

## معیار حقوقی تمییز عنوان فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه

کورش کاویانی\*

محمد صادقی\*\*

### مقدمه

بازار، از سویی متعلق و موضوع شاخه‌های متعدد حقوقی بوده و از جهت دیگر مجرای اصلی اعمال منویات اشخاص (حقیقی و حقوقی) می‌باشد. از همین روست که در تقارن حقوق و اقتصاد، شناخت مفهوم فعالیت حرفه‌ای و فعالان آن از حیث نظری و عملی کاربرد بسیاری دارد و در علم حقوق، از جمله در حقوق بازار سرمایه منشأ نقش‌آفرینی‌های متعدد است. یکی از اصطلاحاتی که می‌تواند به تبع تعامل اقتصاد با علم حقوق نقش‌آفرینی داشته باشد، مفهوم فعالیت حرفه‌ای و در پی آن، فعال بازار است. به‌رغم اهمیت مفهوم فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار، این عنوان به نحو دقیق مورد تحلیل واقع نشده است؛ بنابراین، در این مقاله با امعان نظر به رویه هیئت داورى بورس در صدد هستیم به این پرسش‌ها پاسخ دهیم که فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه به چه معناست؟ مراد از فعال بازار کیست و چه ملاک‌هایی برای تعیین ضابطه حقوقی شناخت فعالیت حرفه‌ای وجود دارد؟

نوشتار حاضر به تحلیل این مدخل از واژگان مهم در حوزه بورس و اوراق بهادار پرداخته و با رویکردی حقوقی، مبانی راجع به این مهم را شناسایی می‌کند. پیش‌فرض نگارندگان آن است که در عین این که مفهوم فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار فی‌نفسه خاستگاه اقتصادی داشته، واجد حقیقت و اثر حقوقی نیز می‌باشد. در واقع در تبیین معنا و ضابطه حقوقی فعالیت حرفه‌ای ناظر به مقررات بازار سرمایه، افزون بر ملاک‌های اقتصادی و رویه‌ای، می‌توان از سنجه و ملاک زمانی، عددی،

---

\* دانشیار دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه علامه طباطبائی (ره)

[Sadeqi67@gmail.com](mailto:Sadeqi67@gmail.com)

\*\* دکتری حقوق خصوصی دانشکده حقوق دانشگاه مفید

مکانی و نهایتاً ملاک صلاحیتی بهره‌مند شد. با این وجود، به فراخور رویکرد ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، مفهوم فعالیت حرفه‌ای به نحوی محدود به اختلافات داخل در صلاحیت مرجع مقرر شده و بسیاری از مسائل مرتبط با بورس و اوراق بهادار - در عین اینکه مصداق فعالیت حرفه‌ای هستند - ذیل این مقرر جایی ندارد؛ بنابراین، روشن است که اکتفا به دامنه صلاحیتی ماده مورد اشاره، موجب محدود شدن نگرش به ضابطه حقوقی در این خصوص می‌شود که در پی خود ابعاد دیگر موضوع را نیز تحت تأثیر قرار خواهد داد.

### مبحث نخست: مفهوم‌شناسی

#### بند نخست: بازار

بازار که در زبان عربی معادل کلمه «سوق» و «Market» یا «Bazaar» در زبان انگلیسی است، گاهی به‌عنوان مکان و یا موقعیتی برای تعیین قیمت، انجام خرید و فروش و تجارت،<sup>۱</sup> و تعامل میان خریدار و فروشنده به کار می‌رود.<sup>۲</sup> از این منظر، بازار، سازوکارهای مبتنی بر دادوستد داوطلبانه و آزادی انتخاب فی‌مابین اشخاص می‌باشد. بند ۱ ماده ۱ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی در این راستا مقرر می‌دارد: «بازار به فضایی جغرافیایی یا مجازی اطلاق می‌شود که در آن خریداران و فروشندگان، کالاها و خدمات مشابه یا جانشین نزدیک را مبادله می‌کنند». در معنای دیگر، بازار را می‌بایست عبارت از سازوکار و وضعیتی که در آن خریداران و فروشندگان با یکدیگر تعامل دارند تا به تعیین قیمت و میزان کالا و خدمات بپردازند، دانست.<sup>۳</sup>

بدون تردید در موضع تلاقی بازار با مسائل متعدد حقوقی، نقش و جایگاه بازار سرمایه و تعامل آن با علم حقوق انکارناپذیر است. چه اینکه طبیعتاً بازار سرمایه را

۱. جمال‌الدین محمد بن مکرم (ابن‌منظور)، لسان‌العرب، ج ۱۰، محقق/مصحح: احمد فارس صاحب

الجوائب، ط ۳، (بیروت: دارالفکر للطباعة و النشر و التوزیع، دارصادر، ۱۴۱۴ه.ق)، ص ۱۴۸.

2. Salvatore, Dominik (1992). *Microeconomic Theory*, 3rd edition, M c Graw- Hill, Inc, p. 1.

3. Mehta, J.K (1964). *Studies in advanced Economics theory*, S Chand & co. New Delhi, 1964, p. 107.

باید از جمله بازارهای منحصر به فرد دانست. یعنی نوعی بازار بخشی قلمداد می‌شود که به تبع مسائل خاص آن، خاستگاه قانونی بحث از مفهوم فعالیت حرفه‌ای شکل گرفته است و به نوعی مجرا و مطلع اصلی بحث ما نیز می‌باشد که با تأسی از آن، در مقام ارائه مفهوم و تحلیلی عام‌الشمول از این مدخل هستیم.

### بند دوم: فعال و فعالیت

«فعال» در لغتنامه‌های فارسی معادل کوشا، در حال کار کردن، عمل کننده و دارای توانایی اثرگذاری<sup>۱</sup> و پرکار<sup>۲</sup> آمده است. «فعالیت» نیز به معنای کوشش<sup>۳</sup>، وضع یا کیفیت به کاری پرداختن و نوع معینی از کار می‌باشد.<sup>۴</sup> «فعال» در معنای عربی، صیغهٔ مبالغه‌ای است که عموماً از آن کثرت و شدت استنباط می‌شود. زیرا صیغهٔ مبالغه اسمی است که بر زیادی صفت در کسی یا چیزی دلالت می‌کند.<sup>۵</sup>

۱. غلامحسین صدری افشار؛ نسرین حکمی و نسترن حکمی، فرهنگ فارسی امروز، ویرایش سوم، (تهران: نشر کلمه، ۱۳۷۷)، ص ۵۷۵.
۲. محمد معین، فرهنگ فارسی، (تهران: انتشارات امیرکبیر، ۱۳۷۱)، ج ۲، ص ۲۵۵۶؛ علی اکبر دهخدا، لغتنامه فارسی، (تهران: انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۷۳)، ج ۱۰، ص ۱۵۱۵۴.
۳. محمد معین، فرهنگ فارسی، (تهران: انتشارات امیرکبیر، ۱۳۷۱)، ج ۲، ص ۲۵۵۶؛ علی اکبر دهخدا، لغتنامه فارسی، (تهران: انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۷۳)، ج ۱۰، ص ۱۵۱۵۴.
۴. غلامحسین صدری افشار؛ نسرین حکمی و نسترن حکمی، فرهنگ فارسی امروز، ویرایش سوم، (تهران: نشر کلمه، ۱۳۷۷)، ص ۵۷۵.
۵. در منابع لغت عربی، صیغه مبالغه را به این بیان می‌آورند که «إِنَّ صِيغَةَ الْمَبَالِغَةِ يُؤْخَذُ فِيهَا الْكَثْرَةُ وَالشَّدَّةُ مِثْلَ فَعَالٍ وَضَرَابٍ وَصَرَافٍ» یا اینکه «صِيغَةُ مَبَالِغَةٍ تَدُلُّ عَلَى كَثْرَةِ صُدُورِ الْفِعْلِ مِنْ فَاعِلِهِ وَكُونِهِ بِمَنْزِلَةِ الشَّغْلِ لَهُ» كما اینکه به‌عنوان نمونه در تعریف لفظ «النَّبَاشُ» چنین آمده است: «تَبَشَّتُ الْأَرْضُ: تَبَشَّاشًا: كَنَفَتْهَا. وَ مِنْهُ: تَبَشَّ الرَّجُلُ الْقَتِيرَ وَ الْأَقَاعِلُ: تَبَشَّاشٌ، لِلْمَبَالِغَةِ» (احمد بن محمد مقرئ فیومی، المصباح المنیر فی غریب الشرح الکبیر للرافعی، چاپ اول، (قم: منشورات دارالرضی، بی‌تا)، ص ۵۹۰). با این حال هر واژه‌ای بر وزن فعال لزوماً به معنای کثرت مصطلح نیست. کما اینکه در برخی منابع آورده‌اند: «قوله سبحانه وَ مَا رَبُّكَ بِظَلَّامٍ لِلْعَبِيدِ ذَكَرَهُ بِلَفْظِ الْمَبَالِغَةِ فِي نَفْيِ الظُّلْمِ عَنِ نَفْسِهِ وَ إِنَّ كَانِ لَا يَفْعَلُ الْقَلِيلَ مِنْهُ لِأَنَّهُ خَرَجَ جَوَابًا لِلْمَجْبُورَةِ وَ رَدَا عَلَيْهِمْ لِأَنَّهُمْ يَنْسِبُونَ كُلَّ ظُلْمٍ فِي الْعَالَمِ إِلَيْهِ تَعَالَى فَبَيْنَ أَنَّهُ لَوْ كَانِ كَمَا قَالُوا لَكَانَ ظُلَامًا وَ إِنَّهُ لَيْسَ بِظَالِمٍ وَ سَتَلَّ مَتَكَلِّمٌ لَمْ وَرِدْ عَلَى وَزْنِ فِعَالٍ الَّذِي صِيغَ لِلْكَثِيرِ وَ هُوَ مُتَنَزِّهٌ عَنِ الظُّلْمِ الْيَسِيرِ فَقَالَ لِأَنَّهُ لَوْ فَعَلَ أَقَلَّ الظُّلْمِ لَكَانَ عَظِيمًا مِنْهُ لِأَنَّهُ غَيْرُ مُحْتَاجٍ إِلَيْهِ مَعَ عِلْمِهِ بِقُبْحِهِ وَ بِأَنَّهُ غَنِيٌّ عَنْهُ وَ التَّبَيُّحُ لَا يَتَأْتِي إِلَّا مِنْ جَاهِلٍ أَوْ مُحْتَاجٍ فَلَوْ فَعَلَهُ مِنْ غَيْرِ حَاجَةٍ إِلَيْهِ فَهُوَ أَعْظَمُ مِنْ كُلِّ ظُلْمٍ فَعَلَهُ»

