

قاعده حل تعارض در تعیین قانون حاکم بر اوراق بهادر

محمد صادقی^۱، سید نصرالله ابراهیمی^{۲*}

۱. دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشکده حقوق دانشگاه مفید، قم، ایران

۲. استادیار دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، تهران، ایران

پذیرش: ۱۳۹۶/۰۸/۱۲

دریافت: ۱۳۹۵/۰۸/۱۹

چکیده

بورس و اوراق بهادر، از حوزه‌های محل مناقشه در إعمال قواعد حقوق بین‌الملل خصوصی است. این مهم، از سویی به عدم قاعدة همسان حل تعارض در تعیین قانون حاکم بر اوراق بهادر به سبب وجود اختلافات اساسی، و از جهت دیگر، به وجهه دوسویه بورس در کشاکش حقوق خصوصی - عمومی و تمایل کشورها به إعمال نفوذ قوانین داخلی بازمی‌گردد. چنین ویژگی‌هایی تعیین قاعدة واحد در مطلق اوراق بهادر را دست‌نیافتنی کرده است. موضوع دیگر، وجود ابزارهای متعدد توصیف نسبت به این اوراق است که همگی از ماهیت یا مالکیت محل نزاع آن نشأت می‌گیرد. پیداست که برای نیل به این هدف، لازم است با نظر به خصایص اوراق بهادر و صور مختلف تعارض، توصیف مناسب را انتخاب نمود. نتیجه‌ای که در نهایت احراز خواهد شد، آن است که فارغ از حکم خاص نسبت به هر یک از مصادیق اوراق بهادر، بر اساس تفکیک اوراق بهادر به واسطه‌ای و غیر آن، در عرصه جهانی دو رویکرد توافقی و واقعی سعی بر تعیین قاعده در این خصوص دارند؛ به نحوی که اراده طرفین و یا قانونی که بورس یا نهاد واسط اوراق بهادر در آنجا استقرار دارد (یا قانون محل نگهداری اوراق نزد واسط) معرف قانون حاکم باشد. این در حالی است که در کشورمان قانون حاکم (متناسب با ماهیت و مالکیت اوراق بهادر) تبیین نشده و قواعد عمومی حل تعارض نیز به تمام و کمال پاسخگوی این کاستی نمی‌باشد.

واژگان کلیدی: اوراق بهادر، تعارض قوانین، بورس، قاعدة حل تعارض، توصیف، واسطه.

۱. مقدمه

قوانین مربوط به بازارهای اوراق بهادر، پاسخهایی هستند که قانونگذار ملی به ابعاد داخلی این بازارها می‌دهد، با این حال بین‌المللی شدن بازارهای اوراق بهادر، علاوه بر این که موجب پیچیدگی بیشتر در برخی جنبه‌های این بازارها شده، آن‌ها را نیازمند طرح استراتژی‌های تقنیّی مناسب کرده است (باقری و قنبری، ۱۳۸۹، ص ۲۶)؛ چرا که توسعه بازارهای سرمایه و ارتباط آن‌ها با یکدیگر، همراه با تحول در مقررات اوراق بهادر و توسعه روزافزون این حوزه، احتمال تعامل اوراق بهادر داخلی با عناصر خارجی را افزایش خواهد داد (Hillman, 1992, p. 332-333). علیرغم نزدیک شدن ظاهری قوانین به یکدیگر، در مواقعي که قوانین در پاسخ به کاستی‌های بین‌المللی وضع می‌گردند، باز هم بخشی از سیاست دولت‌ها هستند که البته از دولتی به دولت دیگر متفاوت بوده، بیان کننده نیازها و میزان اشتغالات بین‌المللی هر کشور است. بنابراین نزدیک کردن قوانین به این معنا که تعدادی قوانین جهانی خاص اوراق بهادر داشته باشیم، هدفی دست نیافتی است (باقری و قنبری، ۱۳۸۹، ص ۲۶). طبعاً از مسائل مهمی که در این خصوص پیشامد خواهد کرد، موضوع تعارض قوانین است؛ زیرا به تبع جهانی شدن بازارهای اوراق بهادر، سرمایه‌گذاران و نهادهای مالی یک یا چند کشور به طور فزاینده در بازارهای اوراق بهادر کشورهای دیگر مشارکت می‌کنند که این امر خود نقطه عطف و گواهی بر بین‌المللی شدن بازارهای اوراق بهادر است. در بحث از تعارض



قوانين در این عرصه، به عنوان نمونه هرگاه دادگاه یک کشور در رسیدگی به رابطه حقوقی که ممزوج با یک یا چند عنصر خارجی است، مواجه گردد، باید تصمیم مقتضی را اتخاذ کند که از میان قوانین مطرح و موجود، کامیک حاکم است و یا قابلیت اعمال دارد؛ امری که از آن به انتخاب قانون مناسب تغییر می‌شود و از آنجا که هر کدام از نظام‌های حقوقی ملی، خود را به عنوان قانون حاکم – مثلاً برقراردادها و ... – صالح می‌داند، در این صورت تعارض قوانین بروز می‌کند (شیروی، ۱۳۹۱، ص ۱۴۷-۱۴۸). مبرهن است که آزادسازی بازارهای اوراق بهادر و تعامل بازارهای ملی و بین‌المللی، میزان مواجهه قواعد حل تعارض و حجم اختلاف قوانین را تشديد خواهد کرد. بنابراین، بازارهای ملی اوراق بهادر هر چه بیشتر بین‌المللی شوند، این میزان شدت خواهد یافت. لذا طبیعی است که مشکلاتی در سطح ملی و بین‌المللی درباره قانون قابل اعمال درخصوص چنین معاملاتی به وجود آید؛ به ویژه آنجا که جریان این اوراق به سوی سپرده کردن یا غیرکاغذی کردن اوراق بهادر پیش می‌رود (شوشی نسب، ۱۳۹۴، ص ۲۶)؛ ضمن این‌که تعارض قوانین در اوراق بهادر به سبب تفاوت در ماهیت یا مالکیت این اوراق ممکن است نسبت به مسائل مختلف مطرح شود که قانون حاکم بر انتشار، معاملات، روابط ناشر و دارنده اوراق، بازارها و نهادهای مالی و مواردی از این قبیل، می‌تواند مصادیق آن محسوب گردد. البته به شرحی که خواهد آمد، هریک از این مسائل ممکن است از حیث تعارض قوانین حکم متفاوتی را نسبت به دیگری داشته باشد.

