینه استفتانات مرکز تحقیقات فقهی قوه قضائیه، قم.

تحلیل ماهیت سرقفلی

ماهیت سرقفلی

- در خصوص ماهیت سرقفلی نظرات متفاوت و مختلفی ارائه شده است که به شرح ذیل می‌باشند:

الف) سرقفلی بخشی از اجاره بها است:

- این نظر مردود است زیرا در چنین فرضی در پایان مدت اجاره مستأجر مکلف به تخلیه ملک است و نمی‌تواند از حق حبس خویش استفاده نماید تا مبلغ سرقفلی را از موجر پس بگیرد. در عقد اجاره اجاره بها به تملیک موجر در آمده و نسبت به آن موجر حق مالکانه پیدا می‌کند در حالی که در مورد مبلغ سرقفلی چنین امری موضوعیت نداشته و موجر مستنداً به تبصره ۲ ماده ۶ ق. ر. م. و. م سال ۱۳۷۶ مکلف است مبلغ سرقفلی را به قیمت روز به مستأجر عودت دهد.

ب) سرقفلی مالی است که در برابر نفس اقدام مالک به انعقاد عقد اجاره پرداخت می‌شود:

- این نظر مردود است. بر اساس این نظریه سرقفلی مبلغی است که مستأجر به موجر می‌پردازد تا موجر از میان متقاضیان اجاره او را ترجیح دهد و با او قرارداد ببندد. این نظریه صحیح نیست و با مفهوم عرفی سرقفلی هیچ تطابقی ندارد. وانگهی طبق اصل حاکمیت اراده موجر هیچ تکلیفی ندارد که با پرداخت مبلغی به وی با شخص مستأجر اقدام به انعقاد قرارداد نماید. اگر قائل به این نظریه باشیم حاکمیت اراده را لاجرم باید نادیده گرفت.

ج) سرقفلی وجهی است که مستأجر به مالک قرض می‌دهد:

- این نظر مردود است زیرا، عقد قرض یک عقد تملیکی است در حالی که مبلغ سرقفلی به تملیک مالک در نمی‌آید و مستنداً به تبصره ۲ ماده ۶ قانون روابط موجر و مستأجر سال ۱۳۷۶ موجر مکلف است مبلغ سرقفلی را به قیمت روز به مستأجر پرداخت نماید. اگر مبلغ سرقفلی را قرض بدانیم، موجر مکلف است صرفاً همان مبلغ را به مستأجر عودت دهد و این امر اجتهاد در برابر نص مستنداً به مقرر فوق‌الذکر است.

د) سرقفلی مبلغی است که مستأجر ثانی به مستأجر اول می‌پردازد تا مزاحم و مانع تصرف اودر عین مستأجره نشود:

- این نظر مردود است، زیرا تمامی شقوق سرقفلی را دربر نمی‌گیرد و ایراد مهم‌تر این است که چنین تحلیلی بر خلاف مفهوم رایج سرقفلی در عرف کنونی جامعه است و با قصد مشترک طرفین مطابقت ندارد، وانگهی، مقنن در ق. م و هم‌چنین ق. آ. د. م برای مزاحمی که مخل تصرفات مستأجر است راه کار قائل می‌باشد.

ه) سرقفلی، عوض حق سرقفلی است:

- این نظر که مطابق با مفهوم عرفی سرقفلی است بیان می‌دارد که؛ مبلغ مزبور عوضی است که مستأجر به مالک پرداخت می‌کند و مالک نیز در مقابل حقی را به مستأجر واگذار می‌کند که حق سرقفلی نامیده می‌شود.^۱ حق سرقفلی مستقل از حق مالکیت عین است. این مبلغ در واقع به این جهت به موجر پرداخت می‌شود که مستأجر بتواند از حق کاربری تجاری عین ملک استفاده نماید. مبلغ سرقفلی جدای از مبلغ اجاره بها می‌باشد.

وجوه اشتراك و افتراق حق سرقفلی با حق کسب یا پیشه یا تجارت

گفتار اول: وجوه اشتراك

الف) مالیت داشتن هر دو حق مزبور.

- هم حق کسب و پیشه و هم حق سرقفلی در میان افراد جامعه داد و ستد می‌شوند و به عبارت آخری قابلیت تقویم به پول را دارند. کما این‌که انتقال سرقفلی در بازار امری مرسوم است هم‌چنین حق کسب و پیشه در عرف بازار و جامعه قابلیت تقویم به پول را داراست.

ب) قابلیت انتقال قهری

- با فوت صاحب حق کسب و پیشه و حق سرقفلی، کلیه اموال متوفی به ورثه وی منتقل می‌گردد و حقوق موصوف نیز از این قاعده مستثنی نیست و به ورثه متوفی منتقل می‌گردند. چه این‌که به توضیح شق فوق این حقوق مال محسوب می‌شوند.

