

# نقش سازمان بورس در نظارت بر شرکتهای بورسی

کد موضوعی: ۲۲۰

شماره مسلسل: ۱۰۸۷۶

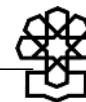
دفتر: مطالعات اقتصادی

تیرماه ۱۳۹۰

## به نام خدا

### فهرست مطالب

۱	چکیده
۱	مقدمه
۲	افشای اطلاعات در بازار سرمایه
۸	بورس و مجامع عمومی
۱۲	تقسیم سود در مجامع
۲۰	توقف و بازگشایی نماد
۲۴	نظارت بر مدیران شرکتها
۲۷	مروری بر عملکرد سازمان بورس در بعد نظارت
۳۱	آسیب شناسی عملکرد نظارتی سازمان بورس
۳۴	جمع بندی و ارائه پیشنهادها
۳۶	منابع و مأخذ



## نقش سازمان بورس در نظارت بر شرکت‌های بورسی

### چکیده

یکی از وظایف سازمان بورس و اوراق بهادار حمایت از حقوق سهام‌داران شرکت‌های بورسی است. نظارت بر عملکرد شرکت‌ها و اخذ اطلاعات کامل و صحیح از شرکت‌ها توسط سازمان بورس، اعتماد سرمایه‌گذاران به این بازار را افزایش داده و زمینه رونق و ثبات این بازار را فراهم می‌کند. در این گزارش به نحوه نظارت سازمان بورس بر افشای اطلاعات، برگزاری مجامع و مدیران شرکت‌های بورسی اشاره می‌شود. علیرغم پیشرفت‌های صورت گرفته در زمینه تدوین قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های لازم جهت نظارت هنوز نواقصی در بعد نظارتی وجود دارد که باید مورد توجه سازمان بورس قرار گیرد. تدوین قوانین لازم و تقویت نهادهای نظارتی در بازار سرمایه برای رفع این نواقص راهگشا خواهد بود.

### مقدمه

بورس به‌عنوان یک نهاد واسطه انتقال سرمایه‌های مردمی به شرکت‌های ثبت شده در بورس را امکانپذیر می‌کند. در این راه وظیفه سازمان بورس و اوراق بهادار، ایجاد محیطی امن برای سرمایه‌گذاران جهت خرید و فروش انواع اوراق بهادار است به‌گونه‌ای که کارآیی، انصاف و نظم در این بازار حاکم باشد. این وظیفه زمانی به بهترین نحو انجام می‌شود که مانع جدی در بازار جهت شکل‌گیری رقابت وجود نداشته باشد. در بازار سرمایه ارائه اطلاعات کامل و فراگیر زمینه رقابت بهتر را فراهم می‌کند و به همین جهت اطلاعات یکی از کلیدی‌ترین مفاهیم در این بازارهاست. بورس از طریق نظارت بر تهیه و تأیید صورت‌های مالی توسط حسابرسان معتمد و حرفه‌ای موجب تسریع انتشار اطلاعات دقیق و ممانعت از افشای اطلاعات ناصحیح و یا مبهم می‌شوند. این امر می‌بایست از طریق نظارت بر تهیه و تأیید صورت‌های مالی توسط حسابرسان معتمد و حرفه‌ای صورت گیرد. سازمان بورس و شرکت‌های بورس باید ضوابط و استانداردهای تعیین و تأیید این حسابرسان معتمد را فراهم نمایند تا اطلاعات صحیح و کامل در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرد و سرمایه‌گذاران بر مبنای این اطلاعات تحلیل‌های خود را انجام دهند.

ازسوی دیگر نظارت بر عملکرد فعالان بازار مثل سهام‌داران اصلی، مدیران و اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌ها و نهادهای فعال مثل کارگزاری‌ها نیز اعتماد سهام‌داران و سرمایه‌گذاران را به بورس افزایش می‌دهد. به همین جهت ساختار، بازوهای نظارتی، مقررات و ضوابط خاص بورس در مورد شفافیت اطلاعات، امنیت فعالیت در این بازار را تضمین می‌کند و به افزایش منافع سرمایه‌گذاران کمک کند.

به‌طور کلی در فرآیند حفظ منافع عموم و حقوق دولت در فعالیتهای اقتصادی سازمان بورس عهده‌دار نظارت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و حصول اطمینان از ارائه و افشای کامل اطلاعات نزد سهام‌داران است. هیئت‌مدیره شرکت‌ها و کارگزاران «پیکره فعالیتی» بورس را تشکیل می‌دهند. در مقابل بخش‌های مسئول نظارت بر فعالیت شرکت‌ها، کارگزاران و هیئت‌مدیره شرکت‌ها پیکره قانونمندی بورس را شکل می‌دهند که در این گزارش بیشتر بر آن تمرکز خواهیم داشت. براساس مواد (۲) و (۷) قانون بازار اوراق بهادار، سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان نهاد ناظر بازار تعیین شده تا رسالت کلی «حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران» را پیگیری کرده و بر حسن اجرای قانون بازار اوراق بهادار نظارت داشته باشد.

هدف این گزارش بررسی نقش نظارتی سازمان بورس و نحوه نظارت بر ناشران بورسی است. در این راستا ابتدا به نقش بورس در افشای اطلاعات شرکت‌های ناشر اوراق بهادار و سپس به نحوه نظارت این سازمان بر مجامع شرکت‌ها پرداخته می‌شود. در این قسمت به نحوه تقسیم سود، انتخاب هیئت‌مدیره و گزارش هیئت‌مدیره اشاره و نقش سازمان بورس در فرآیند برگزاری مجمع بررسی می‌شود. مبحث توقف نماد به دلیل اثرگذاری بر جریان نقدینگی بازار و نیز نحوه اعمال کنترل بورس بر شرکت‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است به همین جهت در بخش چهارم به آن پرداخته می‌شود. در بخش پنجم نیز به نظارت سازمان بورس بر مدیران شرکت‌های بورسی اشاره شده و در نهایت مباحث مطرح شده جمع‌بندی می‌شود.

### افشای اطلاعات در بازار سرمایه

افشا به‌طور کلی در معنای توزیع و ارائه اطلاعات است، اما در ادبیات حسابداران مفهوم محدودتری از آن برداشت می‌شود که به معنای گزارشگری مالی سالانه شرکت‌هاست. مبنای تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان در بازارهای اوراق بهادار اطلاعاتی است که توسط ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس و واسطه‌های فعال در این بازارها منتشر می‌شود. بهره‌گیری از این اطلاعات و به‌عبارتی تصمیم‌گیری صحیح در بازار اوراق بهادار زمانی امکانپذیر است که اطلاعات مزبور



به موقع، مرتبط، بااهمیت و نیز کامل و قابل فهم باشد. چنانچه اطلاعات افشا شده از ویژگی‌های فوق یا بعضی از آنها برخوردار نباشند، سازوکار کشف قیمت در بازار با مشکل مواجه شده و در نتیجه واقعی بودن قیمت‌ها و پیش‌بینی منطقی روند آتی آن و به‌طور کلی شفافیت و عادلانه بودن بازار مورد سؤال خواهد بود. عدالت اطلاعاتی که به مفهوم مساوات طرفین قرارداد از نظر میزان دسترسی به اطلاعات است نیز با کنترل و نظارت نهادهای مالی ناظر (از روش‌های متفاوت با تأکید بر استفاده از حسابرسیان معتمد، تعیین استانداردهای حسابرسی و...) محقق می‌شود. قوانین، مقررات، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های متعددی که در بازارهای بورس وجود دارد یکی از اصلی‌ترین ابزارهای کنترلی برای شفاف‌سازی بازار است. براساس این قوانین و مقررات بورس‌ها باید اطلاعات مربوط به قیمت اوراق بهادار، حجم دادوستد و شاخص‌ها را همزمان با انجام دادوستد یا پس از آن و در پایان نشست معاملاتی منتشر کنند، همچنین در پایان هر معامله باید اطلاعات مربوط به نمادهای متوقف به تفکیک نام شرکت، دلیل توقف نماد، تاریخ توقف، آخرین قیمت معامله شده و تاریخ معامله قبلی توسط بورس منتشر شود.

دسترسی بیشتر به اطلاعات موجب افزایش دقت پیش‌بینی‌های مالی می‌شود. سرمایه‌گذاران معمولاً از کوچک‌ترین اطلاعات موجود استفاده می‌کنند و به همین جهت اطلاعات شرکت‌ها شامل اطلاعات کلی در مورد شرکت، آرشیو اطلاعیه‌های شرکت، آخرین وضعیت معاملات و تقاضای خرید و فروش سهام شرکت، آخرین ترکیب سهام‌داران شرکت و بایگانی آمار معاملات باید به‌صورت دائمی در آرشیو بورس‌ها موجود و برای عموم قابل دسترسی باشد. باید توجه داشت که سرمایه‌گذاری در بازارهای سرمایه توأم با فرصت‌های سودآوری یا فرصت‌های زیان‌دهی احتمالی است، اما سرمایه‌گذاران باید با اطلاعات کامل به تحلیل پرداخته و نتایج حاصل از تصمیمات مبتنی بر شرایط واقعی را شاهد باشند و نه نتایج حاصل از اطلاعات غلط. علاوه بر این اطلاعات مربوط به پذیرش شرکت‌ها در بورس، مجموعه مقررات، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌ها در مورد شرکت‌ها و نهادهای فعال در بازار نیز باید در دسترس این افراد قرار گیرد.

ازسوی دیگر ناشران اوراق بهادار باید اطلاعات مربوط و بااهمیت درباره فعالیت‌های خود را به‌موقع افشا کنند تا استفاده‌کنندگان از اطلاعات از جمله سرمایه‌گذاران، بازارسازان، ناظران بازار، تحلیلگران اوراق بهادار، کارگزاران و بورس‌ها به‌راحتی بتوانند از آن برای اتخاذ تصمیم در مورد سرمایه‌گذاری بر روی اوراق بهادار، تعیین قیمت‌های پیشنهادی برای خرید یا عرضه اوراق، رسیدگی به تخلفات احتمالی، تصمیم‌گیری در مورد وضع مقررات جدید، اقدام به انجام دادوستدهای عمده و... استفاده کنند.

اطلاعات در بازار سهام شامل اطلاعات مربوط به شرکت‌ها (که در ارزیابی سهام مورد

بهره‌برداری قرار می‌گیرند) و اطلاعات مربوط به شاخص‌ها (از جمله حجم معاملات قیمت‌های اولیه و نهایی سهام در معاملات و فروش‌های عمده) می‌شود. اطلاعات شرکت‌ها به‌طور کلی عبارتند از:

- گزارش سالیانه شرکت‌ها: شامل صورت‌های مالی حسابرسی شده، اطلاعات وضعیت تجاری، محصولات تولیدی، بازار فروش محصولات، توسعه یا توقف خط تولید، فروش و هزینه‌های خطوط تولید، سرمایه‌گذاری در کارخانه و تجهیزات، عملیات خارجی، میزان و انواع بدهی‌های معوقه، شرکت‌های تابعه تحت تملک، قیمت تمام شده اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات و استهلاک انباشته آنها و تجزیه و تحلیل‌های مدیریت از وضعیت مالی شرکت.

- گزارش‌های مالی میان‌دوره‌ای: این گزارش‌ها نیز همانند گزارش سالیانه، اطلاعاتی در مورد وضعیت مالی شرکت ارائه می‌دهد. البته این گزارش‌ها برای یک دوره ۶ ماهه تهیه شده و توسط حسابرس معتمد بورس حسابرسی می‌شوند (حسابرسی میان‌دوره‌ای).

- گزارش هرگونه رویداد با اهمیتی که می‌تواند بر ارزش اوراق بهادار شرکت و تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از اطلاعات شرکت تأثیر بگذارد.<sup>۱</sup>

- امیدنامه شرکت‌هایی که برای اولین بار قصد عرضه سهام به عموم دارند.

- اطلاعات اشخاصی که ۵ درصد از سهام یک شرکت را دارا هستند. در حالت ایدئال این افراد اطلاعاتی نظیر انگیزه خود از خرید سهام را نیز ارائه می‌کنند.

- اطلاعات مربوط به خرید و فروش سهام توسط مدیران، سرپرستان و به‌طور کلی اشخاص وابسته به یک شرکت.

علاوه بر این اطلاعات، سرفصل‌های دیگری از اطلاعات وجود دارد که تحت عنوان سایر موارد ذکر می‌شود. این سرفصل شامل توضیح یا تأیید شایعات یا گزارش‌ها، تعداد گزارش‌های سه‌ماهه و میان‌دوره‌ای، زمان انتشار بولتن صورت‌های مالی و گزارش‌های میان‌دوره‌ای دادوستد در یک بورس دیگر، سرمایه سهمی ثبت شده و تعداد سهام، اطلاعات مربوط به محاسبه شاخص و... می‌باشد.

گزارشگری مالی و ارائه سایر اطلاعات مفید به ذینفعان جزئی از فرآیند قانونمندی بورس است. این گزارش‌ها در چارچوب استانداردهای حسابرسی و قوانین و مقررات توسط حسابرسان معتمد بورس رسیدگی شده و نظریه حسابرسی مبنی بر ارائه منصفانه این گزارش‌ها در تطابق با

۱. حوادث مؤثری که تغییرات عمده تلقی شده و بر قیمت اثرگذار باشند از جمله اطلاعاتی هستند که باید توسط ناشران افشا شود. بورس‌های اوراق بهادار معمولاً بر نحوه این نوع افشای اطلاعات نظارت دارند. اگرچه تعریف «تغییر عمده» ممکن است برحسب مورد از بازاری به بازار دیگر متفاوت باشد، اما به‌طور خلاصه تغییرات عمده به معنی هر نوع اطلاعاتی در مورد تصمیم مدیران شرکت یا وقوع یک حادثه است که بر قیمت بازاری اوراق بهادار تأثیر قابل ملاحظه‌ای می‌گذارد.



استانداردهای حسابرسی و قوانین و مقررات مربوطه در اختیار سهامداران و سایر ذینفعان قرار می‌گیرد. به عبارت دیگر بازوی اجرایی فرآیند نظارت بر عملکرد ارکان بازار، حسابرسان معتمد سازمان بورس خواهد بود. وظایف حسابرسان در چارچوب قانون تجارت (اصلاحیه سال ۱۳۴۸)، قانون تأسیس سازمان حسابرسی (۱۳۶۲)، قانون استفاده از قانون خدمات حسابدار رسمی ذیصلاح (مصوبه بهمن‌ماه ۱۳۷۲) تعیین شده و دستورالعمل حسابرسی مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس (مصوب ۱۳۸۶/۵/۸) نیز چگونگی انجام کار و نظارت را مشخص می‌کند. ویژگی این دستورالعمل استفاده از خدمات حسابرسی هریک از اعضای جامعه حسابداران رسمی و سازمان حسابرسی (در اجرای تبصره «۵» ماده واحده مصوب بهمن‌ماه ۱۳۷۲) بوده است. البته شورای بورس در مصوبه‌ای در آبان‌ماه ۱۳۸۹ ارائه کرد که در آن سازمان حسابرسی از برخی الزامات دستورالعمل مستثنا شده است که این امر موجب اعتراض اعضای جامعه حسابداران رسمی شده است. به طور کلی این مصوبه با اصول رقابت و کاهش تصدیگری دولت در تضاد است. به نظر می‌رسد این مصوبه شرایط رقابت را برای فعالیت مؤسسات حسابرسی عضو جامعه دشوار می‌کند.

