

# قابلیت اعمال قواعد حل تعارض قوانین بر دعاوی بین‌المللی اوراق بهادار (تحلیلی از عدالت معاوضی و توزیعی)

دکتر محمود باقری<sup>۱</sup>، فهیمه طالب‌زاده طرقله<sup>۲\*</sup>

۱. دانشیار دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، تهران، ایران  
۲. کارشناسی ارشد حقوق تجاری اقتصادی بین‌الملل دانشکده حقوق و علوم سیاسی، تهران، ایران

پذیرش: ۹۵/۱۲/۰۹

دریافت: ۹۵/۰۲/۱۴

## چکیده

معاملات اوراق بهادار مانند هر معامله دیگر اصولاً موضوع حقوق قراردادهای قرار می‌گیرد. با این حال به دلیل دخالت دولت در معاملات این‌گونه اوراق از طریق وضع «مقررات تنظیمی اوراق بهادار»، معاملات اوراق بهادار از جنبه صرفاً حقوق خصوصی (عدالت معاوضی)، فاصله گرفته و تا اندازه‌ای از جنبه حقوق عمومی (عدالت توزیعی) برخوردار شده است. حال اگر در نظر آوریم که اعمال روش‌های حل تعارض قوانین و تعیین قانون حاکم، تنها در حوزه حقوق خصوصی امکانپذیر است و عموماً قانونگذاران مانع اعمال روش‌های حل تعارض قوانین و تعیین قانون حاکم در حوزه حقوق عمومی شده‌اند، متوجه چالش فراروی حقوق بین‌الملل خصوصی در مواردی که مقوله معاملات مذکور در حوزه حقوق عمومی قرار می‌گیرد، خواهیم شد. بنابراین، چنانچه در جریان توصیف، دادگاه مسئله متنازع‌فیه را داخل در حوزه حقوق خصوصی بداند، قواعد حقوق بین‌الملل خصوصی جهت حل تعارض قابل اعمالند و در صورتی که مسئله مورد نزاع داخل در حوزه حقوق عمومی توصیف شود،

E-mail: talebzadeh.1986@alumni.ut.ac.ir

\* نویسنده مسؤول مقاله:

امکان اعمال قواعد حل تعارض وجود نداشته، قاضی قوانین دولت متبوع دادگاه را به موقع اجرا می‌گذارد. در این مقاله پس از تبیین انواع رژیم‌های حقوقی که در معاملات اوراق بهادار جاری است (حقوق اموال، حقوق قراردادهای و مقررات تنظیمی اوراق بهادار) به بررسی امکان اعمال قواعد حل تعارض قوانین بر هریک از این رژیم‌های حقوقی خواهیم پرداخت.

**واژگان کلیدی:** تعارض قوانین، حقوق بین‌الملل خصوصی، مقررات تنظیمی اوراق بهادار، عدالت معاوضی، عدالت توزیعی.

## ۱. مقدمه

یکی از نهادهای حقوق خصوصی که اقتصاد مبتنی بر بازار<sup>۱</sup> از طریق آن عمل می‌کند، حقوق قراردادهای است. حقوق قراردادهای همواره طرفین معامله را برابر تلقی کرده است؛ ولی وضعیت فعالیت و سرمایه‌گذاری در جهان پیشرفته امروز به صورتی است که طرفین در وضعیت برابر قرار ندارند و حقوق قراردادهای نمی‌تواند از طرف ضعیف‌تر حمایت کند. از این رو دخالت دولت در این‌گونه روابط قراردادی امری اجتناب‌ناپذیر شده است. یکی از برجسته‌ترین حوزه‌های دخالت دولت در اقتصاد مبتنی بر بازار، «بازار سرمایه» یعنی عرصه معاملات اوراق بهادار است. دخالت دولت در بازار سرمایه، از طریق وضع «مقررات تنظیمی اوراق بهادار»<sup>۲</sup> صورت می‌گیرد. به این ترتیب، حقوق اوراق بهادار تحت تأثیر مداخله دولت به منظور حمایت از نفع حداکثری جامعه از جنبه صرفاً حقوق خصوصی فاصله گرفته و به نوعی دارای ویژگی حقوق عمومی است. از سوی دیگر، اصولاً نظام حل تعارض قوانین مبتنی بر اصل بیطرفی نسبت به ملاحظات سیاسی و اجتماعی است. از دیرباز مرسوم بوده که کشورها تنها درخصوص مسائل حقوق خصوصی صرف اجازه اعمال قانون خارجی را در قلمرو خود می‌دانند و از اعمال قوانین خارجی با جنبه حقوق عمومی اکراه داشته‌اند. تلاش کشورها از آغاز بر این بوده است که به کمک قواعد حل تعارض، قواعدی بیطرف بیابند تا به کمک آن‌ها قانونی که صالح بر دعوای

1. market economy  
2. securities regulation



طرفین باشد انتخاب شود و عدالت معاوضی برقرار گردد. قواعد سنتی حل تعارض از آغاز بنا را بر تفکیک حقوق عمومی از حقوق خصوصی گذارده و درخصوص دعاوی با جنبه حقوق عمومی یا قوانینی که دربردارنده ملاحظات نفع عمومی یا همان عدالت توزیعی است اساساً تعارض قوانین مصداق پیدا نمی‌کند؛ زیرا دولت‌ها با اعمال حاکمیت ملی قوانین داخلی خود را به موقع اجرا خواهند گذاشت. بنابراین در شرایطی که معاملات اوراق بهادار تحت تأثیر وضع مقررات تنظیمی و تأمین عدالت توزیعی از حقوق خصوصی فاصله گرفته و به نوعی دارای جنبه حقوق عمومی گردیده است، قواعد سنتی حل تعارض را با چالش روبه‌رو می‌سازد. در مقاله پیش رو، ابتدا به مبنا و دامنه شمول قواعد حل تعارض خواهیم پرداخت (گفتار اول)، سپس رژیم‌های حقوقی حاکم بر معاملات اوراق بهادار را بررسی می‌کنیم (گفتار دوم) و در گفتار سوم به سؤال اصلی مقاله، یعنی امکان یا عدم امکان اعمال قواعد حل تعارض بر دعاوی ناشی از معاملات اوراق بهادار پاسخ خواهیم داد.

## ۲. مبناي قواعد حل تعارض قوانین و ثنویت عدالت معاوضی / توزیعی

تا قبل از تشکیل دولت- ملت‌ها در شکل جدید آن، دولت‌ها یا همگی نظام حقوقی مشترکی داشتند (مانند حوزه کشورهای اسلامی یا مسیحی) یا هیچ‌هنگام حقوقی خارجی را پذیرا نبودند. بنابراین تعارضی وجود نداشت تا حل آن مورد پیدا کند. در واقع، مسئله حل تعارض قوانین و حقوق بین‌الملل خصوصی از زمانی پا به عرصه وجود می‌گذارد که حاکمیت دولت به معنای امروزی ظاهر شده است (نصیری، ۱۳۸۶، ص ۱۴۹). تنها با پدیداری دولت- ملت‌ها و ظهور سیستم‌های حقوقی ملی که در درون مرزهای هر دولت حاکم بودند، نیاز به نظمی برای هماهنگ کردن هنجارهای حقوقی ملی ذاتاً متفاوت در روابط بین‌المللی اشخاص خصوصی آشکار شد (Juenger, 1993, p. 6-10). در اثر همین نیاز بود که قواعد حل تعارض برای سازگار ساختن قوانین ماهوی کشورهای گوناگون در تعاملات حقوق بین‌الملل خصوصی پا به عرصه وجود نهادند. با وجود این، اعمال قوانین ماهوی خارجی در داخل سرزمین

یک دولت بر این فرض بنیادین استوار شده است که قانون ماهوی خارجی نیز مثل قوانین داخلی «بیطرفند». به عبارت دیگر، حوزه حقوق بین‌الملل خصوصی و قواعد تعارض قوانین از ملاحظات عدالت توزیعی<sup>۱</sup> و منفعت عمومی عاری هستند (باقری، ۱۳۸۵، ص ۴۱) و تنها به حوزه حقوق خصوصی و بیطرفانه که گویای حس عدالتخواهی جامعه خاصی است مربوط می‌شود (یعنی عدالت معاوضی<sup>۲</sup>) (Bagheri, 2007, p.122).