ج) قابلیت انتقال ارادی

- از آن‌جایی که این حقوق مال محسوب می‌شوند و ممنوعیتی بر معامله این حقوق وجود ندارد نتیجه می‌گیریم که مانند هر ما دیگری این حقوق مالی قابلیت داد و ستد دارند.

د) قابلیت توقیف و انتقال اجرائی

- در این خصوص سه نظر ارائه شده است:
 - نداشتن قابلیت توقیف: عمده دلیل ایشان در این استدلال تشکیک در مالیت این حقوق است. این دیدگاه مقبول نیست زیرا عرف جامعه این حقوق را مال اعتبار نموده و برای آن‌ها ارزش قائل هستند.
 - قابلیت توقیف و نداشتن قابلیت مزایده: مستند این دیدگاه ماده ۶۲ اصلاحی آیین نامه اجرای مفاد اسناد رسمی لازم الاجرا است که مقرر می‌دارد: بازداشت حقوق مدیون نسبت به سرقفلی یا منافع جایز است، ولی مزایده آن به لحاظ رعایت منافع اشخاص ثالث جایز نیست.^۱
 - قابلیت توقیف و قابلیت مزایده: این دیدگاه مقبول‌ترین و عرف حاکم بر رویه است.

هـ) حق استفاده تصرفات

- پس از پایان مدت اجاره مستأجر می‌تواند مادامی که مبلغ حق کسب و پیشه و یا مبلغ سرقفلی را از موجد دریافت ننموده است به تصرفات خویش ادامه دهد که در این صورت تصرفات وی مشروعیت داشته و مشمول قواعد عام تصرف عدوانی نخواهد شد و مستأجر مکلف است اجرت‌المثل به موجد پرداخت نماید.

۱. معاونت تحقیقات علمی و قضائی دادگستری تهران، مجموعه دیدگاه‌های قضائی قضات دادگستری تهران، ص ۲۲

سوالات آزمون فراگیر اردیبهشت ۹۴

۱. فردی با پخش شایعات خلاف واقع، تلاش می کند تا قیمت اوراق سهام شرکت مورد نظر او کاهش یابد و سپس اقدام به خرید اوراق سهام شرکت مزبور می کند. عمل وی چه نوع تخلفی محسوب می شود؟
- (۱) معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی
(۲) استفاده غیرمجاز از اطلاعات نهانی
(۳) افشای غیرقانونی اطلاعات نهانی
(۴) تقلب یا اغوا در بازار سرمایه
۲. درج عبارت «غیرقابل انتقال» در سند تجاری، چه تأثیری در قابلیت انتقال سند تجاری دارد؟
- (۱) تأثیری ندارد و سند تجاری ذاتاً قابل انتقال است.
(۲) سند تجاری به عنوان «سند تجاری» قابل انتقال نیست، اما به عنوان انتقال طلب ساده منتقل می شود.
(۳) اساساً چنین شرطی باطل است.
(۴) سند تجاری به هیچ عنوان قابل انتقال نیست.
۳. براساس نظریه ای که برات را نوعی تبدیل تعهد می داند، از دید دارنده برات چه نوع تبدیل تعهدی صورت می گیرد؟
- (۱) تبدیل تعهد به اعتبار تبدیل متعهد
(۲) تبدیل تعهد به لحاظ تغییر سبب تعهد
(۳) تبدیل تعهد به اعتبار تبدیل متعهدله
(۴) تبدیل تعهد به لحاظ تغییر موضع تعهد
۴. استدلال زیر با کدام ایراد روبه رو است؟
- «اراده طرفین از صدور و دریافت سند تجاری، تبدیل تعهد سابق به تعهد جدید و لاحق است.»
- (۱) برخلاف واقعیت مسئله است.
(۲) با قصد طرفین منافات دارد.
(۳) دلیل عین مدعاست.
(۴) فاقد مستند قانونی است.
۵. «اصل بر عدم تبدیل تعهد است»، به کدام معنی است؟
- (۱) تبدیل تعهد، نیازمند توافق و قصد انشای طرفین است.
(۲) در صورت تردید در وقوع تبدیل تعهد، اصل بر عدم آن است.
(۳) اصل بر بقای تعهد است.
(۴) اصل بر عدم امکان تبدیل تعهد است.
۶. کدام مورد، براساس نظریه نمایندگی ناقص (delegation imparfaite)، صحیح است؟
- (۱) در نمایندگی ناقص، علاوه بر نایب و نماینده، تعهد جدیدی برای دستوردهنده (اصیل) ایجاد می شود.
(۲) نمایندگی یا نیابت، عمل حقوقی سه طرفه است. پس برات صرفاً با رضایت برات دهنده، دارنده برات و برات گیر تحقق می یابد.
(۳) در نمایندگی ناقص، برای نماینده یا نایب تعهد ایجاد می شود.
(۴) با صدور برات توسط برات دهنده و تسلیم آن به دارنده برات، نمایندگی ناقص تحقق می یابد.
۷. کدام مورد از ارکان تئوری اعتماد محسوب نمی شود؟
- (۱) مبنای تعهد، نه اراده متعهد، بلکه اعتماد مشروع طرف مقابل است.
(۲) انجام عمل از سوی اعتمادکننده بر مبنای اعتماد
(۳) فعل ایجادکننده اعتماد
(۴) تحقق اعتماد معقول در اعتمادکننده
۸. تسویه نقدی قرارداد آتی سهام یا قراردادهای آتی کالا، به کدام معنی است؟
- (۱) پرداخت مبلغی به عنوان جبران خسارت اجرا نشدن قرارداد
(۲) واگذاری معامله به دیگری و دریافت نقدی ارزش آن
(۳) پرداخت نقدی قیمت اوراق آتی
(۴) پرداخت نقدی قیمت سهام یا کالای مورد معامله
۹. براساس دیدگاهی که در شرکت های سهامی، سهم بیان گر یک رابطه مالکانه است؛ تحلیل حقوقی رابطه سهام دار با شرکت چیست؟