۲. نسبت اوراق بهادر با تعارض قوانین

تردیدی نیست که از ملزومات تطبیق ارتباط اوراق بهادر با تعارض قوانین، شکستن دیوارهای بازارهای ملی اوراق بهادر، افزایش رقابت و تعامل بازارها در سطح بین‌المللی است تا از قبل این وضعیت و همکاری میان قانونگذاران، زمینه‌های جهانی شدن و تعامل نظام‌های حقوقی و قواعد حل تعارض در این حوزه فراهم آید. در صورت ایجاد چنین وضعیتی، محاکم هر کشور ضمن توجه به مقررات اوراق بهادر، قواعد حل تعارض را نیز در نظر خواهند داشت تا دامنه اعمال قانون داخلی را شناسایی کنند (Hillman, 1992, p. 340). با این حال، اصولاً هر کشور مقررات و اسناد مرتبط کشور دیگر را تا جایی که ممکن است موجب لطمہ به بنیان‌های حقوقی و سیاسی خویش باشد، به رسمیت نخواهد شناخت؛ مگر این‌که برخی از استانداردهای حداقلی را دارا باشد. بنابراین، موضوع اوراق بهادر نیز ممکن است در حقوق بین‌الملل خصوصی بررسی شود؛ چرا که بین‌المللی شدن بورس‌ها و عرضه اوراق بهادر در سطح فراسرزمینی و بین‌المللی موجب می‌شود تعارض قوانین نیز مطرح گردد (Cox, 1998, p. 1179). به عنوان نمونه ممکن است اوراق بهادر شخصی در کشور دیگری فروخته شود. حقوق بین‌الملل خصوصی موضوع قانون حاکم و یا محکمه صلاحیت‌دار را تعیین خواهد کرد (ابراهیمی، ۱۳۹۴، ص ۲۴). از این منظر، رابطه میان اوراق بهادر با تعارض قوانین زمانی روشن خواهد شد که بدانیم فرایند شناسایی متقابل، اغلب از راه قواعد حل تعارض توافق شده صورت می‌گیرد. از همین رو است که «بسیاری از کشورها از راه قواعد تعارض قوانین و فرایندهای قضایی یا اداری اجازه اعمال مقررات حقوق



خصوصی خارجی را در سرزمین خویش می‌دهند» (باقری و قنبری، ۱۳۸۹، ص ۴۸) و یا این‌که با تدارک قواعد حل تعارض، با آن تعامل برقرار می‌کنند. با این حال به شرحی که در ادامه خواهد آمد، این وضعیت همواره محل تعامل و یا تعیین قاعده نیست.

۱-۲. خلاًها و دشواری‌های تعیین قاعده حل تعارض در اوراق بهادر

تعیین قاعده حل تعارض در اوراق بهادر با کاستی‌هایی رو به رو است که تحقیق آن را با مشکل مواجه کرده است:

۱) از جمله خلاًها می‌توان به عدم اتفاق نظر در بیان ماهیت اوراق بهادر اشاره کرد؛ چه این‌که در حال حاضر نه تنها وفاق بین‌المللی، بلکه وحدت داخلی نسبت به ماهیت ورقه بهادر وجود ندارد. علیرغم این‌که تردیدی نسبت به مال بودن ورقه بهادر وجود ندارد، اما روشن است که نسبت به ابتدای چنین مالی بر حق عینی، دینی یا شق سوم، اختلاف‌نظر جدی وجود دارد.^۱ بنابراین، به سبب ماهیت مکتوم و محل منازعه اوراق بهادر، تعیین قانون حاکم نیز با دشواری، تردید و اختلاف مواجه خواهد شد.

۲) خلاً دیگر آن است که به پشتونه این‌که بورس از برجسته‌ترین حوزه‌های دخالت حقوق عمومی در حقوق خصوصی است، اصولاً وجود مقررات تنظیمی و

۱. برای مطالعه برخی نظرات موجود در خصوص ماهیت حقوقی سهام؛ به عنوان ورقه‌ای بهادر، رک: عیسایی تفرشی، ۱۳۹۵، ج ۲، ص ۳۶-۲۲؛ غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱، ص ۱۴۵-۱۲۷؛ سلطانی و اخوان هزاوه، ۱۳۹۱، ص ۱۴۳-۱۴۶؛ عبدالپور، ۱۳۹۳، ص ۱۲۴-۱۴۹؛ شوشی نسب، ۱۳۹۴، ص ۲۲۸

جنبه‌های حاکمیتی، این حوزه را از حقوق خصوصی صرف خارج کرده و به آن وجهه عمومی نیز بخشیده؛ به نحوی که جنبه‌های خاصی از مقررات اوراق بهادر واجد پشتوانه و لایه‌های محکمی از حقوق عمومی شده است (Hillman, 1992, p.343). از این رو بخش‌هایی از بورس و اوراق بهادر -با وجود صبغه خصوصی- به دلیل وجود مانع قاعده امری و نظم عمومی اقتصادی برای اجرای قانون صالح خارجی در کشور دیگر، از حوزه حاکمیت قواعد حقوق بین‌الملل خصوصی خارج شده و قوانین کشورها نیز تمایل بیشتری به اعمال نفوذ قوانین داخلی نشان می‌دهند؛ زیرا علیرغم این‌که گاهی بازارهای اوراق بهادر بین‌المللی شده‌اند، لکن در مواردی قواعد و مقررات حاکم بر آن، کماکان صبغه ملی خود را حفظ کرده‌اند. لذا با توجه به این‌که طبع و رویکرد مقررات در بازارهای اوراق بهادر، متآخم به وجهه حقوق عمومی و نظم اقتصادی است، اقتضای آن خواهد داشت که هیچ کشوری از صلاحیت اعمال مقررات خود چشم‌پوشی نکند و لو جنبه بین‌المللی نیز پیدا کند؛ زیرا ساختار کنونی حاکم بر نظام‌های حقوقی اوراق بهادر، اجازه همسان‌سازی مقررات این حوزه را نمی‌دهد (Bagheri, 2007, p. 151). بُعد مهم دیگر این خلاً آن است که با توجه به این‌که قواعد حل تعارض در حقوق خصوصی منحصراً مبتنی بر عدالت اصلاحی است، کاربردی بوده، بر این پیش‌فرض استوار است که قواعد حقوق خصوصی عاری از نفع‌گرایی و ملاحظات اجتماعی (عدالت توزیعی) هستند. از این رو این قواعد به هنگام بروز اختلاف در خصوص حدود اعمال مقررات عمومی اقتصادی یا تعیین درجه منافع عمومی در قواعد حقوق خصوصی ناکارآمد هستند. بنابراین آمیختگی حقوق خصوصی با



اهداف جمعی و ظهور مقررات عمومی اقتصادی باعث بحران در حقوق بینالملل خصوصی شده (باقری، ۱۳۸۵، ص ۴۲) و در واقع، فرمالیسم حاکم بر این حوزه ایدئال نیست (cox, 1998, p. 1191): چرا که اصولاً حوزه حقوق بینالملل خصوصی باید عاری از ملاحظات توزیعی و منفعت عمومی باشد.

(۳) مشکل دیگر، ضوابط پیچیده ناشی از مالکیت اوراق بهادر و وجود رویه معاملاتی خاص در بازار اوراق بهادر است که به اعتبار وجود سرعت در این بازارها، به صورت غیرکتبی صورت می‌گیرد. توضیح آن‌که بخش‌هایی از فرایند معاملات در بورس در وله نخست، [با شرایطی] از طریق تلفنی و غیرحضوری تحقیق می‌یابد که تعیین قانون حاکم در چنین حالتی را دشوار می‌کند و ممکن است حتی در یک کشور، رویه متفاوتی نسبت به آن اتخاذ گردد. مثالی که در این خصوص ارائه و طی آن رویکردهای سه‌گانه کشور آمریکا را بر شمرده‌اند این است که «هر شرکت ممکن است در مکان «الف» ثبت شود، مرکز تجاری‌اش مکان «ب» باشد، ایجاب عرضه اوراق بهادر را جهت فروش در مکان «ج» انجام دهد، قبول جهت خرید اوراق بهادر در مکان «د» رخ دهد و اوراق بهادر در مکان «ه» صادر شود» (شوشا نسب، ۱۳۹۴، ص ۳۳). از این رو، در چنین حالتی، تمیز قاعده حل تعارض دشوار می‌شود.