اصولاً دو نوع قاعده با دو هدف متفاوت وجود دارد: «قواعد نتیجه‌گرا»<sup>۳</sup> یا سیاست‌های تنظیمی با هدف حداکثرسازی رفاه عمومی و «قواعد حق‌مدار»<sup>۴</sup> که برای تأمین عدالت معاوضی طراحی شده‌اند (Singer, 1989, p. 3-35) قواعد نتیجه‌گرا درصدد دستیابی به اهداف اجتماعی از قبیل حداکثرسازی نفع اجتماعی، ارتقای رفاه عمومی و افزایش کارایی اقتصادی است. برخلاف قواعد نتیجه‌گرا، قواعد حق‌مدار به دنبال تأمین نفع اجتماعی و حداکثرسازی رفاه عمومی نیستند و بر مبنای نتایجشان برای جامعه به مثابه یک کل توجیه نمی‌شوند، بلکه این قواعد حس عدالت‌طلبی جامعه را به وسیله تعریف تعهدات اخلاقی در روابط اجتماعی منعکس می‌کند (Singer, 1989, p. 3-35). قواعد تعارض قوانین اصولاً از نوع دوم یعنی بر مبنای قواعد حق‌مدار استوار است. در اصل قواعد تعارض قوانین تنها با حقوق خصوصی بیطرفانه

---

distributive justice<sup>۱</sup>: عدالت توزیعی که به‌عنوان پیچیده‌ترین و در عین حال بحث‌انگیزترین مفهوم عدالت مطرح است، ناظر به توزیع منابع و تکالیف است. در حقیقت، این مفهوم از عدالت به موضوع تخصیص عادلانه امکانات و منابع ارتباط پیدا می‌کند. ایده مشترک در تمامی تئوریهای عدالت توزیعی آن است که در تخصیص منابع و باز توزیع امکانات در جامعه اعم از ثروت و مناصب عمومی باید با افراد رفتاری برابر داشت (محمود باقری، علی محمد فلاح زاده، «مبانی حقوق عمومی حقوق رقابت (با نگاهی به قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران)»، فصلنامه حقوق، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دوره ۳۹، ش ۳، ۱۳۸۸، ص ۶۹).

corrective justice<sup>۲</sup> (commutative justice): برخلاف عدالت توزیعی، منظور از عدالت معاوضی عدالتی است که خود به خود و در نتیجه احترام به قراردادها ایجاد می‌شود و دولت هیچ سهمی در توزیع ثروت ندارد. عدالت معاوضی در بردارنده تساوی عوضین معامله و تساوی در حقوق و تعهدات طرفین است؛ یعنی هرکس معادل آنچه در یک قرارداد می‌پردازد، دریافت کند (راعی، مسعود، مولاییان، محمد، «رویکرد فقه امامیه به عدالت معاوضی و تأثیر آن بر عقود الحاقی»، نشریه حقوق اسلامی، دوره ۱۱، ش ۴۰، بهار ۱۳۹۳، ص ۱۳۸).

3. consequentialist rules
4. right-based rules



سروکار دارند که منعکس‌کننده حس عدالتخواهی ملت خاصی است و برای دستیابی به اهدافی و رای عدالت معاوضی در روابط بین طرفین طراحی نشده است (Bagheri, 2007, p.122).

بنابراین در هر رابطه‌ای که موضوع عدالت توزیعی، یعنی بحث از رفاه جامعه مشخص در میان باشد، نوبت به اعمال قواعد تعارض قوانین نمی‌رسد (Bagheri, 2002, p.14). به عبارت دیگر، قواعد سنتی حل تعارض، تنها در دعاوی با منشأ حقوق خصوصی محض کاربرد دارد و در حوزه حقوق عمومی کارایی ندارد، زیرا در حوزه حقوق عمومی اساساً تعارض قوانین مصداق پیدا نمی‌کند، چرا که دولت‌ها با اعمال حاکمیت ملی، قوانین ملی خود را ملاحظه خواهند کرد (باقری، احد زاده، ۱۳۹۳، ص ۱۴۴).

مع الوصف باید دانست قوانین و مقررات اوراق بهادار از چه ماهیتی برخوردارند و تا چه حد تحت تأثیر ملاحظات حقوق عمومی و عدالت توزیعی هستند تا روشن شود قواعد حل تعارض درخصوص آن‌ها قابلیت اعمال دارد یا خیر؟

### ۳. قلمرو و ماهیت حقوق اوراق بهادار

در حقوق بین‌الملل خصوصی، تعیین قانون لازم‌الاجرا در یک مسئله خاص بی‌شک به نوع و ماهیت حقوقی آن مسئله بستگی دارد (صفایی، ۱۳۷۴، ص ۸۲). تنها پس از تعیین ماهیت امر حقوقی، قاضی می‌تواند تشخیص دهد که مسئله متنازع‌فیه، داخل در کدامیک از دسته‌های ارتباط (اموال، قراردادهای و غیره) قرار می‌گیرد تا پس از آن با رجوع به قاعده حل تعارض، قانون صلاحیتدار را که ممکن است قانون دولت متبوع قاضی و یا یک قانون خارجی باشد تعیین و به موقع اجرا گذارد (الماسی، ۱۳۸۶، ص ۳۴-۱۰۳). در یک دعاوی حقوقی که در آن بحث تعارض قوانین مطرح است، مهم‌ترین وظیفه دادگاه پس از احراز صلاحیت خود این است که موضوع مورد اختلاف را در یکی از دسته‌های اموال، قراردادهای و غیره طبقه‌بندی کند (Haentjens, 2005, 19). تشخیص این‌که یک رابطه حقوقی مشخص، داخل در کدام دسته ارتباط است، «توصیف» نامیده می‌شود (الماسی، ۱۳۸۶، ص ۳۳). فرایند توصیف که معمولاً قبل

از اعمال قواعد حل تعارض انجام می‌شود، اهمیت فراوانی داشته، در تعیین نتیجه دعوا، اهمیتی کم‌تر از قواعد حل تعارض ندارد (Mann, 1991, 107). در پرتو تغییرات و تحولاتی که بر نهادهای حقوقی عارض می‌شود، توصیف دیگر یک امر ساده نیست، بلکه مستلزم تحلیل ماهوی گسترده‌ای است. از این رو برای نیل به راه‌حل‌های مناسب چاره‌ای جز تحلیلی که به مبانی و محتوای قوانین بپردازد نداریم. ایده حقوق عمومی و حقوق خصوصی در این تحلیل باید به تمایز بین عدالت معاوضی و عدالت توزیعی و نیز تمایز بین آزادی فردی و ارزش‌های اجتماعی تعبیر شود. این تمایز امکان ایجاد رابطه‌ای منطقی بین ارزش‌های عدالت توزیعی و قواعدی را که مبتنی بر عدالت معاوضی هستند به وجود می‌آورد؛ رابطه‌ای که به ما اجازه توزیع عادلانه و جذب آثار اجرای قواعد منبعت از عدالت توزیعی را خواهد داد (باقری، ۱۳۸۵ (۳)، ص ۵۶).