- (۱) سهام‌دار، مالک اوراق سهامی است که از سوی شرکت صادر و منتشر می‌شود.
 (۲) سهام‌دار، مالک حق یا امتیاز خاصی است که دربردارنده امتیازهای گوناگون، از جمله حق برخورداری از سود سالانه سهام است.
 (۳) مالکیت مشاع بر اموال و دارایی شرکت به قدرالسهم اوست.
 (۴) نوعی مالکیت است که موضوع آن، خود شرکت و بنگاه است و نه اموال و دارایی آن

۱۰. کدام مورد، در خصوص «دین» و «التزام» صحیح نیست؟

- (۱) گاه عنصر مسئولیت زایل می‌شود و تنها عنصر مدیونیت متعهد باقی می‌ماند.
 (۲) وجود مسئولیت بدون وجود «یک دین»، متصور و امکان‌پذیر است.
 (۳) دین در حقوق اسلامی، مال کلی در ذمه مدیون است.
 (۴) گاه ممکن است شخصی مدیون باشد، اما التزام به تأدیه نداشته باشد.

۱۱. بازار سرمایه، دقیقاً چه نوع بازاری است؟

- (۱) بازاری که در آن، وجوه، اعتبارات و سرمایه جریان می‌یابد.
 (۲) بازاری که در آن، دارایی‌های مالی مبادله می‌شوند.
 (۳) بازاری است که در آن، اوراق و ابزارهای مالی مبادله می‌شوند.
 (۴) بازاری برای داد و ستد پول و دیگر دارایی‌های مالی جانشین پول است.

۱۲. کدام مورد، از دیدگاهی که تعهد ناشی از سند تجاری را نوعی تعهد به نفع ثالث می‌داند، صحیح نیست؟

- (۱) ثالث، هر کسی است که دارنده ورقه تجاری می‌شود.
 (۲) تعهد صادرکننده در برابر اولین دارنده، تعهد به نفع ثالث در ضمن قرارداد است.
 (۳) تعهد براتی، از اراده متعهد سند تجاری ناشی می‌شود.
 (۴) سند تجاری، یک قرارداد تشریفاتی است.

۱۳. کدام مورد، در مقایسه بین «حق کسب یا پیشه یا تجارت» و «حق سرقفلی»، صحیح است؟

- (۱) اولی قابل زوال نیست اما دومی، قابل زوال است.
 (۲) هر دو از لحاظ مبنا و منشأ ایجاد حق یکسانند.
 (۳) اولی قابل توقیف نیست اما دومی، قابل توقیف است.
 (۴) اولی قابل اسقاط نیست اما دومی، قابل اسقاط است.

۱۴. تحلیل حقوقی ماهیت «سرقفلی» چیست؟

- (۱) مالی است که در برابر نفس اقدام مالک به انعقاد عقد اجاره پرداخت می‌شود.
 (۲) مبلغی است که مستأجر ثانی به مستأجر اول می‌پردازد تا مزاحم و مانع تصرف او در عین مستأجره نشود.
 (۳) عوض حق سرقفلی است.
 (۴) حق اولویت در تمدید اجاره یا حق استدامه تصرفات در عین مستأجره است.