با توجه به اهمیت بحث افشا در بورس در قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های موجود در کشور به این بحث پرداخته شده است. البته توجه جدی به این مسائل در سال‌های اخیر افزایش یافته است. در ذیل فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار (مصوب آذرماه ۱۳۸۴) که مربوط به جرائم و مجازات‌های بازار است، مباحث مربوط به افشای اطلاعات، دارندگان اطلاعات نهانی و نحوه برخورد با ارائه‌دهندگان اطلاعات گمراه‌کننده و یا سوءاستفاده افراد از اطلاعات نهانی مشخص شده است. ضمناً نظارت بر افشای اطلاعات شرکت‌ها، ناشران و حسابرسان نیز براساس همین قانون انجام می‌شود. به عنوان مثال به موجب ماده (۴۵) قانون بازار اوراق بهادار، دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان مورد تأکید قرار گرفته و یا در فصل ششم، افشای اطلاعات دارندگان اطلاعات نهانی الزامی شده است.

در همین راستا در آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های سازمان بورس نیز به این امر توجه شده است. دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده در سازمان بورس در اجرای بندهای «۱۱» و «۱۸» مواد (۷) و (۴۵) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران تهیه شده است. طبق ماده (۲) این دستورالعمل ناشر موظف است اطلاعات موضوع این دستورالعمل را در مهلت مقرر، مطابق فرم‌های مورد نظر سازمان بورس، به صورت الکترونیکی و یا کاغذی در سربرگ رسمی خود که به تأیید دارندگان امضای مجاز رسیده باشد، به سازمان ارسال و همزمان به طریقی که سازمان تعیین می‌کند جهت اطلاع عموم منتشر کند.

در افشای اطلاعات صداقت، دقت و سرعت از اهمیت بالایی برخوردار است، لذا در ماده (۵)

آمده است «اطلاعات افشا شده از سوی ناشر باید قابل اتکا، به‌موقع و به دور از جانبداری باشد. اطلاعات دارای تأثیر منفی باید به همان سرعت و دقتی که اطلاعات دارای تأثیر مثبت منتشر می‌شود، افشا شود. اطلاعات مهم باید صریح، دقیق و تا حد امکان به‌صورت کمی ارائه شود».

طبق این دستورالعمل موارد افشا شامل موارد زیر می‌شود:

- صورت‌های مالی سالیانه حسابرسی شده شرکت اصلی و تلفیقی گروه،
- گزارش هیئت‌مدیره به مجامع و اظهارنظر حسابرس در مورد آن،
- اطلاعات و صورت‌های مالی سالیانه و ۳، ۶ و ۹ ماهه،
- برنامه‌های آتی مدیریت و پیش‌بینی عملکرد سالیانه شرکت اصلی و تلفیقی گروه،
- پیش‌بینی عملکرد سالیانه شرکت اصلی و تلفیقی گروه،
- پیش‌بینی عملکرد حسابرسی شده در سایر مواردی که منجر به تغییر با اهمیت در پیش‌بینی عملکرد می‌گردد،

- اطلاعات پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ،

- اطلاعات و صورت‌های مالی شرکت‌های تحت کنترل.

در این موارد سازمان بورس حداکثر مهلت افشای اطلاعات را نیز مصوب کرده است به‌عنوان مثال در مورد صورت‌های مالی سالیانه حسابرسی شده شرکت اصلی و تلفیقی گروه باید حداقل ۱۰ روز قبل از برگزاری مجمع عمومی عادی و حداکثر چهارماه پس از پایان سال مالی اطلاعات در دسترس عموم قرار گیرد. علاوه بر این با توجه به اهمیت تسریع در ارائه بعضی از اطلاعات افشای فوری بعضی از اطلاعات مهم برعهده ناشران اوراق بهادار می‌باشد (ماده (۱۳)) برخی از مصادیق اطلاعات مهم عبارت خواهد بود از:

● **رویدادهای مؤثر بر فعالیت، وضعیت مالی و نتایج عملکرد ناشر از قبیل:**

- تعلیق یا توقف تمام یا بخشی از فعالیت ناشر،
- تغییر در نوع فعالیت اصلی ناشر،
- تحصیل یا واگذاری سهام سایر شرکت‌ها به‌صورت مستقیم یا غیرمستقیم، که تأثیر بااهمیتی بر وضعیت عملکرد جاری یا آتی ناشر داشته باشد،
- برگزاری یا مشارکت در مناقصه‌ها و مزایده‌های با اهمیت و نتیجه آن،
- تغییر در روش یا رویه حسابداری به همراه دلایل و آثار مالی ناشی از آن،
- تغییر در ترکیب اعضای هیئت‌مدیره، تعیین و تغییر نمایندگان اشخاص حقوقی و تغییر مدیرعامل ناشر،



- انعقاد، انحلال یا هرگونه تغییرات اساسی قراردادهای مهم.

- دعاوی مهم مطروحه‌له یا علیه ناشر،

- تصمیمات مجامع عمومی ناشر،

... -

● **تصمیمات و شرایط مؤثر بر ساختار سرمایه و تأمین منابع مالی ناشر از قبیل:**

- افزایش یا کاهش سرمایه ناشر یا شرکت‌های تحت کنترل،

- انتشار اوراق بهادار جدید،

- تغییر در سیاست تقسیم سود ناشر،

- عوامل تأثیرگذار در سایر اجزای ساختار سرمایه از قبیل قراردادهای لیزینگ، تضمین یا ارائه

ضمانتنامه‌های بانکی با اهمیت و تأمین مالی خارج از ترازنامه،

- استقراض یا بازپرداخت مبالغ قابل توجه در مقایسه با گردش عملیات مالی ناشر.

● **تغییر در ساختار مالکیت ناشر از قبیل:**

- تغییر عمده در ساختار مالکیت ناشر به نحوی که کنترل شرکت تغییر یابد،

- تغییر در ساختار ناشر مانند ادغام، تحصیل و ترکیب.

● **سایر اطلاعات مهم مؤثر بر قیمت اوراق بهادار ناشر و تصمیم سرمایه‌گذاران**

قالب و فرم اطلاعات، نحوه ارسال اطلاعات به سازمان بورس و مهلت زمانی در دستورالعمل افشا و همچنین دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (مصوب هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۷) مشخص شده است. با وجود بسترهای قانونی باید با اجرای این قوانین، وضعیت افشای اطلاعات در بازار سرمایه بهبود یابد تا زمینه حضور فعالانه سرمایه‌گذاران در بازار بیش از پیش میسر شود.

صحت اطلاعات تولید شده توسط شرکت‌ها و قابلیت اعتماد آن در جلب نظر سرمایه‌گذاران برای حضور در بازارهای مالی بسیار تأثیرگذار است، لذا به‌موجب ماده (۴) دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس (مصوب سال ۱۳۸۷) ناشر مکلف است صورت‌های مالی را به‌گونه‌ای تهیه کند که حسابرس و بازرس قانونی نسبت به آنها گزارش «مردود» یا «عدم اظهارنظر» ارائه ننمایند.

ارائه و افشای اطلاعات متفاوت از دو شرکت که در یک صنعت یا یک گروه بورسی دسته‌بندی شده‌اند نیز یکی از مشکلاتی است که نشان از عدم پیروی شرکت‌های مختلف از استانداردهای یکسان دارد.

البته افشای اطلاعات همکاری صادقانه شرکت‌ها را نیز می‌طلبد. به‌نظر می‌رسد شرکت‌ها -

حسب یک سنت تاریخی نانوشته - برای در اختیار قرار دادن اطلاعات لازم با سازمان بورس همکاری لازم را ندارند. مواردی مشاهده شده که اطلاعات شرکت‌ها قبل از اینکه از طریق سازمان بورس به‌طور رسمی در بازار منتشر شود، به‌طور غیررسمی در بازار موجود بوده است. به‌عنوان مثال در فروردین‌ماه ۱۳۸۹ مشاهده شده است که برخی از فعالان صورتهای مالی شرکت صدر را قبل از مجمع در دست داشته‌اند. این امر توازن و تعادل اطلاعات را در بازار خدشه‌دار می‌کند و موجب ایجاد فضای رانتی در بازار سهام می‌شود. رفتار غیرحرفه‌ای مدیران شرکت در مورد افشای اطلاعات را می‌توان یکی از دلایل این اتفاقات دانست.<sup>۱</sup> تجربه نشان داده که ابزارهای بورس برای تشویق شرکت‌ها به ارائه اطلاعات شفاف و جلوگیری از ارائه اطلاعات غیرشفاف یا مبهم کفایت نمی‌کند. البته در قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی برای جلوگیری از این عوامل تدابیری اندیشیده شده که هنوز به عرصه عمل نرسیده است. به‌طور کلی اگر سابقه حرفه‌ای برای مدیران شرکت‌ها مهم باشد، نباید به بازار اطلاعات غلط بدهند، زیرا این امر موجب کاهش اعتماد سهام‌داران به مدیران شده و آینده‌کاری این افراد را به خطر می‌اندازد. باید توجه داشت که در کشورهایی که بازارهای مالی پیشرفته‌ای دارند، مدیران شرکت‌ها مسئول تأدیه خسارات وارده ناشی از ارائه اطلاعات غلط به سهام‌داران فعلی و یا قبلی شرکت می‌باشند.

به‌عنوان نکته پایانی ذکر این نکته ضروری است که حسابرسان معتمد بازوی اجرایی بورس هستند لذا ضروری است که سازوکار نظارت بر شرکت‌ها با مشارکت حسابرسان معتمد تدوین شود، زیرا صورتهای مالی شرکت‌ها یکی از اصلی‌ترین ابزارهای افشای اطلاعات است که باید به تأیید حسابرسان معتمد برسد.

### بورس و مجامع عمومی

مجمع عمومی مهمترین رکن تصمیم‌گیری یک شرکت است که در آن سهام‌داران با توجه به نوع مجمع و دستور جلسه آن به اتخاذ تصمیمات لازم اقدام کنند. شرکتهای سهامی عام به‌منظور تعیین میزان سود تقسیمی، ارائه گزارش‌های مالی و تولیدی و بازرسی قانونی و سایر موارد مجمع عمومی را به‌طور عادی بعد از پایان سال مالی تشکیل می‌دهند. همه سهام‌داران شرکت حق حضور در مجمع مربوط به شرکت را دارند، اما معمولاً سهام‌دارانی که درصد مالکیت بالایی دارند، دارای حق

۱. مسئولان سازمان بورس معتقدند که هیچ‌گونه «حبس اطلاعات» در سازمان وجود ندارد و چنانچه اطلاعات شرکتی غیررسمی در بازار منتشر شود، این امر ناشی از ضعف حرفه‌ای مدیران آن شرکت است. به هر حال انتشار غیررسمی اطلاعات قبل از انتشار رسمی پدیده‌ای است که در بعضی از موارد مشاهده شده و اعتماد سهام‌داران و سرمایه‌گذاران را به این سازمان کاهش می‌دهد.



رأی و قدرت تصمیم‌گیری بیشتری نسبت به سهام‌داران جزء هستند. اکثر سهام‌داران خصوصاً کسانی که سهم ناچیزی دارند معمولاً در این مجامع شرکت نمی‌کنند و بعدها از طریق روزنامه رسمی شرکت از نتایج جلسه مطلع می‌شوند. مقررات مربوط به حضور عده لازم برای تشکیل مجمع و آرای لازم جهت اتخاذ تصمیمات، در اساسنامه شرکت معین می‌شود، مگر در مواردی که به موجب قانون تکلیف خاصی برای آن مقرر شده باشد. به عنوان مثال مجمع عمومی عادی با حضور حداقل بیش از نیمی از سهام‌داران (به نسبت تعداد سهام) رسمیت می‌یابد و تصمیمات این مجمع همواره با اکثریت نصف به علاوه یک آرای حاضر در جلسه رسمی معتبر خواهد بود.

سرمایه‌گذاران و سهام‌داران مایلند برای آشنایی بیشتر با شرکت‌ها در مجامع حضور یابند و از ارائه گزارش مدیران و اظهارنظر حسابرس و بازرس قانونی شرکت اطلاعات مفیدی را کسب کنند. در واقع سهام‌داران شرکت‌های بورسی در سال یکبار کارنامه مدیران شرکت خود را بررسی می‌کنند. البته به طور میانگین در سال ۱ یا ۲ مجمع فوق‌العاده نیز تشکیل می‌شود. براساس قانون تجارت انواع مجامع عمومی به شرح زیر است:

**مجمع عمومی مؤسس:** این مجمع وظیفه دارد ضمن رسیدگی به گزارش مؤسسین و تصویب آن و نیز احراز پذیره‌نویسی کلیه سهام شرکت و تأدیه مبالغ لازم، طرح اساسنامه شرکت را تصویب کرده و یا در صورت لزوم اصلاح کند. علاوه بر این انتخاب اولین مدیران و بازرس یا بازرسان شرکت و تعیین روزنامه کثیرالانتشار از وظایف مجمع عمومی مؤسس است.

**مجمع عمومی عادی:** مجمع عمومی عادی عبارت است از اجتماع سالیانه صاحبان سهام شرکت طبق اصول قوانین تجاری و مالی و مقررات اساسنامه شرکت به منظور اتخاذ تصمیم بنیادی نسبت به کلیه امور شرکت بجز مواردی که در صلاحیت مجمع عمومی مؤسس و فوق‌العاده است (ماده ۸۶) لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت). وظایف مجمع عمومی عادی طبق لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت عبارت است از:

- اخذ تصمیم نسبت به کلیه امور شرکت بجز آنچه قانوناً استثنا شده است (ماده ۸۶)،
- انتخاب مدیران شرکت (ماده ۸۸)،
- انتخاب بازرسان شرکت (ماده ۸۸).
- تشکیل جلسه سالیانه در موقع معین در اساسنامه برای رسیدگی به ترازنامه و حساب و سود و زیان سال مالی قبل و صورت دارایی و مطالبات و دیون شرکت و صورت حساب دوره عملکرد سالیانه شرکت،
- تعیین روزنامه کثیرالانتشار،
- تعیین جانشینان مدیرانی که فوت یا استعفا کرده و یا از آنها سلب شرایط شده است،

- تعیین حق الزحمه مدیران و بازرسان شرکت،

- تقسیم سود و اندوخته بین صاحبان سهام طبق ماده (۹۰) این قانون.

مهلت قانونی تشکیل مجمع عمومی عادی سالیانه طبق قانون تجارت حداکثر چهارماه پس از پایان سال مالی شرکت می‌باشد. دعوت از صاحبان سهام برای تشکیل مجمع عمومی باید از طریق نشر آگهی در روزنامه کثیرالانتشار معرفی شده، صورت پذیرد. فاصله بین نشر آگهی و تاریخ تشکیل مجمع حداقل ۱۰ روز و حداکثر ۴۰ روز است.