### بند سوم: فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار

برخی نویسندگان اقتصادی، با اذعان به اینکه تعریف بازار همواره با جدلهایی همراه بوده، آن را به گروهی از خریداران و فروشندگان اطلاق کرده که به جهت خرید و فروش با یکدیگر در ارتباط قرار می‌گیرند.<sup>۱</sup> به نظر می‌رسد که این تعریف شامل فعالان بازار نیز می‌شود. به هر حال، در مانحن فیه باید توجه داشت که لازمه قانونی و عقلی اتصاف به وصف فعال بازار، فعالیتی مربوط به بورس و اوراق بهادار است اما تعدد اتیان به عمل، علت تامه تلقی فعال بازار و یا شرط آن نیست. در واقع به همان نسبت که استیفای عدد و ملاک زمانی الزاماً در تحقق وصف فعال بازار شرط نیست، آغاز هر عمل نیز لزوماً عامل آن را متصف به وصف فعال بازار نمی‌کند. چرا که تحقق عمل در بورس، «مقتضی» است و مرتبط با حوزه بازار سرمایه بودن آن عمل، «شرط» و تحقق هر دو، «عدم مانع» و فعلیت بخشیدن به آن، «معد» و همه این عناصر با یکدیگر، «علت تامه» تحقق وصف مورد اشاره است. «شرط صحت» در این زمینه نیز، التزام به الزامات قانونی و حرفه‌ای بازار سرمایه خواهد بود.

با این حال، از منظر رویکرد مضیق ناظر به مفهوم لغوی «فعال» و «فعالیت»، و معنای صیغه مبالغه، به نظر می‌رسد بتوان چنین استنباط نمود که فعالیت حرفه‌ای باید عملی تلقی شود که به طور معمول رواج دارد. به تبع آن نیز، فعال حرفه‌ای باید شخصی باشد که همواره و در قالب اشتغال معمول، به امری بپردازد.

---

فاعل لحاجه الیه» (ابن شهر آشوب مازندرانی، *متشابه القرآن و مختلفه - بیان المشکلات من الآيات المتشابهات*، چاپ اول، قم: دار البیدار للنشر، ۱۳۶۹ ه.ق، ج ۱، ص ۱۹۴). واژه دیگری که می‌توان به عنوان شاهد مثال مورد استفاده قرار داد، قواد [قودا]: صیغه مبالغه، بر وزن فَعَال است. در اصطلاح فقهی و حقوقی، قواد عبارت از به هم رساندن دو یا چند نفر برای زنا یا لواط است. به شخصی که اقدام به چنین عمل مجرمانه‌ای بزند، قواد گویند. مطابق مواد ۲۴۲-۲۴۴ قانون مجازات اسلامی (۱۳۹۲)، حد قواد، منوط به تحقق زنا یا لواط بوده و در قواد تکرار عمل شرط تحقق جرم نیست.

۱. فرهاد خداداد کاشی، *ساختار و عملکرد بازار؛ نظریه و کاربرد آن در بخش صنعت ایران*، (تهران:

مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، ۱۳۷۷)، ص ۹.

یعنی فعالیت حرفه‌ای به معنای فعالیتی که حرفه و شغل فرد باشد، به حساب خواهد آمد. هرچند بتوان چنین تفسیر و معنایی را نیز پذیرفت، ولی گاهی تبادر عرفی لزوماً این وجه را به تمام و کمال برنمی‌تابد؛ چه اینکه فعالیت حرفه‌ای در معنای تجاری شامل عملی که جنبه تخصصی داشته و همراه با نظامات منحصر به فردی باشد، نیز می‌شود؛ بنابراین، حالت اخیر در تفسیر فوق نادیده گرفته شده است؛ از این رو فعالیت حرفه‌ای را باید در عین حال شامل آن دسته اقداماتی هم دانست که ناظر به نوع معین از کاری باشد که جنبه فنی دارد. در واقع وجود همین اوصاف است که باعث شکل‌گیری نهادهای خودتنظیم‌گر شده و باعث می‌شود که سازمان‌های خودتنظیم‌گر با آنکه منافع و ساختارهای نهادی و اغلب حقوقی شبیه سازمان‌های خصوصی را دارند، می‌توانند در سطح دولتی هم عمل کنند و تدوین مقررات داخلی و برقرار کردن نظم را بر عهده داشته باشند.<sup>۱</sup> بر این اساس، فعالیت حرفه‌ای به فعالیتی اطلاق می‌شود که در عین انجام به حد متعارف، بیانگر فنی بودن زمینه فعالیت است؛ به نحوی که اصولاً دیگران فاقد آن باشند و یا با محدودیت بیشتری بتوانند به آن مبادرت ورزند. به‌عنوان نمونه می‌توان به فعالیت‌های اصناف و مشاغل همانند وکالت، طبابت، تجارت و مواردی از این قبیل اشاره کرد که با دانش، تخصص و یا نظامات منحصر به فردی عجین هستند؛ لذا به نظر می‌رسد که بتوان فعالیت حرفه‌ای را فعالیتی دانست که در عین فنی و یا تخصصی بودن، اختصاص به شخص یا گروهی خاص داشته باشد. از این حیث، در حوزه بازار سرمایه، مقصود از لفظ «حرفه‌ای» در مقررات مربوطه و عرف حاکم بر بورس و اوراق بهادار، عملی است که به پیشه شخص مربوط است و صلاحیت حرفه‌ای نیز به معنای صلاحیت برای بر عهده گرفتن آن شغل خاص است.<sup>۲</sup> در واقع به نظر می‌رسد این تفسیر که فعالیت حرفه‌ای آلا و لابد باید به معنای تلازم و تداوم اشتغال به یک امر تلقی شود و اقدامات دفعه‌ای، غیرمستمر و بالمره نمی‌تواند

---

۱. داود هادی‌فر، داود، نهادهای حقوقی تنظیم مقررات، ساختار و سازوکار اجرایی، (تهران: انتشارات

عترت نو، ۱۳۸۹)، ص ۱۳۶.

۲. محمد سلطانی، حقوق بازار سرمایه، چاپ اول، (تهران: انتشارات سمت، ۱۳۹۵)، ص ۳۲۹.

داخل در آن محسوب شود، این وصف و اصطلاح را معادل اشتغال تنزل می‌دهد. حال آنکه این اصطلاح معادل عملی فنی ممزوج به نظاماتی خاص نیز می‌شود. توجیه رویکرد فوق، صرفاً فعالیت‌های بورسی به اعتبار موضوع را شامل بوده و فعالیت بورسی به اعتبار اشخاص را نفی می‌کند. علت این نادیده انگاشتن نیز آن است که اشاره کردیم، فعالیت حرفه‌ای در عین حال شامل فعالیتی که همراه با نظامات منحصر به فردی باشد، می‌شود؛ امری که رویکرد فوق آن را در نظر نگرفته و فارغ از نتایج سوء و تشتت‌هایی که به تبع آن پیامد خواهد داشت، دست‌آویز مفهوم لفظی صرف شده و از ماهیت و سازوکار تخصصی بازارهای نوین، همانند بازار سرمایه و معاملات ویژه آن، فارغ است. بدین‌سان، فعالیت‌های مربوط به اشخاص تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار (تشکل‌های خودانتظامی چون بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، کانون‌ها و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه)، نهادهای مالی (کارگزاران، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های تأمین سرمایه، مؤسسات رتبه‌بندی، سبدگردان، کارگزار / معامله‌گر)، ناشران و سرمایه‌گذاران یا سایر نهادهای مربوط به سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار، از مصادیق فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه محسوب می‌شود.