۱۵. کدام مورد، در خصوص اسناد تجاری، صحیح است؟

- (۱) سند تجاری، سبب ایجاد دین جدید نیست.
 (۲) با صدور سند تجاری و تسلیم آن به بدهکار، پرداخت محقق می‌شود.
 (۳) با صدور سند تجاری، تعهد مستقل دیگری علاوه بر تعهد منشأ برای صادرکننده ایجاد می‌شود.
 (۴) مسئولیت تضامنی امضاکنندگان، صرفاً مبتنی بر قانون و برای اعتباربخشی به اسناد تجاری است.

گزینه «۴»	۱.	گزینه «۴»	۶.	گزینه «۳»	۱۱.
گزینه «۱»	۲.	گزینه «۱»	۷.	گزینه «۲»	۱۲.
گزینه «۱»	۳.	گزینه «۳»	۸.	گزینه «۴»	۱۳.
گزینه «۲»	۴.	گزینه «۲»	۹.	گزینه «۳»	۱۴.
گزینه «۱»	۵.	گزینه «۴»	۱۰.	گزینه «۱»	۱۵.

سوالات آزمون فراگیر اسفند ۹۴

۱. اثبات این واقعیت که معامله منشأ صدور چک باطل بوده است، چه تأثیری در مسئولیت صادرکننده دارد؟
 - ۱) از استثنائات اصل عدم توجه ایرادات و حتی در صورت گردش سند هم موجب سلب مسئولیت صادرکننده است.
 - ۲) در صورت گردش سند تجاری، رافع مسئولیت صادرکننده در برابر دارنده چک نیست.
 - ۳) در برابر دارنده با حسن نیتی که سند تجاری، رافع مسئولیت صادرکننده در برابر دارنده چک نیست.
 - ۴) صرفاً در فرضی که بطلان معامله به علت جعل یا فقدان اهلیت بوده، قابل استناد است.

۲. در مقایسه میان حق کسب یا پیشه یا تجارت موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۵۶ و حق سرقفلی موضوع قانون سال ۷۶، کدام مورد صحیح نیست؟
 - ۱) اولی در زمره مالکیت‌های معنوی است و دومی یک حق تبعی غیرمنقول.
 - ۲) اولی اصولاً نیاز به عوض ندارد، اما دومی معمولاً معوض است.
 - ۳) اولی قابل اسقاط نیست، اما دومی قابل اسقاط یا اعراض است.
 - ۴) اولی قابل توقیف نیست، اما دومی قابل توقیف است.

۳. دارنده با حسن نیت سند تجاری، چه کسی است؟
 - ۱) هر شخصی که سند تجاری در وجه او صادر شده و در معامله منشأ صدور سند، حسن نیت داشته است.
 - ۲) هر دارنده‌ای که سند تجاری را از طریق معامله صحیح و به طریق مشروع تحصیل کرده باشد.
 - ۳) شخصی که سند تجاری در وجه او انتقال یافته و از عیب سند آگاه نباشد.
 - ۴) هر دارنده‌ای که در ازای سند تجاری، عوضی پرداخته باشد.

۴. به لحاظ حقوقی، شرط عدم مسئولیت توسط ظهرنویس چک با سفته، چه وضعیتی دارد؟
 - ۱) اصولاً باطل و بلااثر است.
 - ۲) خلاف مقتضای ذات سند تجاری است.
 - ۳) خلاف مقتضای ذات عمل حقوقی ظهرنویسی است.
 - ۴) در صورت تکمیلی بودن قاعده مسئولیت تضامنی امضاکنندگان سند تجاری، معتبر است.

۵. ملکی در سال ۱۳۷۵ با سند رسمی اجاره داده شده و در سند اجاره تصریح می‌شود که مستأجر وجهی به عنوان سرقفلی و یا مانده آن به موجر پرداخت نکرده است. در صورت تمدید مکرر قرارداد تا سال ۹۰، مستأجر چه حقی دارد؟
 - ۱) تمدید یا تجدید قرارداد اجاره
 - ۲) صرفاً مالکیت منفعت در مدت قرارداد
 - ۳) حق سرقفلی موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۷۶
 - ۴) حق کسب با پیشه تجارت موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۵۶

۶. ماهیت حقوقی ضمانت ذر اسناد تجاری چیست؟
 - ۱) ضمان تضامنی طولی
 - ۲) ضمان تضامنی عرضی
 - ۳) التزام به تأدیه شدن ورقه تجاری
 - ۴) ضم ذمه ضامن به ذمه مضمون‌عنه