در صورت نیاز به تشکیل مجمع عمومی عادی، به استثنای زمان مذکور (به‌عنوان مثال برای انتخاب اعضای هیئت‌مدیره) در آگهی دعوت عنوان مجمع عمومی عادی به‌طور فوق‌العاده درج می‌شود. مجمع عمومی عادی به‌طور فوق‌العاده نباید با مجمع عمومی فوق‌العاده که طبق بند «۳» ماده (۷۳) لایحه قانونی تجارت یکی از انواع خاص مجامع عمومی در شرکت‌های سهامی ذکر شده، خلط شود. مجمع عمومی طبق مواد (۸۹، ۱۴۸، ۱۵۰ و ۱۵۲) لایحه قانونی تجارت جلسه سالیانه خود را به نام مجمع عمومی عادی سالیانه تشکیل می‌دهد و در سایر مواقع که ضرورتی تشکیل آن را اقتضا می‌کند مجمع عمومی عادی به‌طور فوق‌العاده دعوت به تشکیل می‌شود. در ماده (۹۲) لایحه قانونی تجارت آمده است هیئت‌مدیره و همچنین بازرسان یا بازرسان شرکت می‌توانند در مواقع مقتضی مجمع عمومی عادی را به‌طور فوق‌العاده دعوت کنند. در این صورت دستور جلسه مجمع باید در آگهی دعوت قید شود.

**مجمع عمومی فوق‌العاده:** موضوعات اصلاح یا تغییر مواد اساسنامه شرکت، کاهش یا افزایش

سرمایه و انحلال شرکت فقط در مجمع عمومی فوق‌العاده قابل رسیدگی است. در مجمع عمومی فوق‌العاده دارندگان بیش از نصف سهامی که حق رأی دارند باید حاضر باشند و تصمیمات مجمع همواره با اکثریت دوسوم آرای حاضر در جلسه رسمی معتبر خواهد بود.

به هر حال اطلاعات افشا شده در مجامع و پس از آن، معیار تصمیم‌گیری بسیاری از افراد خواهد بود. از سوی دیگر تصمیمات اخذ شده در مجمع برای سودآوری آتی شرکت نقش اساسی دارد، به همین جهت ضروری است نظارت کافی بر حسن برگزاری مجامع صورت پذیرد. تصویب قوانین و مقررات لازم یکی از اساسی‌ترین گام‌های نظارت و کنترل است. دستورالعمل انضباطی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس (بخش دوم دستورالعمل)، وظایف شرکت‌های پذیرفته شده در بورس در ارتباط با مجامع عمومی را به‌صورت تفصیلی بیان کرده است. طبق ماده (۱۵) این دستورالعمل تصمیمات اتخاذ شده در مجامع عمومی ناشر باید در جهت حفظ منافع و رعایت حقوق تمام سهام‌داران به‌طور یکسان باشد. در این دستورالعمل به امکان حضور سهام‌داران جزء در محل



برگزاری مجمع (ماده ۱۱)) ملزم بودن مدیرعامل و اعضای موظف هیئت‌مدیره به حضور در مجمع (ماده ۱۳)) اختصاص زمان برای طرح سؤالات و نظرات سهام‌داران و نماینده سازمان بورس (ماده ۱۴)) حضور حسابرس، بازرس قانونی شرکت (ماده ۱۶)) افشای حداکثر سود قابل تقسیم در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی حسابرسی شده سالیانه (ماده ۱۷)) و ضرورت تصویب کمک‌های بلاعوض به اشخاص خارج از شرکت (ماده ۱۹)) اشاره شده است.

علاوه بر موارد فوق در مورد افشای اطلاعات مربوط به مجمع نیز در دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده در سازمان بورس مواردی لحاظ شده است از جمله طبق ماده (۹) این دستورالعمل ناشر موظف است زمان، تاریخ، محل تشکیل و دستورجلسه مجامع عمومی را در روزنامه‌های کثیرالانتشار و سایت اینترنتی خود درج و مراتب را حداقل ۱۰ روز قبل از برگزاری مجمع افشا کند. دستورجلسه مجامع عمومی باید صریح و واضح باشد و موضوعات مهم از قبیل انتخاب اعضای هیئت‌مدیره، انتخاب حسابرس و بازرس قانونی، تقسیم سود و اندوخته‌ها و تغییر موضوع فعالیت، باید مشخصاً در دستورجلسه قید شود و قابل طرح در بخش «سایر موارد» نمی‌باشد. در این دستورالعمل آمده است «ناشر موظف است علاوه بر افشای فوری تصمیمات مجامع عمومی خود، حداکثر ظرف مدت یک هفته پس از برگزاری مجامع عمومی، متنی از صورتجلسه مورد تأیید هیئت رئیسه مجمع را افشا کند». تأکیدات قانونی در این زمینه ناشی از اهمیت اطلاعات در بازار سهام است.

در کشور ما، سال مالی اکثر شرکت‌ها از فروردین‌ماه آغاز و به اسفندماه ختم می‌شود و طبق قانون تجارت باید حداکثر چهارماه بعد از پایان سال مالی مجمع سالیانه شرکت تشکیل شود. به همین جهت شرکت‌ها تمایل دارند مجامع خود را در دوماه خرداد و تیر برگزار کنند. به نحوی که در بعضی از روزهای این دوماه بیش از ۱۰ مجمع برگزار می‌شود، لذا محتمل است که سرمایه‌گذاری که در چند شرکت سهام‌دار باشد نتواند در مجمع شرکت‌های مربوطه حاضر شود. از سوی دیگر اطلاعاتی که بورس از شرکت دریافت و به سهام‌دار ارائه می‌دهد طبق یک استاندارد متعارف ارائه شده و از چارچوب مشخصی پیروی می‌کند، لذا ممکن است اطلاعاتی که از دیدگاه بعضی از سهام‌داران مهم است، ارائه نشود. ضمناً اطلاعات ارائه شده توسط بورس، باید طبق استانداردهای حسابداری حرفه‌ای و به صورت طبقه‌بندی شده ارائه شود. به طور خلاصه ممکن است سهام‌دار برای تحلیل با مشکل روبرو شود، زیرا نه به مدیران شرکت (از لحاظ حقوقی) دسترسی کافی دارد و نه اطلاعات فنی و مالی مورد نظر سهام‌داران از طریق نهادهای ذیربط عرضه می‌شود.

به نظر می‌رسد برای ارتقای سطح سهام‌داری در کشور و اتخاذ رویکرد تحلیلی و علمی توسط سهام‌داران باید مدیران شرکت‌ها قانوناً به برگزاری جلسات با سهام‌داران و پاسخ به پرسش

سهامداران ملزم شوند تا اطلاعات دقیقی از طرح‌های توسعه و قیمت‌های فروش و مواد اولیه، تولید و شرکت‌های رقیب، تغییرات قوانین اقتصادی و تأثیر آن بر سود شرکت‌ها ارائه شود. هرچند بورس تلاش دارد اطلاعات لازم را ارائه دهد، اما اطلاعات از گستردگی و تنوع بالایی برخوردار است و سازمان بورس تنها ابعاد مالی فعالیت‌های شرکت‌ها را منعکس می‌کند. بنابراین ضروری است اقدامات لازم برای مشارکت شرکت‌ها جهت اطلاع‌رسانی به مشتریان صورت پذیرد.

### تقسیم سود در مجامع

معمولاً یکی از اهداف خریداران سهم یک شرکت، سهم شدن در سود آن شرکت است، زیرا اصلی‌ترین حقوق مالی ناشی از مالکیت سهام، حق سهم شدن در سود است. میزان سود قابل تقسیم هر سهام‌دار در مجمع عمومی عادی سالیانه شرکت تعیین می‌شود. به‌موجب ماده (۲۴۰) لایحه اصلاحی قانون تجارت (مصوب سال ۱۳۴۷) «مجمع عمومی پس از تصویب حساب‌های سال مالی و احراز اینکه سود قابل تقسیم وجود دارد، مبلغی از آن را که باید بین صاحبان سهام تقسیم شود تعیین خواهد کرد. علاوه بر این، مجمع عمومی می‌تواند تصمیم بگیرد که مبالغی از اندوخته‌هایی که شرکت در اختیار دارد [اندوخته‌های اختیاری] بین صاحبان سهام تقسیم شود؛ در این صورت، در تصمیم مجمع عمومی باید صریحاً قید شود که مبالغ مورد نظر از کدام یک از اندوخته‌ها باید برداشت شود. هر سودی که بدون رعایت مقررات قانونی تقسیم شود، منافع موهوم تلقی خواهد شد. نحوه پرداخت سود قابل تقسیم توسط مجمع عمومی تعیین می‌شود...». مجمع عمومی ممکن است تصمیم بگیرد سود اختصاص یافته به صاحبان سهام فوراً به آنها پرداخت شود. همچنین ممکن است تاریخی را تعیین کند که از آن تاریخ پرداخت سود شروع خواهد شد. اگر مجمع در مورد تاریخ تصمیم نگرفته باشد هیئت‌مدیره آن را معین می‌کند، ولی در هر حال پرداخت سود باید ظرف هشت‌ماه پس از تصمیم مجمع عمومی راجع به تقسیم سود انجام پذیرد.

همان‌طور که اشاره شد در مجمع گزارش‌های مربوط به صورت‌های مالی از قبیل گزارش تولید و فروش و گزارشات بازرسی قانونی شرکت به‌صورت علنی برای سهامداران حاضر قرائت می‌شود و پس از آن در مورد نحوه پرداخت سود سالیانه و میزان سود پیش‌بینی شده اظهارات لازم بیان می‌شود. در نهایت شرکت‌ها در مورد مبلغ سود هر سهم (EPS) و میزان سود تقسیمی (DPS) با اتفاق نظر سهامداران (خصوصاً سهامداران عمده) تصمیم‌گیری می‌کنند.<sup>۱</sup> شرکت‌ها

۱. تعیین درصد سود تقسیمی هر سهم معمولاً در مجمع عمومی عادی سالیانه و تعدیل EPS نیز معمولاً در مجمع عمومی عادی به‌طور فوق‌العاده صورت می‌گیرد.



بخشی از سود خالص را مطابق قانون تحت عنوان ذخیره قانونی و بخشی را براساس نیاز شرکت نگهداری می‌کنند و مابقی را بین سهامداران خود تقسیم می‌کنند.

در سال ۱۳۸۹ (تا مهرماه) ۲۶۷ شرکت فعال در بورس تهران که مجمع عمومی خود را برگزار کرده بودند و در مجموع ۹۱ هزار میلیارد ریال سود بین سهامداران تقسیم شد. این شرکت‌ها مجموعاً ۱۱۲ هزار میلیارد ریال سود از محل فعالیت‌های خود به دست آورده‌اند که براساس این به‌طور میانگین ۸۱ درصد سود شرکت‌ها میان سهامداران تقسیم شده است. در میان ۲۸ صنعت، صنایع محصولات شیمیایی، لاستیک و پلاستیک و قند و شکر به ترتیب ۱۲۷، ۱۶۹ و ۱۳۹ درصد از درآمد واقعی خود را به تقسیم سود اختصاص داده‌اند که ناشی از تقسیم سود انباشته برخی از شرکت‌های این صنایع است. این رویداد کم‌سابقه در شرایطی رخ داده که از طرف دیگر ۱۴ صنعت دیگر بین ۸۰ تا ۱۰۰ درصد از درآمد خود را برای تقسیم سود سالیانه کنار گذاشته‌اند. کمترین درصد تقسیم درآمد نیز به صنعت استخراج نفت (شرکت حفاری شمال) و استخراج زغال‌سنگ (شرکت زغال‌سنگ نگین طبس) با ۵۰ و ۵۶ درصد تعلق دارد. ۷ بانک حاضر در گروه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در مجموع ۱/۹ میلیارد دلار سود کسب کرده‌اند که از این میزان ۱/۵ میلیارد دلار معادل ۹۰ درصد بین سهامداران تقسیم شده است. شرکت مخابرات نیز از درآمد ۱/۵ میلیارد دلاری خود ۹۰ درصد یعنی ۱/۴ میلیارد دلار را بین مالکان خود توزیع کرده است.

به‌طور کلی قیمت سهم بعد از مجمع ممکن است نسبت به قیمت سهم قبل از مجمع تغییر کند. اینکه وضعیت قیمت سهم بعد از مجمع عادی یا فوق‌العاده چه تغییری می‌کند، بستگی به عوامل متعددی از جمله وضعیت مالی شرکت، میزان EPS و DPS اعلام شده شرکت در مجمع، شرایط بازار و عوامل محیطی و... دارد. برای مثال اگر شرکتی میزان DPS خود را بالا اعلام کند احتمالاً قیمت سهام شرکت بعد از بازگشایی نماد معاملاتی افزایش می‌یابد، زیرا دید سهامداران به وضعیت مالی شرکت مثبت می‌شود. به‌طور کلی در شرکت‌هایی که روند EPS آنها همواره صعودی بوده و از لحاظ نقدینگی نیز مشکلی نداشته باشند معمولاً (اگر شرایط بازار مثبت باشد) قیمت سهم پس از مجمع افزایش خواهد یافت.

اصولاً وظیفه مدیریت شرکت است که میزان سود قابل تقسیم را با توجه به نیاز به سرمایه در گردش تعیین نماید. در هر واحد اقتصادی سرمایه در گردش باید در حد متعارف و استاندارد باشد. تعیین این مرز استاندارد نیازمند مطالعه و تحلیل فراوانی است. از یک سو ممکن است حجم بالایی از سود به جهت سرمایه در گردش در شرکت باقی بماند و از سوی دیگر ممکن است که درصد بیشتری از سود میان سهامداران توزیع شود.

بسیاری از فعالان بازار سرمایه نسبت به تقسیم سود بالا در مجامع برخی شرکت‌های بورسی

انتقاد دارند، زیرا معتقدند تقسیم سود بالا در بعضی از صنایع نه تنها آینده شرکت‌ها را با خطر روبرو می‌کند، بلکه با خروج منابع مالی از شرکت، دستیابی به اهداف پیش‌بینی شده در برنامه‌های شرکت‌ها را دشوار می‌کند.

علاوه بر توزیع سود بالا احتمال دیگری نیز وجود دارد و آن توزیع سود بسیار کمتر از حد تصور سهام‌داران است. مجمع عمومی، به‌عنوان نهاد تصمیم‌گیرنده در مورد اندوخته اختیاری، ممکن است از اختیار خود سوءاستفاده کند و مبالغ هنگفتی را بابت اندوخته اختیاری کنار بگذارد و بدین ترتیب حقوق صاحبان سهام جزء که می‌خواهند سود سالیانه حاصل از سرمایه‌گذاری خود را دریافت کنند ضایع شود. البته برای جلوگیری از این امر در ماده (۹۰) لایحه قانونی اصلاح قانون تجارت شرایطی در نظر گرفته شده است «تقسیم سود و اندوخته بین صاحبان سهام فقط پس از تصویب مجمع عمومی جایز خواهد بود و در صورت وجود منافع، تقسیم ۱۰ درصد از سود ویژه سالیانه [یعنی سود خالص] بین صاحبان سهام الزامی است». آنچه مسلم است مدیران شرکت می‌توانند ۹۰ درصد باقیمانده سود را به مصارف مختلف برسانند و این امر در بسیاری از موارد به ضرر سهام‌داران می‌باشد، زیرا عمده سرمایه‌گذاران به‌طور نسبی تمایل دارند از سود سرمایه خود بهره‌مند شود نه اینکه مبلغ ناچیزی را دریافت نموده و در انتظار عملکرد مدیران در آینده باشد. از مهمترین وظایف بورس در این زمینه ایجاد امکان اعمال نظرات سهام‌داران جزء در مورد میزان سود تقسیمی می‌باشد. در شرایط فعلی معمولاً سهام‌داران خرد از نحوه و میزان تقسیم سود توسط شرکت‌ها ناراضی هستند.<sup>۱</sup>

البته در اینجا ذکر این نکته ضروری است که تقسیم سود می‌باید عادلانه، منطقی و مطابق سود مورد انتظار سرمایه‌گذاران و شرایط اقتصادی جامعه باشد علاوه بر این می‌باید وضعیت صنایع مشابه و نیز سود و بازدهی سرمایه‌گذاری‌هایی که از لحاظ ریسک وضعیت یکسانی دارند مد نظر قرار گیرد. برخی از کارشناسان معتقدند که مشکلات تأمین نقدینگی به دلیل تحریم خارجی و عدم پرداخت تسهیلات توسط بانک‌های داخلی موجب شده شرکت‌ها سود کمتری توزیع کنند. در این شرایط توزیع سود از محل اندوخته‌ها ضربه مهلکی به مدیریت منابع نقد شرکت‌ها وارد می‌کند.