## مبحث دوم. سنجه شناخت فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار در محدوده قانون بازار اوراق بهادار

### بند نخست: موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار

قانون در عین سکوت نسبت به تعریف فعالیت حرفه‌ای، در این مورد که چه شخصی را باید فعال بازار دانست نیز ساکت است. در این مورد، ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار صرفاً مقرر می‌دارد: «اختلافات بین کارگزاران، بازارگردانان، کارگزار/ معامله‌گران، مشاوران سرمایه‌گذاری، ناشران، سرمایه‌گذاران و سایر اشخاص ذی‌ربط ناشی از فعالیت حرفه‌ای آن‌ها، در صورت عدم سازش در کانون‌ها توسط هیئت داوری رسیدگی می‌شود». هرچند که، به‌رغم ضرورت اشاره به ملاک مورد نظر مقنن، ماده فوق در مقام ارائه تعریف و بیان دایره شمول فعالیت حرفه‌ای و فعال

بازار برنیامده، اما پیداست که در سیاق تشریح صلاحیت هیئت داورى نسبت به حل و فصل اختلافات فعالان بازار، ارائه تعريف این دو مفهوم اجتناب‌ناپذیر است.

عدم تعريف مفهوم فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار در قانون، از سوی دکتريين نیز کاملاً جبران نشده و نویسندگان حقوقی در این عرصه، در راستای تبیین صلاحیت هیئت داورى موضوع قانون بازار اوراق بهادار، صرفاً به تعاریفی مرتبط با ماده ۳۶ اکتفا کرده و ضوابط عمومی ناظر به شناخت آن را تبیین نکرده‌اند. برخی در این خصوص معتقدند که «فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه یعنی فعالیتى که اگر بازار متشکل سرمایه شکل نگرفته بود و اشخاص را گرد هم نیاورده و تکالیف مشخصی را بر دوش آنان قرار نداده بود، رخ نمی‌داد. فعالیت حرفه‌ای در بازار اوراق بهادار بر اساس موضوع فعالیت هر یک از اشخاص تحت نظارت قابل تعیین است»<sup>۱</sup>. با توجه به اینکه در بندهای آتی به تفصیل در این خصوص بحث خواهیم نمود، اجماً در این خصوص به نظر می‌رسد سنجه و ضابطه مورد نظر را می‌توان چنین بیان نمود که فعالیت حرفه‌ای؛ هرگونه فعالیتى است که در راستای حقوق و تکالیف ناشی از قوانین و مقررات (خاص) حاکم بر بورس و اوراق بهادار باشد؛ اعم از اینکه یک بار یا به دفعات انجام گیرد. تبعاً، فعال بازار نیز شخص (حقیقی یا حقوقی) است که اقدام به فعالیت در بازار حرفه‌ای بورس و اوراق بهادار می‌نماید.<sup>۲</sup> البته به شرحی که خواهد آمد الزامی نیز وجود ندارد که هر فعالیت حرفه‌ای لاجرم ناشی از عمل فعال بازار باشد یا تنها عمل فعالان بازار، فعالیت حرفه‌ای قلمداد شود؛ زیرا برخی اعمال حرفه‌ای مربوط به اشخاص و نهادهایی است که فعال بازار (به معنای بازیگر) نیستند.

### بند دوم: تحلیل مبنای ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار

با امعان نظر به موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار در خصوص صلاحیت رسیدگی، در ادامه به مبانی احتمالی شناخت فعال بازار در محدوده قانون مزبور

---

۱. محمد سلطانی، حقوق بازار سرمایه، چاپ اول، (تهران: انتشارات سمت، ۱۳۹۵)، ص ۳۳۳.

۲. محمد صادقی، دامنه حقوق رقابت در بازارهای رقابت‌پذیر و رقابت‌ناپذیر، چاپ اول، (تهران:

انتشارات مجد، ۱۳۹۶)، ص ۹۵.

خواهیم پرداخت تا پس از شناخت مسائل مربوطه، الگوی مناسبی از مفهوم فعالیت حرفه‌ای ارائه کنیم.

### الف. نقش صلاحیت هیئت داورى در شناخت فعالیت حرفه‌ای (ملاک صلاحیتی / موضوعی)

فارغ از اینکه این نوشتار اساساً در مقام بحث تفصیلی از صلاحیت هیئت داورى نیست، به‌عنوان یک احتمال، اشاره‌ای بر تأثیر ماهیت هیئت بر شناسایی فعالیت حرفه‌ای خواهیم داشت. پذیرش این احتمال از این جهت مقبول خواهد بود که بین ماهیت و صلاحیت هیئت داورى و مفهوم و ماهیت فعالیت حرفه‌ای تلازم قانونی و التزامی وجود دارد. به این بیان که هیئت داورى صرفاً به آن دسته از اختلافاتی رسیدگی می‌کند که با وصف فعالیت حرفه‌ای قرین باشد. با این حال به نظر می‌رسد اکتفا به مصادیقی که هیئت داورى صالح به رسیدگی به آنهاست، مانع ارائه ضابطه عام در این خصوص می‌شود؛ زیرا در تعریف و تفسیر مفهوم فعالیت حرفه‌ای از مجرای موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار در خصوص صلاحیت رسیدگی نباید از حوزه صلاحیت هیئت داورى فراتر رفت و تا حد امکان باید مصادیق معتابه را به نحوی در نظر گرفت که در این دامنه باشد؛ بنابراین، قدر متیقن آن است که مفهوم فعالیت حرفه‌ای را باید در این محدوده محصور نمود و حتی‌الامکان از تعمیم آن برحذر بود.

### ب. تأثیر تقدم یا تأخر فعالیت بر وصف فعالیت حرفه‌ای (ملاک زمانی)

ضابطه دیگری که در شناخت فعالیت حرفه‌ای نقشی مهم ایفا خواهد کرد، بحث از زمان شروع فعالیت در بورس و اوراق بهادار می‌باشد. مهم، در این مقال آن است که چه زمانی را باید مطلع عمل بورسی تلقی کرد تا بتوان فعالیت‌های آن بازه را در شمول عنوان فعالیت حرفه‌ای برشمرد؟ آیا مثلاً صرف ثبت کد سهامداری یا واریز مبلغ مورد نظر شرکت کارگزاری فی‌نفسه می‌تواند به منزله وصف فعال بازار برای صاحب کد یا واریزکننده باشد؟

در اینجا باید اشاره کرد همان‌طور که در حقوق تجارت برای تشخیص لحظه تاجر شدن شخص، فرضیات متنوعی از جمله تکرار عمل به میزان کافی، شروع



عمل به قصد تکرار، تدارک مقدمات لازم و اعلان قصد اشتغال به شرطی که اعتماد متعارف را در پی داشته باشد، قابل طرح است،<sup>۱</sup> برای تمییز زمان تحقق وصف فعال بازار نیز باید به ملاک‌های عرفی و رویه‌های توجه داشت. در این خصوص آنچه روشن است، ملاک زمانی لزوماً دلالت بر ترتب وصف فعال بازار به اشخاص ندارد اما می‌تواند به‌عنوان یک اماره شناخته شده و حسب مورد بر مصادیق و دایره شمول فعالیت حرفه‌ای حمل گردد. به این معنا که زمان، بستر آغاز فعالیت در بازار است اما میان این دو رابطه علی و معلولی برقرار نیست. بلکه ملاک زمانی می‌تواند مُعدّ وجود ذی‌المقدمه که همان وصف فعال بازار باشد، محسوب شود. مراد از مُعد نیز مقدمه‌ای است که تأثیر اندکی بر وجود ذی‌المقدمه دارد و بدون اینکه اثری علی بر وجود آن داشته باشد، می‌تواند زمینه وجودی آن را تحقق بخشد؛ بنابراین، زمان را وقتی می‌توان مؤثر در فعالیت حرفه‌ای دانست که تنها عنصر در تمییز وصف مورد بحث باشد. به‌عنوان مثال، در خصوص تأثیر فعالیت ماقبل تحقق الزامات بورسی این پرسش مطرح است که آیا مثلاً فعالیت پیش از صدور مجوز یا خرید و فروش پیش از پذیرش در بورس را باید حرفه‌ای قلمداد کرد یا خیر؟

در این خصوص، چون از لوازم مهم و حرفه‌ای اتصاف به‌عنوان معنون، تمکین از ضوابط و مقررات بازار اوراق بهادار است، اصولاً هر عملی خارج از الزامات قانونی این بازار، ولو اینکه موضوعاً مرتبط با بازار سرمایه باشد - حرفه‌ای محسوب نمی‌شود مگر اینکه قرینه یا دلالت دیگری وصف حرفه‌ای بودن در آن احراز گردد. این ضابطه به‌حدی مسلّم است که ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور، فراتر از عدم امکان اتصاف این قبیل فعالیت‌ها به‌عنوان حرفه‌ای، معاملات اوراق بهادار خارج از ساختار بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس دارای مجوز و مقررات معاملاتی هر یک از آن‌ها را فاقد اعتبار دانسته است؛ بنابراین، در خصوص احتمال فعالیت حرفه‌ای محسوب شدن این قبیل موارد، باید به اصل تفسیر مضیق استناد نمود.