۷. در صورتی که براتگیر، برات فاقد محل را قبول و پرداخت نماید، به لحاظ آثار، با کدام یک از اعمال حقوقی زیر، شباهت بیشتری دارد؟
 (۱) ضمان تبرعی (۲) پرداخت دین توسط ثالث (۳) ضمانت تضامنی (۴) حواله بر بریء
۸. مدیر یک شرکت با مسئولیت محدود که مطابق اساسنامه به تنهایی حق امضاء و صدور اوراق تجاری نداشته، منفرداً اقدام به صدور چکی برعهده حساب جاری شرکت کرده است. شرکت در برابر دارنده چک چه مسئولیتی دارد؟
 (۱) با اثبات فقدان اختیار مدیر، شرکت صاحب حساب، مسئولیتی در برابر دارنده چک ندارد.
 (۲) مطابق قانون، شرکت صاحب حساب همراه با صادرکننده چک، در برابر دارنده متضامناً مسئول هستند.
 (۳) صرفاً در صورت عدم گردش چک، دفاع شرکت پذیرفته می‌شود و مسئولیتی ندارد.
 (۴) اگر چک گردش داشته است، صرفاً در صورتی که دارنده چک از حدود اختیارات مدیر آگاه بوده باشد، ایراد و دفاع شرکت پذیرفته می‌شود.
۹. یکی از تعاریف Good Will در کامن‌لا عبارت است از: «عوض معین و قابل حمایت که بابت داشتن مشتریانی که از یک تجارت پابرجا و یا عملکرد مطلوب حاصل شده، داده می‌شود». مفهوم مزبور با کدام حق زیر، قرابت بیشتری دارد؟
 (۱) حق کسب با پیشه یا تجارت موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۵۶
 (۲) حق سرقفلی موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۵۶
 (۳) حق سرقفلی موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۷۶
 (۴) حق تاجر بر اسم تجاری
۱۰. کدام مورد، بر اساس «نظریه یا تئوری ظاهر»، در خصوص اسناد تجاری، صحیح است؟
 (۱) تعهد براتی، اماره و ظاهر بر تعهد اصلی است.
 (۲) وجود ظاهری ورقه تجاری، دلیل بر وجود تعهد اصلی است.
 (۳) مبنای تعهد امضاکنندگان سند تجاری، اعتماد دارندگان به ظاهر سند است.
 (۴) «اراده متعهد» سند تجاری که اعتماد دارندگان را برانگیخته است، مبنای تعهد براتی است.
۱۱. کدام مورد، از تفاوت‌های «انتقال سند تجاری» و «انتقال ساده طلب» محسوب نمی‌شود؟
 (۱) مسئولیت انتقال‌دهنده در برابر انتقال گیرنده
 (۲) عدم لزوم جلب موافقت مدیون
 (۳) قابل استناد نبودن ایرادات قرارداد پایه
 (۴) انتقال یا عدم انتقال وثایق یا تضمینات تعهد پایه
۱۲. اثر حقوقی قرارداد «نمایندگی ناقص» (delegation imparfaite) چیست؟
 (۱) ایجاد تعهد برای اصیل یا منوب‌عنه
 (۲) ایجاد تعهد برای نماینده و اصل هر دو
 (۳) تبدیل تعهد به اعتبار تبدیل متعهد
 (۴) ایجاد تعهد برای نماینده یا نایب
۱۳. بر اساس دیدگاهی که معتقد است «سهام، بیانگر یک رابطه مالکانه است»، مالکیت سهامدار شرکت تجاری، به کدام معناست؟
 (۱) شرکت به‌عنوان یک مفهوم ذهنی و اعتباری، موضوع مالکیت قرار می‌گیرد.
 (۲) به نسبت سهام خود، در اموال و دارایی شرکت، مالکیت مشاع دارد.
 (۳) به نسبت سهم خود، مالک سود سالیانه شرکت است.
 (۴) در اموال غیرمادی شرکت، حق عینی دارد.
۱۴. او ویژگی‌های سلبی صکوک یا ابزارهای مالی اسلامی آن است که کالی به کالی نباشد. شرط یادشده به کدام معناست؟
 (۱) مستلزم معامله صوری نباشد.
 (۲) مستلزم معامله دین به دین نباشد.
 (۳) مستلزم معامله نسبی‌ای نباشد.
 (۴) مستلزم معامله ربوی نباشد.
۱۵. «تنظیم عرضه و تقاضای اوراق بهادار معین»، اصولاً در زمره تعهدات کدام یک از فعالان بورس است؟
 (۱) کارگزار بورس (۲) بازارگردان (۳) سبدرگردان (۴) مشاور سرمایه‌گذاری در بورس
۱۶. کدام مورد، از مزایای بورس اوراق بهادار محسوب نمی‌شود؟
 (۱) ایجاد رقابت میان بنگاه‌ها به منظور حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان
 (۲) ایجاد بستر سالم برای سرمایه‌گذاری صاحبان پس‌انداز