(۴) به تبع عدم اتفاق نظر در بیان ماهیت اوراق بهادر تفسیرپذیری مفهوم و مصادیق اوراق بهادر منجر به تعدد عنصر خارجی و ابزار توصیف می‌گردد که در عمل دادگاهها و محاکم را با تشتبه و اختلاف مواجه می‌سازد.

۵) عطف به دشواری مذکور در بحث شماره ۳، مشکل دیگر که اخیراً نیز جلوه بیشتری دارد، در ارتباط با مسائل نرم‌افزاری و الکترونیکی شدن اوراق بهادر و سیستم نقل و انتقال غیرمستقیم این اوراق است؛ چرا که در گذشته صرفاً مواردی چون انتقال مالکیت از طریق تحویل فیزیکی ورقه، تسلیم گواهی به صادرکننده و ... مطرح بود و قانون حاکم نیز به واسطه همان شرایط تعیین می‌شد؛ لکن اکنون قواعد و ضوابط جدیدی مطرح شده و شرایط به طور چشمگیر تغییر کرده است. بنابراین، تغییر در الگوهای اوراق بهادر به منزله چالشی اساسی برای اعمال قانون داخلی و بین‌المللی است؛ زیرا رویکرد سنتی برای تعیین قانون حاکم بر اوراق بهادر غیرمستقیم مدرن کارآمدی کاملی ندارد (Rogers, 2006, p. 286-). (287)

۲-۲. ابزارهای توصیف در حل تعارض

در تعارض قوانین به منظور طرح درست مسائل و یافتن راه حل صحیح، روابط حقوقی متجلانس را در دسته‌هایی که آن را دسته ارتباط می‌نامند، تقسیم می‌کنند. در این میان، تشخیص این‌که یک رابطه حقوقی مشخص داخل در کدام دسته ارتباط است، توصیف نامیده می‌شود (الماسی، ۱۳۹۳ (۱)، ص ۳۳) که در واقع تعیین حقیقت قضایی تأسیسات حقوقی مورد بحث در حقوق بین‌الملل خصوصی است (نصیری، ۱۳۹۳، ص ۱۷۷). از همین جهت، درخصوص قاعده حل تعارض در بورس و اوراق بهادر، توصیفات نقش بسزایی ایفا می‌کنند؛ چه این‌که رسیدگی به دعوای خصوصی بین‌المللی مستلزم انتخاب قانون حاکم است و این مهم نیز منوط به تشخیص صحیح توصیفات است. بنابراین برای حل تعارض قوانین و انتخاب



قانون حاکم باید رابطه حقوقی مورد تعارض را توصیف کرده، تشخیص دهیم که این رابطه حقوقی جزء کدام دسته از قواعد حقوقی است؛ زیرا تعیین قانون قابل اعمال درباره هر قضیه، مستلزم شناخت وصف حقوقی آن و تعیین نوع امر حقوقی است که یک قاعده حقوق بین الملل خصوصی باید نسبت به آن اجرا گردد. با این حال، توصیف و دسته‌بندی اوراق بهادر نیز برای انتخاب قاعده حل تعارض، علاوه بر پیچیدگی خاص (به سبب ماهیت مورد اختلاف آن)، از این جهت اهمیت دارد که برای تمیز آن می‌توان به یکی از صور ذیل استناد کرد که هریک اقتخای حکومت قانونی خاص خواهد داشت و آنچه درک قانون حاکم بر اوراق بهادر را در تعارض قوانین دشوار می‌سازد، همین تعدد صور توصیفی است. از این رو امکان دارد: ۱) به قاعده مربوط به وصف شخصی استناد کرد و قانون اقامتگاه دولت متبع شخص را حاکم دانست. ۲) به دسته استناد استناد کرد و قانون محل تنظیم سند (محل انتشار ورقه بهادر) را حاکم دانست. ۳) به قاعده مربوط به اموال استناد کرد و قانون محل وقوع مال را حاکم دانست. ۴) به قواعد حل تعارض در حقوق شرکتها استناد و حسب مورد قاعده مناسب را تشخیص داد. ۵) به دسته قراردادها استناد کرد و قانون محل وقوع عقد یا قانون مورد توافق را حاکم دانست.

در توضیح ارتباط اوراق بهادر با نقش توصیفی قاعده مربوط به اشخاص باید اذعان کرد که ممکن است قانون حاکم بر این اوراق، مبتنی بر دارنده آن تفسیر، و از این منظر مشخص شود. كما این‌که این مهم می‌تواند به واسطه سند تجاری قلمداد شدن اوراق بهادر، در دسته اسناد، به اعتبار مالیت داشتن این اوراق، در

دسته اموال، به استناد وجود قواعد مبتنی بر حاکمیت شرکتی در صدور اوراق بهادر، به قواعد مربوط به شرکت‌ها، و به سبب اینتای تمام مراحل صدور، انتقال و تصفیه اوراق بهادر بر معامله، به دسته ارتباطی قراردادها مستند گردد. با این اوصاف، فرضیه نویسندگان این است که یک ورقه بهادر، علاوه بر این‌که به سبب وجود یک عنصر خارجی می‌تواند بر پنج وصف حقوقی مبتنی باشد، لازم است ضمن امعان نظر به این توصیفات، تأثیر مت Shank و خودانتظام بودن بازار اوراق بهادر نیز در تحلیل قانون حاکم مورد نظر باشد.

۳-۲. مسئله ماهیت اوراق بهادر

نکته مهمی که می‌تواند محل تأمل واقع شود آن است که آیا ممکن است صرفنظر از ماهیت اوراق بهادر، کلیه مصادیق این اوراق را تابع یک قاعده حل تعارض دانست؟ با این توضیح که در مباحث سابق گفتم از جمله دشواری‌های تعیین قاعده حل تعارض در اوراق بهادر، عدم اتفاق نظر در بیان ماهیت این اوراق است. باید دید آیا نمی‌توان این خلاً را نادیده انگاشت و تمام اوراق بهادر را به مثابه یک جنس واحد قلمداد کرد؟

پاسخ به تأمل فوق از جهاتی دشوار است؛ چرا که اولاً شناخت قاعده حل تعارض، مستلزم توصیف بوده، توصیف نیز منوط به شناخت ماهیت است. ثانياً از نظر عملی، امکان پیروی تمام اقسام ورقه بهادر از یک قاعده تقریباً دور از دسترس است؛ زیرا مصادیق این اوراق نسبت به یکدیگر واجد تفاوت‌های ماهوی هستند که موجب تأثیر اساسی در احراز قاعده حل تعارض می‌شود. به عنوان



نمونه می‌توان به تمایز اوراق بهادر بانام از بی‌نام اشاره کرد. این امر به نحوی محرز است که در میان اقوال موجود، اعتقاد برخی بر آن است که در تعیین قانون حاکم بر اوراق بهادر باید بین چند دسته از فعالان حوزه اوراق بهادر تفکیک قائل شد؛ به این معنا که نسبت به اوراق بهادر الکترونیکی که در دفتر ثبت ناشر به ثبت رسیده‌اند، قانون صالح، محل وقوع دفاتر است که اصولاً با قانون محل اقامات ناشر یکی است. درخصوص دارندگان اوراق بهادر کاغذی نیز قانون محل وقوع اوراق بهادر حاکم است و در مورد واسطه‌ها یا افرادی که اوراق بهادر الکترونیکی را از واسطه‌ها خریده‌اند، قانون محل وقوع دفتر حاکم است (شوشی نسب، ۱۳۹۴، ص ۳۰).^۱ از این رو، شناخت ماهیت اوراق بهادر می‌تواند به منزله درک جایگاه حقیقی بازار اوراق بهادر نیز قلمداد شود. لذا نمی‌توان از این مسئله به سادگی عبور کرد.