### ج. تأثیر تقسیم بازار به متشکل و غیرمتشکل (حوزه فعالیت / ملاک مکانی)

۱. کورش کاویانی، مقدمه حقوق تجارت، چاپ اول، (تهران: نشر میزان، ۱۳۹۴)، ص ۶۹.

ضابطه دیگر در تعیین فعالیت حرفه‌ای، تمایز میان انواع بازارها و تقسیم بازار به متشکل و غیرمتشکل است. با این توضیح که می‌توان با تمایز بازار متشکل از غیرمتشکل به این تلقی نائل شد که مفهوم فعالیت حرفه‌ای و یا فعال بازار تحت الشعاع قرار گیرد. بر این اساس، آنچه از دلالت ضمنی و عقلی ناظر به اطلاق ماده ۳۶ و مصادیق تصریحی و تمثیلی آن پیداست، در ماده فوق، تنها فعالیت‌هایی حرفه‌ای تلقی می‌شود که مرتبط با بورس و اوراق بهادار باشد؛ لذا سایر بازارها، تخصصاً از عداد این تصریح خارج خواهند شد. طبعاً خروج موضوعی به معنای اختصاص مقوله فعالیت حرفه‌ای به بازار سرمایه ندارد و این مفهوم حسب مورد شامل بازارهای متشکل دیگر نیز خواهد بود. به هر حال، از ملاک‌های مهم تمییز مفهوم فعالیت حرفه‌ای در بورس، ملاک حوزه فعالیت یا همان وصف متشکل بودن است؛ زیرا بازار سرمایه، بازاری متشکل محسوب می‌شود که معاملات و فعالیت‌های خارج از آن، اصولاً در شمول قواعد آن قرار نخواهد گرفت؛ لذا به عنوان نمونه چنانچه شخصی خارج از این بازار اقدام به فعالیتی بورسی کند، در وهله نخست نباید فعالیت او را مصداق فعالیت حرفه‌ای دانست؛ مگر آنکه خلاف آن اثبات شود. به عبارت دیگر، فعالیت مرتبط با اشخاص تحت نظارت و عمل عاملان به مقتضیات بازار متشکل اصولاً حرفه‌ای بوده و فعالیت اشخاص فاقد این وصف اصولاً حرفه‌ای می‌باشد.

مثال کاربردی برای این بحث را می‌توان دعوایی دانست که ناشی از یک قرارداد شخص حقیقی راجع به سبدگردانی باشد. هیئت داوری در اختلافی تحت کلاس ۹۴۰۰۰۱۷ و شماره دادنامه ۹۴۱۱۰۰۰۴۱ در این موضوع چنین حکم داده که «مورد ادعای خواهان به طرفیت ... به خواسته مطالبه کارمزد سبدگردانی و غیره بنا به استدلال آتی؛ صرف نظر از صحت و سقم ادعا موضوعاً از حدود صلاحیت هیئت داوری بورس منصرف است و موجبات قانونی برای رسیدگی و اصدار رأی ماهوی فراهم نیست. زیرا: ۱- قرارداد سبدگردانی که خواهان به آن استناد کرده برابر مقررات بازار سرمایه خصوصاً بند ۱۷ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ و دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبدگردان مصوب ۱۳۸۹ منعقد نگردیده است به این معنی که به حکم مقررات یاد شده؛ سبدگردان در نظر مقنن شخص حقوقی است که پس از اخذ مجوز از سازمان بورس در قالب

قراردادی مشخص و به منظور کسب انتفاع، به خرید و فروش اوراق بهادار برای سرمایه‌گذار می‌پردازد، به عبارت آخری شخص حقوقی است که به‌موجب مجوز سازمان بورس خواهد توانست شرکت سبذگردان تأسیس یا شرکت موجود را به شرکت سبذگردان تبدیل نماید و به همین لحاظ مقررات یاد شده چنین اختیاری برای شخص حقیقی و طبیعی قائل نشده‌اند و در قضیه فعلی نیز هیچ کدام از شرایط مورد نظر قانون‌گذار مراعات نشده است و خواهان (اصیل) نه مصداق شخص حقوقی است و نه حتی به فرض امکان قانونی به نمایندگی از شخص حقوقی مجوزی برای فعالیت خود تحت عنوان سبذگردان تحصیل نموده است، بنا به مراتب قرارداد مستند ادعای خواهان از شمول مقررات ناظر بر مقررات بازار سرمایه و ملاً صلاحیت هیئت داورى موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار خارج و تابع قواعد عمومی قراردادها و ماده ۱۰ قانون مدنی مصوب ۱۳۰۷ می‌باشد. ۲- ... بنا به مراتب فوق ... دعوای حاضر قابلیت طرح و استماع در هیئت داورى بورس را ندارد.<sup>۱</sup> در واقع به دلیل عدم رعایت ضوابط قانونی بازار متشکل سرمایه (ضابطه بند ۱۷ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار) موضوع در عداد مسائل راجع به فعالیت حرفه‌ای بازار سرمایه قرار نگرفته و خروج موضوعی از این حوزه دارد؛ به این معنا که اساساً با توجه به متشکل بودن بورس و اوراق بهادار، فعالیت در این حوزه نیز متشکل و ضابطه‌مند محسوب شده و الزاماً نباید هر فعالیتی (ولو اینکه واجد عنوانی مأخوذ از عناوین بورسی باشد) را مشمول ملاک فعالیت حرفه‌ای در ماده ۳۶ دانست.

### مبحث سوم. مسائل فراتر از موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار

از تعریفی که ناظر به فعالیت حرفه‌ای ارائه شد، به خوبی می‌توان تفاوت مبنا و آثار آن را با موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار در خصوص صلاحیت رسیدگی اصطیاد نمود و بر اساس آن اذعان داشت که وقتی فعالیت حرفه‌ای عبارت از هرگونه فعالیتی باشد که در راستای حقوق و تکالیف ناشی از قوانین و مقررات حاکم بر بازار سرمایه محسوب شود، دامنه ماده ۳۶ محدود به دعوای

۱. جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، (تهران: انتشارات

حقوقی راجع به فعالیت حرفه‌ای می‌گردد که عبارت است از هر اختلاف مالی که در اثر نقض قوانین و مقررات اختصاصی حاکم بر بازار سرمایه ایجاد شود. وجه تمایز و تفاوت این دو از آن جهت است که با وجود اینکه دامنه مفهوم فعالیت حرفه‌ای شامل عموم فعالیت‌های حوزه بورس و اوراق بهادار می‌شود، نمی‌توان همه مصادیق فعالیت حرفه‌ای را در صلاحیت هیئت داورى دانست. از همین روست که تمایز هدف این نوشتار از پرداختن به صلاحیت هیئت داورى روشن می‌گردد. از حیث رویه نیز می‌توان بارزترین مصادیقی که از منظر تفسیر ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، خارج از ملاک‌های زمانی<sup>۱</sup> و مکانی<sup>۲</sup> قرار می‌گیرد را از آرای هیئت داورى بورس استخراج نمود. با این حال چون هدف این نوشتار صرفاً تبیین موضوع از مجرای ماده ۳۶ نیست، در ادامه به ضوابط فراتر از ماده مزبور خواهیم پرداخت.

### بند نخست: فعالیت‌های خارج از عناوین خاص بازار سرمایه

روشن است علاوه بر مواردی که در ادامه مورد بحث واقع می‌شود، سایر مسائلی که خروج موضوعی از حوزه بورس و اوراق بهادار دارد نیز تخصصاً از موضوع فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه خارج است.<sup>۳</sup> از جمله موارد بارز و مورد ابتلاء در این حوزه، می‌توان به مسائل مربوط به واگذاری مترتب بر خصوصی‌سازی اشاره کرد که در عین آنکه جنبه اقتصادی دارد، اصولاً مربوط به حوزه حرفه‌ای بورس یا اوراق بهادار نمی‌شود. به هر حال، این قبیل موارد فراتر از حوصله و هدف نوشتار

---

۱. به‌عنوان نمونه، رک: دادنامه شماره ۹۴۱۱۰۰۰۶۲ و ۹۵۱۱۰۰۰۰۶۱ هیئت داورى بورس (جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: انتشارات بورس، ۱۳۹۶)، ص ۳۳-۳۵

۲. به‌عنوان نمونه، رک: دادنامه شماره ۹۴۱۱۰۰۰۰۶ هیئت داورى بورس (جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: انتشارات بورس، ۱۳۹۶)، ص ۲۳-۲۴ و دادنامه ۹۴۱۱۰۰۰۰۷۶ (همان، ص ۳۲-۳۳)

۳. به‌عنوان نمونه، رک: دادنامه شماره ۹۱۱۱۰۰۰۰۱۲ هیئت داورى بورس (جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: انتشارات بورس، ۱۳۹۶)، ص ۱۵-۱۹، دادنامه شماره ۹۴۱۱۰۰۰۰۵۴ (همان: ۲۶-۲۸) و دادنامه شماره ۹۴۱۱۰۰۰۰۴۱ (همان، ص ۲۹-۳۰)