### انتخاب هیئت‌مدیره در مجمع

حق رأی از اصلی‌ترین و بدیهی‌ترین حقوق هر سهام‌دار در شرکت‌های سهامی است. سهام‌دار با

۱. وظیفه سازمان بورس حفظ حقوق سهام‌داران (اعم از جزء و کل) است. از جمله موارد مرتبط با حفظ منافع صاحبان سهام جزء شناسایی معاملات، اشخاص عمده و گروه شرکت‌های مرتبط با سهام‌داران عمده است که ضروری است فرآیند مقررات حاکم بر معاملات Arm-length Principle و همچنین Third Party Compression Basis تدوین شود.



استفاده از حق رأی خود در مجامع عمومی، در امور مختلف شرکت، مثل انتخاب اعضای هیئت‌مدیره و بازرسان، تغییر سرمایه، تقسیم سود، تغییر اساسنامه، انحلال شرکت و سایر موارد، مشارکت می‌کند. حق رأی سهام‌داران نسبی است و هرکس تعداد سهام بیشتری داشته باشد، حق رأی بیشتری نیز خواهد داشت. سهام‌دار می‌تواند از طریق اعطای وکالت نیز حق رأی خود را اعمال کند. دو سیستم متفاوت رأی‌گیری وجود دارد که با عناوین «ساده» و «تجمعی» معرفی می‌شوند. در رأی‌گیری ساده هر سهم یک رأی دارد. اشکال این نوع از رأی‌گیری این است که سهام‌داران اقلیت نمی‌توانند حتی یک عضو هیئت‌مدیره را انتخاب کنند و معمولاً کلیه اعضای هیئت‌مدیره توسط سهام‌داران اکثریت انتخاب می‌شوند. برای حل این معضل، از روش رأی‌گیری تجمعی استفاده می‌شود. در این نوع رأی‌گیری، تعداد آرای هر رأی‌دهنده در تعداد مدیرانی که باید انتخاب شوند، ضرب شده و حق رأی برای هر رأی‌دهنده، برابر با حاصل‌ضرب مذکور خواهد بود، در نتیجه رأی‌دهنده می‌تواند تمام آرای خود را به یک نفر بدهد یا آن را بین چند نفر تقسیم کند. بدین ترتیب سهام‌داران اقلیت نیز می‌توانند در انتخاب هیئت‌مدیره تأثیرگذار باشند و نماینده‌ای در هیئت‌مدیره داشته باشند.

طبق ماده (۸۸) لایحه اصلاحی قانون تجارت سیستم رأی‌گیری تجمعی در مورد انتخاب مدیران اجرا می‌شود.<sup>۱</sup> براین اساس اگر سهام‌داران اقلیت حاضر در جلسه مجمع عمومی عادی بخواهند نماینده‌ای در هیئت‌مدیره داشته باشند می‌توانند با هم ائتلاف نموده و با در نظر گرفتن موقعیت آرای حاضرین در جلسه رسمی، آرای خود را به یک یا دو نفر از کاندیدهای عضو هیئت‌مدیره بدهند تا از این طریق آنها نیز نماینده‌ای در هیئت‌مدیره داشته باشند. البته ذکر این نکته ضروری است که سازمان بورس می‌تواند در این زمینه نقش مؤثری را ایفا کند به شرطی که تعداد سهام‌داران خرد در حد دارا بودن یک عضو باشد. به‌طور کلی نظارت بورس بر انتخاب اعضای هیئت‌مدیره و مدیران محدود به تأیید مدیران پیشنهادی و نیز نظارت بر مجمع و فرآیند انتخابات هیئت‌مدیره می‌باشد.

### گزارش هیئت‌مدیره به مجمع

گرچه اطلاعات مالی مندرج در صورت‌های مالی شرکت‌ها به‌عنوان یکی از منابع عمده اطلاعات مالی برای بازار سرمایه تلقی می‌شود، ولی گزارش هیئت‌مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام می‌تواند

---

۱. طبق ماده (۸۸) تعداد آرای هر رأی‌دهنده در عدد مدیرانی که باید انتخاب شوند ضرب می‌شود و حق رأی‌دهنده برابر حاصل‌ضرب مذکور خواهد بود. رأی‌دهنده می‌تواند آرای خود را به یک نفر بدهد یا آن را بین چند نفری که مایل باشد تقسیم کند. در این ماده همچنین ذکر شده است که اساسنامه شرکت نمی‌تواند خلاف این ترتیب را مقرر دارد.

اطلاعات مهم و با اهمیتی را در تکمیل اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی فراهم آورد. از طرف دیگر گزارش هیئت‌مدیره به مجمع می‌تواند به‌عنوان فرصتی برای هیئت‌مدیره در جهت اطلاع‌رسانی درخصوص جنبه‌های مهم عملکرد خود به سهام‌داران باشد.

مطابق ماده (۲۳۲) لایحه اصلاحی قانون تجارت (مصوب سال ۱۳۴۷) هیئت‌مدیره شرکت باید پس از انقضای سال مالی صورت‌داری و دیون شرکت را در پایان سال و همچنین ترازنامه و حساب عملکرد و حساب سود و زیان شرکت را به ضمیمه گزارش درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت طی سال مالی مزبور تنظیم کند. اسناد مذکور در این ماده باید حداقل ۲۰ روز قبل از تاریخ مجمع عمومی سالیانه در اختیار بازرسان گذاشته شود. همچنین براساس ماده (۴۱) قانون بازار اوراق بهادار، سازمان بورس و اوراق بهادار موظف است ناشران اوراق بهادار و کلیه تشکلهای فعال در بازار سرمایه را ملزم کند تا براساس استانداردهای حسابداری و حسابرسی ملی کشور، اطلاعات جامع فعالیت خود را انتشار دهند. ضمن اینکه مطابق بند «۳» ماده (۴۵) قانون بازار اوراق بهادار، «گزارش هیئت‌مدیره به مجامع» از جمله اطلاعاتی است که شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس، مکلف به ارائه آن طبق دستورالعمل اجرایی سازمان هستند.

سابقاً گزارش مجامع شرکت‌های بورسی با ارائه اطلاعات سلیقه‌ای برخی شرکت‌ها و یا عدم انتشار اطلاعات لازم همراه بود و در اکثر موارد ساختار مناسبی نداشت. به دلیل وجود خلأ ساختاری در گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت‌ها و نیز پراکندگی زیاد در محتوا و نوع اطلاعات منتشره در این گزارش‌ها، ایجاد تغییرات در این زمینه ضروری بود. به همین جهت، سازمان بورس و اوراق بهادار در چارچوب وظایف و اختیارات خود (بند «۳» ماده (۴۵) قانون بازار اوراق بهادار)، گزارش نمونه فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌های بورسی به مجمع سالیانه را تدوین کرده است. سازمان بورس این گزارش نمونه را در ۱۳۸۸/۹/۹ تصویب و همه شرکت‌های بورسی را ملزم به ارائه گزارش طبق سرفصل‌های این گزارش نمود. این اقدام در راستای رعایت مفاد مواد (۲) و (۷) دستورالعمل اجرای افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس می‌باشد. براساس مصوبات موجود، همه شرکت‌ها، به رعایت ساختار و فرمت گزارش نمونه سازمان بورس ملزم هستند و در غیر این‌صورت مشمول موارد تخلفاتی می‌شوند.<sup>۱</sup> شرکت‌ها می‌توانند علاوه بر اطلاعات مندرج در گزارش نمونه هیئت‌مدیره، اطلاعات بیشتری نیز ارائه کنند، اما نمی‌توانند سرفصل‌های مصوب را نادیده بگیرند. در این فرمت، به افشای اطلاعات مربوط به شرایط خاص تأکید نشده است. از این‌رو شرکت‌ها در موارد مربوط به شرایط خاص و «بااهمیت» باید اطلاعات

۱. البته صرف اعلام اینکه گزارش هیئت‌مدیره به مجمع طبق استانداردها تهیه نشده است باعث کاهش اعتبار شرکت نزد سهام‌داران می‌شود.



دیگری را خارج از محدوده‌های تعیین شده در گزارش نمونه افشا کنند.

ساماندهی گزارش‌های مجمع سالیانه شرکت‌ها، موجب می‌شود سرمایه‌گذاران اطلاعات بیشتری از وضعیت واقعی شرکت‌ها و کیفیت سرمایه‌گذاری خود به دست بیاورند. به همین سبب این فرمت کلی، برای یک صنعت خاص تهیه نشده و موارد افشای اطلاعات در این گزارش به گونه‌ای است که صنایع ۳۹ گانه موجود در بورس ایران را پوشش می‌دهد و هر شرکت می‌تواند بنا به ویژگی‌های صنعت خود از سرفصل‌های مندرج در فرمت نمونه برای تهیه گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت استفاده کند.

گزارش نمونه تهیه شده توسط سازمان بورس دارای سه سرفصل کلی است:

۱. گزارش‌های فعالیت و وضع عمومی شرکت،
۲. گزارش حسابرسان مستقل و بازرسان قانونی شرکت،
۳. صورت‌های مالی (ترازنامه، صورت‌های سود و زیان و جریان وجوه نقد و یادداشت‌های توضیحی).

همچنین در این گزارش باید به معرفی شرکت، شرکت از منظر بورس، جایگاه شرکت در صنعت، محیط حقوقی شرکت، مروری بر عملکرد مالی و عملیاتی، فعالیت‌های مربوط به خدمات پس از فروش، اطلاعات مربوط به معاملات با اشخاص وابسته، اطلاعات مربوط به تعهدات مالی آتی، نظام راهبری، گزارش تجزیه و تحلیل ریسک، فعالیت‌های توسعه منابع انسانی، اقدامات انجام شده در خصوص تکالیف مجمع، پیشنهاد تقسیم سود و طرح‌های توسعه اشاره شود. لازم به ذکر است که عناوینی مثل شرکت از منظر بورس، نظام راهبری، گزارش تجزیه و تحلیل ریسک و اقدامات انجام شده در خصوص تکالیف مجمع در گزارش‌های پیشین وجود نداشته است.

به‌طور کلی گزارش نمونه شفافیت اطلاعات در بازار بورس را افزایش داده و تصمیم‌گیری مبتنی بر تحلیل را برای سهام‌داران و سرمایه‌گذاران تسهیل می‌کند. همچنین سازوکار نظارت سازمان بورس بر افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها را ارتقا می‌بخشد.

### بازرس قانونی در مجمع عمومی

بازرس قانونی مطابق قانون تجارت یکی از ارکان شرکت‌ها و مؤسسات است. که توسط مجمع عمومی انتخاب می‌شود. بازرس قانونی دارای مسئولیت مدنی بوده و در صورت تخلف از وظایف به مجازات مختلفی محکوم می‌شود.<sup>۱</sup> بازرس نمی‌تواند در معاملاتی که با شرکت یا به حساب شرکت

۱. با توجه به ماده (۱۵۴) لایحه اصلاحی قانون تجارت «بازرس یا بازرسان در مقابل شرکت و اشخاص ثالث نسبت به تخلفاتی که در انجام وظایف خود مرتکب می‌شوند طبق قواعد عمومی مربوط به مسئولیت مدنی مسئول جبران خسارت وارده خواهند بود».

انجام می‌گیرد به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم ذینفع باشد.

در مفاد مواد (۱۴۴) الی (۱۵۶) لایحه اصلاحی قانون تجارت (مصوب سال ۱۳۴۷) شرایط و وظایف بازرس به تفصیل آمده است. در این قانون وظایف متنوعی برای بازرس برشمرده شده است. ماده (۱۴۸) این قانون بیان می‌دارد: «بازرس یا بازرسان علاوه بر وظایفی که در سایر مواد این قانون برای آنان مقرر شده است مکلفند درباره صحت و درستی صورت داریی و صورت حساب دوره عملکرد و حساب سود و زیان و ترازنامه‌ای که مدیران برای تسلیم به مجمع عمومی تهیه می‌کنند و همچنین درباره صحت مطالب و اطلاعاتی که مدیران در اختیار مجامع عمومی گذاشته‌اند اظهار نظر کنند. بازرسان باید اطمینان حاصل کنند که حقوق صاحبان سهام در حدودی که قانون و اساسنامه شرکت تعیین کرده است به‌طور یکسان رعایت شده باشد و در صورتی که مدیران اطلاعاتی برخلاف حقیقت در اختیار صاحبان سهام قرار دهند بازرسان مکلفند که مجمع عمومی را از آن آگاه سازند» به عبارت دیگر بازرس علاوه بر وظیفه اطلاع‌رسانی به سهام‌داران و مقامات قضایی، مأموریت‌های نظارتی خاصی را برعهده دارد که نتیجه اهم اقدامات وی در گزارش سالیانه به مجمع عمومی عادی صاحبان سهام ارائه می‌شود. یکی از وظایف بازرس بررسی صحت و درستی صورتهای مالی است.<sup>۱</sup> طبق ماده (۱۸) دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکتهای ثبت شده در سازمان بورس، در صورتی که بندهای گزارش حسابرس / بازرس قانونی در مورد صورتهای مالی، ناشی از عدم انجام تعدیلات با اهمیت در سود یا زیان و یا سود قابل تقسیم ناشر باشد، مجمع باید با لحاظ نمودن پیشنهادات حسابرس / بازرس قانونی و در نظر گرفتن الزامات ماده (۲۴۰) قانون تجارت و ماده (۱۷) این دستورالعمل، درخصوص تقسیم سود تصمیم‌گیری نماید. البته شکل گزارش بازرس، چارچوب و میانی گزارشگری بازرس نسبت به ترازنامه، سود و زیان، اظهار نظر و رابطه بین حسابرس و بازرس مبهم است.

در حال حاضر وظایف حسابرس مستقل و بازرس قانونی از هم تفکیک شده است. حسابرس درخصوص صورتهای مالی (ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت سود و زیان انباشته و صورت جریان وجوه نقد و یادداشت‌های توضیحی صورتهای مالی) اظهار نظر می‌کند و مبنای

همچنین طبق ماده (۲۶۷) این قانون «هرگاه بازرس شرکت سهامی عام راجع به اوضاع شرکت به مجمع عمومی در گزارش‌های خود اطلاعات خلاف حقیقت بدهد یا این‌گونه اطلاعات را تصدیق کند به حبس تأدیبی از سه‌ماه تا دو سال محکوم خواهد شد».