نکته دیگر آن است که آیا شکل اوراق بهادر تأثیری بر قاعده حل تعارض حاکم بر آن‌ها دارد یا خیر؟ به این معنا که آیا برای مثال، ابزارهای جدید ورقه بهادر می‌تواند بر پرسش حاضر مؤثر واقع شود؟ مثلاً با تبدیل اوراق بهادر از فیزیکی به مجازی باز هم باید در پی قاعده جدید بود؟

۱. به نقل از:

Randall D. Guynn (1996). Modernizing Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws: A Discussion Paper on the Need for International Harmonization, Capital Markets Forum: Section on Business Law International Bar Association.

روشن است که اگر شکل ورقه بهادر در قواعد ماهوی و ذاتی آن تأثیری نداشته باشد - که ندارد - باید آن را به مثابه ورقه بهادر فیزیکی بدانیم و در واقع تغییر ظاهری، تأثیری بر قاعده نخواهد داشت؛ زیرا شکل به خودی خود چندان موضوعیت ندارد. البته این حکم نافی بحث ما در ذیل موضع حقوق ایران مبنی بر این‌که شکل اوراق بهادر بیش از آن‌که جنبه شکلی داشته باشد، واجد جنبه ماهوی است و از این حیث بعضًا احکام متفاوتی را نیز در پی دارد، نخواهد بود؛ چرا که مراد از شکل در بحث اخیر، نوع ورقه بهادر است، نه ظاهر آن؛ لکن مراد از شکل در بحث حاضر، ظاهر ورقه بهادر است، نه نوع آن.

۳. صور تعارض قوانین در اوراق بهادر و نقش تعارضات متحرک

۳-۱. تعارض متحرک در اوراق بهادر

مراد از تعارض متحرک آن است که قضیه و منشأ آن در اثر تغییر ارادی در عامل ربط، در قلمرو قوانین دو کشور مختلف واقع گردد و در نتیجه، چنین پرسشی حاصل شود که برای منشأ که در قلمرو قوانین کشور دیگر ایجاد شده، در کشور دیگر چه ارزشی می‌توان قائل شد؟ و قضیه باید تابع قانون کدامیک از دو کشور باشد؟ (سلجوqi، ۱۳۸۷، ج ۲، ص ۱۳۶) لذا در بحث حاضر نیز با توجه به این‌که اوراق بهادر در عداد اموال منتقل قرار می‌گیرد و عموماً از کشوری به کشور دیگر قابل تغییر مکان هستند، مسأله تعارض متحرک در مورد آن‌ها مطرح می‌شود که منظور از آن، حقی است که در خارج به وجود آمده و در کشور دیگر (در بحث ما: ایران) مورد استناد قرار می‌گیرد. در واقع «هرگاه حقی در خارج از ایران به



وجود آید، می‌تواند در ایران منشأ اثر و معتبر شناخته شود؛ اگرچه تشکیل آن حق در ایران غیرممکن باشد» (الماضی، ۱۳۹۳، ص ۱۴۳)؛ چرا که روشن است اگر حق در ایران به وجود آید و بخواهد در خارج از ایران مورد استناد قرار گیرد، حدود اثرباری آن را قانون محل اعمال حق مشخص می‌کند. اجمالاً این‌که راهکار حقوق ایران نسبت به این موضوع را باید حکم ماده ۹۶۶ قانون مدنی دانست.

۱-۱-۳. ایجاد و شناسایی

مراد از مرحله ایجاد و شناسایی حق، فرایند انتشار یا صدور ورقه بهادر از سوی ناشر و نیز تحقق سهام یک شرکت پس از تشکیل آن است. از دیدگاه تعارض قوانین و تشخیص قانون حاکم، انتشار مفهوم وسیعی دارد و شامل ورود سهام خارجی که قبلًا در کشور دیگر منتشر شده‌اند هم می‌گردد (الماضی، ۱۳۹۳، ص ۲۸۷-۲۸۸). در این‌جا ابتدا باید این موضوع بررسی شود که آیا شخص (مثلًا ناشر) حق دارد در عرصه بین‌المللی به هر شکل که مایل باشد، اوراق بهادر منتشر کند یا خیر. از چنین امری، به مرحله ایجاد حق نیز یاد می‌شود. در این حالت تا جایی که حقوق دارنده ورقه بهادر به شکل سند بهادر وابسته است، موضوع باید تابع قانون شخص حقوقی صادرکننده (شرکت) به حساب آید (همان، ص ۲۸۹)؛ زیرا اشاره شد که رابطه سهامدار و صاحب ورقه با شخص حقوقی صادرکننده تابع قانون شخص حقوقی (محل اقامات ناشر) است. اما اگر از زاویه دیگر بنگریم، این بحث در حقوق داخلی از درجه‌ای از اهمیت برخوردار شده که از تشریفات خاصی نیز پیروی می‌کند و از این حیث باید آن را آمره تلقی و تابع

قانون متبوع شرکت دانست. با این حال در فرضی که قائل به آمره نبودن این قاعده نباشیم، ممکن است قانون کشور محل عرضه نیز در این خصوص محل تأمل قرار گیرد.

تفاوت عملی آمرانه بودن ضوابط فوق، در انتشار اوراق بهادر بی‌نام روشن می‌شود؛ چرا که چنانچه مطابق قانون شرکت انتشار سهام بی‌نام منع باشد، آن شرکت نمی‌تواند در عرصه بین‌المللی به انتشار سهام بی‌نام مباردت کند؛ ولو این‌که قانون کشور محل، صدور و نقل و انتقال سهام بی‌نام را پذیرفته باشد. به عنوان نمونه، مطابق تبصره ۱ ماده ۲۴ و ماده ۳۰ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت (۱۳۴۷) می‌توان چنین نتیجه گرفت که چون انتشار اوراق بهادر بی‌نام در ایران با محدودیت مواجه شده، شرکت‌های ایرانی به سبب مقررات کشورمان نمی‌توانند در خارج از کشور سهام بی‌نام منتشر کنند. افزون بر این، در ساختار حاکم بر معاملات بورس ایران، عرضه و نقل و انتقال سهام بی‌نام در بورس متصور نیست. لذا این مهم نیز از ضوابط دیگری است که باید در حکم فوق (انتشار اوراق بهادر بی‌نام در خارج از کشور) ملحوظ گردد.