بورس‌های اوراق بهادار در دنیا قطب‌های جذب سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند. از آن‌جا که رقابت بین بازارهای بورس در سال‌های اخیر به شدت گسترش یافته و به تمام فعالیت‌های بازارهای بورس سرایت کرده است، بورس‌ها در حجم معاملات، فهرست اوراق بهادار قابل معامله در آن‌ها و سیستم پرداخت با هم رقابت دارند (باقری، سیدی، ۱۳۸۷، ص ۶۰). بنابراین، طبیعی است که اوراق بهادار در چنین بازارهایی موضوع طیف وسیعی از معاملات قرار می‌گیرند و جنبه‌های حقوق خصوصی و حقوق عمومی در هم آمیخته می‌شود. به این ترتیب گاه ممکن است اوراق بهادار در دسته ارتباط اموال، گاه در دسته ارتباط قراردادهای یا حتی بعضاً داخل در حوزه «حقوق تنظیمی» قرار گیرند. بنابراین باید مشخص ساخت در جریان روابط و تعاملات بین‌المللی، اوراق بهادار داخل در چه قوانین و رژیم‌های حقوقی و به عبارت صحیح‌تر داخل در چه دسته‌های ارتباطی قرار می‌گیرند و در نتیجه استقرار در هر حوزه‌ای از حقوق، آیا قاعده حل تعارض بر آن قابلیت اعمال خواهد داشت یا خیر؟

### ۱-۳. رژیم‌های حقوقی حاکم بر معاملات اوراق بهادار

1. regulatory law



همان‌طور که در مقدمه بحث اشاره شد، با توجه به سیر مقررات اوراق بهادار از حقوق خصوصی صرف به سمت نفع حداکثری جامعه (عدالت توزیعی) و ظهور ملاحظات حقوق عمومی در قلمرو حقوق اوراق بهادار، سه رژیم حقوقی در این حوزه قابل شناسایی است:

### ۳-۱-۱. حقوق اموال

در خصوص ماهیت حقوقی اوراق بهادار دو دیدگاه عمده وجود دارد: برخی از نظام‌های حقوقی، اوراق بهادار را در زمره حقوق اموال قرار داده، بنابراین، این اوراق را «عین» معرفی می‌کنند و برخی دیگر معتقدند اوراق بهادار، نوعی «دین» هستند و مشمول حقوق تعهداتند (شوشی نسب، ۱۳۹۴، ص ۲۲۷). برای روشن شدن ماهیت اوراق بهادار از نظر «عین» یا «دین» بودن به بررسی نظرهای مختلف راجع به یکی از مهم‌ترین و عمده‌ترین مصادیق اوراق بهادار یعنی «سهام» می‌پردازیم:

۱. برخی از حقوقدانان سهام را نمایانگر «طلب» سهامدار از شرکت می‌دانند. به نظر این دسته از حقوقدانان، سهام‌دار «طلبکار» شرکت است و مالک سهم مشاع از دارایی شرکت نیست، زیرا مالکیت مشاعی شریک با شخصیت حقوقی شرکت منافات دارد (ستوده تهرانی، ۱۳۸۸، ص ۱۰۶). براساس این نظر، حق صاحب سهم اصولاً حق دینی و غیر مادی است (ستوده تهرانی، ۱۳۸۸، ص ۱۰۷). محاکم انگلیس نیز معمولاً تمایل داشته‌اند سهام را حق دینی توصیف کنند. این موضوع توسط قاضی فارول<sup>۱</sup> در پرونده بورلندز تراستی علیه استیل برادرز<sup>۲</sup> روشن شد: «سهم، منفعت شریک در شرکت است که با مبلغی پول، در درجه اول از لحاظ مسئولیت و در درجه دوم از نظر منفعت ارزیابی می‌شود. بلکه همچنین ترکیبی است از پیمان‌های دو طرفه که طبق ماده ۱۶ قانون شرکت‌های تجاری ۱۸۶۲ (ماده ۱۴ قانون شرکت‌های تجاری ۱۹۸۵) بین تمامی شرکا بسته می‌شود. این قرارداد که ضمن اساسنامه آورده می‌شود یکی از اجزای اصلی سهم است. سهم مبلغی پول، آن‌طور که خواهان پیشنهاد کرده،

1. Farwell J

2. Borland's Trustee v. Steel Brothers & Co., Limited [1901] 1 Ch 279 (ChD), at 288.

نیست، بلکه منفعتی است که به وسیله پول ارزیابی می‌شود و موجد حقوق گوناگون، از جمله حق نسبت به مبلغی پول به مقدار کم‌تر یا بیش‌تر است که ضمن قرارداد مذکور آمده است». بنابراین سهم یک حق دینی است یا ترجیحاً مجموعه‌ای از حقوق ناشی از قرارداد و قانون، که هریک از این حقوق یک حق دینی محسوب می‌شود (تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۱۰۵-۱۰۶).

۲. از سوی دیگر اظهار شده که سهام مالی مستقل است و در زمره اموال عینی قرار دارد. این دسته از نویسندگان معتقدند با حمل مفهوم عین بر «اصل» مال، نه خارجی بودن آن می‌توان اظهار داشت که سهام در گروه اموال عینی قرار دارد (سلطانی، اخوان هزاوه، ۱۳۹۱، ص ۱۴۴).

درخصوص این نظر، پرونده بسیار بحث برانگیزی در یکی از دادگاه‌های انگلستان مطرح شد که رأی صادر شده از این دادگاه تنها در صورتی که اوراق بهادار را در زمره اعیان بدانیم قابل توجیه است.

قبل از ورود در موضوع اصلی این پرونده، شایان ذکر است که در بازارهای سرمایه مدرن، اوراق بهادار معمولاً از طریق واسطه‌ها نگهداری می‌شوند. واسطه‌ها شرکت‌هایی هستند که اوراق بهادار را برای مشتریانشان در حساب‌های مشترک و جمعی<sup>۱</sup> نگهداری می‌کنند و به این روش، سیستم مالکیت غیر مستقیم اوراق بهادار می‌گویند. حقوق انگلستان مالکیت غیر مستقیم اوراق بهادار را در قالب عقد تراست تحلیل می‌کند. طبق این تحلیل واسطه، حکم تراست گیرنده<sup>۲</sup> (امین) را دارد و اوراق بهادار را به نفع سرمایه‌گذار که ذینفع تراست است نگهداری می‌کند. ذینفعان تراست نسبت به دارایی‌هایی که به نفع آن‌ها نگهداری می‌شوند دارای حقوق مالکانه هستند. یکی از شرایطی که برای معتبر بودن عقد تراست لازم است، معین بودن موضوع معامله است. تا قبل از تصویب قانون بیع کالا<sup>۳</sup> ۱۹۷۹ در انگلستان، برای این‌که یک قرارداد تراست معتبر باشد، اموال مورد تراست باید از سایر اموال مثلی جدا شده، به صورت معین در اختیار امین قرار گیرد (Micheler, 2002, p. 3). اما با تصویب قانون

1. pooled or omnibus accounts  
2. trustee  
3. The Sale of Goods Act 1979





بیع کالا در سال ۱۹۷۹، شرط معین بودن اموال موضوع تراست درخصوص اموال «مادی» کنار گذاشته شد، اما در مورد اموال غیر مادی قانون مشابهی وجود نداشت (Micheler, 2002, p. 3).

در پرونده موسوم به هانتز علیه موس<sup>۱</sup>، موس در مقابل هانتز متعهد به ۵۰ سهم شرکت خود در یک قرارداد استخدامی شد، اما موفق نشد به تعهد خود عمل کند. هانتز دعوا را در دادگاه مطرح کرد و مدعی شد که نسبت به آن ۵۰ سهم، یک قرارداد تراست به وجود آمده است و خود را ذینفع ۵۰ سهم مزبور دانست.<sup>۲</sup> دادگاه تجدیدنظر در این پرونده حکم داد که: «یک تراست معتبر، ممکن است برای تعداد مشخصی از سهام ایجاد شود که این تعداد سهام بخشی از سهام مشترکی است که توسط امین نگهداری شده است. موضوع معین است حتی اگر سهام از مال کلی تفکیک نشده باشد یا به ذینفع اختصاص داده نشده باشد» (Micheler, 2002, p. 4). این قاعده فقط در صورتی قابل توجیه است که ماهیت اوراق بهادار را به عنوان «عین» در نظر بگیریم.