۱. درخصوص وظایف بازرس در قانون تجارت آمده است: «اظهار نظر درباره صحت و درستی صورتهای مالی که مدیران برای تسلیم به مجمع عمومی تهیه می‌کنند، اطمینان از رعایت یکسانی و یکنواختی حقوق صاحبان سهام و اطلاع بازرس به مرجع قضایی صلاحیت‌دار در صورتی که از وقوع جرمی از ناحیه مدیران مطلع شود». همچنین قانون درباره حدود اقدامات بازرس بیان می‌کند: «بازرس در هر موقع هرگونه رسیدگی و بازرسی لازم را، انجام داده و اسناد و مدارک و اطلاعات مربوط به شرکت را مطالبه و مورد رسیدگی قرار می‌دهد».



اظهار نظر وی استانداردهای حسابرسی است. در مقابل رسیدگی بازرس شامل موارد عدم رعایت قانون تجارت، قانون مالیات‌های مستقیم، قانون محاسبات عمومی (در شرکت‌های دولتی) و قانون صدور چک و... است. وظایف بازرس قانونی در قانون فراتر از وظایف حسابرسی می‌باشد به گونه‌ای که اگر بازرس قانونی تخلفی را از مدیران شرکت مشاهده کند باید آن را به مراجع قانونی اعلام نماید. درحالی که حسابرسی عبارت است از رسیدگی به اسناد و مدارک مالی به طوری که حسابرس بتواند نسبت به ترازنامه و حساب سود و زیان مؤسسه اظهار نظر نموده و گزارش حسابرسی را تهیه کند. بنابراین حسابرس به عنوان یک شخص مستقل از شرکت، نسبت به مدارک و صورت‌های مالی اظهار نظر می‌نماید و میزان مطابقت آنها را با استانداردهای پذیرفته شده حسابداری بررسی می‌کند. درحالی که بازرس جزء بدنه شرکت محسوب شده و وظایف متنوع‌تری دارد.

البته شرکت‌های سهامی عام و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و تابعه آن موظفند حسابرس و بازرس قانونی خود را از بین مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی انتخاب نمایند (تبصره «۱» ماده (۱) آیین‌نامه ضوابط مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس و تبصره ماده (۱۴۴) لایحه اصلاحی قانون تجارت). عمده شرکت‌های سهامی عام پذیرفته شده در بورس (و حتی عمده شرکت‌های سهامی) پس از انتخاب بازرس اصلی از میان حسابداران رسمی مؤسسات حسابرسی، بازرس علی‌البدل را از میان یکی از شرکای همان مؤسسه انتخاب می‌کنند.

تعدادی از شرکت‌ها با توجه به اینکه مجامع آنها نیاز به قرائت گزارش بازرس قانونی و یا حسابرس ندارد از دعوت این افراد در مجامع خود اجتناب می‌کنند، اما از آنجا که یکی از وظایف بازرس قانونی، اظهار نظر در خصوص رعایت یکنواختی حقوق صاحبان سهام است، حضور بازرس قانونی در کلیه مجامع شرکت‌ها از اهمیت بسزایی برخوردار است. بر همین اساس طبق مفاد دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات، شرکت‌ها ملزم به ارائه آگهی برگزاری مجمع و دعوت از حسابرس و بازرس حداقل ۱۰ روز قبل از برگزاری مجمع هستند.<sup>۱</sup> به عبارت دیگر شرکت‌ها باید از حسابرس و بازرس قانونی خود در مجامع دعوت و بازرسان نیز ملزم به حضور در مجامع شرکت‌ها هستند.<sup>۲</sup>

در پایان ذکر این نکته ضروری است که سیستم بازرسی خارج از شرکت در حقوق بسیاری از

۱. طبق ماده (۱۶) دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده در سازمان بورس، کلیه مجامع عمومی باید با حضور حسابرس، بازرس قانونی شرکت تشکیل شود و به این منظور ناشر مکلف است به صورت کتبی از حسابرس، بازرس قانونی دعوت به عمل آورد.

۲. البته برخی از کارشناسان بر این عقیده‌اند که از بررسی و تدقیق در مفاد مواد قانون تجارت مصوب سال ۱۳۱۱ و اصلاحیه مصوب سال ۱۳۴۷ چنین بر نمی‌آید که حضور بازرس قانونی و حسابرس در مجمع عمومی الزامی باشد. البته همان‌طور که در بالا نیز به آن اشاره شده است دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات بر حضور بازرس تأکید دارد.

کشورهای پیشرفته وجود دارد. در ایالات متحده آمریکا کمیسیون بورس اوراق بهادار (SEC) (که به موجب قانون فدرال ۱۹۳۳ اصلاحی ۱۹۶۴ تشکیل گردیده) حساب‌ها و گزارش‌های مدیران و بازرسان شرکت‌های سهامی پذیرفته شده در بورس را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهد. فلسفه وجودی SEC حمایت از سرمایه‌گذاران، حفظ بازار منصفانه منظم و کارآی اوراق بهادار و تسهیل تشکیل سرمایه می‌باشد. لذا در چشم‌انداز SEC به تقویت و انسجام بازار اوراق بهادار آمریکا در جهت منافع سرمایه‌گذاران و سایر مشارکت‌کنندگان بازار اشاره شده است.

این کمیسیون بعد از بحران‌های مالی سال ۲۰۰۰ به موجب قانون Sarban Oxley Act نظارت را تقویت نموده است. به طوری که کمیته PCAOB ناظر بر فعالیت حساب‌برسان شد. در حقوق فرانسه نیز سازمانی به نام کمیسیون بورس اوراق بهادار جهت کنترل حساب‌های شرکت‌های سهامی عام تأسیس گردیده است. در کشور ما نهاد یا اداره‌ای با شرح تفصیلی وظایف به عنوان بازرس خارج از شرکت تعریف نشده است. با توجه به اینکه بورس ایران بسیار نوپا بوده و قوانین و مقررات آن نیز در حال تکمیل و اصلاح می‌باشد، نهادهای فوق می‌تواند به عنوان الگو معرفی شده و با مطالعه تطبیقی این نهادها، پیش‌نیازهای لازم جهت نظارت هر چه بهتر شناسایی شده و به کار گرفته شود.

### توقف و بازگشایی نماد

یکی از ابزارهای نظارتی و کنترلی در بورس اوراق بهادار که کاربردهای زیادی دارد، توقف نماد معاملاتی شرکت‌هاست. معاملات شرکت‌های بورسی در شرایط خاصی متوقف می‌شود؛ در این شرایط سهام‌داران نمی‌توانند به دادوستد سهام بپردازند، در این صورت به اصطلاح گفته می‌شود نماد شرکت بسته شده است. پس از خروج از وضعیت خاص و بازگشایی نماد شرکت، دادوستد سهام شرکت از سر گرفته می‌شود. توقف معاملات سهام و همچنین بستن بازار، مسئله‌ای است که تمام بورس‌ها تجربه آن را دارند. کارکرد اصلی وقفه‌های معاملاتی ایجاد شفافیت اطلاعاتی و بازگرداندن نظم به بازار در شرایط غیرعادی است. دریافت و انتشار اطلاعات با اهمیت شرکت‌ها و دسترسی یکسان سهام‌داران به این اطلاعات از اهداف اصلی توقف معاملات می‌باشد. از نظر تئوریک توقف معاملات (که با اصطلاحات بستن نماد و یا تعلیق معاملاتی نیز بیان می‌شود) در تمام کشورها کاربرد داشته و در شرایط زیر به کار می‌رود:

- تسهیل امر دریافت اطلاعات جدید و «بااهمیت» توسط استفاده‌کنندگان به منظور تجدید

ارزشگذاری اوراق بهادار شرکت‌ها،



- عدم توازن سفارشات، نوسانات زیاد یا هرگونه بی‌نظمی دیگر در معاملات.<sup>۱</sup>

با توجه به این دو مبنا در کشور ما در موارد زیر بورس منحصراً پس از دریافت نامه یا پیام الکترونیکی اداره ناشران بورسی سازمان، نسبت به توقف نماد اقدام می‌کند:

- قبل از برگزاری کلیه مجامع عمومی صاحبان سهام شرکت‌ها و قبل از برگزاری جلسه هیئت‌مدیره‌ای که طی آن قرار است درخصوص اختیارات تفویض شده توسط مجمع عمومی فوق‌العاده برای افزایش سرمایه تصمیم‌گیری شود.<sup>۲</sup>

- سه روز قبل از سررسید پرداخت سود علی‌الحساب و سررسیدهای اوراق مشارکت بورس.

در موارد فوق پس از دریافت پیام اداره ناشران بورسی، سازمان بورس قبل از توقف نماد، زمان و دلیل توقف نماد را از طریق پیام الکترونیکی سامانه معاملات و سایت اینترنتی به اطلاع فعالان بازار می‌رساند. البته در موارد زیر نیز بورس رأساً نسبت به توقف نماد اقدام می‌کند:

- تغییر در طبقه‌بندی تابلو یا صنعت،

- توقف نماد حق تقدم پس از اتمام مهلت قانونی پذیره‌نویسی،

- وجود اشکالات فنی،

- توقف نماد حق تقدم پس از فروش تمام حق تقدم‌های استفاده نشده و پاره سهام ناشی از افزایش سرمایه.

علاوه بر این در صورتی که معاملات مظنون به استفاده از اطلاعات نهانی یا دستکاری قیمت یا وجود اخبار بااهمیت در بازار سهم باشد، مدیرعامل بورس و یا سازمان می‌توانند دستور توقف نماد را صادر کنند. در این حالت سازمان بورس بلافاصله پس از دریافت دستور نسبت به توقف نماد اقدام و موارد را تا رفع توقف نماد پیگیری می‌کند. همچنین سازمان بورس جهت پیگیری موارد مشکوک در بازار می‌تواند نماد یک شرکت را حداکثر به مدت ۳۰ دقیقه متوقف کند و موضوع را از مراجع ذیربط استعلام کند. در این موارد ادامه توقف نماد منوط به نظر مدیرعامل بورس خواهد بود.

در صورتی که نمادها با پیام اداره نظارت بر ناشران بورسی سازمان متوقف شود، بازگشایی نماد پس از انتشار اطلاعات جدید توسط اداره ناشران بورسی سازمان و ارسال پیام به بورس صورت می‌گیرد. این گشایش حداکثر یک روز پس از دریافت پیام اداره مذکور انجام خواهد شد. بازگشایی نمادهایی که به علت مظنون بودن به استفاده از اطلاعات نهانی، دستکاری بازار یا وجود اخبار با اهمیت در بازار متوقف شده است، با دستور مقام متوقف‌کننده حداکثر ظرف سه روز کاری

۱. توقف معاملات در چنین شرایطی، به سازوکار عرضه و تقاضا (بازار) فرصت می‌دهد تا در یک قیمت جدید به تعادل برسد.

۲. این توقف‌ها، ۲ روز قبل از برگزاری مجمع صورت می‌پذیرد، البته در برگزاری جلسات مجمع عادی به‌طور فوق‌العاده‌ای که تأثیر مستقیم مالی بر شرکت ندارد، از قبیل انتخاب مدیران، بازرسی، حسابرسی نماد شرکت باید از یک روز قبل متوقف شود.

پس از زمان توقف صورت می‌گیرد. همچنین نمادهایی که جهت تغییر طبقه‌بندی متوقف شده‌اند حداکثر دو روز پس از توقف نماد بازگشایی می‌شوند. لازم به ذکر است که حداقل ۱۵ دقیقه قبل از بازگشایی کلیه نمادها، پیام بازگشایی بر روی سامانه معاملاتی و سایت اینترنتی بورس قرار می‌گیرد. در کشور ما در ماه‌های خرداد و تیر تعداد توقف نمادهای مبادلاتی به دلیل ارائه صورت‌های مالی حسابرسی شده یا برگزاری مجامع سالیانه شرکت‌ها افزایش می‌یابد. از آنجایی که سال مالی بیش از ۷۵ درصد شرکت‌های بورسی منتهی به پایان اسفندماه است و مهلت قانونی برگزاری مجمع سالیانه چهارماه بعد از پایان سال مالی می‌باشد، لذا در خرداد و تیر نمادهای متعددی بسته شده و یا بازگشایی می‌شوند. مدت توقف نمادها بستگی به شرایط شرکت‌ها دارد و در بیشتر موارد بلافاصله پس از برگزاری مجمع، نماد مبادلاتی شرکت بازگشایی می‌شود. در برخی موارد به منظور تسریع در بازگشایی نماد، سازمان بورس اطلاعات و خلاصه تصمیم‌گیری‌های مجامع را بر روی سامانه اینترنتی کدال قرار می‌دهد تا نماد قابلیت بازگشایی سریع داشته باشد.

شرکت‌ها موظفند که ۱۰ روز پیش از برگزاری مجمع، صورت‌های مالی واقعی خود را به بازار منعکس کنند که در این صورت حداکثر ۴۸ ساعت پس از توقف، نماد معاملاتی بازگشایی می‌شود، این درحالی است که دو روز پیش از برگزاری مجمع هم نماد بسته خواهد شد که در این حالت ممکن است نماد ظرف ۱۰ روز، دو بار بازگشایی شود.

یکی از موارد دیگر توقف نماد تعدیل مثبت یا منفی سود پیش‌بینی شده به میزان ۱۰ درصد و یا بیشتر است. اگر تعدیل اعلامی از سوی شرکت حداقل بیش از ۱۰ درصد سود اعلامی همان سال مالی یا مقایسه‌ای با سال مالی گذشته باشد، توقف نماد صورت می‌پذیرد. البته نقدهایی به این معیار وجود دارد مثلاً اگر شرکتی یک ریال سود اعلام و در تعدیل سود رقم سود را به دو ریال افزایش دهد. این تعدیل از لحاظ ریاضی ۱۰۰ درصدی است، اما از نظر ارزش چندان بااهمیت نیست. در بازگشایی نماد موارد متعددی باید به‌عنوان ملاک در نظر گرفته شوند. در این زمینه دستورالعملی در سازمان بورس تهیه شده که در صورت تصویب در هیئت‌مدیره، سازمان بخش زیادی از مسائل را حل و فصل کند.

معیار تعدیل ۱۰ درصدی و یا بیشتر که در شرایط فعلی برای توقف و بازگشایی نماد شرکت‌ها اعمال می‌شود، دارای نقص است و نمی‌تواند به روند شفاف‌سازی بازار کمک چندانی کند.<sup>۱</sup> بسیاری از فعالان بازار بر این اعتقادند که برخی موضع‌گیری‌ها و سیاست‌های اداره ناشران در مورد توقف و بازگشایی نمادها به‌صورت سلیقه‌ای است و ظاهراً مبنای مشخصی برای انجام

۱. «دفاع رئیس از عملکرد اداره نظارت بر ناشران بورسی» گفتگوی اختصاصی آقای مالیر با روزنامه «دنیای اقتصاد»، سه‌شنبه ۲۴ فروردین‌ماه ۱۳۸۹.