۲-۱-۳. اجرا و اثرگذاری

پس از بررسی مرحله ایجاد حق، نوبت به بررسی حالتی می‌رسد که اوراق بهادری که منتشر شده‌اند دارای چه شکلی از تأثیر بین‌المللی حق هستند؟ از حیث بین‌المللی برای این‌که حق مكتسب محسوب و بتواند در ایران معتبر شناخته شود، باید دو شرط مهم را دارا باشد: ۱) حق بر طبق قانونی تشکیل شده باشد که قاعده



حل تعارض ایرانی آن را صلاحیتدار می‌داند؛^۲ حق به طور کامل و با رعایت تمام شرایطی که برای تشکیل لازم است به وجود آمده باشد (الماضی، ۱۳۹۳، ۱۱)، ص ۱۴۳-۱۴۶؛ نصیری، ۱۳۹۳، ۱۷۴). از این رو، حق نمی‌تواند اثر کمتر و یا بیشتری را از آنچه در کشور محل تشکیل دارد، در ایران تولید کند. این مقوله درخصوص اوراق بهادر باید چنین مورد تأمل قرار گیرد که نسبت به تبدیل و انتقال اوراق بهادر، چه قانونی حاکم خواهد بود؟

۲-۳. نمونه‌ای از تعارض متربک بر اوراق بهادر

اشاره شد که شناخت ماهیت این اوراق در تعیین قانون حاکم نیز مؤثر است؛ چرا که از دیدگاه حقوق بین‌الملل خصوصی قانون حاکم بر مبنای آن متفاوت است تا حدی که در تعیین قانون حاکم بر سهام بانام و ماهیت و آثار انتقال آن، اختلافاتی بین نظام‌های حقوقی وجود دارد (صفایی، ۱۳۹۳، ص ۱۵۷).

۱-۲-۳. انتخاب قانون نسبت به مرحله انتقال

در یک تفکیک مرسوم، اوراق بهادر از جهتی به بانام و بی‌نام تقسیم می‌شوند. مراد از اسناد بانام، اسنادی هستند که به موجب ماده ۴۰ قانون تجارت، نقل و انتقال آن‌ها باید در دفتر شخص حقوقی ثبت شود. بر این اساس، در تحلیلهای حقوقی این دسته از اوراق بهادر، جزء دیون محسوب می‌شوند و قانون قابل اعمال نسبت به آن‌ها، قانون اقامتگاه مديون (شخص حقوقی متعهد) خواهد بود؛ اعم از این‌که مربوط به مرحله صدور باشد یا مرحله انتقال مالکیت (الماضی، ۱۳۹۳)

(۱)، ص ۲۹۶؛ نصیری، ۱۳۹۳: ۲۰۴؛ صفایی، ۱۳۹۱، ۱۶۳؛ چرا که در نظر عرف، بین سند و موضوع آن یگانگی وجود ندارد و از این رو، این‌گونه اسناد [اوراق بنام] در حکم سند طلب هستند و ارزش محتوای آن‌ها در زمرة اموال غیرمادی است (کاتوزیان، ۱۳۹۴، ج ۴، ص ۴۷۹).

اوراق بی‌نام (مانند سهام شرکت‌ها و اوراق قرضه) نیز که به صورت سند در وجه حامل تنظیم می‌شوند، اوراقی هستند که به موجب ماده ۳۹ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت (۱۳۴۷)، نقل و انتقال آن‌ها معاطاتی و با قبض و اقباض صورت می‌پذیرد. به اعتقاد استادان حقوق بین‌الملل خصوصی، اوراق اخیر با توجه به طبع مختلط و دووجهی خویش بین دسته اموال مادی و دسته دیون قرار دارند: از این نظر که جزء اموال مادی هستند، تابع محل وقوع خود هستند و از حیث این‌که جزء اموال غیرمادی (دیون) هستند، همانند اسناد بنام مشمول قانون اقامتگاه مدیون خواهند بود (الماسی، ۱۳۹۳ (۱)، ص ۲۹۷). با توجه به این‌که نظر فوق با رویکرد دوسویه بوده، این تمایز ممکن است در عمل باب تفسیر دوگانه را باز کند. بنابراین، به نظر می‌رسد، فارغ از ورود تفصیلی به بحث از ماهیت اوراق بهادر، برای حل خلاً فوق‌الذکر بتوان گفت که اوراق بهادر به طور اعم و سهام به طور اخص دارای یک ویژگی منحصر به فرد هستند که آن‌ها را کاملاً با حق عینی و دینی منطبق نمی‌کنند؛ ضمناً این‌که سهم، فارغ از بنام یا بی‌نام بودنش، از منظر حقوقی صدق عنوان معنونه را خواهد داشت و نحوه انتقال آن، دحالتی در ماهیت اصلی آن ندارد تا از این حیث لازم باشد که برای توجیه قانون حاکم بر اوراق بهادر بی‌نام، نظر تفکیکی فوق‌الذکر را انتخاب کنیم. از این حیث،



هر چند این اوراق مخلوق قراردادی است که یک یا چند نفر به موجب آن توافق می‌کنند سرمایه شخصیت حقوقی مستقلی را ایجاد کنند، اما این مخلوق از لحاظ ماهیت از خالق خود متمایز شده، ماهیت مستقلی می‌باید (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱، ص ۲۹). پس این اوراق، مالی اعتباری است که بیانگر مالکیت سهامدار بر بخشی از شرکت است. به بیان دیگر، حق سهامدار بر سهم، «بر یک مال است، نه بر شخصی دیگر تا مشمول عنوان حق دینی گردد» (سلطانی و اخوان هزاوه، ۱۳۹۱، ص ۱۴۵). از این رو، گفته می‌شود که [در سهام بی‌نام] از باب اغلبیت و «از دید عرف، ارزش موضوع آن‌ها چنان با عین سند مخلوط شده که انتقال و قبض اسناد به منزله انتقال و قبض اموال موضوع آن‌ها است» (کاتوزیان، ۱۳۹۴، ج ۴، ص ۴۷۹). لذا این‌که این ارزش در سند تداعی یافته را باید یک نوع مالکیت جدید دانست که توسعه در مفهوم مال دارد و بر این اساس، آن را تابع قانون محل وقوع تلقی کرد. البته بر مبنای این تئوری که اوراق بهادر یک نوع مالکیت خاص و منحصر‌بفرد هستند، این امکان وجود دارد که فارغ از تفکیک به بانام و بی‌نام، قاعده حل تعارض در همه اوراق را طبق تقسیر واحد تحلیل نمود که در جای خود محل بحث و تأمل است. به هر حال به فرض، اگر به رغم دشواری توجیه و پذیرش قول دینی بودن اوراق بهادر، قائل به این شویم که وجاهت دارایی دینی در سند بی‌نام غالب است، قانون اقامتگاه مدیون (شخص حقوقی متعهد) حاکم می‌شود. در هر صورت، با توجه به این تفاوت‌ها و مسائل، حل مسئله تعارض قوانین در این باب بستگی به مبنایی دارد که نسبت به ماهیت اوراق بهادر و تأثیر تفکیک این اوراق در ابعاد حقوقی مترب بر آن ماهیت اتخاذ می‌شود. با این حال، مبنای

اتخاذی نباید به گونه‌ای باشد که موجب تفسیر دوگانه از قانون حاکم بر اوراق مزبور گردد؛ زیرا پذیرش دو قانون حاکم بر موضوعی واحد قابل قبول نیست.