برخی از حقوقدانان انگلستان مثل دکتر بنجامین معتقدند که اوراق بهادار و منافع حاصل از آن «مال» هستند و اضافه می‌کند که «مادی بودن شرط تحقق حق مالکیت نیست و دارایی‌های غیر مادی نیز می‌تواند در زمره حقوق اموال قرار گیرند» (Micheler, 2002, p. 5).

۳. برخی دیگر از نویسندگان میان سهام بانام و بی‌نام تفکیک قائل شده‌اند و معتقدند سهام با نام «جزء دیون محسوب می‌شوند» و سهام بی‌نام را که به صورت سند در وجه حامل می‌باشد و انتقال آن به صرف قبض و اقباض صورت می‌گیرد، جزء اموال مادی (اعیان) به شمار می‌آورند (الماسی، ۱۳۸۶، ص ۲۹۶). تأملی که در این نظریه می‌توان کرد، این است که سهم، اعم از این‌که بی‌نام یا با نام باشد، عرفاً سهم تلقی می‌شود و نحوه انتقال، دخالتی در ماهیت آن ندارد؛ همان طوری که نقل و انتقال اموال غیر منقول باید در دفتر اسناد رسمی ثبت گردد تا این که خریدار از طرف دولت مالک تلقی گردد، ولی لزومی به ثبت نقل و انتقال سایر اموال نیست و با

1. Hunter v Moss [1994] 1 WLR 452 (CA)

2. [http://en.wikipedia.org/wiki/Hunter\\_v\\_Moss](http://en.wikipedia.org/wiki/Hunter_v_Moss) 14/1/2015

داد و ستد طرفین قرارداد، نقل و انتقال آن محقق می‌گردد. ولی این دو شیوه و روش نقل و انتقال، اثری در ماهیت اموال مذکور ندارد (تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۲۰).  
به نظر می‌رسد، نظریه حق دینی یا طلب بودن اوراق بهادار قابل پذیرش نیست، زیرا با پذیرش این نظریه باید معتقد باشیم مبادلات اوراق بهادار در بازار بورس اوراق بهادار، خرید و فروش طلب است که این برخلاف مبانی حقوقی ما به شمار می‌آید. خرید و فروش طلبی که مقدار آن مجمل است<sup>۱</sup>، برخلاف قواعد عمومی معاملات (ماده ۱۹۰ قانون مدنی) در حقوق ایران است که طی آن مورد معامله در عقود مغایه باید معلوم و معین باشد. در این صورت با پذیرش نظریه دین بودن اوراق بهادار، معاملات این‌گونه اوراق غرری خواهد بود. این درحالی است که عرف خرید و فروش اوراق بهادار مثل سهام را خرید و فروش دین احتمالی تلقی نکرده، مورد معامله را معلوم و معین می‌داند (تفرشی، ۱۳۷۸، ص ۱۷).

تحلیل ماهیت اوراق بهادار به‌عنوان «اعیان» از نظر اقتصادی نیز به کارایی بیش‌تری می‌انجامد. اوراق بهادار به‌طور اعم و سهام به‌طور اخص اموالی هستند که ناشران<sup>۲</sup> را قادر می‌سازند تا از طریق عموم مردم تأمین مالی کنند (غمامی، ابراهیمی، ۱۳۹۱، ص ۱۲۹). توجیه اوراق بهادار در قالب حق دینی یا بدهی ناشر به سرمایه‌گذار و یا رابطه قراردادی میان ناشر و مالک ورقه، همگی افزایش هزینه‌های معامله را در پی خواهد داشت؛ در حالی که با تلقی این اوراق به‌عنوان اعیان، می‌توان هزینه‌های مبادله را کاهش و کارایی اقتصادی آن‌ها را افزایش داد (شوشی نسب، ۱۳۹۲، ص ۱۵۵)؛ چرا که حق دینی فقط قابل استناد به یک شخص معین است، اما حق عینی قابل استناد به کل جهان است و از این حیث، بیش‌تر به تأمین حقوق سرمایه‌گذار می‌انجامد.

۱. زیرا تا زمانی که شرکت منحل نشود و سایر دیون آن پرداخت نگردد T معلوم نیست که هر سهمی معرف چه مقدار از وجه نقد یا طلب دارنده، از اموال شرکت است یا آیا مالی از دارایی شرکت باقی می‌ماند تا به‌عنوان طلب به سهامدار پرداخت گردد.

۲. مطابق بند ۱۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، «ناشر شخصی حقوقی است که اوراق بهادار را به نام خود منتشر می‌کند».



### ۳-۱-۲. حقوق قراردادهای

اوراق بهادار موضوع قراردادهای مختلفی واقع می‌شوند. شایع‌ترین این قراردادها بیع اوراق بهادار و توثیق آن‌ها است. اوراق بهادار به دلیل مال بودن می‌توانند موضوع عقد بیع قرار بگیرند. منظور از واژه «عین» در تعریف عقد بیع در ماده ۳۳۸ قانون مدنی<sup>۱</sup>، فقط اموال مادی نیست، بلکه اموال غیرمادی از قبیل سهام شرکت‌های سهامی و حقوق مالی مانند حق مؤلف و حق سرقتی را نیز در بر می‌گیرد (نقرشی، سکوتی نسیمی، ۱۳۸۳، ص ۳۵).

قانونگذار نیز در مواد مختلفی از لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ (مواد ۲۱، ۳۵، ۳۶، ۱۶۶ و ۱۶۹...) به صراحت از «فروش» و «خرید» سهام یاد می‌کند. از آن‌جا که اصل در استعمال الفاظ، استعمال حقیقی است، نه مجازی، بنابراین، در مورد استعمال واژه خرید و فروش در قانون باید قائل شویم که منظور قانونگذار «بیع» بوده است، نه غیر آن.

توثیق اوراق بهادار از دیگر انواع قراردادهای راجع به اوراق بهادار است. مستفاد از ماده ۷۷۲ و ۷۷۴ قانون مدنی، برای صحت عقد رهن دو شرط لازم است: عین معین بودن آنچه به رهن داده می‌شود و قابلیت قبض آن.

دکتر جعفری لنگرودی پس از توصیف سهام شرکت‌های سهامی، رهن این نوع اموال را مورد پذیرش قرار داده، در حاشیه ماده ۷۷۴ قانون مدنی می‌نویسد: «اوراق بهادار و سهام شرکت‌ها و اوراق قرضه دولتی و تمبر داخل در مفهوم عین بوده، و مال‌الرہانہ واقع می‌شود» (سلطانی، اخوان هزاوه، ۱۳۹۱، ص ۱۴۹). در رویه کانون سردفتران و دفترياران نیز سهم عین معین و قابل ترهین تلقی گردیده است.<sup>۲</sup> چنین به

۱. ماده ۲۳۸ قانون مدنی: «بیع عبارت است از تملیک عین به عوض معلوم».

۲. کمیته وحدت رویه کانون سردفتران و دفترياران در تاریخ ۸۹/۹/۲۰ در پی سؤالات دفاتر اسناد رسمی مبنی بر امکان تنظیم اسناد مربوط به ترهین سهام شرکت‌ها، بدین شرح اظهارنظر نموده است: «ورقه سهم، سند قابل معامله‌ای است که نشانگر میزان مشارکت و تعهدات صاحب آن در شرکت می‌باشد و بنابراین وفق منطوق و مفهوم مخالف ماده ۷۷۴ قانون مدنی با رعایت اساسنامه شرکت وثیقه نهادن آن بلامانع و مآلاً قابل صدور اجراییه است؛ لکن سردفتر مکلف است مراتب را حسب مورد به دفتر ثبت سهام شرکت یا اداره ثبت شرکت‌های شهر مربوط اعلام نماید».