این کار وجود ندارد. البته این اتفاق بیشتر بر نقص و کمبود قوانین دلالت دارد. به عنوان مثال در سال ۱۳۸۸ حفاری شمال چندین بار پیش‌بینی سود خود را تعدیل کرد. روند اعلام سود پیش‌بینی شده به ترتیب ۱۵۸، ۲۱۰، ۲۳۰ و در نهایت ۲۶۰ ریال بود. علیرغم اینکه این نوسانات اعلام سود از طرف شرکت اعلام شد، سازمان بورس برخی را منعکس نکرد. توجیه مدیران بورس در این زمینه ارائه اطلاعات غلط توسط شرکت به بورس بود.

در تاریخ ۱۳۹۰/۳/۳۰ نماد ۵۳ شرکت از شرکت‌های بورس به دلایل مختلفی بسته بوده است (بیش از ۱۲ درصد شرکت‌های بورس). از این میان ۱۹ نماد به سبب برگزاری مجامع و ۵ نماد جهت برطرف نمودن موارد مطرح شده توسط حسابرسی و اخذ نظر مقبول یا مشروط حسابرسی، ۲ نماد جهت عدم ارائه اطلاعات لازم به سازمان، ۱۸ نماد جهت رفع ابهام درخصوص اطلاعات ارائه شده به سازمان بوده و برای بسته بودن نماد ۸ شرکت نیز علتی ذکر نشده است.<sup>۱</sup>

به طور معمول توقف و بازگشایی نماد منجر به ضرر یا سود عده‌ای از ذینفعان می‌شود. از سوی دیگر توقف بیش از اندازه نمادها نقدینگی بازار سرمایه را کاهش می‌دهد. در مقابل افزایش شفافیت اطلاعات شرکت‌ها و کاهش میزان و مدت توقف نمادهای میدالاتی نقدشوندگی سهام را افزایش می‌دهد، لذا ضروری است سازمان بورس، برای کاهش توقف نمادهای معاملاتی و تعیین حد بهینه توقف نمادها برنامه‌هایی را تدوین کند. راه‌اندازی سامانه کدال<sup>۲</sup> و تهیه دستورالعمل پیشنهادی برای توقف و بازگشایی نمادها دو نمونه از برنامه‌های بورس در این زمینه است.

فراهم کردن زیرساخت‌های IT می‌تواند بسیاری از مشکلات موجود در این زمینه را حل کند. راه‌اندازی کامل سیستم کدال زمینه را برای کاهش بسیاری از مشکلات فراهم کرده است. با الکترونیکی شدن فعالیت‌ها، ضریب اشتباهات کارشناسان در مورد اطلاعیه‌ها و وضعیت توقف و بازگشایی نمادها کاهش می‌یابد. به طور کلی هدف از راه‌اندازی سامانه کدال حذف دریافت و ارسال کاغذی اطلاعیه‌ها و کاهش مدت زمان دریافت و تبادل اطلاعات است. به نحوی که ارتباط شرکت‌ها با حساب‌برسان و همچنین حساب‌برسان با سازمان به صورت مکانیزه تعریف شده و در نتیجه با انتقال سریع اطلاعات بازگشایی نمادها تسریع می‌شود.

یکی از روش‌های کاهش تعداد توقف نمادها، اختیاری کردن اعلام پیش‌بینی سود توسط شرکت‌هاست که نیاز به بررسی و مطالعه دقیق و مکفی جهت بررسی امکان اجرا در کشور دارد. با این عمل تعداد توقف‌های ناشی از تعدیل بیش از ده درصدی کاهش می‌یابد. این امر با توجه به تعدد تعدیلات سود در طی سال، برای بسیاری از شرکت‌ها مناسب‌تر است و به افزایش نقدشوندگی

1. [www.seo.ir/portal.aspx?tabid=740](http://www.seo.ir/portal.aspx?tabid=740)

2. [www.codal.ir](http://www.codal.ir)

بازار کمک می‌کند. البته شرکت‌های سرمایه‌گذاری از اطلاعات پیش‌بینی شرکت‌ها استقبال می‌کنند، زیرا وجود این اطلاعات تحلیل را برای این شرکت‌ها شفاف‌تر و معتبرتر می‌کند.

### نظارت بر مدیران شرکت‌ها

حضور عموم مردم در بازار سرمایه به‌عنوان سهام‌دار حساسیت حفظ منافع عمومی در این بازار را افزایش می‌دهد. به همین جهت نظارت در بخش‌های مختلف این بازار نقش اساسی ایفا می‌کند. نظارت بر مدیران به‌عنوان حلقه اصلی مدیریت شرکت‌های بورسی یکی از ابعاد مهم نظارت است که باید با جدیت تمام دنبال شود. ایفای نقش مدیران در جهت سودآوری نیازمند وجود اعتماد و اطمینان سهام‌داران به شخص مدیر است و لذا سازمان بورس باید تمام پیش‌نیازهای کنترلی و نظارتی لازم برای جلب اعتماد سهام‌داران را به‌کار گیرد. مدیرانی که در این بازار تخلف می‌کنند به منافع و اعتماد عمومی ضربه می‌زنند و تجربه تاریخی نشان داده است که آثار بی‌اعتمادی در بازار بسیار گسترده و فراگیر خواهد بود.

به همین جهت ماده (۲۱) دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار (مصوب سال ۱۳۸۷- هیئت‌مدیره سازمان بورس) تنبیهات انضباطی مختلفی برای ناشران، مدیران ارشد، سهام‌داران عمده و سهام‌داران در نظر گرفته است؛ که شامل تذکر کتبی، تذکر کتبی با درج در پرونده، اخطار کتبی با درج در پرونده، محرومیت از انجام بخشی از فعالیت‌ها، تعلیق یا لغو مجوز (در صورتی‌که ناشر یا سهام‌داران عمده آن نهاد مالی باشند)، سلب صلاحیت مدیران (در صورتی‌که ناشر یا سهام‌داران عمده آن نهاد مالی باشند)، توقف موقت معاملات، تعلیق یا لغو پذیرش اوراق بهادار و اعلام عمومی آرای انضباطی صادره می‌شود. در مواد (۲۳، ۲۴ و ۲۵) این دستورالعمل تخلفاتی که موجب تذکر کتبی، تذکر کتبی همراه با درج در پرونده و اخطار کتبی همراه با درج در پرونده و اعلام به عموم می‌شود ذکر شده است. ازجمله موارد تخلف می‌توان به تأخیر در افشای اطلاعات موضوع دستورالعمل افشای اطلاعات و سایر مقررات، عدم حضور مدیرعامل و... در مجمع، خودداری از دعوت کتبی حسابرس، بازرس قانونی ناشر به مجمع عمومی، عدم تطبیق عملیات ناشر با موضوع فعالیت آن، عدم رعایت الزامات مربوط به انجام اقدامات شرکتی ازجمله توزیع سود و... اشاره کرد. ازجمله جرائم مالی که در این دستورالعمل ذکر شده می‌توان به پرداخت مبالغی تحت عنوان حق مدیریت، حق الزحمه نظارت و نظایر آن به سهام‌دار و یا سهام‌داران عمده و یا پرداخت هرگونه وجهی تحت عنوان کمک بلاعوض به اشخاص خارج از شرکت بدون تصویب مجمع عمومی اشاره کرد که به‌موجب ماده (۲۴) موجب تذکر کتبی به ناشر و مدیران ارشد



آن همراه با درج در پرونده می‌شود.

همچنین در صورتی که اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل شرکت و یا مؤسسات و شرکت‌هایی که اعضای هیئت‌مدیره یا مدیرعامل شرکت، شریک یا عضو هیئت‌مدیره یا مدیرعامل آنها باشند، بدون تصویب هیئت‌مدیره در معاملاتی که با شرکت یا به حساب شرکت می‌شود به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم طرف معامله واقع و یا سهام شوند، طبق ماده (۲۵) این دستورالعمل به ناشر و مدیران ارشد آن اخطار کتبی همراه با درج در پرونده داده شده و مراتب به عموم اعلام می‌شود. از جمله تخلفات دیگر که در این دستورالعمل برای آنها اخطار کتبی همراه با درج در پرونده و اعلام عمومی در نظر گرفته شده می‌توان به تحصیل وام یا اعتبار توسط مدیرعامل، اعضای هیئت‌مدیره (به‌استثنای اشخاص حقوقی)، اشخاصی که به نمایندگی شخص حقوقی عضو هیئت‌مدیره در جلسات هیئت‌مدیره شرکت می‌کنند و یا سایر اشخاص ذکر شده در اساسنامه اشاره کرد.<sup>۱</sup> شرکت در معاملاتی «نظیر معاملات شرکت توسط مدیران و مدیرعامل، که متضمن رقابت با عملیات شرکت باشد» و پرداخت «وجه، دارایی و امتیازات دیگر به بازرس، مدیران، کارکنان و افراد تحت تکفل آنها غیر از آنچه به تصویب مجمع عمومی رسیده است و یا انجام معاملات با آنها» نیز برخلاف اساسنامه استاندارد است و طبق ماده (۲۵) این دستورالعمل موجب اخطار کتبی همراه با درج در پرونده و اعلام به عموم خواهد بود. لازم به‌ذکر است که مواد (۲۷) و (۲۸) این دستورالعمل نیز به تخلفات سهام‌دار، سهام‌داران عمده و مدیران ارشد آنها اشاره دارد که از بحث این گزارش خارج است.

علیرغم وجود این قوانین و مقررات سرمایه‌گذاران و سهام‌داران (به‌ویژه سهام‌داران جزء) اعتقاد دارند که مدیران شرکت‌های بورسی از نظارت جدی به دور بوده و مقام ناظر در بورس برای نظارت بر عملکرد مدیران شرکت‌ها تدبیر خاصی اتخاذ نکرده است. مسامحه سازمان بورس در برخورد با مدیران متخلف شرکت‌های سهامی، بعضاً موجب بی‌اعتمادی سهام‌داران و سرمایه‌گذاران شده است. برخی از مواردی که به این بی‌اعتمادی دامن می‌زند عبارت است از:

۱. عدم پرداخت به‌موقع سود سهام (مواد (۲۴۰) و (۹۰) قانون تجارت).
۲. اعلام و اظهار سود واهی توسط مدیران که بعضاً منجر به خروج سرمایه از شرکت می‌شود.
۳. عدم تناسب ارزش روز سهام اغلب شرکت‌ها با میزان سودآوری (به‌دلیل بزرگنمایی و بورس‌بازی).

۴. عدم وجود سیستم جامع قیمت تمام شده در اکثر شرکت‌ها (علیرغم اینکه براساس شرایط پذیرش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، باید شرکت‌ها سیستم قیمت تمام شده داشته باشند).

---

۱. طبق مفاد اساسنامه استاندارد اشخاص فوق‌الذکر حق ندارند هیچ‌گونه وام یا اعتباری از شرکت تحصیل نمایند و شرکت نمی‌تواند دیون آنان را تضمین یا تعهد کند.

به‌طور کلی تصور عام در بازار این است که اگر مدیری تخلف کند و به الزامات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس عمل نکند؛ تنها اقدام عملیاتی توقف نماد شرکت است. در نتیجه توقف نماد شرکت، سهام‌داران جزء بیش از سهام‌داران عمده مجازات می‌شوند، زیرا توقف نماد یعنی توقیف دارایی سهام‌داران. در نتیجه در عمل با این روش مدیران متخلف تنبیه و مجازات نمی‌شوند. اخراج شرکت‌ها از بورس نیز چندان راهگشا نخواهد بود. یکی از پیش‌نهادهایی که در این زمینه مطرح می‌شود، محروم کردن مدیران متخلف از ادامه مدیریت شرکت‌های بورسی است. مشابه چنین فرآیندی حتی در قانون تجارت نیز پیش‌بینی شده است که اگر فردی دارای جرائم قضایی مانند خیانت در امانت و ... باشد، امکان انتخاب آن فرد به‌عنوان عضو هیئت‌مدیره وجود ندارد. سازمان بورس به‌عنوان مقام ناظر می‌تواند همین محدودیت را به‌صورت خاص و جدی‌تر در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اعمال کند. توجه به راهکارهای پیشگیرانه تخلفات مانند اجباری کردن تدوین آیین‌نامه‌های معاملاتی شرکت‌ها و برگزاری مزایده‌های فروش اموال و دارایی سهام‌داران به‌صورت شفاف و رعایت ماده (۱۲۹) قانون تجارت<sup>۱</sup> و تأکید نمایندگان سازمان بورس به رعایت و تنفیذ این ماده قبل از تصویب صورت‌های مالی و عدم شرکت مدیر و سهام‌دار ذینفع در رأی‌گیری ماده مزبور و... نیز می‌تواند راهگشا باشد.

همان‌طور که در بالا ذکر شد، کوتاهی برای مجازات مدیران متخلف حقوق سهام‌داران جزء را پایمال می‌کند لذا نقش سازمان بورس اوراق بهادار در پیگیری حقوق سهام‌داران جزء در این شرکت‌ها بسیار مهم است. به همین جهت باید تلاش بیشتری برای حفظ منافع سهام‌داران جزء صورت بگیرد. در حال حاضر برخی تخلفات مدیران شرکت‌ها از سوی اداره نظارت بر ناشران بورسی به مراجع قضایی ارسال می‌شود.<sup>۲</sup> که گام مثبتی است هرچند هنوز انتقادهایی در مورد

۱. ماده (۱۲۹) لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب بیان می‌کند اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل شرکت و همچنین مؤسسات و شرکت‌هایی که اعضای هیئت‌مدیره و یا مدیرعامل شرکت شریک یا عضو هیئت‌مدیره یا مدیرعامل آنها باشند نمی‌توانند بدون اجازه هیئت‌مدیره در معاملاتی که با شرکت یا به حساب شرکت می‌شود به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم طرف معامله واقع و یا سهیم شوند و در صورت اجازه نیز هیئت‌مدیره مکلف است بازرس شرکت را از معامله‌ای که اجازه آن داده شده بلافاصله مطلع نماید و گزارش آن را به اولین مجمع عمومی عادی صاحبان سهام بدهد و بازرس نیز مکلف است ضمن گزارش خاصی حاوی جزئیات معامله، نظر خود را درباره چنین معامله‌ای به همان مجمع تقدیم کند. عضو هیئت‌مدیره یا مدیرعامل ذینفع در معامله در جلسه هیئت‌مدیره و نیز در مجمع عمومی عادی هنگام اخذ تصمیم نسبت به معامله مذکور حق رأی نخواهد داشت.

۲. برای مثال به دو نمونه از تخلفاتی که به مراجع قضایی ارجاع داده شده‌اند و موجب صدور حکم علیه متخلفان شده اشاره می‌شود: به‌دنبال احراز تخلف مدیران شرکت سرمایه‌گذاری ملت (شرکت دولتی) پرونده از سوی دادگستری استان تهران بررسی و حکم نهایی صادر شد. شرکت سرمایه‌گذاری ملت در جریان خرید یک شرکت، حق امتیازی را به شرکت پرشیا استحکام (متعلق به رئیس وقت هیئت سرمایه‌گذاری ملت) پرداخت کرده بود که در صورت‌های مالی شرکت منظور نشده بود. از سوی دیگر مدیران این شرکت مشکلاتی را در جریان معامله آپارتمان‌های عجمان امارات و ملک خیابان میرداماد ایجاد کرده بودند و درخصوص نحوه محاسبه بدهی‌ها تخلفاتی را مرتکب شده بودند و در این موارد حاضر به ارائه اطلاعات شفاف به سازمان بورس و اوراق بهادار نشده بودند. به همین دلایل و با استناد به مفاد قانون بازار اوراق بهادار، پرونده تخلفاتی این شرکت به مراجع قضایی ارسال شد.