۲-۲. انتخاب قانون نسبت به مرحله تبدیل (اثرگذاری)

نظر به دو مبحث راجع به ایجاد و شناسایی حق در اوراق بهادر (فرایند انتشار یا صدور ورقه بهادر از سوی ناشر) و اجرا و اثرگذاری آن، به عنوان نمونه در عرضه سهام شرکت‌ها و پذیره‌نویسی - علاوه بر بورس - بانک‌ها نقش مؤثری را ایفا می‌کنند. از این رو می‌توان قانون متبع شرکتی را که سهام آن عرضه شده مورد استناد قرار داد؛ زیرا با توجه به این‌که قرارداد پذیره‌نویسی نزد بانک در میان است، اصولاً قانون حاکم بر شرکت، قانون انسب محسوب و اجرا خواهد شد. طبعاً در روابط احتمالی بانک و خریداران سهام نیز قانون متبع شرکت حاکم است؛ چرا که این رابطه (بین دارندگان و شرکت) طفیلی وضعیت شرکت بوده، باید تابع قانون متبع شرکت باشد. مرحله تبدیل ورقه بهادر نیز ارتباط وثیقی با پذیرش ضمنی اصل صلاحیت قانون شرکت، به عنوان قانون حاکم بر قرارداد پذیره‌نویسی دارد. علاوه بر این، از اصول مهم حاکمیت شرکتی، ضرورت تساوی حقوق کلیه سهامداران است که یکی از این موارد، عدم تبعیض میان ایشان از جهات مختلف (از جمله عدم تفاوت در قانون شرکتی که آن‌ها سهامدار آن هستند) خواهد بود. این مهم در تبصره ماده ۳۳ لایحه اصلاح قسمتی از قانون تجارت نیز پیش‌بینی شده است. همچنین با توجه به این‌که بانک نقش وکیل یا نماینده شرکت را ایفا می‌کند و عرضه‌کننده واقعی سهام، شرکت است، رابطه میان بانک و



پذیره‌نویسان رابطه مستقلی نیست تا بتوان آن را تابع قانون بانک دانست. طبیعی است که با این تحلیل، صلاحیت اصولی قانون شرکت و لازم‌الاجرا بودن آن مورد تردید قرار نخواهد گرفت (الماسی، ۱۳۹۳ (۲)، ص ۲۹۱). البته در این خصوص، شناسایی حدود تأثیر حق تابع شروط مقرر در مبحث فوق (اجرا و اثرگذاری) خواهد بود؛ به این معنا که در مرحله انتقال ورقه بهادر، قانون حاکم را باید در رابطه با ناشر، دارنده و بورس به طور متفاوت مورد بررسی قرار داد که این موارد حسب مورد در مباحث دیگر مورد تحلیل قرار گرفته است.

۴. تعیین قاعده حل تعارض در حقوق خارجی و داخلی

افزون بر شقوق نظری و تئوریک، بررسی رویکرد مراجع خارجی و بین‌المللی و حقوق ایران نیز اهمیت دارد. در ادامه به این موضوع در نظرگاه بین‌المللی و داخلی خواهیم پرداخت.

۱-۴. مراجع خارجی و بین‌المللی

اصولاً در تعیین قاعده حل تعارض، طرفین آزادند تا قانون حاکم بر موضوع اختلاف احتمالی را برگزینند. طبعاً این آزادی منحصر به کشور خاصی نبوده، اغلب کشورها آن را در نظر می‌گیرند. از جمله رویه‌های مهم بین‌المللی در این

خصوص، موضع کتوانسیون رم^۱ است که با موضوع قانون قابل اجرا و تعارض قوانین در زمینه تعهدات قراردادی، در صدد شناسایی اراده خصوصی طرفین و حاکمیت آن برآمده (پاراگراف اول ماده ۳)؛ به نحوی که حد و مرزی برای این حاکمیت اراده متصور نشده و در زمان عدم وجود شرط مورد توافق طرفین نیز از معیارهای نوعی بهره‌مند می‌گردد (Plender, 1991, p. 105). کتوانسیون بین قرارداد و قانون منتخب هیچ ارتباطی برقرار نساخته، بلکه طرفین می‌توانند هر قانونی را که تمایل دارند انتخاب کنند، حتی اگر یک قانون بی‌طرف باشد؛ بی‌آن‌که لازم باشد وجه انتخاب آن قانون قید گردد (لاگارد، ۱۲۷۵، ص ۳۶۱). نکته مهم دیگر آن است که در صورت فقدان انتخاب طرفین، قانون قابل اجرا، قانون کشوری است که قرارداد با آن کشور نزدیکترین پیوند را دارد. روشن است که این رویکرد به معنای نفی قواعد آمره کشورها نبوده، توافق طرفین در این فرض نباید معارض با قوانین آمره باشد. بنابراین، کتوانسیون مزبور ضمیم ایجاد زمینه‌های لازم جهت حاکمیت اراده طرفین، مانع اعمال قواعد و قوانین آمره دولتها نیست و در واقع به منافع دولتها نیز جامه عمل پوشانده است.

آنچه درخصوص موضع کتوانسیون رم محل تأمل می‌نماید آن است که رویکرد اتخاذی ممکن است در عمل آشتفتگی‌هایی را در پی داشته باشد؛ زیرا اولاً تعیین ملاک قاعده آمره – آن‌هم در مورد کشورهای مختلف - دشوار است و ثانياً در این صورت، دادگاه صالح، علاوه بر کشف اراده طرفین، حسب مورد باید به

۱. EC Convention on the Law Applicable to Contractual Obligations (Rome 1980) Lasok & Stone, 1987.



قواعد آمره و قوانین واجد صبغه عمومی کشور مورد نظر نیز عنایت کند. سرانجام این‌که علیرغم حُسن تعیین اختیاری قانون حاکم در این روش، امکان دارد که در مواردی با نظام‌های حقوقی متعددی مواجه شویم و این امر عملاً به رویه و عملکردهای متفاوتی نیز منتهی شود (Paech, 2014, p. 3-4).

کنفرانس حقوق بین‌الملل خصوصی لاهه^۱ نیز نهاد مهمی است که علیرغم اختلافات نظام‌های حقوقی در راستای تنظیم و توسعه موازین حقوقی بین‌المللی نسبت به اوراق بهادر نگهداری شده توسط واسطه، تلاش دارد تا درجه‌ای از امنیت حقوقی را برای افراد و شرکت‌ها فراهم سازد (Ooi, 2003, p. 283؛ Rogers, 2006, p. 286-287). در این راستا، البته کنوانسیون درصد نیست که طرفین بتوانند به صورت توافقی، قانونی را انتخاب کنند، بلکه معتقد است قانونی بین طرفین حاکم خواهد بود که مورد توافق یکی از طرفین (مشتری) و نهاد واسطه باشد (Rogers, 2006, p. 287-288). از این جهت پیدا است که در صورت عدم توافق نسبت به قانون حاکم بر اوراق بهادر، در نظرگاه کنفرانس لاهه، اختلاف تابع قانونی خواهد بود که نهاد واسطه نگهداری اوراق بهادر در آنجا مستقر است و یا محل نگهداری اوراق نزد حساب واسطه قلمداد می‌شود.