۳) تأمین مالی برای شرکت‌های تجاری

۴) نقل و انتقال کم‌هزینه اوراق بهادار

۱۷. صدور و لغو مجوز تأسیس نهادهای مالی (همانند شرکت‌های کارگزاری) در بورس اوراق بهادار، به عهده کدام مرجع است؟

۱) شورای عالی بورس

۲) کانون کارگزاران بورس

۳) هیئت‌مدیره بورس اوراق بهادار تهران

۴) هیئت‌مدیره سازمان بورس اوراق بهادار

۱۸. برای مقابله با ریسک نوسان قیمت در بازار سرمایه، از کدام ابزار استفاده می‌شود؟

۱) اوراق مشتق

۲) اوراق بهادار

۳) اوراق مشارکت

۴) اوراق مشارکت رهنی

۱۹. کدام مورد، در خصوص «سفته» به‌عنوان یک سند تجاری، صحیح است؟

۱) در صورت اثبات جعلی بودن امضای صادرکننده، سند تجاری از اعتبار ساقط می‌شود.

۲) با صدور سند تجاری، اصولاً تعهد پایه به تعهد ناشی از سند تجاری تبدیل می‌شود.

۳) صادرکننده سفته، مدیون و سایر امضاکنندگان، التزام به تأدیه دارند.

۴) حاکی از اشتغال ذمه امضاکنندگان در برابر دارنده سفته است.

۲۰. کدام مورد، در خصوص ارتباط میان تعهد پایه (منشأ صدور سند) و تعهد ناشی از سند تجاری، صحیح است؟

۱) با مفقود شدن سند تجاری، تعهد براتی امضاکنندگان ساقط می‌شود، اما تعهد پایه به قوت خود باقی است.

۲) در صورت بطلان تعهد پایه، تعهد صادرکننده در برابر دارنده بلافاصله سند تجاری ساقط می‌شود.

۳) ایفای تعهد براتی، ملازمه با سقوط تعهد پایه و منشأ صدور سند ندارد.

۴) با سقوط تعهد پایه، تعهد براتی نیز ساقط می‌شود.

پاسخنامه آزمون فراگیر اسفند ۹۴

۱. گزینه «۲»	۸. گزینه «۲»	۱۵. گزینه «۲»
۲. گزینه «۴»	۹. گزینه «۱»	۱۶. گزینه «۱»
۳. گزینه «۲»	۱۰. گزینه «۳»	۱۷. گزینه «۱»
۴. گزینه «۱»	۱۱. گزینه «۳»	۱۸. گزینه «۴»
۵. گزینه «۴»	۱۲. گزینه «۳»	۱۹. گزینه «۳»
۶. گزینه «۲»	۱۳. گزینه «۱»	۲۰. گزینه «۳»
۷. گزینه «۳»	۱۴. گزینه «۲»	

سوالات آزمون فراگیر دی ۹۶

۱. کدام مورد در تحلیل وجه سرقتی، با ماهیت و آثار قانونی آن مطابقت دارد؟

۱) مالی است که در برابر نفس اقدام مالک به انعقاد عقد اجاره پرداخت می‌شود.