است.<sup>۱</sup> اما به‌عنوان نمونه‌ای از فعالیت‌های خارج از عناوین بازار سرمایه، در دادنامه شماره ۹۲۱۱۰۰۰۵۵ مورخ ۹۲/۱۰/۲۵ هیئت داورى بورس آمده است: «درخواست شرکت... در دادخواست تقدیمی؛ مطالبه مبلغ استرداد مبلغ پنج میلیارد ریال که از حساب شرکت (خواهان) بلاوجه به حساب شرکت خوانده واریز شده است»<sup>۲</sup> به دلیل واریز شدن بلاوجه مبلغ مورد خواسته به حساب شرکت خوانده می‌باشد، در صورتی که در جلسه کمیته سازش کانون کارگزاران، قرضی بودن موضوع خواسته مطرح رسیدگی بوده است، همچنان‌که در جلسه رسیدگی در هیئت داورى نماینده خواهان اصرار داشت که مبلغ مورد خواسته را به‌عنوان قرض به شرکت خوانده پرداخت کرده‌اند و از این رو مبلغ مورد نزاع مطالبه شده است، علی‌ای حال صرف نظر از پاسخ وکیل خوانده از ادعا، اساساً طرح دعوا به کیفیت حاضر قابلیت استماع در هیئت داورى را ندارد؛ چرا که ادعای خواهان به واریزی

---

۱. با توجه به تحدید صلاحیت هیئت داورى موضوع ماده ۲۱ قانون برنامه سوم توسعه (۱۳۷۹) تنفیذی در ماده ۳۰ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ (۱۳۸۷) به «شکایت اشخاص حقیقی و حقوقی از هریک از تصمیم‌ها در امر واگذاری»، تقدم و انصراف موضوعی این مقررره نسبت به قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۴)، و با امعان نظر به ضابطه ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار مبنی بر انحصار صلاحیت هیئت داورى بورس به دعاوی ناشی از فعالیت حرفه‌ای، توجه به ملاک‌های ذیل ضروری است: ۱- «فعالیت حرفه‌ای» و «دعاوی ناشی از امر واگذاری»، دو ملاک مهم برای تمایز صلاحیت مراجع معنون از یکدیگر است. در واقع، علاوه بر اینکه در مواردی ممکن است صلاحیت حرفه‌ای ناظر به امری مبتنی بر واگذاری باشد، عکس آن نیز صادق بوده و واگذاری از طریق بازار سرمایه نیز مصداقی از واگذاری است. با این حال، مرز شناخت صلاحیت این دو هیئت، در «از طریق بورس بودن یا نبودن واگذاری» است. یعنی، در صورتی که انتقال مالکیت از طریق بورس باشد، موضوع قطعاً در صلاحیت هیئت داورى موضوع قانون بازار اوراق بهادار می‌باشد؛ لکن چنانچه انتقال مالکیت از هر طریق دیگری و یا حتی در مراحل قبل از قطعیت پذیرش و انتقال از طریق بورس باشد، منطقی نیست که بتواند داخل در صلاحیت هیئت داورى بورس باشد؛ زیرا برای شمول در این صلاحیت، طی ضوابط و مقررات بازار اوراق بهادار عنصر لازم و اساسی است. ۲- از آنجا که واگذاری مالکیت دولتی از طرق مختلفی محقق می‌شود و انتقال مالکیت از طریق بورس در کنار روش‌هایی مثل مزایده و یا فروش مستقیم نیز متصور است، به دلالت و اقتضای ضوابط حرفه‌ای، واگذاری از طریق بورس در شمول مقررره موضوع ماده ۲۱ قانون برنامه سوم توسعه نخواهد بود. زیرا علاوه بر تخصیص این مورد طبق ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، انتقال مالکیت از طریق بورس خروج تخصصی نیز دارد؛ یعنی به دلالت مسائل و اوصاف حرفه‌ای نمی‌توان دعاوی ناظر به آن را نزد مرجعی مطرح نمود که از لوازم حرفه‌ای آن برخوردار نیست.

مبلغ مورد خواسته به‌عنوان قرض، انصراف موضوعی از موارد صلاحیت هیئت داورى بورس موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴ دارد. به عبارت دیگر ادعای خواهان ناشی از فعالیت حرفه‌ای طرفین دعوی نیست و ملاً رسیدگی به ادعای مطروحه در صلاحیت عام محاکم دادگستری است...» همچنین، در دادنامه شماره ۹۳۱۱۰۰۰۰۷ مورخ ۹۳/۰۳/۱۵ در خصوص دعوی راجع به اعاده چک امانی آمده: «... نظر به اینکه حسب گزارش اداره بازرسی کارگزاران به شماره ۱۲۱/۲۳۷۹۵۸ به تاریخ ۱۳۹۲/۷/۶ چک مزبور در شرکت به ثبت نرسیده است و از طرفی حسب گواهی دفتر شعبه هشتم بازرسی دادسرای ناحیه ۱۱ تهران دارندگان و صادر کننده چک مورد دعوا، شکایات کیفری علیه یکدیگر مطرح کرده‌اند که در جریان رسیدگی مراجع قضائی است؛ لذا دعوی استرداد آن، به کیفیت مطروحه از موارد مذکور در ماده ۳۶ فوق‌الاشعار نبوده و قابل انطباق با آن نیست به عبارت دیگر دعوی به خواسته اعاده چک امانی از مصادیق اختلافات ناشی از فعالیت حرفه‌ای آن‌ها نمی‌باشد»<sup>۱</sup>

علاوه بر موارد مذکور، مواردی همچون تعهد تبدیل شده از تعهد ناشی از فعالیت ناشی از فعالیت در بازار سرمایه به تعهدی خارج از فعالیت حرفه‌ای، وصول طلب غیرمرتبط با فعالیت در بازار سرمایه، اختلاف راجع به تصمیم مربوط به شرکت سهامی ثبت شده نزد سامان و امثال آنها فعالیت حرفه‌ای خارج از بازار سرمایه محسوب می‌شود.<sup>۲</sup>

در اینجا اشاره به این مسئله نیز ضرورت دارد که فعالیت‌های خارج از عناوین بازار سرمایه، اصولاً حرفه‌ای محسوب نشده لکن در صورتی که دلیل موجهه‌ای دال بر اتصاف به یکی از اوصاف حرفه‌ای در آنها احراز شود، امکان حرفه‌ای بودن آن به اعتبار دلیل الحاقی دور از انتظار نیست. به‌عنوان مثال، تسویه خارج از پایای از عناوینی است که اصولاً مقوله‌ای خارج از لوازم حرفه‌ای بازار اوراق بهادار می‌باشد اما چنانچه اصل دعوا راجع به فعالیتی در بازار سرمایه باشد و مقررات این بازار

۱. جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، (تهران: انتشارات

بورس، ۱۳۹۶)، ص ۲۱-۲۳.

۲. محمد سلطانی، حقوق بازار سرمایه، چاپ اول، (تهران: انتشارات سمت، ۱۳۹۵)، ص ۳۳۴.

تسویه خارج از بورس را به رسمیت شناخته باشد، رد عنوان فعالیت حرفه‌ای نسبت به آن محل تأمل است.

### **بند دوم: فعالیت‌های حرفه‌ای فراتر از صیغه حقوقی**

مسائل متعددی در بازار سرمایه وجود دارد که به‌رغم شمول در تعریف فعالیت حرفه‌ای راجع به بازار سرمایه، داخل در ملاک مقرر راجع به ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار نیستند. اهم این فعالیت‌ها، مسائل کیفی<sup>۱</sup> و انضباطی<sup>۲</sup> مربوط به بازار سرمایه است. از این منظر، توجه به این موارد مؤید آن است که اکتفا به موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار در خصوص صلاحیت رسیدگی، وجهه جامعی از مفهوم فعالیت حرفه‌ای ارائه نداده و آن را محدود به دعوای حقوقی راجع به فعالیت حرفه‌ای می‌کند.

### **بند سوم: فعالیت‌هایی که ناظر به امور حاکمیتی بازار سرمایه است**

در این مقال، دو بحث مجزا را در پیش خواهیم گرفت. مبحث نخست، مربوط به مسائلی است که صرفاً واجد جنبه حاکمیتی بوده و کاملاً از مقرر ماده ۳۶ بیگانه است. مبحث دوم، ناظر به مواردی است که در عین برخورداری از جنبه نظم عمومی در بازار سرمایه، به نحوی ممکن است به ماده ۳۶ نیز مرتبط باشد.

### **الف. مسائل حرفه‌ای در صلاحیت انحصاری مقامات بازار**

---

۱. برای مطالعه مقرر قانونی در این خصوص، به‌عنوان نمونه ر.ک: فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار و برای مطالعه رویه رسیدگی، به‌عنوان نمونه ر.ک: دادنامه شماره ۹۴۱۱۰۰۰۲۴ هیئت داورى بورس (جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: انتشارات بورس، ۱۳۹۶)، ص ۲۶.