نظر می‌رسد که منظور از «عین معین» در ماده ۷۷۴ قانون مدنی، اصل وجود مال و نه وجود مادی و خارجی داشتن است که در مقابل دین و منفعت قرار می‌گیرد (سلطانی، اخوان هزاوه، ۱۳۹۱، ص ۱۵۰).

درخصوص مفهوم قبض، مستفاد از ماده ۳۶۷ قانون مدنی در مبحث بیع می‌توان اظهار داشت که قبض عبارت است از استیلاي مرتهن بر مال مرهون. ماده ۳۶۹ قانون مدنی در مورد تسلیم مبیع مقرر می‌دارد: «تسلیم به اختلاف مبیع به کیفیات مختلفه است و باید به نحوی باشد که عرفاً آن را تسلیم گویند».

پذیرش وثیقه گذاردن سهام مدیران، موضوع ماده ۱۱۴ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت و همچنین قسمت دوم تبصره ماده ۴۷ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴ قانون اساسی که متعرض بحث تحصیل حقوق رهنی نسبت به سهام و سرمایه شرکت‌ها گردیده نیز به‌خوبی مؤید این معنا است که رهن سهام امکانپذیر است (ابراهیمی، ۱۳۹۲، ص ۱۰۹).

### ۳-۱-۳. مقررات تنظیمی اوراق بهادار

به دنبال ناکامی‌های بازار آزاد در رسیدن به اهداف عدالت توزیعی و کارایی اقتصادی، و ضعف نهادهای حقوق خصوصی در برخورد با انحصار، نابرابری اطلاعات (عدم تقارن اطلاعات<sup>۱</sup>) و اظهارات خلاف واقع<sup>۲</sup>، عیوب این نظام اقتصادی آشکار شد. در جهت اصلاح کاستی‌های بازار، دولت‌ها از ابزارها و سیاست‌های مختلفی استفاده می‌کنند.<sup>۳</sup> یک نوع از این ابزارها، ابزارهای حقوقی هستند که از ماهیت حقوق عمومی برخوردار بوده، براساس عدالت توزیعی در نظام اقتصادی هنجاری تجویز و با مسامحه «مقررات اقتصادی» نامیده می‌شوند. حقوق رقابت، حقوق محیط زیست و حقوق مربوط به کنترل تجارت خارجی و ارز در این مجموعه از حقوق جای می‌گیرند. حقوق عمومی اقتصادی یا همان حقوق تنظیمی، نوعی نظارت است که با

1. asymmetric information  
2. misrepresentation

۳. مثل پرداخت یارانه یا اخذ مالیات.



تهدید به اعمال ضمانت اجراها توسط قدرت عمومی اعمال می‌شود. این‌ها در واقع یک سازوکار کاملاً امری هستند که اگر رعایت نشوند، مجازات‌هایی را به دنبال خواهند داشت (باقری، ۱۳۸۵ (۲۲)، ص ۴۲-۶۷). در این چارچوب، حقوق تنظیمی، دارای ویژگی‌های ذیل است:

۱. اهداف آن مربوط به نفع عمومی، رفاه و خیر جامعه است.
۲. در پی ایجاد یک اقتصاد دولتی یا سوسیالیستی نیست، بلکه رویکردی حمایتی و تکمیلی برای برطرف کردن نقایص بازار آزاد و تضمین رقابت آزادانه محسوب می‌شود (باقری، سیدی، ۱۳۸۷، ص ۷۰).

برخی مصادیق مقررات تنظیمی در حوزه اوراق بهادار عبارتند از: افشای اجباری اطلاعات<sup>۱</sup> و مقررات منع سوء استفاده از اطلاعات نهانی<sup>۲</sup>. قانون معاملات اوراق بهادار سال ۱۹۳۴ ایالات متحده آمریکا<sup>۳</sup>، الزام به افشای اطلاعات مورد نیاز بازارهای ثانویه را مد نظر قرار داد (جف مادورا، ۱۳۸۸، ص ۲۳-۲۲). یکی از وظایف اصلی مقامات ناظر بر بازار اوراق بهادار الزام ناشران به انتشار اطلاعات صحیح و قرار دادن این اطلاعات در اختیار عموم است (قربانی، باقری، ۱۳۸۹، ص ۳۲۰). مبنای این الزام بر این فرض استوار است که هنگامی که اطلاعات افشا می‌شود، راه برای تخصیص کارآمد و عادلانه منابع هموار شده، از سرمایه‌گذاران به‌عنوان جامعه مصرف‌کنندگان حمایت می‌شود (Ross, 1984, 278).

بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار «اطلاعات نهانی» را به این شرح تعریف کرده است: «هرگونه اطلاعات افشا نشده برای عموم که به طور مستقیم یا غیرمستقیم به اوراق بهادار معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار بر قیمت یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار تأثیر می‌گذارد». بند ۱ ماده ۴۶ قانون بازار مصوب ۱۳۸۴، سوءاستفاده از اطلاعات نهانی را جرم‌انگاری کرده و برای مرتکبین آن مجازات تعیین کرده است. نظام حقوقی آمریکا در ممنوع کردن این معاملات پیشرو سایر نظام‌ها است. دادگاه‌ها در آمریکا ممنوعیت معامله اوراق بهادار

---

1. mandatory disclosure provisions  
2. abusing of insider information  
3. Securities Exchange Act 1934

را با استفاده از اطلاعات نهانی از بخش‌های e-۱۰ و b-۱۴ قانون بازار اوراق بهادار ۱۹۳۴ استنباط کرده‌اند.

### ۲-۳. ظهور ملاحظات حقوق عمومی و حقوق خصوصی در قلمرو مقررات تنظیمی اوراق بهادار

از نظر تاریخی، قواعد حل تعارض در دنیایی به وجود آمدند که حقوق ملی بسیار صوری، انتزاعی و فاصله گرفته از اهداف رفاه بودند، درحالی که جوامع پیشرفته عمدتاً از طریق ابزارهای حقوقی عمل می‌کنند که دو ویژگی شاخص دارند: این قواعد یا عدالت معاوضی و نظام رفاه اجتماعی را با هم جمع می‌کنند (مثل حقوق حمایت از مصرف‌کننده)، یا صرفاً منافع عمومی را دنبال می‌کنند (مثل حقوق رقابت) (Black, 196, 1997). قوانین دسته اول دامنه‌ای جهانی و مشترک از ارزش‌ها را منعکس می‌کنند، درحالی که قوانین نوع دوم، سرزمینی هستند و بیانگر دغدغه‌ها و منافع یک ملت خاص. مقررات تنظیمی اوراق بهادار، از نوع اول هستند، یعنی به منافع عمومی و خصوصی با هم توجه دارند و ماهیت مسائل حقوق بین‌الملل خصوصی را دگرگون کرده‌اند. از آن‌جا که مسلماً تنها قوانین خارجی خصوصی و بیطرف قابلیت شناسایی و اعمال در داخل کشور را دارند، در صورت تعارض قوانین نفع‌گرا باید انتظار وقوع بحرانی در حقوق بین‌الملل خصوصی را داشته باشیم (Bagheri, Chizu, 2002, p.17)؛ چراکه اگر حقوق تنظیمی را از جنس حقوق خصوصی بدانیم، قاضی حق اعمال قواعد حل تعارض و تعیین قانون حاکم را دارد، اما اگر موضوع مقررات تنظیمی اوراق بهادار را داخل در حقوق عمومی بدانیم، امکان اعمال قواعد حل تعارض وجود ندارد و قانون مقر دادگاه باید اجرا شود.