کمیسیون اروپا نیز در راستای بهبود چارچوب قانونی حوزه اوراق بهادر و اعمال حقوق مربوط به آن در بازار داخلی، نسبت به اوراق بهادر واسطه‌ای

۱. Hague Conference on Private International Law

اقداماتی انجام داده که منتهی به مصوبه‌ای شده^۱ و درخصوص اوراق بهادر واسطه‌ای، به قانون نگهداری توسط واسطه‌ها اشاره کرده است. این مطلب را برخی دیگر نیز بیان می‌دارند که قانون حاکم بر اوراق بهادری که توسط واسطه نگهداری می‌شود، بر این اساس (روابط واسطه و سرمایه‌گذار) تعیین می‌گردد (Ooi, 2003). از رویکردهای فوق پیدا است که در حال حاضر، اختلاف اصلی بر سر رویکرد توافقی و رویکرد واقعی در تعیین قانون حاکم در اوراق بهادر است (Paech, 2014). با این حال به دلایلی که اشاره شد، هنوز تفاوت‌هایی درخصوص قانون حاکم بر انواع اوراق بهادر وجود دارد.

۲-۴. حقوق ایران

در اثنای مباحثت سابق، حسب فرض مربوط، به موضع حقوق ایران اشاراتی داشتیم. با امعان نظر به آن مباحثت، لازم است در اینجا اشاره کنیم که:

۱- برخلاف اسناد مدنی و اسناد تجاری که به ترتیب در ماده ۹۶۹ قانون مدنی و ماده ۳۰۵ و ۳۰۶ قانون تجارت، قاعده حل تعارض در آن‌ها بیان شده، درخصوص مطلق اوراق بهادر، در قوانین کنونی قاعده‌ای معرفی نشده است. بنابراین برای تعیین قاعده حل تعارض در این مورد، رجوع به قوانین ماهوی اجتناب‌ناپذیر است. پس قوانینی که از این حیث می‌توانند محل رجوع واقع باشند عبارتند از: قانون مدنی، قانون تجارت، قانون آیین دادرسی مدنی و قانون بازار اوراق بهادر.

۱. legislation on legal certainty of securities holding and dispositions



۲- تعیین قاعده حل تعارض منوط به توصیفات است؛ چرا که ابعاد مربوط در این زمینه، یکسان نیستند و این اوراق مصادیق مختلفی دارند. از این رو برخلاف سایر استناد (تجاری و مدنی)، شکل (نوع) اوراق بهادر بیش از آنکه جنبه شکلی مصطلح داشته باشد، واجد جنبه ماهوی است که بعضًا احکام متفاوتی را در پی دارد.

اصولًا نزدیکترین توصیف و ملاک برای تعیین قانون انسب نسبت به انتشار ورقه بهادر، قانون دولت متبع شرکت است. براساس ماده ۵۸۸ قانون تجارت شرکت تجاری نیز دارای شخصیت حقوقی است. علاوه بر این، اشخاص حقوقی از حکم مواد ۶، ۷ و ۹۶۲ قانون مدنی مستثنی نبوده، اهلیت آن‌ها تابع قانون دولت متبع است. البته این نکته باید مورد نظر قرار گیرد که با توجه به مقررات و ضوابط بورس و اوراق بهادر قانون متبع شرکت همواره با قانون کشور محل بورس یکسان نیست؛ چه این‌که به عنوان مثال ممکن است اوراق بهادر یک شرکت در بورس کشور دیگری پذیرش شود. از این رو، این‌که گفتیم نزدیکترین توصیف و ملاک برای تعیین قانون انسب نسبت به انتشار ورقه بهادر، قانون دولت متبع شرکت است در فرضی است که کشورها، به سبب اصالت دادن به قواعد حقوق خصوصی، نظم عمومی را (به عنوان یکی از موانع اجرای قانون خارجی) مورد تمسک قرار نمی‌دهند. بنابراین، روشی است در صورتی که اصالت بر ضوابط بورس باشد، قوانین ملی خویش (قانون متبع بورس) را حاکم می‌دانند؛ چرا که این حالت از زمرة حوزه‌های ورود حقوق عمومی به حقوق خصوصی است و صبغه نظم عمومی در آن بسیار است. لذا از این حیث، به نوعی جنبه آمره یافته، از

مقررات با وجهه عمومی محسوب می‌شود. این قاعده را حقوقدانان دیگر نیز برگزیده (سلجوqi، ۱۳۸۷، ج ۲، ص ۳۷۷) و در بیان قاعده منتخب معتقدند که این امر «ناشی از وظیفه‌ای است که بر عهده آن‌ها [مقام عمومی بازار سرمایه] برای حفظ و مراقبت از اندوخته‌های ملی گذارده شده است. [علاوه بر این] تسليم ورقه بهادر قابل معامله به [سازوکار حاکم بر] بورس از سوی دارنده آن برای انجام معامله و خرید آن از سوی دیگری در بورس در حکم پذیرش ضمنی حاکمیت قانون محل بورس از سوی طرفین معامله است» (همان، ص ۳۷۷). در تکمیل دلایل فوق الذکر می‌توان به قانون بازار اوراق بهادر جمهوری اسلامی ایران نیز استناد کرد. مطابق بخش‌هایی از قانون مزبور به خوبی می‌توان لزوم پذیرش حاکمیت قواعد و مقررات بورس و اوراق بهادر ایران را برای اشخاص خارجی احراز کرد. به موجب ماده ۴ قانون مورد نظر که در مقام ذکر وظایف شورای عالی بورس و اوراق بهادر، به عنوان عالی‌ترین رکن بازار سرمایه ایران است، در بند‌های قید شده، به ویژه در بند ۱۳ (درباره اعطای مجوز به بورس به منظور عرضه اوراق بهادر شرکت‌های پذیرفته شده خود در بازارهای خارجی)، در بند ۱۴ (درباره اعطای مجوز پذیرش اوراق بهادر خارجی به بورس)، در بند ۱۵ (درباره اعطای مجوز به بورس جهت معاملات اشخاص خارجی در بورس) و همچنین در بند ۱۶ ماده ۷ که در مقام بیان وظایف و اختیارات هیأت مدیره سازمان است، قیدی برای عرضه و پذیرش اوراق بهادر خارجی در نظر گرفته شده که گواهی بر مدعای فوق است.



۵. نتیجه

تعارض قوانین در اوراق بهادر نیز مستلزم یک یا چند عنصر خارجی است که از جنبه‌های مختلفی حائز اهمیتند؛ چرا که در هیچ کدام از قوانین حل تعارض کشور، قاعده حل تعارض در اوراق بهادر بیان نشده است؛ ضمن این‌که در تعارض قوانین نسبت به اوراق بهادر، علیرغم دشواری‌های موجود، از جمله عدم اتفاق نظر در ماهیت اوراق بهادر، حدود و ثغور مالکیت آن‌ها، تفسیرپذیری مفهوم و مصاديق این اوراق، وجود رویه‌های معاملاتی خاص و تغییر در الگوهای اوراق بهادر و...، حالات متعددی متصور است که به خاطر تمایل کشورها به نفوذ قوانین داخلی در بخش‌های اقتصادی، نهایتاً «قانون محلی»، «قانون متبوع شرکت (ناشر)» و «قانون محل انعقاد» از امکان بیشتری برخوردار خواهند بود. البته با عنایت به این اصل مهم که قاعده حل تعارض، بما هو قاعده، نه امری محسوب می‌شود و نه تکمیلی، لازم است که با توجه به صور احتمالی و از طریق احکام و قواعد ماهوی، حکم مناسب برگزیده شود. بر همین اساس، در کنار تعارض متحرک، مراحل مختلفی چون ایجاد و شناسایی، اجرا و اثرباری، انتقال و نهایتاً مرحله تبدیل اوراق بهادر مورد بررسی قرار می‌گیرد. نهایتاً وجود حالات و صور متعدد باعث شده که در عرصه بین‌المللی، نزاع‌های نظری و عملی بین دیدگاه‌های مختلف، به‌ویژه در میان رویکرد توافقی (انتخاب قانون حاکم به اراده طرفین) و رویکرد واقعی (انتخاب قانون متبوع بورس به سبب اولویت صبغه حقوق عمومی بر ضوابط حقوق خصوصی یا انتخاب قانونی که نهاد واسط نگهداری اوراق بهادر در آنجا استقرار دارد و یا انتخاب قانون محل نگهداری اوراق نزد واسطه) به این