- ۲) بخشی از اجاره بهاست.
- ۳) وجهی است که مستأجر به مالک قرض می‌دهد.
- ۴) وجهی است که به عنوان عوض واگذاری حق سرقفلی پرداخت می‌شود.
- ۲. کدام مورد در خصوص سند تجاری، صحیح نیست؟**
- ۱) التزام و مسئولیت امضاءکنندگان، ابزاری قانونی برای تأمین کارکرد آن به عنوان وسیله پرداخت است.
- ۲) سبب ایجاد دین جدیدی نیست.
- ۳) صرفاً مدرک و سند اثبات‌کننده دین یا تعهد منشأ صدور خود است.
- ۴) در کارکرد اصلی خود، یک سیستم پرداخت در مبادلات تجاری است.
- ۳. کدام ایراد زیر، بر نظریه «تعهد یک‌طرفه بودن تعهد ناشی از سند تجاری» وارد است؟**
- ۱) تعهد یک‌طرفه در بسیاری از نظام‌های حقوق لازم‌الاجرا نیست.
- ۲) اگر تعهد با اراده یک شخص ایجاد شود، همان اراده‌ای که تعهد را ایجاد کرده، می‌تواند آفریده خود را از بین ببرد.
- ۳) متعهد رابطه‌ای دو طرفه است و یک اراده نمی‌تواند تعهدی علیه خود ایجاد کند.
- ۴) ایجاد تعهد به نفع دیگری، تصرف در دارایی اوست و مجاز نیست.
- ۴. کدام مورد، مبتنی بر نظریه «تعهد به نفع ثالث» است؟**
- ۱) اگر تعهد امضاءکننده سند تجاری، یک تعهد آزادی و مبتنی بر قرارداد است، باید تمام عیوب مربوط به قرارداد پایه در برابر دارندگان بعدی قابل استناد باشد.
- ۲) تعهد براتی، از اراده یک‌جانبه متعهد سند تجاری ناشی نمی‌شود.
- ۳) سند تجاری، مخلوق توافق دارنده و انتقال‌گیرنده سند تجاری است.
- ۴) تعهد صادرکننده در برابر اولین دارنده، تعهد به نفع ثالث در ضمن قرارداد سند تجاری است.
- ۵. کدام ایراد زیر، بر نظریه نمایندگی ناقص بودن برات وارد است؟**
- ۱) در نمایندگی ناقص، تعهد جدیدی برای دستوردهنده ایجاد نمی‌شود.
- ۲) دستور پرداخت بودن برات
- ۳) خارج شدن اصیل از مسئولیت
- ۴) تعهدات وکیل یا نماینده، برای اصیل ایجاد می‌شود نه خود نماینده.
- ۶. در صورت تردید در اینکه مقصود طرفین در صدور و اخذ سند تجاری، تبدیل تعهد بوده است، کدام اصل زیر جاری نیست؟**
- ۱) عدم حدوث حادث ۲) عدم تبدیل تعهد ۳) براءت ۴) استصحاب تعهد پایه
- ۷. کدام مورد در خصوص «انتقال طلب یا حق» صحیح است؟**
- ۱) انتقال‌دهنده مسئولیتی در خصوص وجود طلب ندارد.
- ۲) مدیون می‌تواند ایرادها و دفاعیاتی را که در برابر انتقال‌دهنده قابل طرح بوده، در مقابل انتقال‌گیرنده مطرح کند.
- ۳) توافق میان میدون و انتقال‌دهنده طلب، کفایت می‌کند.
- ۴) تمامی انتقال‌دهندگان مسئولیت تضامنی دارند.
- ۸. در صورتی که یکی از امضاءکنندگان سند تجاری ثابت کند امضای منتسب به او جعلی است، مسئولیت سایر امضاءکنندگان مبتنی بر کدام قاعده است؟**
- ۱) اصل بقای رابطه حقوقی اصلی
- ۲) وصف تجردیدی سند تجاری
- ۳) اصل عدم توجه ایرادات در برابر دارنده سند تجاری
- ۴) اصل استقلال امضاها
- ۹. کدام مورد در خصوص شرط عدم مسئولیت در اسناد تجاری، صحیح است؟**
- ۱) براساس کنوانسیون ۱۹۳۰ ژنو، شرط عدم مسئولیت برات‌دهنده در پرداخت برات، معتبر است.
- ۲) شرط عدم مسئولیت ضامن، منطقیاً صحیح است.
- ۳) براساس قانون تجارت ایران، شرط عدم مسئولیت توسط ظهرنویس معتبر است.
- ۴) شرط عدم مسئولیت تعهد اصلی سند تجاری، خلاف مقتضای ذات عمل حقوقی اوست.