### ۳-۳. قابلیت اعمال قواعد تعارض قوانین بر دعاوی بین‌المللی ناشی از معاملات اوراق بهادار



برای آن‌که بدانیم آیا قواعد تعارض قوانین (از قبیل قانون محل وقوع مال یا قانون محل وقوع عقد) در دعاوی ناشی از معاملات اوراق بهادار قابل اعمال است یا خیر، ابتدا باید ماهیت رژیم‌های حقوقی حاکم بر اوراق بهادار را از نظر حقوق عمومی یا حقوق خصوصی بودن روشن کنیم. همان‌طور که در مباحث قبلی مشاهده شد، در حوزه معاملات اوراق بهادار سه دسته از حقوق شامل حقوق اموال، حقوق قراردادهای و حقوق تنظیمی اوراق بهادار قابل شناسایی است. چنانچه قاضی، مسئله متنازع‌فیه را داخل در دسته ارتباط اموال یا قراردادهای توصیف کند، اعمال قواعد حل تعارض بلا مانع است، زیرا حقوق اموال و قراردادهای از مقولات حقوق خصوصی بوده، در قلمرو تعارض قوانین جای می‌گیرند. اما در فرضی که دادگاه مسئله مورد نزاع را داخل در مقررات تنظیمی اوراق بهادار توصیف می‌کند، حقوق بین‌الملل خصوصی با چالش مواجه خواهد شد، چرا که در خصوص ماهیت این مقررات از نظر حقوق خصوصی یا حقوق عمومی بودن اختلاف نظر وجود دارد.

### ۳-۱-۳. ماهیت حقوقی مقررات تنظیمی اوراق بهادار

پس از تفحص در نظر حقوقدانان و آرای دادگاه‌ها، در خصوص تعیین ماهیت مقررات تنظیمی اوراق بهادار، از حیث حقوق عمومی یا حقوق خصوصی بودن، با سه رویکرد متفاوت مواجه می‌شویم. در ادامه به شرح و نقد هریک از رویکردها و ارائه رویکرد برگزیده می‌پردازیم:

### ۳-۱-۳-۱. نظریه حقوق خصوصی بودن مقررات تنظیمی اوراق بهادار

طرفداران حقوق خصوصی بودن مقررات تنظیمی اوراق بهادار، در مقام اثبات ادعای خود این‌گونه استدلال می‌کنند که حمایت بیش‌تر از سرمایه‌گذار، گسترش و تقویت همان اصول بنیادی حقوق قراردادهای، یعنی برقراری عدالت معاوضی میان طرفین معامله است. مقررات تنظیمی اوراق بهادار از قبیل افشای اجباری اطلاعات، چیزی بیش از حقوق قراردادهای نیستند و همین‌طور راهکارها و ضمانت‌اجراهایی که در این

رشته از حقوق وضع شده است، چیزی متفاوت از راهکارها و ضمانت اجرای حقوق قراردادهای نیست. قواعد آمره حقوق تنظیمی اوراق بهادار درخصوص افشای اجباری اطلاعات، متضمن همان الزامات آگاهی و اطلاع در حقوق قراردادهای است؛ یعنی «اشتباه<sup>۱</sup>» و «خيار تدليس<sup>۲</sup>». حمایت بیش‌تری که از سرمایه‌گذار به‌عنوان یک مصرف‌کننده صورت می‌گیرد (مقررات افشای اطلاعات) نباید به منزله عزیمت از حقوق قراردادهای تلقی شود. در حقیقت، مقررات اوراق بهادار صرفاً هدف حقوق قراردادهای (عدالت معاوضی) را درخصوص بهره‌مندی از اطلاعات و قدرت معاملاتی تحکیم و تقویت می‌کند (E.J. Weinrib, 1988, 949)(E.J. Weinrib, 1995). بر همین مبنا است که برخی از کشورها ممنوعیت تدلیس یا اظهار خلاف واقع در بازار سرمایه را در قالب قوانین تجارت و مدنی خود اعلام کرده‌اند (Hillman, 1992, 346).

به نظر می‌رسد دیدگاه حقوق خصوصی بودن مقررات تنظیمی اوراق بهادار، به دلیل واقع‌بینانه نبودن، قابل پذیرش نیست؛ زیرا در مقررات تنظیمی اوراق بهادار ضمانت‌های اجرایی وجود دارد که مجازات‌های کیفری، از قبیل حبس و جزای نقدی را پیش‌بینی کرده‌اند (مثل فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ ذیل مبحث جرائم و مجازات‌ها). بنابراین، نمی‌توان قانونی را که متضمن مجازات‌های کیفری است، حقوق خصوصی قلمداد کرد. علاوه بر نادیده گرفتن مجازات‌های کیفری، ایراد دیگری که به این نظریه وارد می‌شود، مسئله توجه صرف به طرفین مستقیم معامله است؛ در حالی که همان‌طور که پیش از این نیز ذکر شد، هدف حقوق تنظیمی اوراق بهادار حمایت از کل افراد جامعه، یعنی سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه است. قواعد حقوق تنظیمی، برخلاف قواعد حقوق قراردادهای که افراد را از جایگاه اجتماعی خود منفک تلقی می‌کنند، به دنبال ملاحظات نفع اجتماعی و تأمین عدالت توزیعی هستند (باقری، ۱۳۸۵ (۳)، ص ۴۳).

### ۳-۱-۲. نظریه حقوق عمومی بودن مقررات تنظیمی اوراق بهادار

1. mistake
2. misrepresentation option





طبق نظریه حقوق عمومی بودن مقررات تنظیمی اوراق بهادار که کشورهای بسیاری از جمله آمریکا موافق آن هستند، مقررات تنظیمی اوراق بهادار، موضوع حقوق عمومی محسوب شده، رویکردشان درخصوص این قوانین، «سرزمینی» است (Cox, 1998, 1181). طبق دکترین منچینی<sup>۱</sup>: «هرچه جزء حقوق عمومی کشور است، مشمول قانون سرزمینی می‌باشد» (نصیری، ۱۳۸۶، ص ۱۶۱). آمریکا به‌عنوان کشوری که سال‌ها تجربه رسیدگی به دعاوی بین‌المللی اوراق بهادار را دارد، در مواجهه با قوانین تنظیمی اوراق بهادار، تئوری «همه یا هیچ<sup>۲</sup>» را پذیرفته است. یعنی دادگاه یا به علت عدم صلاحیت، کلاً از رسیدگی به پرونده امتناع می‌کند یا این‌که اگر خود را صالح به رسیدگی دانست، فقط قانون داخلی را اعمال می‌کند (Hillman, 1992, 333). طبق رویکرد آمریکا «دولت همواره نفع مستقیمی در نتیجه یک دعوا راجع به حقوق تنظیمی اوراق بهادار دارد. بنابراین، دعاوی بین‌المللی حقوق تنظیمی همیشه حقوق مربوط به دولت تلقی می‌شود». شاید به دلیل همین تئوری باشد که در بیش‌تر منابع راجع به تعارض قوانین در معاملات بین‌المللی اوراق بهادار، این جمله به چشم می‌خورد: «تعیین قانون حاکم بر معاملات بین‌المللی اوراق بهادار بیش‌تر یک مسئله مربوط به صلاحیت است تا تعارض قوانین». در نتیجه این دیدگاه، علیرغم اختیار طرفین در تعیین قانون حاکم بر قرارداد، دادگاه‌ها مکلف به اجرای قوانین آمره حوزه قضایی خود هستند، صرف‌نظر از این‌که طرفین قانون کشور دیگری را برای حکومت بر قرارداد خود انتخاب کرده باشند یا این‌که قرارداد ارتباط نزدیکی با یک قانون خارجی داشته باشد (H. van Houtte, 1999, 86). بنابراین، در مواردی که اهداف عمومی مطرح است<sup>۳</sup>، تعارض قوانین راه ندارد و کشورها به اعمال قوانین ملی خود می‌پردازند، حتی اگر شرط تعیین قانون حاکم شده باشد. در این‌جا است که بحث «اعمال فراسرزمینی قوانین ملی<sup>۴</sup>» مطرح می‌گردد.