سازوکار این اقدام و فرآیند بوروکراتیک آن وجود دارد.

لازم به ذکر است که یکی از انتقادات وارد بر سازمان بورس این بود که سازمان صرفاً به تذکر و اخطار اکتفا می‌کرد، اما با توجه به تصویب قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی در تاریخ ۱۳۸۸/۹/۲۵ مقرر شد برای تخلفات مدیران جریمه مالی نیز وضع شود. در این قانون برای مدیران متخلف جرائم مالی از ده تا هزار میلیون ریال در نظر گرفته شده است،<sup>۱</sup> البته آیین‌نامه اجرایی این قانون هنوز مصوب و اجرایی نشده است. البته در این زمینه یک سؤال جدی وجود دارد و آن اینکه آیا برای مدیری که قصد تخلف مالی دارد جرائم فوق‌الذکر مهم تلقی می‌شود؟

### مروری بر عملکرد سازمان بورس در بعد نظارت

طبق اعلام سازمان بورس نمایندگان سازمان بورس در هر سال به‌طور میانگین در بیش از ۷۵۰ مجمع عمومی شرکت‌های تحت نظارت حضور می‌یابند، حضور نمایندگان سازمان بورس در مجامع عمومی عمدتاً با دو رویکرد اصلی زیر صورت می‌پذیرد:

الف) بیان دیدگاه‌های سازمان بورس درخصوص رعایت قوانین و مقررات و الزامات افشای اطلاعات طی سال مالی توسط شرکت به‌منظور افزایش آگاهی سهام‌داران جهت اتخاذ تصمیمات

البته متأسفانه زمانی احکام نهایی صادر شد که هیچ‌کدام از اعضای هیئت‌مدیره سابق سرمایه‌گذاری ملت در این شرکت حضور نداشتند. از طرف دیگر این شرکت بجز ملکی در خیابان ولیعصر تهران و درصدی از سهام شرکت ماشین‌آلات تراکتورسازی، دارای دیگری نداشت و این امر به معنای در معرض خطر قرار گرفتن حقوق سهام‌داران شرکت بود. دادگستری استان تهران، احکام نهایی متهمان پرونده شرکت سرمایه‌گذاری ملت را به جهت اتهام خودداری از ارائه اطلاعات، اسناد و مدارک مهم به سازمان بورس اوراق بهادار به تحمل ۴ تا ۶ ماه حبس تعزیری محکوم شدند.

مثال دوم پرونده شرکت‌های کارخانجات صنعتی آزمایش و توسعه و گسترش صنایع بسته‌بندی فلزی پارس می‌باشد که به‌موجب آن فردی که رئیس و عضو هیئت‌مدیره وقت شرکت‌های کارخانجات صنعتی آزمایش و توسعه و گسترش صنایع بسته‌بندی فلزی پارس بود و اعضای هیئت‌مدیره این دو شرکت به جهت اتهام خودداری از ارائه اطلاعات، اسناد و مدارک مهم به سازمان بورس و تخلف از مقررات قانونی در تهیه اسناد و مدارک و اطلاعات در رابطه با شرکت‌های کارخانجات صنعتی آزمایش و توسعه و گسترش صنایع بسته‌بندی فلزی پارس به تحمل ۴ تا ۱۰ ماه حبس تعزیری محکوم شدند (خبرگزاری کار ایران، ۳ آذر، ۱۳۸۸).

ذکر این نکات ضروری است که صدور این احکام موجب اعتراض سهام‌داران خرد این شرکت‌ها شد. فاصله زمانی بین وقوع جرم و صدور احکام نیز باید مد نظر قرار گیرد و همچنین جریمه نقدی و مالی برای متخلفین وضع نشده است. نقش سازمان بورس اوراق بهادار در پیگیری حقوق سهام‌داران جزء این نوع شرکت‌ها بسیار مهم است.

۱. ماده (۱۴) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم قانون اساسی بیان می‌دارد: ناشران اوراق بهادار، نهادهای مالی و تشکلهای خودانتظام و نیز اشخاصی که به‌عنوان مدیران آنها انتخاب می‌شوند، در صورت نقض قوانین و مقررات مربوط به فعالیت هر یک از آنها متخلف محسوب شده و سازمان علاوه بر اقدامات انضباطی مندرج در مواد (۷) و (۳۵) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران می‌تواند نسبت به اخذ جریمه نقدی از متخلفین از ده میلیون (۱۰.۰۰۰.۰۰۰) ریال تا یک میلیارد (۱.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰) ریال اقدام و به‌حساب خزانه واریز نماید. آیین‌نامه مربوط به تعیین میزان جرائم نقدی متناسب با عمل ارتكابی به پیشنهاد مشترک وزارتخانه‌های امور اقتصادی و دارایی و دادگستری تهیه و به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.

مناسب‌تر و در صورت لزوم تکلیف به مدیران در جهت بهبود وضعیت،

ب) ارائه رهنمودها و تذکرات لازم جهت پیشگیری از وقوع تخلفات یا جرائم طی برگزاری مجمع و همچنین در تصمیمات اتخاذ شده توسط مجمع از حیث رعایت مقررات تشکیل و اداره مجمع تصویب صورت‌های مالی، عدم توزیع منافع موهوم و همچنین رعایت حقوق یکسان سرمایه‌گذاران.

با توجه به اقدامات صورت گرفته برای مجامع عمومی و همچنین تعامل شرکت‌ها با سازمان، عمدتاً نظرات نماینده سازمان بورس مورد پذیرش سهام‌داران در مجمع قرار گرفته است، اما در موارد محدودی نیز تصمیماتی برخلاف مقررات اتخاذ شده است که در این موارد پیگیری‌های لازم توسط سازمان بورس جهت کنترل تخلفات صورت گرفته است. از ابتدای سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۹/۱۰/۲۲ رأی ۴۶ تخلفاتی درخصوص عدم ارائه اطلاعات توسط شرکت‌های تحت نظارت سازمان ارائه اطلاعات خلاف واقع، ارائه اطلاعات ناقص و... ازسوی مراجع رسیدگی ذیربط صادر شده است.

علاوه بر این تعداد ۲۴۶ نفر از مدیران به علت عدم ارائه اطلاعات، پذیرهنویسی بدون اخذ مجوز از سازمان، ارائه اطلاعات خلاف واقع در تقسیم سود موهوم (از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۹/۱۰/۲۲) مشمول تنبیهات انضباطی همچون تذکر کتبی، اخطار کتبی با درج در پرونده و اخطار کتبی با درج در پرونده و اعلام عمومی شده‌اند. همچنین برای تعدادی از شرکت‌های متخلف توسط مراجع ذیصلاح قضایی رأی صادر شده است که اتهامات و مجازات‌های تعیین شده برای محکومین درخصوص جرائم موضوع فصل ششم قانون بازار اوراق بهادار به شرح ذیل می‌باشد:

۱. افشای اطلاعات نهانی، موضوع بند «۱» ماده (۴۶) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهمین به تحمل دوماه و نیم حبس تعزیری و پرداخت جزای نقدی به میزان ۲۵ میلیون ریال،

۲. مبادرت به معاملات اوراق بهادار با اتکا بر اطلاعات نهانی، موضوع بند «۲» ماده (۴۶) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت هریک از متهمین به پرداخت جزای نقدی به میزان دو برابر زیان متحمل نشده،

۳. مبادرت به معاملات اوراق بهادار با اتکای بر اطلاعات نهانی، موضوع بند «۲» ماده (۴۶) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهمین به پرداخت صد میلیون ریال جزای نقدی،

۴. ایجاد ظاهری گمراه‌کننده از روند معاملات و ایجاد قیمت‌های کاذب، موضوع بند «۳»



ماده (۴۶) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهم به تحمل ۶ ماه حبس تعزیری،

۵. اقدام به انتشار آگهی پذیره‌نویسی برخلاف قوانین مربوطه، موضوع بند «۴» ماده (۴۶) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهم به تحمل پنج سال حبس تعزیری (با در نظر داشتن سایر جرائم ارتكابی از جمله کلاهبرداری و صدور چک بلامحل).

۶. خودداری از ارائه اطلاعات، اسناد و مدارک مهم به سازمان بورس و اوراق بهادار، موضوع بند «۲» ماده (۴۹) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهمین به تحمل پنج‌ماه حبس تعزیری،

۷. خودداری از ارائه اطلاعات، اسناد و مدارک مهم به سازمان بورس و اوراق بهادار، موضوع بند «۲» ماده (۴۹) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهمین به تحمل چهارماه و نیم حبس تعزیری،

۸. خودداری از ارائه اطلاعات، اسناد و مدارک مهم به سازمان بورس و اوراق بهادار، موضوع بند «۲» ماده (۴۹) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهم به پرداخت ۷۰۰ هزار ریال جزای نقدی،

۹. تخلف از مقررات قانونی در تهیه اسناد و مدارک جهت ارائه به سازمان بورس و اوراق بهادار و نیز خودداری از ارائه اطلاعات مهم، موضوع بندهای «۲» و «۳» ماده (۴۹) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهمین به تحمل ده‌ماه حبس تعزیری،

۱۰. تخلف از مقررات قانونی در تهیه اسناد و مدارک جهت ارائه به سازمان بورس و اوراق بهادار و نیز خودداری از ارائه اطلاعات مهم، موضوع بندهای «۲» و «۳» ماده (۴۹) قانون بازار اوراق بهادار: صدور رأی قطعی مبنی بر محکومیت متهم به تحمل ۱۱ ماه حبس تعزیری،

از مهم‌ترین فعالیت‌های سازمان بورس اوراق بهادار در خصوص نظارت بر مجامع شرکت‌ها می‌توان به اعلام عمومی اطلاعات لازم جهت آگاهی سهام‌داران در خصوص زمان تشکیل مجمع، اطلاعات لازم جهت تصمیم‌گیری در مجمع و نتایج تصمیمات مجمع از طریق سایت کدال و اعلام هشدارها و تذکرات لازم در خصوص بندهای با اهمیت موجود در گزارش‌های حسابرسی که در تصمیم‌گیری جهت تقسیم سود و... اثر گذارند، اشاره کرد.

سازمان بورس در تلاش است تا کلیه اطلاعات با اهمیت و لازم جهت فراهم نمودن امکان ارزیابی بهتر عملکرد شرکت و تصمیم‌گیری مناسب سرمایه‌گذاران دریافت و اعلام عمومی شود. از جمله می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

الف) صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت و کلیه شرکت‌های تابعه آن در مقاطع سالانه و ۶ ماهه،

ب) اطلاعات پیش‌بینی عملکرد شرکت‌ها قبل از شروع سال مالی و مقاطع ۳، ۶ و ۹ ماهه برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس،

ج) ارائه صورت‌های مالی حسابرسی نشده شرکت‌ها در مقاطع ۳، ۶ و ۹ ماهه،

د) اطلاعات پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری در مقاطع ماهیانه و پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری تابعه در مقاطع سه‌ماهه،

ه) سایر اطلاعات مهم و مؤثر در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران طبق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات.

از سوی دیگر بورس با انجام بعضی از اقدامات به دنبال بهبود کیفی اطلاعات ارائه شده است که این اقدامات عبارتند از:

۱. تهیه صورت‌های مالی نمونه برای صنایع مختلف جهت استانداردسازی صورت‌های مالی و حصول اطمینان از افشای اطلاعات لازم در جهت تصمیم‌گیری،

۲. تهیه نمونه گزارش فعالیت هیئت‌مدیره به مجامع،

۳. دریافت و اعلام عمومی اطلاعات تکمیلی و گزارش‌های خاص حسب مورد جهت شفافیت بیشتر اطلاعات شرکت، از جمله اطلاعات مربوط به جزئیات میزان مصرف حامل‌های انرژی با توجه به اجرای طرح هدفمندی یارانه‌ها،

۴. نظارت بر کیفیت خدمات حسابرسان: با توجه به اینکه یکی از مهمترین ابزارهای اعتباربخشی و افزایش کیفیت اطلاعات شرکت‌ها استفاده از خدمات حسابرسان و بازرسان است که به صورت تفصیلی به بررسی جزئیات اطلاعات شرکت‌ها می‌پردازند، لذا در جهت افزایش شفافیت اطلاعات شرکت‌ها این سازمان بر کیفیت خدمات حسابرسان آنها نظارت نموده و موارد تخلف حسابرسان را پیگیری می‌نماید و در صورتی که به علت نامناسب بودن کیفیت خدمات و عدم رضایت ضوابط حرفه‌ای حسابرس مذکور رأی انضباطی دریافت نماید، حسابرس مذکور حسب مورد تا رفع تعلیق از فهرست حسابرسان معتمد بورس حذف شده و امکان انجام حسابرسی و بازرسی سایر شرکت‌های بورسی را نخواهد داشت که این امر منجر به بهبود کیفیت خدمات حسابرسان و افزایش شفافیت صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها شده است.

به منظور تسهیل در فرآیند ارسال اطلاعات توسط شرکت‌ها، تسهیل دسترسی عموم سرمایه‌گذاران به اطلاعات و تسریع در اطلاع‌رسانی و همچنین فراهم کردن امکان تحلیل بهتر اطلاعات توسط سرمایه‌گذاران از سال ۱۳۸۶ سامانه یکپارچه‌ای جهت افشای اطلاعات طراحی شده



و شرکت‌ها به صورت مستقیم امکان ورود به سامانه و ارسال اطلاعات به سازمان را دارند و سازمان نیز در همین سامانه اطلاعات را اعلام عمومی می‌نماید.

لازم به ذکر است در جهت افزایش امنیت انتقال اطلاعات و قابلیت استناد آن از نظر حقوقی، امضای دیجیتال در سایت مذکور پیاده‌سازی شده و مدیران مالی، مدیران عامل و حساب‌برسان شرکت‌ها هر یک با امضای دیجیتال شخصی خود طبق آیین‌نامه اجرایی قانون تجارت الکترونیک نسبت به امضا و ارسال اطلاعات اقدام می‌نمایند و با این ترتیبات دریافت نسخه کاغذی اطلاعات (جز در موارد محدود) حذف شده است.

### آسیب‌شناسی عملکرد نظارتی سازمان بورس

با اجرای قانون «بازار اوراق بهادار» مقام ناظر از مجری تفکیک شد و نظارت بر بازار اوراق بهادار به شورای عالی بورس و سازمان بورس و عملیات اجرایی به شرکت بورس و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی محول شد. در همین راستا سازمان بورس که از سال ۱۳۸۵ تأسیس شده به همراه شورای عالی بورس به تصویب آیین‌نامه‌ها و مقررات اجرایی قانون بازار اوراق بهادار اقدام نموده است. (البته هنوز چارچوب مقرراتی این بازار کامل نشده است) شورای عالی بورس بالاترین مرجع سیاست‌گذاری در بازار سهام و اوراق بهادار بوده و سازمان بورس به عنوان یک نهاد عمومی (و البته غیردولتی) وظیفه اصلی حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، ساماندهی، حفظ و توسعه بازار اوراق بهادار و نظارت بر حسن اجرای قانون را به عهده دارد.