۲. برای مطالعه مقرر قانونی در این خصوص، به‌عنوان نمونه ر.ک: دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در فرابورس ایران، دستورالعمل انضباطی کارگزاران و دستورالعمل انضباطی نهادهای مالی غیرکارگزار. همچنین، برای مطالعه رویه رسیدگی به‌عنوان نمونه ر.ک: دادنامه شماره ۹۴۱۱۰۰۰۶۰ هیئت داورى بورس در جعفر جمالی و محمد صادقی، رویه هیئت داورى بورس و اوراق بهادار، چاپ اول، تهران: انتشارات بورس، ۱۳۹۶،

مراد از مقامات بازار، نهادهای اصلی در رأس هرم بازار سرمایه یعنی شورای عالی بورس و اوراق بهادار (موضوع ماده ۳ و ۴ قانون بازار اوراق بهادار)، سازمان بورس و اوراق بهادار (موضوع ماده ۵ و ۷ قانون بازار اوراق بهادار) و تشکل مربوطه است که حسب مورد صلاحیت مقررات‌گذاری، نظارتی و اجرایی در حوزه بازار سرمایه را بر عهده دارند. در واقع این صلاحیت انحصاری از آن جهت است که در بازار سرمایه منفعت عمومی فراوانی نهفته است و وجود سوءرفتارهای کلان و ابتدای بازارهای اوراق بهادار بر ارائه اطلاعات، آسیب‌پذیری زیاد بخش‌های مالی را آشکار می‌سازد؛ به نحوی که بازار به خودی خود نمی‌تواند این نقص را جبران کند و باید برخی اقدامات بر فعالیت بازار افزوده شود.<sup>۱</sup> از این رو، نهادهای مزبور باید روش‌های مختلف اعمال صلاحیت و حل مسئله را داشته باشند و قوانین حاکم بر حوزه متبوع آنها نیز نباید دست و پای آنها را ببندد؛ زیرا آزادی عمل و توانایی قضاوت حرفه‌ای و منطقی که مقررات‌گذار بر اساس آنها عمل می‌کند، از الزاماتی است که باید به صورت موردی و در هر پیشامد جدید رعایت گردند.<sup>۲</sup> فارغ از بحث راجع به این نهادها،<sup>۳</sup> در این مقاله به دنبال اشاره مصداقی از آن قبیل فعالیت‌های حرفه‌ای هستیم که خارج از ماده ۳۶ قانون بازار ناظر به صلاحیت مرجع رسیدگی، در صلاحیت ذاتی هر یک از مراجع نامبرده قرار دارد.

مورد نخست مربوط به فعالیت‌های موضوع ماده ۴ قانون بازار<sup>۴</sup> است که صرفاً در صلاحیت شورای عالی بورس قرار گرفته و هیچ مرجعی، از جمله سازمان بورس

۱. محمود باقری، محمود، نقش حقوق شرکت‌ها و بازار بورس در موفقیت خصوصی‌سازی، (تهران:

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۰)، ص ۱۰۷.

۲. داود هادی‌فر، **نهادهای حقوقی تنظیم مقررات، ساختار و سازوکار اجرایی**، (تهران: انتشارات عترت نو، ۱۳۸۹)، ص ۱۰۹.

۳. برای مطالعه در خصوص نهادهای مزبور، رک: محمد سلطانی، **حقوق بازار سرمایه**، چاپ اول، (تهران: انتشارات سمت، ۱۳۹۵)، ص ۲۱-۵۳ و ص ۱۵۸-۱۷۰.

۴. ماده ۴- وظایف شورا به شرح زیر می‌باشد: ۱. اتخاذ تدابیر لازم جهت ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار و اعمال نظارت عالی بر اجرای این قانون ۲. تعیین سیاست‌ها و خط مشی بازار اوراق بهادار در قالب سیاست‌های کلی نظام و قوانین و مقررات مربوط ۳. پیشنهاد آیین‌نامه‌های لازم برای اجرای این قانون جهت تصویب هیئت وزیران ۴. تصویب ابزارهای مالی جدید ۵. صدور، تعلیق، و لغو مجوز فعالیت بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، شرکت‌های سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و



و یا هیئت داورى موضوع قانون بازار اوراق بهادار، نمى‌تواند مبادرت به آنها ورزد. مورد دوم ناظر به وظایف و صلاحیت‌های نظارتی سازمان بورس است که به‌موجب ماده ۷ قانون بازار مورد تصریح قرار گرفته است. به‌عنوان نمونه، صدور، تعلیق و لغو مجوز تأسیس کانون‌ها و آن دسته از نهادهای مالی که در انحصار شورا نیست، از وظایف و اختیارات سازمان بورس است و بر این اساس نمى‌تواند داخل در موضوع ماده ۳۶ (ناظر به هیئت داورى) باشد. این مهم در عین توجیه قانونی، نزد رویه قضایی نیز محل اثر واقع شده و شعبه سوم دیوان عالی کشور (در دادنامه شماره ۹۴۰۹۹۷۰۹۰۹۱۰۰۵۱۶ مورخ ۹۴/۱۰/۳۰) در رسیدگی به دادنامه صادره از شعبه ۳ دادگاه عمومی حقوقی مجتمع قضایی شهید بهشتی (به شماره ۹۴۰۹۹۷۰۲۲۶۳۰۰۶۱۸ مورخ ۹۴/۰۹/۰۴) مبنی بر اعلام صلاحیت هیئت موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار، راجع به خواسته ابطال مجوز کارگزاری و مطالبه خسارت ناظر به آن، چنین حکم نموده که «... مستفاد از محتویات پرونده این است که اخذ جواز کارگزاری در زمان فعالیت بورس فلزات سابق بوده که فعلاً منحل شده است لیکن بعد از آن، قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۸۴/۰۹/۰۱ تصویب گردیده که به‌موجب ماده ۲ آن، شورا و سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل شده و... بند ۶ ماده ۷ قانون یاد شده حاکی است که «صدور، تعلیق و لغو مجوز تأسیس کانون‌ها و نهادهای مالی موضوع این قانون که در حوزه مستقیم شورا نیست» از وظایف و اختیارات هیئت‌مدیره سازمان مزبور است؛ بنابراین، آن بخش از خواسته که ابطال جواز کارگزاری است، ... رسیدگی به موضوع قانوناً در صلاحیت سازمان

---

شرکت‌های تأمین سرمایه ۶. تصویب بودجه و صورت‌های مالی سازمان ۷. نظارت بر فعالیت و رسیدگی به شکایت از سازمان ۸. تصویب نوع و میزان وصولی‌های سازمان و نظارت بر آن‌ها ۹. انتخاب بزرگس/ حسابرس سازمان و تعیین حق‌الزحمه آن ۱۰. انتخاب اعضای هیئت مدیره سازمان ۱۱. تعیین حقوق و مزایای رییس و اعضای هیئت مدیره سازمان ۱۲. انتخاب اعضای هیئت داورى و تعیین حق‌الزحمه آنان ۱۳. اعطای مجوز به بورس به‌منظور عرضه اوراق بهادار شرکت‌های پذیرفته شده خود در بازارهای خارجی ۱۴. اعطای مجوز پذیرش اوراق بهادار خارجی به بورس ۱۵. اعطای مجوز به بورس جهت معاملات اشخاص خارجی در بورس ۱۶. سایر اموری که به تشخیص هیئت وزیران، به بازار اوراق بهادار مربوط باشد. تبصره - مصوبات شورا پس از تأیید وزیر امور اقتصادی و دارایی لازم‌الاجرا خواهد بود.

مزبور است و ارتباطی به هیئت داوری ندارد. نتیجه قرار صادره از دادگاه با اصلاح آن از حیث مرجع صالح از هیئت داوری به سازمان بورس و اوراق بهادار به‌موجب بند ۶ ماده ۷ قانون مزبور تأیید می‌شود. اما در مورد بخش دوم خواسته که مطالبه وجوه حاصل از فعالیت کارگزاری موضوع جواز مأخوذه از سازمان بورس است، رسیدگی به آن وفق ماده ۳۶ قانون فوق‌الذکر پس از اظهارنظر در بخش اول در صلاحیت هیئت داوری موضوع ماده مزبور است...».