۱۰. مبنا و سبب ایجاد حق کسب یا پیشه یا تجارت موضوع قانون روابط موجر و مستأجر سال ۱۳۵۶ چیست؟
- (۱) جذب مشتریان دائم و قانون
(۲) پرداخت سرقفلی و قرارداد اجاره
(۳) قرارداد اجاره و قانون
(۴) جذب مشتریان دائم و قرارداد اجاره
۱۱. در خصوص مالیات اوراق بهادار، کدام مورد صحیح است؟
- (۱) توسط سازمان بورس برای آن‌ها اعتبار می‌شود.
(۲) در رویکرد حقوقی، به اعتبار حقوقی است که ورقه بیانگر آن است.
(۳) در رویکرد اقتصادی، به اعتبار حقوقی است که ورقه بیانگر آن است.
(۴) در رویکرد اقتصادی، خود ورقه فی‌نفسه ارزش اقتصادی ندارد.
۱۲. مطابق مقررات، مسئولیت تسویه بهای اوراق بهادار خریداری شده در روز تسویه، بر عهده کیست؟
- (۱) کارگزار فروشنده
(۲) خریدار اوراق بهادار
(۳) کارگزار خریدار
(۴) شرکت سپرده‌گذاری و تسویه وجوه
۱۳. کدام مورد در خصوص وجه تضمین یا مارجین، صحیح است؟
- (۱) در صورت افزایش قیمت قرارداد آتی متناسب با تغییرات، بخشی از حساب مارجین متعهد خرید به حساب متعهد فروش منتقل می‌شود.
(۲) کسی که از بازار خارج می‌شود، مارجین نهایی خود را از کارگزار می‌گیرد.
(۳) کسی که جایگزین فرد خارج شده می‌شود، معادل مارجین نهایی را می‌پردازد و طرف جدید قرارداد می‌شود.
(۴) در صورت کاهش قیمت قرارداد آتی متناسب با تغییرات، بخشی از حساب مارجین متعهد فروش به حساب متعهد خرید منتقل می‌شود.
۱۴. کدام مورد در توصیف حقوقی قرارداد آتی، مناسب‌تر است؟
- (۱) عقد تعهدی متضمن تعهد به فروش در مقابل تعهد به خرید است.
(۲) نوعی بیع سلف است.
(۳) قرارداد خرید تعهد فروش است.
(۴) قولنامه خرید و فروش مدت‌دار است.
۱۵. موضوع اوراق مشارکت رهنی چیست؟
- (۱) اجرای یک طرح و پروژه تولیدی یا عمرانی
(۲) سرمایه‌گذاری در اجرای پروژه تولیدی یا عمرانی که خود پروژه در رهن و وثیقه قرار می‌گیرد.
(۳) خرید تسهیلات رهنی از یک بانک یا مؤسسه مالی و اعتباری
(۴) سرمایه‌گذاری در اجرای پروژه تولیدی یا عمرانی
۱۶. چکی به مبلغ یک صد میلیون ریال توسط مدیرعامل شرکت، بر عهده حساب جاری شرکت نزد بانک و در وجه «الف» صادر شده و سپس به «ب» منتقل می‌شود. در صورتی که دارنده چک، ظرف مهلت‌های مقرر در قانون تجارت، وجه چک را از بانک محال‌علیه مطالبه نکرده و پس از آن، چک به علت فقدان موجودی برگشت خورده باشد، حق اقامه دعوی علیه چه اشخاصی را دارد؟
- (۱) مدیر شرکت، خود شرکت و «الف» به عنوان ظهرنویس
(۲) فقط مدیر صادرکننده چک
(۳) فقط شرکت صاحب حساب
(۴) مدیر شرکت و خود شرکت
۱۷. اطلاعات مهم مربوط به ناشر اوراق پذیرفته شده در بورس، کدام است؟
- (۱) اطلاعاتی که ناشر اوراق بهادار می‌تواند منتشر نکند.
(۲) اطلاعاتی درباره رویدادها و تصمیم‌های مربوط به ناشر است که بر قیمت اوراق بهادار و تصمیم سرمایه‌گذاران تأثیر بااهمیت داشته باشد.
(۳) صرفاً اطلاعات مربوط به خرید و فروش دارایی‌های بااهمیت ناشر
(۴) اطلاعاتی که ناشر اوراق بهادار باید ظرف سه ماه منتشر کند.

۱۸. جامعیت و قابلیت دسترسی اطلاعات در بازار سرمایه و نظاممند بودن و تقارن آن‌ها، مبتنی بر کدام اصل از اصول حاکم بر بورس اوراق بهادار است؟
- (۱) کارایی بازار اوراق بهادار
(۲) حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران
(۳) لزوم دسترسی عادلانه به بازار سرمایه
(۴) شفافیت
۱۹. به لحاظ مفهومی، نسبت منطقی میان دین و التزام در حقوق اسلامی کدام است؟
- (۱) تباین
(۲) عموم و خصوص مطلق
(۳) عموم و خصوص من وجه
(۴) تساوی
۲۰. براساس کدام یک از تحلیل‌های ارائه شده در خصوص ماهیت اوراق سهام، بیع این اوراق در حقوق موضوعه ایران مورد تردید است؟
- (۱) ورقه سهم بیانگر سهم مشاعی از دارایی شرکت است.
(۲) ورقه سهم بیانگر سهم مشاعی از بنگاه تجاری به عنوان شخص حقوقی است.
(۳) سهم بیانگر حق با امتیاز خاصی برای سهامدار شرکت تجاری است.
(۴) ورقه سهم خودش فی‌نفسه ارزش و مالکیت اعتباری دارد.

پاسخنامه آزمون فراگیر دی ۹۶

گزینه «۳»	۱۵	گزینه «۴»	۸	گزینه «۴»	۱
گزینه «۴»	۱۶	گزینه «۴»	۹	گزینه «۳»	۲
گزینه «۲»	۱۷	گزینه «۳»	۱۰	گزینه «۳»	۳
گزینه «۴»	۱۸	گزینه «۲»	۱۱	گزینه «۲»	۴
گزینه «۲»	۱۹	گزینه «۴»	۱۲	گزینه «۱»	۵
گزینه «۲»	۲۰	گزینه «۱»	۱۳	گزینه «۳»	۶
		گزینه «۱»	۱۴	گزینه «۲»	۷