1. Mancini

2. all or nothing.

۳. برای مثال مسائلی مانند تقلب و افشای اطلاعات مواردی هستند که با نظم عمومی و سیاست اقتصادی هر دولتی در ارتباط بوده، به دامنه روابط حقوق خصوصی مربوط نمی‌شوند.

4. extraterritorial jurisdiction

در یکی از دعاوی مطرح در حقوق انگلستان (اسکیمر علیه پراپرتی لیمیتد<sup>۱</sup>) که تقاضای اجرای قانون اوراق بهادار آمریکا شده بود، قاضی پرونده تحت تأثیر نظریه عمومی بودن مقررات تنظیمی اوراق بهادار این‌گونه اظهارنظر کرد: «قانون اوراق بهادار ۱۹۳۴ به عقیده من یک قانون کیفری آمریکا است و به همین لحاظ در دادگاه‌های ما غیر قابل اجرا است. این قانون برای تأمین اهداف عمومی وضع شده است و هدف آن پیگیری و مجازات فعل یا ترک فعل مجرمانه است...».

به نظر می‌رسد این عقیده نیز صحیح نیست، زیرا اولاً حقوق اوراق بهادار از ابتدای پیدایش داخل در مقولات حقوق خصوصی طبقه‌بندی می‌شد و بعدها در اثر کاستی‌های حقوق خصوصی در حمایت از سرمایه‌گذاران جنبه‌هایی از حقوق عمومی در آن راه یافت. ثانیاً بسیاری از مقررات اوراق بهادار مثل مقررات راجع به استانداردهای دادوستد اوراق بهادار، حمایت از سرمایه‌گذار در مقابل ورشکستگی ناشر و ... داخل در حوزه حقوق خصوصی بوده، به دامنه حقوق عمومی مربوط نمی‌شوند.

### ۳-۱-۳-۳. ماهیت دوگانه مقررات تنظیمی اوراق بهادار

موافقان این نظریه معتقدند برخلاف سایر مقررات تنظیمی، مثل حقوق رقابت که در ماهیت حقوق عمومی آن‌ها شکی نیست، مقررات تنظیمی اوراق بهادار، چند بعدی هستند و اهداف مختلف و حتی متعارضی را دنبال می‌کنند ( Bagheri, Chizu, 2002, p.15). در مقررات تنظیمی اوراق بهادار، قواعد حقوق عمومی و خصوصی و ضمانت‌اجراهای کیفری و مدنی با هم آمیخته شده است. مقررات اوراق بهادار مجموعه مقرراتی تنظیم‌کننده است که روش‌های حقوق مدنی و حقوق کیفری را با هم ترکیب کرده است و برای اجرای هر دو عدالت معاوضی و توزیعی تلاش می‌کند (Bagheri, Chizu, 2002, p.15). تحلیل حقوق اوراق بهادار، این نتیجه را به دست می‌دهد که مقررات تنظیمی اوراق بهادار تلفیقی از حقوق خصوصی و حقوق عمومی است؛ بدین ترتیب که سرمایه‌گذارانی که به خرید و فروش اوراق بهادار می‌پردازند، ابتدا تابعان حقوق خصوصی فرض می‌شوند و باور عمومی بر این است که

1. Schemmer v. Property limited (1975) ch 273.



سازوکارهای حقوق خصوصی از آنان در مقابل دست بردن در اطلاعات حمایت می‌کند، اما تجربه نشان داده که این نوع حمایت بی‌فایده است؛ زیرا توزیع نابرابر اطلاعات، ریسک‌پذیری گسترده بازارهای مالی و تلاش برای حمایت از طرف ضعیف‌تر، طرق جبران خسارت حقوق خصوصی را ناکارآمد کرده، به ظهور مقرراتی در زمینه حقوق اوراق بهادار منجر شده که اساساً با مقررات حقوق قراردادهای از نظر هدف و وسیله متفاوت است (باقری، ۱۳۹۰، ص ۱۳۲). برای مثال گفته شده، مقرراتی از قبیل مقررات راجع به استانداردسازی دادوستد اوراق بهادار، حمایت از سرمایه‌گذار در مقابل ورشکستگی ناشر، سازوکار حل و فصل اختلافات سرمایه‌گذاران و سازوکار گزارش قیمت، داخل در بدنه حقوق خصوصی حقوق اوراق بهادار هستند و مقررات راجع به منع تقلب و کلاهبرداری در بازار سرمایه داخل در بدنه حقوق عمومی آن محسوب می‌شوند (Oditah, 1996, p.234).

### ۳-۲. معیار تمیز قواعد حقوق خصوصی از قواعد حقوق عمومی

تمایز قوانین با ماهیت حقوق خصوصی از قوانین با ماهیت حقوق عمومی، تنها در صورتی ممکن است که ما بدانیم یک قانون برای رسیدن به چه هدفی وضع شده و آیا درصدد حمایت از منافع عمومی است (عدالت توزیعی) یا منافع خصوصی (عدالت معاوضی) (Cox, 1998, p.1188). یکی از استادان حقوق فرانسه به نام پیله<sup>۱</sup>، در کتاب خود به نام رساله علمی در باب حقوق بین الملل خصوصی می‌نویسد: «غایت اجتماعی» قوانین به‌خوبی می‌تواند راه‌حل منطقی برای حل تعارض قوانین به قاضی ارائه دهد. قاضی باید ببیند قانونگذار در حین وضع قانون چه قصد و منظوری را تعقیب می‌کند. به عبارت دیگر، قصد حمایت از چه منفعی را دارد؟ آیا منظور او حمایت اشخاص است یا جامعه. به عبارت دیگر، قاضی باید تشخیص دهد قانون برای کیست: فرد یا همه. اگر منافع قانون متوجه یک شخص یا اشخاص معینی است، در این صورت غلبه با جنبه خصوصی قانون است؛ ولی اگر فایده قانون برای عموم است در این صورت جنبه عمومیت غلبه دارد (نصیری، ۱۳۸۶، ص ۱۶۵).

1. Pillat (1875-1926).

بنابراین، در موارد تعارض قوانین تنظیم‌کننده اوراق بهادار، با توصیف صحیح هر دعوا به طور مجزا باید تعیین کنیم که کدام جنبه حقوق عمومی یا حقوق خصوصی غلبه دارد. در مواردی که ماهیت حقوق خصوصی غالب می‌گردد، مسئله وارد در قلمرو حقوق بین‌الملل خصوصی بوده، می‌توان قاعده حل تعارض را اعمال کرد؛ اما چنانچه جنبه عمومی غالب باشد، قانونگذاران معمولاً اجازه اعمال قانون خارجی را نمی‌دهند و با مسئله «اعمال فراسرزمینی قوانین ملی» مواجه خواهیم شد.