### ب. مسائل حرفه‌ای مرتبط با نظم عمومی بازار سرمایه

یکی از مسائل مهمی که در حوزه بازار سرمایه، از مصادیق بارز فعالیت حرفه‌ای محسوب می‌شود لکن دخول آن در موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار در خصوص صلاحیت رسیدگی به سبب برخورداری از جنبه‌های مربوط به نظم عمومی محل تأمل و تردید است، مسئله تعلیق یا توقف نماد معاملاتی است. این تردید از آن روست که مقررات، این امر را از اختیارات «بورس» و «سازمان بورس» دانسته است.<sup>۱</sup> وجه این مقررره از آن روست که هرگاه فعالیتی در بازار

---

۱. به‌عنوان نمونه، مطابق ماده ۱۵ دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات در بورس اوراق بهادار (مصوب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، «نماد معاملاتی اوراق بهادار پذیرش شده در بورس، در موارد زیر توسط بورس متوقف می‌شود: ۱. یک روز کاری قبل از برگزاری مجمع عمومی صاحبان سهام بر اساس اطلاعیه دعوت به مجمع منتشره توسط ناشر در سایت رسمی افشای اطلاعات ناشران ثبت شده نزد سازمان ۲. یک روز کاری قبل از برگزاری جلسه هیئت مدیره ناشر پذیرفته شده جهت تصمیم‌گیری در خصوص تغییر سرمایه بر اساس اطلاعیه منتشره توسط ناشر در سایت رسمی افشای اطلاعات ناشران ثبت شده نزد سازمان». مواد دیگر در خصوص توقف نماد معاملاتی در مقررره فوق، عبارتند از: + «در صورتی که معاملات اوراق بهادار مظنون به استفاده از اطلاعات نهانی یا دستکاری قیمت باشد، بورس می‌تواند ضمن اعلام به عموم نماد معاملاتی اوراق بهادار را متوقف نماید...» (ماده ۱۸) + «در صورتی که ظن دستکاری بازار (مبتنی بر اطلاعات یا معاملات) یا خرید و فروش متکی بر اطلاعات نهانی وجود داشته باشد، سازمان می‌تواند رأساً یا به پیشنهاد بورس نماد معاملاتی ناشر پذیرفته شده را تا ۵ روز کاری با اطلاع به بازار متوقف نماید...» (ماده ۱۹ مکرر). بر اساس ماده ۱۹ مکرر ۱ دستورالعمل مزبور، «در موارد ذیل سازمان می‌تواند طبق فرآیند شرح داده شده، رأساً یا به پیشنهاد بورس نماد معاملاتی را تعلیق نماید: ۱- ناشر اطلاعات با اهمیت موضوع ماده ۱۳ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان را به موقع افشا نکرده باشد. ۲- ظن تقلب یا دستکاری در اطلاعات منتشره یا صورت‌های مالی ناشر وجود داشته باشد. ۳- نیاز به بررسی وضعیت شفافیت اطلاعاتی ناشر وجود داشته باشد».

سرمایه با رقابت سالم و نظم بازار در تعارض باشد یا منافع عمومی سرمایه‌گذاران را به مخاطره اندازد، مقنن به ناظر بازار این امکان را داده تا معاملات یک سهم را تعلیق یا متوقف نماید. در واقع هدف اصلی این ضابطه آن است که از تمامیت بازار و حقوق سایر سرمایه‌گذاران حمایت و در عین حال قیمت سهم به سطح متعادل و رقابتی برسد؛ زیرا معمولاً سطح آگاهی و اطلاعات سرمایه‌گذاران عادی به‌طور چشم‌گیری پایین‌تر از اشخاص حرفه‌ای است که با آنها وارد معامله می‌شوند و بر این اساس، قانون‌گذار رویکرد ممانعتی و حمایتی ارائه می‌نماید.<sup>۱</sup> یعنی چنین مسئله‌ای داخل در قلمرو وظایف ذاتی مراجعی قرار می‌گیرد که نقش حاکمیتی در بازار ایفا می‌کنند. از این‌رو، بورس (به‌عنوان بازار متشکل و خودانتظام) و سازمان (به‌عنوان مرجع نظارتی) این مهم را در راستای حمایت از نظم عمومی بازار برعهده دارند و غیر از این دو نهاد، مرجع دیگری امکان و ابزار تمییز فعالیت‌های مورد بحث را ندارد؛ زیرا صرفاً این مراجع در راستای نیل به اصل نظارت در بازار سرمایه، حسب مورد از ابزارهای مقررات‌گذاری، اجرایی و نظارتی برخوردارند و سیاست‌گذاری تقنینی در این حوزه، این قابلیت را ایجاد نموده که از سویی پیشگیری موقعیت‌مدار بر عهده نهاد مورد بحث باشد و از سویی دیگر بستری برای کاهش فرصت‌های مجرمانه و ضد رقابتی باشد.<sup>۲</sup> بدیهی است که این صلاحیت در عین اینکه مربوط به جایگاه خاص این نهادهاست، نشأت‌گرفته از مقام مستقل (حاکمیتی) آنها نیز هست.<sup>۳</sup> یعنی استقلال در وضع و تنظیم مقررات و استقلال در نظارت، هسته مرکزی عملکرد مرجع مالی است تا از این طریق بتواند نقش خود را به‌نحو ضابطه‌مند ایفا نماید؛<sup>۴</sup> بنابراین، در عین اینکه توقف یا تعلیق، نماد در عداد

---

۱. ابراهیم عبدی پورفرد، ابراهیم، مباحثی تحلیلی از حقوق تجارت، چاپ چهارم، (قم: پژوهشگاه حوزه و دانشگاه، ۱۳۹۳)، ص ۱۰۸-۱۱۲.

۲. امیرحسین نیازپور، «تکالیف سازمان بورس و اوراق بهادار در زمینه پیشگیری از جرم»، فصلنامه راهبرد، شماره ۸۲ (۱۳۹۶): ص ۳۴۱.

3. Quintyn, Marc & W.Taylor, Michael (2002), "Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability". P. 14.

۴. نوید رهبر، «حفظ استقلال نظام بورس و اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران»، فصلنامه مطالعات حقوق تطبیقی، دوره ۸، شماره ۱ (۱۳۹۶): ص ۱۸۶.

مسائل راجع به فعالیت حرفه‌ای بازار سرمایه است، از حیث ساختاری داخل در مبنای ماده ۳۶ قرار نمی‌گیرد تا از قِبَل آن بتوان قائل به ورود مراجع دیگری مثل هیئت داورى شد؛ زیرا غیر از مراجع مورد اشاره، مرجع دیگری از استانداردها و ابزارهای حرفه‌ای و عملیاتی برخوردار نیست تا بتواند منافع بازار را تأمین نماید.

### بند چهارم: شمول مقامات بازار در عنوان فعال بازار

در ضابطه ارائه شده از فعالیت حرفه‌ای این پرسش باقی است که آیا مقامات بازار یا ارکان و نهادهای مؤثر در آن می‌توانند در عین حال فعال بازار هم شناخته شوند؟

روشن است که تعریف ارائه شده از فعال بازار، هم اشخاص حقیقی را در بر می‌گیرد، هم اشخاص حقوقی را؛ چه خصوصی باشند یا عمومی و یا دولتی؛ چراکه بازار، مجموعه‌ای منسجم از اعمال و وقایع حقوقی متفاوتی است که ایشان اقدام به فعالیت در آن می‌کنند؛ بنابراین، کلیه اشخاص حقوقی، اشخاص حقیقی، نهادهای عمومی و حتی خود دولت نیز می‌توانند به نحوی فعال بازار سرمایه محسوب شوند.<sup>۱</sup> بر این مبنای، هر چند - به دلیل شأن نظارتی و حاکمیتی - برخی نهادها از عنوان فعال بازار خارج باشند، اما اصولاً عمل ارکان بالادستی بازار را به اعتبار موضوع فعالیت آنها می‌توان داخل در فعالیت حرفه‌ای دانست؛ لذا اینکه فارغ از شمول عمل نهادهایی مثل شورا، سازمان بورس و برخی تشکلهای خودانتظام در عنوان فعالیت حرفه‌ای، این نهادها بتوانند به‌عنوان بازیگر بازار نیز فعالیت داشته باشند، مسئله‌ای است که تفصیل آن در این مقال نمی‌گنجد؛ زیرا وصف فعال بازار با اینکه از یک منظر مرادف بازیگر می‌باشد اما مقررات این حوزه (بازار سرمایه) اقتضای مفهوم خاصی از فعالیت حرفه‌ای دارد که طبعاً معنای فعال بازار را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. در هر حال چون اصولاً احراز صلاحیت هیئت داورى بورس باید بنا بر مبنای مضیق و لفظی باشد، قاعدتاً می‌بایست فعال بازار را صرفاً به معنای بازیگر معاملات و اشخاص دخیل در آن دانست که باعث خروج برخی نهادها

۱. محمد صادقی، دامنه حقوق رقابت در بازارهای رقابت‌پذیر و رقابت‌ناپذیر، چاپ اول، (تهران:

از این عنوان می‌شود. از آنجاکه غیر از مشتریان، طرف‌های معاملات بورس و اوراق بهادار و اشخاص خاص مرتبط با آن، در عنوان فعال بازار نخواهد گنجانید، برای جامعیت در دیدگاه ضروری است. علاوه بر ممیزه فعال بازار، سنجۀ فعالیت حرفه‌ای را نیز مدنظر قرار داد و این دو مقوله را دو روی سکه شناخت صلاحیت هیئت داوری بورس محسوب کرد؛ چرا که به شرح سطور آتی، صرف عنوان فعال بازار باعث خروج برخی اشخاص و مقامات بازار از صلاحیت هیئت داوری شده و تفسیر ناتمامی در پی خواهد داشت؛ زیرا برخی نهادها (همچون سازمان بورس و اوراق بهادار) بازیگر بازار - به معنای واقعی - نبوده و از همین جهت برای شناسایی شمول آنها در بحث لازم است ابعاد مربوط به مقولۀ فعالیت حرفه‌ای نیز لحاظ شود. بنابراین، به اقتضای تأثیر مقررات بازار سرمایه بر مفهوم فعال بازار، جنس فعال بازار از جهاتی می‌تواند نظارتی باشد. اما اینکه این دو (فعال بازار و مقامات ناظر) عین یا مفترق از یکدیگرند یا خیر، مسئله دیگری است که محل تأمل می‌نماید؛ زیرا از سویی، با توجه به اینکه جنس و نوع فعالیت نهادهایی همچون شورا و سازمان، هدایتی و نظارتی است، اطلاق عنوان فعال بازار - به معنای ملاک ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار - به آنها محل بحث و تردید است یا دست‌کم نیازمند استدلالی محکم است. اما از سوی دیگر، برخی ارکان بازار سرمایه (مثل تشکل‌هایی از قبیل بورس‌ها) در عین داشتن شأن نظارتی، داخل در قلمرو فعال بازار شده و مصداقی از ملاک ماده ۳۶ قلمداد می‌شوند؛ بنابراین، قدر متیقن آن است که با اینکه فعالیت نهادهایی مثل شورا و سازمان ممکن است حرفه‌ای محسوب شود، اما اصولاً نمی‌تواند آنها را واجد وصف فعال بازار نماید. از همین روست که استناد به مقررۀ ماده ۳۶ قانون بازار برای طرح دعوا علیه شورا یا سازمان بورس نزد هیئت داوری چندان با منطق حقوقی و عرفی قابل توجیه نمی‌نماید.<sup>۱</sup>