به همین جهت سازمان بورس در نقش حامی کلیه سهام‌داران (اعم از سهام‌داران جزء و عمده) و ناظر فعالیت‌های شرکت‌های بورسی باید سازوکارهای لازم جهت جلوگیری از هرگونه تضییع حقوق سهام‌داران را دارا باشد. یکی از کارکردهای اساسی بورس توازن و شفافیت اطلاعات در بازار می‌باشد که به سبب اهمیت بحث عدالت و مساوات اطلاعاتی در بورس باید بیش از سایر مباحث کنترل شود. البته باید توجه داشت که بورس یکی از نهادهای اقتصاد آزاد است. بنابراین قوانین و مقررات نظارت بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس باید ضمن افزایش دقت و صحت، افشای به موقع و ایجاد امکان دسترسی تمامی فعالین بازار به اطلاعات، کارکرد روان‌سازی فضای کسب و کار را نیز دنبال کند.

علیرغم تغییرات اساسی که در سال‌های اخیر در ساختار نهادهای فعال در بازارهای مالی کشور اتفاق افتاده است هنوز بازار مالی کشور با شرایط ایدئال فاصله دارد. در ادامه تلاش می‌شود که آسیب‌شناسی مختصری از عملکرد سازمان بورس در حیطه‌های مرتبط با افشاء آرائه

شود. لازم به ذکر است که عمده نکات ارائه شده در این بخش در بخش‌های پیشین این گزارش مطرح شده است. اما به جهت تصریح بیشتر و تکمیل در ادامه به آن می‌پردازیم:

● **شکل‌گیری باور عدم نظارت جدی سازمان بورس بر شرکت‌های بورسی در فعالان بازار:**

علیرغم وجود قوانین و مقررات مصوب برای نظارت بر مدیران به نظر می‌رسد مسامحه سازمان در برخورد با مدیران مختلف، طولانی و بوروکراتیک بودن فرآیندهای بررسی، عدم تناسب جرائم با مجازات‌ها (حداقل از دید سهام‌داران) و ... موجب شکل‌گیری این تصور شده است. از سوی دیگر تلقی عموم در بازار این است که تنها ابزار عملیاتی سازمان بورس برای مقابله با مدیران متخلف توقف نماد شرکت‌هاست. البته از آنجا که تا قبل از تصویب قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی سازمان صرفاً به تذکر و اخطار اکتفا کرده و نهایتاً تخلفات را به محاکم قضایی ارجاع می‌نمود؛ شکل‌گیری این باور غلط طبیعی است. ضمناً سازمان بورس هنوز نتوانسته است که اخذ جرائم مالی موضوع ماده (۱۴) این قانون را عملیاتی کند.

● **عدم توانایی سازمان بورس در جلب همکاری (و یا الزام) شرکت‌ها جهت افشای اطلاعات:**

رفتار غیرحرفه‌ای مدیران در افشای اطلاعات، توازن و تعادل اطلاعات را در بازار برهم می‌زند. بعضاً مشاهده شده که اطلاعات شرکت‌ها قبل از انتشار رسمی در بازار - و به عبارت بهتر در میان برخی از فعالان - افشا می‌شود. در مورد مجامع نیز مشاهده شده که شرکت‌ها، همکاری لازم با نمایندگان سازمان بورس را نداشته‌اند. سازمان بورس نیز برای اجرای قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی - که یکی از کارکردهای آن افشای به‌موقع و صریح اطلاعات شفاف می‌باشد - به صورت کامل وارد عمل نشده و برخی از شرکت‌ها از خلأ موجود سوءاستفاده می‌کنند. علیرغم دستاوردهای بورس در این زمینه، عدم توانایی بورس در الزام شرکت‌ها به افشای اطلاعات یکی از مشکلات اصلی سهام‌داران است. به عنوان مثال می‌توان به شایعات متعدد در مورد شرکت صدرا و اطلاعات قراردادهای این شرکت در ۱۵ اسفندماه ۱۳۸۹ اشاره کرد. به نحوی که اطلاعات بخشی از قراردادهای این شرکت افشا نشده بود و به همین سبب در اثر انتشار این خبر در بازار ارزش سهام این شرکت کاهش یافت.

● **نبود الزام قانونی جهت ارائه تمامی اطلاعات مورد نیاز سهام‌داران توسط شرکت‌ها: به**

دلیل برگزاری مجامع شرکت‌ها در مدت زمان محدودی از سال (خرداد و تیر) ممکن است سهام‌داران نتوانند در تمامی مجامع مربوطه حضور داشته باشند. از سوی دیگر در طول سال نیز امکان تعامل چندانی با مدیران شرکت‌ها وجود ندارد. از سوی دیگر اطلاعات افشا شده توسط بورس، اولاً تمامی ابعاد مالی شرکت را شفاف نمی‌سازد و ثانیاً بسیاری از اطلاعات فنی و ... که



ممکن است در تحلیل‌های سهام‌داران کارآیی داشته باشد؛ را شامل نمی‌شود. بدون شک یکی از وظایف سازمان بورس تسهیل تعامل مدیران با سهام‌داران می‌باشد. این امر از طریق بهبود و ارتقای سطح حاکمیت شرکتی در شرکت‌های بورسی تحقق می‌یابد.

● **نبود استراتژی مشخصی برای تقسیم سود در مجامع:** برخی از شرکت‌ها جهت جذاب نشان دادن شرایط شرکت، درصد بالایی از سود را تقسیم می‌کنند و با این کار مدیریت منابع مالی و نقدینگی شرکت را با دشواری‌هایی روبرو می‌سازند ازسوی دیگر برخی از مجامع توزیع سود بسیار کم (و در حداقل قانونی مصوب) را تصویب و سهام‌داران را از عایدات سرمایه‌گذاری‌های خود محروم می‌کنند (توضیحات بیشتر در متن آورده شده است) به همین سبب معمولاً سهام‌داران خرد از نحوه و میزان تقسیم سود توسط شرکت‌ها ناراضی هستند. در این زمینه ضمن اینکه لازم است نظارت بر مجامع از نظر کیفی تقویت شود؛ باید روش‌ها، مدل‌ها و ضوابط لازم جهت توزیع سود مناسب و عادلانه طراحی گردد. تقویت مبانی حاکمیت شرکتی و نظارت بر حسن اجرای آیین‌نامه حاکمیت شرکتی سازمان بورس در این زمینه بسیار راهگشا خواهد بود.

● **عدم ایجاد سیستم بازرسی خارج از شرکت‌ها:** در کنار حسابرس و بازرس که در تعامل نزدیک با شرکت قرار دارند می‌توان از سیستم بازرسی خارج از شرکت (مشابه بسیاری از کشورها مثلاً SEC در آمریکا) استفاده کرد. این کار عملاً امکان تبانی را کاهش داده و حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران و مشارکت‌کنندگان را بهبود می‌بخشد. در کشور ما نهاد یا اداره‌ای با شرح وظایف تفصیلی به‌عنوان بازرس خارج از شرکت تعریف نشده است.

● **نقصان در تعاملات بین سازمان بورس با سازمان حسابرسی و جامعه حسابداران رسمی:** از آنجا که حسابرسان هم در فرآیند گزارش‌گیری و هم در تهیه و تدوین گزارش‌ها و صورت‌های مالی بازوی اجرایی و نظارتی بورس می‌باشند؛ ضروری است که سازوکار نظارت بر شرکت‌ها با تعامل هرچه بیشتر با حسابرسان معتمد صورت پذیرد. ازسوی دیگر تعداد زیاد مؤسسات حسابرسی، تنوع خدمات و حجم گزارش‌های ارائه شده توسط حسابرسان، نظارت جدی‌تر بر اقدامات حسابرسان را می‌طلبد. علیرغم آغاز به کار هیئت همکاری بورس اوراق بهادار و حرفه حسابداری از سال ۱۳۸۴ اختلاف‌نظرهایی در مورد استانداردهای حسابداری کشور، متولی نظارت حرفه‌ای بر مؤسسات حسابرسی حرفه‌ای و حیطة اختیارات آن و... وجود دارد. به نحوی که حتی برخی از حسابرسان اعتقاد دارند که آیین‌نامه‌های سازمان بورس مداخله در امور حسابرسان است.<sup>۱</sup>

● **توقف بیش از حد نمادها:** توقف و بازگشایی نمادها در یک بازار مالی امری طبیعی و لازم

۱. فصلنامه حسابدار رسمی، ش ۸، ۱۳۸۹، ص ۴۲.

است، اما توقف بیش از حد یک نماد موجب شکل‌گیری سود و زیان کاذب شده و نقدشوندگی بازار را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. یکی از عوامل توقف نمادها تعدیل سود به میزان بیش از ده درصد می‌باشند که حتی مدیران ناظر نیز بر اصلاح آن تأکید دارند. البته عدم ارائه اطلاعات توسط شرکت‌ها نیز منجر به بسته شدن نماد شرکت می‌شود که این امر در واقع مجازات کردن سهام‌داران می‌باشد، زیرا در واقع دارایی این افراد بلوکه می‌شود و در عین حال مدیران شرکت از این وضعیت چندان متضرر نخواهند شد. از دیگر انتقادات مطرح شده در این زمینه شفاف نبودن برخی از موارد توقف یا بازگشایی نمادها می‌باشد. شایان ذکر است که در شرایط فعلی معمولاً هم تعداد توقف و گشایش نمادها بالاست و هم در برخی موارد مدت زمان بسته بودن یک نماد طولانی می‌باشد.

### جمع‌بندی و ارائه پیشنهادها

نظارت بر افشای اطلاعات، برگزاری مجامع عمومی، تقسیم سود مدیران و اعضای هیئت‌مدیره و گزارش‌های تهیه شده توسط شرکت‌ها همواره در دستور کار سازمان بورس بوده است و در سال‌های اخیر بیش از پیش مورد توجه قرار گرفته است. اداره امور شرکت‌های سهامی عام پذیرفته شده در بورس در چارچوب اساسنامه مطابق با مفاد قانون تجارت اصلاحیه سال ۱۳۴۷ است که با توجه به خلأهای موجود (قانون حاکم بر شرکت‌های پذیرفته شده مصوبه دهه ۴۰ بود) قانون جدید بازار سرمایه در تاریخ ۱۳۸۴/۹/۱ به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. علیرغم تغییرات ساختاری و تدوین قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های بازار سرمایه، هنوز خلأهای زیادی وجود دارد تا بازار بورس ایران به یک بازار پیشرفته تبدیل شود. در حال حاضر سازمان بورس و اوراق بهادار هم به طور مستقیم از طریق دریافت، بررسی و تحلیل گزارش‌های مالی شرکت‌ها و هم به طور غیرمستقیم از طریق نظارت بر شرکت‌های حسابرسی معتمد، بر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و فرابورس نظارت می‌کند. به نظر می‌رسد مهمترین راهکار نظارت بر شرکت‌های سهامی عام، تقویت نظارت بر بازرسی قانونی و حسابرسی مستقل و همچنین نظارت بر مؤسسات حسابرسی می‌باشد شیوه‌ای که هم‌اکنون در بورس‌های معتبر بین‌المللی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

در برخی موارد مشاهده شده که نظارت سازمان بورس تبدیل به دخالت در امور شرکت‌ها شده است و این امر سازمان بورس را از کارکرد اصلی خود دور کرده و موجب بی‌اعتمادی و دلسردی سرمایه‌گذاران شده است. به همین جهت باید در تصویب قوانین توجه لازم از سوی قانونگذاران و سازمان بورس جهت تسهیل فضای کسب‌وکار و روان‌سازی فرآیندها صورت گیرد.



البته در این میان رعایت بی‌طرفی و توجه توأم به منافع سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها ضروری است. به طور کلی برای بهبود وضعیت بازار و ارتقای سطح حمایت از منافع سهامداران، پیشنهاد‌های زیر مطرح شده است:

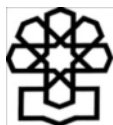
- فراهم کردن زمینه‌های قانونی بیشتر برای حمایت از سهامداران جزء،
- زمینه‌سازی جهت استفاده هر چه بیشتر از خدمات حساب‌برسان،
- زمینه‌سازی جهت ارتباط بیشتر مدیران و سهامداران به‌ویژه در مورد تبادل اطلاعاتی که توسط بورس منتشر نمی‌شود،
- ایجاد تناسب بین قوانین و مقررات سازمان بورس با قانون تجارت و سایر قوانین و توجه به مسئله افشای اطلاعات و سایر مباحث مربوط به نظارت در بررسی لایحه قانون تجارت،
- نظام‌مند کردن چارچوب توقف و بازگشایی نماد،
- ایجاد سیستم بازرسی خارج از شرکت و فراهم کردن زیرساخت‌های نهادی و قانونی لازم،
- فراهم کردن و تقویت زیرساخت‌های ارتباطی جهت توسعه روابط بین شرکت‌ها، حساب‌برسان و سازمان بورس (در قالب تکمیل و توسعه سیستم کدال)،
- ایجاد تناسب بیشتر بین تنبیهات در نظر گرفته شده با جرائم،
- ارتباط نزدیک و مستمر سازمان بورس با کمیته تدوین استانداردهای حسابداری و حسابرسی ملی مستقر در سازمان حسابرسی جهت استانداردسازی فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری.

## منابع و مأخذ

۱. لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت، مصوب ۱۳۴۷/۱۲/۲۴ مجلس شورای اسلامی.
۲. قانون تجارت، مصوب ۱۳۱۱/۲/۱۳ مجلس شورای اسلامی.
۳. قانون تأسیس بورس اوراق بهادار، مصوب ۱۳۴۵/۲/۲۷ مجلس شورای اسلامی.
۴. قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم قانون اساسی ۱۳۸۸/۹/۲۵ مجلس شورای اسلامی.
۵. دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مصوب ۱۳۸۸/۱۱/۱۲ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار.
۶. دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان، مصوب ۱۳۸۶/۵/۳ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار.
۷. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ مجلس شورای اسلامی.
۸. دستورالعمل اجرایی توقف نماد معاملاتی اوراق بهادار، مصوب ۱۳۸۴/۰۷/۱۶ هیئت‌مدیره سازمان بورس.
۹. مادورا، جف. بازارها و نهادهای مالی، ترجمه دکتر ابراهیم عباسی و علی آدرسی مدیریت آموزش شرکت بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۸.
۱۰. دهقان، طوبی و همکاران. توقف معاملات و بستن بازار، مدیریت آموزش شرکت بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۷.
۱۱. شارپ بایلی، الکساندر. اصول مبانی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، ترجمه علی جعفری، تهران، انتشارات کیومرث، ۱۳۸۷.

12. [www.codal.ir](http://www.codal.ir)

13. [www.irbourse.com](http://www.irbourse.com)



مرکز پژوهش‌ها  
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۰۸۷۶

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: نقش سازمان بورس در نظارت بر شرکت‌های بورسی

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین: محمد سلیمانی

ناظران علمی: احمد شعبانی، وجیهه... ساعدی

اظهار نظر کنندگان خارج از مرکز: شاهین شایان‌آرانی، عباس هشی

متقاضی: معاونت پژوهشی

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. بورس
۲. شرکت‌های بورسی
۳. نظارت
۴. قوانین
۵. مجمع عمومی

تاریخ انتشار: ۱۳۹۰/۴/۱۹