#### ۴. نتیجه گیری

برخلاف برخی قواعد مثل قواعد حقوق رقابت که حقوق عمومی محض را تعقیب می‌کنند، مقررات تنظیمی اوراق بهادار تأمین هر دو عدالت توزیعی (حقوق عمومی) و معاوضی (حقوق خصوصی) را دنبال می‌کنند. ماهیت مختلط حقوق اوراق بهادار به مسئله‌ای غامض در حقوق بین‌الملل خصوصی مبدل شده است؛ بخصوص اگر در نظر آوریم که حقوق بین‌الملل خصوصی و قواعد حل تعارض تنها در حیطه موضوعات حقوق خصوصی و بیطرفانه قابل شناسایی و اجرا هستند و در حوزه موضوعات حقوق عمومی که بیانگر علایق و منافع یک ملت خاصند، اعمال نخواهند شد. همان‌طور که ملاحظه شد، موضع گیری دادگاه‌های کشورهای جهان در برابر اعمال قواعد حقوق بین‌الملل خصوصی بر دعاوی اوراق بهادار متفاوت و گاه متضاد بود. هدف ما در این مقاله ارائه رویکردی بود که جهت جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و رونق معاملات بین‌المللی اوراق بهادار برای کشورها راهگشا باشد. در نتیجه، نه رویکرد کسانی که به راحتی درخصوص دعاوی معاملات اوراق بهادار اجازه اعمال قانون خارجی را می‌دهند بجا است و نه موضع کسانی که سختگیرانه از اعمال هر نوع قانون خارجی ممانعت کرده، تنها حاضر به اعمال قوانین ملی خود بر دعاوی‌ای هستند که هیچ‌گونه ارتباطی با آن‌ها ندارند پسندیده است؛ بلکه قاضی باید منطق پشت هر قاعده و مقرر تنظیمی را شناخته، به توصیف صحیح قاعده به‌عنوان ابزاری برای تأمین عدالت توزیعی یا معاوضی بپردازد. اگر توصیف دادگاه، مسئله مورد اختلاف

محمود باقری و همکار ..... قابلیت اعمال قواعد حل تعارض قوانین...



را در حیطه حقوق خصوصی مثل حقوق اموال و قراردادهای قرار دهد، اعمال قواعد حل تعارض ممکن خواهد بود و چنانچه، پس از فرایند توصیف، موضوع داخل در حوزه حقوق عمومی قرار گیرد، دادگاه اعمال قواعد تعارض را مجاز ندانسته، مبادرت به اعمال قانون مقر دادگاه می‌کند.

## ۵. منابع

### ۱-۵. فارسی

- [۱] نصیری، محمد، *حقوق بین‌الملل خصوصی*، چاپ شانزدهم، تهران، موسسه انتشارات آگاه، ۱۳۸۶.
- [۲] باقری، محمود، «تأثیر حقوق اقتصادی و نفع‌گرایی در حقوق خصوصی بر حقوق بین‌الملل خصوصی»، نامه حقوقی مفید، شماره ۲، ۱۳۸۵.
- [۳] باقری، محمود، احد زاده، عباس، «قابلیت اعمال تئوری تحلیل منافع عمومی در دعوی نقض حقوق مالکیت فکری»، فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۴۴، شماره ۲، ۱۳۹۳.
- [۴] صفایی، سید حسین، *مباحثی از حقوق بین‌الملل خصوصی*، تهران، نشر میزان، ۱۳۷۴.
- [۵] الماسی، نجاد علی، *حقوق بین‌الملل خصوصی*، چاپ پنجم، تهران، نشر میزان، ۱۳۸۶.
- [۶] باقری، محمود، سیدی، جواد، «همگرایی و رقابت در بازارهای بورس: تعارض حقوق رقابت و حقوق بازار بورس»، فصلنامه حقوق، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دوره ۳۸، شماره ۳، پاییز، ۱۳۸۷.
- [۷] شوشی نسب، نفیسه، *ماهیت حقوقی اوراق بهادار*، چ ۱، تهران، نشر میزان، ۱۳۹۴.
- [۸] ستوده تهرانی، حسن، *حقوق تجارت*، ج ۲، چ ۱۳، تهران، نشر دادگستر، ۱۳۸۸.

- [۹] تفرشی، محمد عیسی، مباحثی تحلیلی از حقوق شرکت‌های تجاری، جلد اول، تهران، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۷۸.
- [۱۰] سلطانی، محمد، اخوان هزاوه، حامد، «ماهیت و قواعد حقوقی توثیق سهام»، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۷، سال پنجم، ۱۳۹۱.
- [۱۱] غمامی، مجید، ابراهیمی، مریم، «ماهیت حقوقی سهام پذیرفته شده در بورس»، مجله مطالعات حقوق تطبیقی، دوره ۳، شماره ۲، ۱۳۹۱.
- [۱۲] عیسی تفرشی، محمد، سکوتی نسیمی، رضا، «بیع سهام شرکت‌های سهامی»، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، دوره ۲۱، شماره ۲، ۱۳۸۳.
- [۱۳] شوشی نسب، نفیسه، تحلیل حقوقی و اقتصادی اوراق بهادار با تکیه بر کاربرد آن‌ها در نظام مالی اسلامی، رساله دکتری، حقوق خصوصی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، ۱۳۹۲.
- [۱۴] ابراهیمی، مریم، تبیین رژیم حقوقی حاکم بر معاملات سهام در بازار بورس، رساله دکتری، حقوق خصوصی، دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، سال ۱۳۹۲.
- [۱۵] باقری، محمود، «اقتصاد مبتنی بر بازار و کاستیهای حقوق خصوصی»، پژوهش حقوق و سیاست، ۱۳۸۵.
- [۱۶] جف مادورا، بازارها و نهادهای مالی، ابراهیم عباسی، علی آدوسی، تهران، شرکت بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۸.
- [۱۷] قربانی، مجید، باقری، عباس، «دستکاری بازار اوراق بهادار»، فصلنامه پژوهش حقوق، سال دوازدهم، شماره ۲۹، ۱۳۸۹.
- [۱۸] باقری، محمود، نقش حقوق شرکت‌ها و بازار بورس در موفقیت خصوصی سازی، تهران، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۰.

#### ۲-۴. انگلیسی

[19] Juenger F K, *Choice of law and Multistate Justice*, Dordrecht, (1993).



- [20] Bagheri, Mahmood, “Conflict of Laws, Economic Regulation and Corrective/Distributive Justice”, *Journal of International Economic Law*, University of Pennsylvania, 2007.
- [21] Singer W, “Real Conflicts”, 69, *Boston University Law Review*, x, (1984).
- [22] Bagheri, Mahmood, Nakajima, Chizu, “The private international law of securities transactions: a socio- economic analysis”, *The company lawyer*, Vol. 23, No. 1, 2002.
- [23] Haentjens, Matthias, “the Law Applicable to Indirectly Held Securities: the Plumbing of International Securities Transactions”, *Hazelhoff Research Paper Series*, No.1, 2005.
- [24] Mann F A, *the Proper Law of Contract-An Obituary*, 107 LQR, 1991
- [25] Micheler, Eva, “The Legal Nature of Securities, Inspirations from Comparative Law”, 2002, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1481427>.
- [26] Ross Cranston, *Consumers and the Law*, London, 1984.
- [27] Black V., “Consumer Protection in the Conflict of Laws: Canada, the United States, and Europe in I Ramsay”, *Consumer Law in the Global Economy*, Alder shot, 1997.
- [28] E.J. Weinrib, “Legal Formalism: On the Immanent Rationality of Law”, *97 Yale Law Journal* 949, 1988.
- [29] E.J. Weinrib, *The Idea of Private law*, London, 1995.
- [30] Hillman, Robert W., “Cross-Border Investment, Conflict of Laws, and the Privatization of Securities Law”, *Duke University School of Law*, 1992.
- [31] Cox, James D., “Choice of Law Rules for International Securities Transactions?” *Law Review, University of Cincinnati*, vol.66, 1998.
- [32] H. van Houtte, *the law of Cross-Border Securities Transactions*, London, Sweet & Maxwell Ltd., 1999.
- [33] Oditah, Fidelis, *The Future for the Global Securities Market Legal and Regulatory Aspects*, Clarendon Press, Oxford, 1996.