---

۱. در اینجا یادآوری این نکته ضروری است که اقامه دعوا نزد هیئت داوری علیه سازمان به‌عنوان «فعال بازار» منتفی است، اما امکان طرح دعوی حقوقی تحت عنوانی متأثر از «فعالیت حرفه‌ای» یا در راستای دعوی از این حیث متصور است. به‌عنوان مثال، اقامه دعوا علیه سازمان به دلیل عدم رعایت وظایف قانونی منتهی به خسارت مسلم و قابل اثبات (در کنار امکان شکایت نزد شورای عالی بورس مطابق بند ۷ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار) از جهات مقبولیت امکان طرح دعوی حقوقی علیه

البته، چون جنس فعالیت مقامات بالادستی بازار اوراق بهادار اقتضای رعایت مسائل حاکمیتی و حرفه‌ای هم‌سو با نظم عمومی بازار را دارد، تردیدی نیست که برای نهاد ناظر حق طرح هرگونه دعوای مرتبط متصور می‌باشد. بر این اساس، هرچند مراجعی مثل سازمان بورس بازیگر بازار نیستند لکن عمل آنها مصداقی از فعالیت حرفه‌ای محسوب شده و حسب مورد می‌تواند موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار باشد. از همین جهت است که ماده ۱۵ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید (مصوب ۱۳۸۸)<sup>۱</sup> برای سازمان حق طرح دعوا نزد هیئت داورى متصور شده است. بدیهی است چنین حقی محدود به دعوای سود اوراق بهادار نبوده و هر نوع دعوای حقوقی مترتب بر عنوان فعالیت حرفه‌ای - ناظر به نظم عمومی بازار و حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران - را در بر می‌گیرد.

### نتیجه

در راستای ارائه ضابطه‌ی عام از مفهوم فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار در بازار سرمایه، اهم نتایج حاصل از این مقاله به شرح ذیل مسطور می‌گردد:

۱- قانون بازار اوراق بهادار، با وجود اینکه تعریفی از فعالیت حرفه‌ای ارائه نداده، ملاکی را در معرفی صلاحیت ذاتی هیئت داورى عرضه می‌کند که اکتفا به آن باعث تحدید معنای فعالیت حرفه‌ای خواهد شد؛ زیرا فعالیت حرفه‌ای مفهومی فراتر از صلاحیت هیئت داورى در ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار است و اکتفا به این مقرر و محدودیت مربوط به معنای فعال بازار، ناتمام‌ماندن تحلیل را در پی خواهد داشت.

---

سازمان نزد هیئت داورى است. همچنین، با توجه به اینکه هزینه رسیدگی نزد هیئت داورى به حساب سازمان بورس واریز می‌شود، دعوای اعسار خواهان از هزینه رسیدگی باید علیه سازمان اقامه گردد.

۱. «در صورتی که اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار یا بازار خارج از بورس و یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا که در بورس کالا پذیرفته می‌شود متضمن سود مصوب، سررسید شده یا تضمین شده باشد، باید به موقع و در چهارچوب مقررات توزیع و پرداخت شود. در صورت خودداری ناشران و شکایت صاحبان اوراق بهادار یا سازمان، موضوع در هیئت داورى قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران طرح و آراء صادره در این خصوص از طریق اجرای احکام دادگاهها قابل اجراء است».

۲- موضوع ماده ۳۶ قانون بازار اوراق بهادار در خصوص صلاحیت رسیدگی، منتهی به تعریفی از دعوای راجع به فعالیت حرفه‌ای است. در حالی که دعوای مربوط به فعالیت حرفه‌ای مقوله‌ای متفاوت از فعالیت حرفه‌ای است. از این رو، برای بیان ضابطه دقیق‌تر باید اذعان نمود که فعالیت حرفه‌ای عبارت است از هرگونه فعالیتی که در راستای حقوق و تکالیف ناشی از قوانین و مقررات اختصاصی حاکم بر بازار سرمایه باشد. در حالی که نتیجه موضوع ماده ۳۶ چنین خواهد شد که هر اختلاف مالی که در اثر نقض قوانین و مقررات اختصاصی حاکم بر بازار سرمایه ایجاد شود، موضوع فعالیت حرفه‌ای بوده و در صلاحیت هیئت داوری است.

۳- شناخت مفهوم فعالیت حرفه‌ای از مجرای قانون مارالذکر، مستلزم در نظر گرفتن سنجه‌هایی چون ملاک موضوعی، زمانی و محدوده فعالیت (متشکل بودن) است تا با تمسک به آن بتوان قائل به صلاحیت هیئت داوری شد. با این حال، تحلیل مسئله فعالیت حرفه‌ای بر این اساس، موجب خارج شدن مصادیق متعددی از فعالیت‌های راجع به بورس و اوراق بهادار می‌شود که اهم آنها را باید مسائل راجع به جرائم و مجازات‌ها، امور انضباطی و انتظامی بازار سرمایه و وظایف ذاتی مربوط به مقامات بازار محسوب نمود.

۴- دلالت لفظی و مضیق از فعال بازار مستلزم اکتفا به مشتریان و طرفین معاملات راجع به بورس و اوراق بهادار است؛ در حالی که مبنای الزامات بازار سرمایه اعم از این دلالت بوده و علاوه بر سرمایه‌گذاران و مشتریان در بورس، برخی مقامات بازار، تشکل‌ها و ارکان آن را نیز داخل در این وصف می‌نماید. از این رو برخلاف اینکه مقامات و ارکان اصلی بازار سرمایه نمی‌توانند بازیگر و طرف معاملات بورس و اوراق بهادار باشند، مشمول عنوان عام فعالیت حرفه‌ای هستند و از این حیث در مقایسه با بازیگر بازار، آثار حقوقی متفاوتی متوجه آنها است؛ به نحوی که فعالیت نهادهایی مثل سازمان بورس و اوراق بهادار با وجود اینکه داخل در عنوان حرفه‌ای

- است، اما خود این نهاد بالادستی منتزع و منصرف از عنوان فعال بازار (به معنای بازیگر) می‌نماید.
- ۵- در مقام تمییز و احصاء عناصر مقوم وصف و عنوان فعالیت حرفه‌ای و فعال بازار، تحقق عمل در بورس، «مقتضی» است، مرتبط با حوزه بازار سرمایه بودن آن عمل، «شرط»، تحقق هر دو، «عدم مانع» و فعلیت بخشیدن به آن، «معد» و همه این عناصر با یکدیگر، «علت تامه» تحقق وصف مدنظر است. «شرط صحت» آن نیز التزام به الزامات قانونی و حرفه‌ای بازار سرمایه خواهد بود.
- ۶- در راستای حرفه‌ای بودن فعالیت‌های اشخاص تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار (تشکل‌های خودانتظامی چون بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، کانون‌ها و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه)، نهادهای مالی (کارگزاران، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های تأمین سرمایه، مؤسسات رتبه‌بندی، سبده‌گردان، کارگزار/ معامله‌گر)، ناشران و سرمایه‌گذاران یا سایر نهادهای مربوط به سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار، عناوینی از قبیل: استرداد سهام، اعلام قطعیت معامله در بورس، تأخیر در تحویل کالا یا عدم تحویل کالای خریداری شده در بورس کالا، توقیف غیرقانونی اوراق بهادار توسط نهاد مالی، حق تقدم سهام، خسارت تأخیر تأدیه وجه ناشی از تعهدات راجع به اوراق بهادار، زیان ناشی از عدم انجام تکالیف قانونی نهاد مالی، سود سهام، عدم ارائه اطلاعات توسط ناشر، عدم تأدیه وجه در معاملات بورس، قراردادهای آتی، مطالبه وجه ناشی از عدم تسویه در کارگزاری، معاملات اعتباری اوراق بهادار، معامله فضولی اوراق بهادار و امثال آنها از مصادیق مسلّم فعالیت حرفه‌ای در بازار سرمایه هستند که ملاک‌های مقرر در مقاله درخصوص آنها غیرقابل خدشه است.