مسئله مفتوح بماند. این تفکیک با امعان نظر به این واقعیت که تمیز قاعده حل تعارض در تعیین قانون حاکم بر اوراق بهادر بسته به نوع تفسیر از مالکیت اوراق بهادر و یا ماهیت این اوراق به چه صورت باشد، قابل دفاع می‌نماید. بنابراین، اوراق بهادری که توسط واسط نگهداری می‌شود، تابع قانونی خواهد بود که نهاد واسط نگهداری اوراق بهادر در آن‌جا مستقر است یا محل نگهداری اوراق نزد حساب واسط قلمداد می‌شود. این ضابطه نسبت به اوراق بهادری که در آن‌ها واسطه به معنای فوق موضوعیت ندارد و یا اصالت با نقش خود سهامدار است، می‌تواند نسبت به حالات مختلف حکم مجازی داشته باشد که قواعد هریک حسب مورد بررسی و اشاره گردید. بر این اساس، از کاستی‌های جدی قانون بازار اوراق بهادر جمهوری اسلامی ایران، عدم توجه به قاعده حل تعارض درخصوص انواع اوراق بهادر است که ضرورت دارد مفنن کشورمان متناسب با ملاک‌های ماهیت و مالکیت اوراق بهادر، قانون حاکم را معرفی کرده، در تعیین ضابطه در این خصوص، به شقوق مترتب بر اوراق بهادر و نسبت اوراق داخلی، صکوک اسلامی و اوراق بهادر در عرصه‌های جهانی نیز توجه شایسته داشته باشد.

۶. منابع

۶.۱. فارسی

۱. ابراهیمی، سید نصرالله، حقوق بین‌الملل خصوصی، چاپ ششم، تهران، سمت، ۱۳۹۴.



۲. الماسی (۱)، نجادعلی، حقوق بین‌الملل خصوصی، چاپ چهاردهم، تهران، نشر میزان، ۱۳۹۳.
۳. الماسی (۲)، نجادعلی، «تعیین قانون حاکم بر سهام بی‌نام» در: با قالفه عدالت؛ یادنامه دکتر ناصر کاتوزیان، تبریز، انتشارات ستوده، ۱۳۹۳.
۴. باقری، محمود و حمید قنبری، «مشکلات حقوقی ناشی از بین‌المللی شدن بازارهای سرمایه و جایگاه قوانین ملی»، فصلنامه پژوهش حقوق، سال دوازدهم، شماره ۲۹، ص ۶۴-۲۵، ۱۳۸۹.
۵. باقری، محمود، «تأثیر حقوق اقتصادی و نفع‌گرایی در حقوق خصوصی بر حقوق بین‌الملل خصوصی»، نامه مفید، ج ۲، ش ۲، ص ۴۱-۶۰، ۱۳۸۵.
۶. سلجوqi، محمود، حقوق بین‌الملل خصوصی، ج ۲، چاپ پنجم، تهران، نشر میزان، ۱۳۸۷.
۷. سلطانی، محمد و حامد اخوان هزاوه، «ماهیت و قواعد حقوقی توثیق سهام»، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۷، ص ۱۴۱-۱۶۱، ۱۳۹۱.
۸. شوشی نسب، نفیسه، ماهیت حقوقی اوراق بهادار، تهران، نشر میزان، ۱۳۹۴.
۹. شیروی، عبدالحسین، حقوق تجارت بین‌الملل، ویراست ۲، تهران، سمت، ۱۳۹۱.
۱۰. صفایی، سید حسین، «قانون حاکم بر انتقال سهام بynam (بررسی تطبیقی)»، در: ارجمنامه دکتر [نجادعلی] الماسی، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۹۱.
۱۱. صفایی، سید حسین، مباحثی از حقوق بین‌الملل خصوصی، چاپ سوم، تهران، نشر میزان، ۱۳۹۳.]

۱۲. عبدالپور، ابراهیم، مباحثی تحلیلی از حقوق تجارت، چاپ چهارم، قم، پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، ۱۳۹۳.
۱۳. عیسایی تفرشی، محمد (۱۳۹۵). مباحثی تحلیلی از حقوق شرکت‌های تجاری، چاپ دوم، تهران: دانشگاه تربیت مدرس.
۱۴. غمامی، مجید و مریم ابراهیمی، «ماهیت حقوقی سهام پذیرفته شده در بورس»، مجله مطالعات حقوقی تطبیقی، دوره ۳، شماره ۲، ۱۴۵-۱۲۷، ص ۱۳۹۱.
۱۵. کاتوزیان، ناصر، دوره حقوق مدنی؛ عقود معین، ج ۴، چاپ هشتم، تهران، شرکت سهامی انتشار، ۱۳۹۴.
۱۶. لاگارد، پل، «حقوق بین‌الملل خصوصی نوین در زمینه قراردادها پس از لازم‌الاجرا شدن کنوانسیون رم ۱۹ ژوئن ۹۱۹۱»، ترجمه محمد اشتري، مجله حقوقی، شماره بیستم، ص ۳۳۵-۴۳۳، ۱۳۷۵.
۱۷. نصیری، محمد، حقوق بین‌الملل خصوصی، چاپ ۲۹، تهران، نشر آگاه، ۱۳۹۳.

۲-۶. انگلیسی

18. Bagheri, Mahmood, Conflict of Laws, Economic Regulations and Corrective/Distributive Justice, Volume 28, University of Pennsylvania, Journal of International Law, vol 28, 113-151, 2007.
19. Cox, D. James, Choice of Law Rules for International Securities Transactions?, vol 66, University of Cincinnati Law Review ,1179-1192, 1998.



20. European Commission, Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions, 2010.
21. Hillman, W. Robert, Cross-Border Investment, Conflict of Laws, and the Privatization of Securities Law, vol. 55, Law and Contemporary Problems, 331-355, 1992.
22. Lasok, D. & Stone, P.A, Conflict of Laws in the European Community, Professional Books Ltd, London, 1987.
23. Ooi, Maisie, Shares and other securities in the conflict of laws, Oxford University Press, 2003.
24. Paech, Philipp, Intermediated Securities and Conflict of Laws, London School of Economics - Law Department, conference on 'Investing in Securities' Harris Manchester College, University of Oxford, 2014.
25. Plender, Richard, The European Contracts Convention: The Rome Convention on the Choice of Law for Contracts, London: sweet & Maxwell, 1991.
26. Rogers, S. James, Conflict of Laws for Transactions in Securities Held Through Intermediaries, Cornell International Law Journal 39, Boston College Law School: 285-328, 2006.

