

A comparative study of the duty of loyalty of company directors and its impact on conflict of interest management and data retention in Iranian and English law

Abstract

Today, in the common law system, in order to secure the interests of the shareholders and preserve the company's information, compliance with the "duty of loyalty" is considered the most important regulation for managers. This regulation plays an essential role in the compliance and compatibility of managers' obligations with other legal systems. Based on this, considering the foundation of this concept based on the fiduciary principles in the common law system, it can be used as a fundamental concept in the corporate law of Iran and other countries. In addition to the fact that the rules of corporate governance and the theory of the independence of managers are the result of the development and impact of the Common Law system in the matter of fulfilling the duty of loyalty and dealing with conflict of interests, the penetration of these rules into Iranian law in the laws of commerce (1311 and 1347) and the securities market (1384), in addition to checking and legal review, it sometimes requires revision and modification of the texts of these laws. In this research, for the first time, relying on the analytical-comparative method and after stating some key issues, it is attempted to investigate and analyze the way to ensure the duty of loyalty and at the same time the examples of its violation, in the issue of conflict of interest management and information preservation. Legal solutions company should be inferred.

Key words: Conflict of interest, company directors, duty of loyalty, confidentiality, confidential information.

بررسی تطبیقی وظیفه وفاداری مدیران شرکت و تاثیر آن بر مدیریت تعارض منافع و حفظ اطلاعات در حقوق ایران و انگلستان

چکیده

امروزه در نظام کامن لا به منظور تأمین منافع سهامداران و حفظ اطلاعات شرکت رعایت «وظیفه وفاداری» برای مدیران مهمترین ضابطه رفتاری به شمار می‌رود. این ضابطه رفتاری نقش اساسی در انطباق و سازگاری تعهدات مدیران با سایر نظام‌های حقوقی ایفاء می‌کند. بر این اساس، با توجه به پایه گذاری این نهاد بر مبنای اصول امانت در نظام کامن لا، می‌توان از آن به عنوان یک مفهوم بنیادین در حقوق شرکتهای ایران و سایر کشورها استفاده نمود. علاوه بر اینکه قواعد راهبری شرکتی و نظریه استقلال مدیران پیامد توسعه و تاثیر نظام کامن لا در موضوع رعایت وظیفه وفاداری و مقابله با تعارض منافع است، رسوخ این قواعد به حقوق ایران در قوانین تجارت (۱۳۱۱ و ۱۳۴۷) و بازار اوراق بهادار (۱۳۸۴)، ضمن تدقیق و بررسی حقوقی، بعضاً مستلزم بازنگری و اصلاح متون این قوانین می‌باشد. در پژوهش حاضر برای اولین بار با تکیه بر روش تحلیلی- تطبیقی و پس از بیان برخی از مسائل کلیدی در صدد بر آمده است با بررسی و تحلیل نحوه تأمین وظیفه وفاداری و در عین حال مصادیق نقض آن، در موضوع مدیریت تعارض منافع و حفظ اطلاعات شرکت راهکارهای حقوقی استنباط گردد.

واژگان کلیدی:

تعارض منافع، مدیران شرکت، وظیفه وفاداری، محرمانگی، اطلاعات نهانی

مدیران شرکت‌های تجاری ضمن اداره شرکت مکلف به انجام تعهدات در چارچوب مقررات، اساسنامه و مصوبات مجامع عمومی (در راستای تامین منافع ذینفعان خصوصاً سهامداران) هستند. همچنین به منظور مقابله با وضعیت تعارض منافع، رعایت ضوابط رفتاری امری غیرقابل اجتناب است. در نظام کامن‌لا وظیفه وفاداری یکی از اساسی‌ترین راه‌حل‌های مقابله با تعارض منافع مدیران با سایر ذینفعان است؛ لیکن در نظام حقوقی اتحادیه اروپا نسبت به این موضوع تردیدهایی وجود دارد. همچنین مواردی از قبیل: نگاه درونی و سهامدار محور، نگاه بیرونی و سرمایه‌پذیر، سیستمهای مدیریتی یک سطحی و دوسطحی و لزوم توسعه حقوق اتحادیه اروپا در این تفاوت نگرش و اجرای ضوابط مرتبط با وظیفه وفاداری تأثیرگذار بوده است.

اگرچه در حقوق ایران به صراحت نسبت وظیفه وفاداری قاعده کلی پیش‌بینی نشده است؛ لیکن به نظر می‌رسد با مراجعه به عموماًت قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷، نیز قانون تجارت ۱۳۱۱ و قانون مجازات اسلامی قانون‌گذار مواردی را به صورت پراکنده بیان نموده است. به عنوان مثال: در ماده ۱۱۱ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت اشخاص فاقد صلاحیت برای تصدی سمت مدیریت شرکت سهامی احصاء شده است.

همچنین قواعد راهبری شرکتی و توسعه نظریه استقلال مدیران پیامد تأثیر و توسعه نظام کامن‌لا به منظور تأمین وظیفه وفاداری و در نهایت مقابله با تعارض منافع است. با بررسی مفاهیم استقلال مدیران، تعارض منافع و وظیفه وفاداری در می‌یابیم در عین ارتباط و مکمل بودن این سه نهاد، تفاوت‌هایی به چشم می‌خورد. استقلال به عنوان یک وضعیت عینی یاری‌گر مدیران در حین تصمیم‌گیری مستقل از سایر ارکان شرکت می‌باشد؛ تعارض منافع ضمن عینیت وضعیتی است که تعارضات مشخص بین منافع مدیران با سایر اشخاص ذینفع را تعیین می‌کند. همچنین وظیفه وفاداری یک ضابطه رفتاری مورد انتظار از مدیران جهت پیشگیری و مقابله با وضعیت‌های دارای تعارض منافع می‌باشد. مواردی از قبیل: تقلب مدیران، اخذ وام و اعتبار از شرکت، معامله به نفع خود از جانب مدیران، اعمال متضمن رقابت با شرکت، استفاده از فرصت‌های شرکتی، سوءاستفاده از موقعیت و اخذ پاداش، لزوم تداوم رعایت وظیفه وفاداری پس از پایان دوره مدیریت، تصاحب سهام شرکت هدف و خریدهای مدیریتی تحت عنوان لزوم رعایت وفاداری مستلزم تمییز از مفاهیم تعارض منافع و استقلال مدیران می‌باشد.

از دیگر نکات حائز اهمیت، لزوم پایبندی مدیران به حفظ اسرار شرکت است که در صورت سکوت مقررات قانونی و اساسنامه شرکت، حفظ این اطلاعات تحت شمول عنوان وظیفه وفاداری قرار خواهد گرفت. حدود اختیارات مدیران در ارتباط با موضوع حفظ اسرار شرکت به جهت تعارض با زمان افشای اطلاعات در عمل مشکلاتی را ایجاد می‌نماید. در حقوق ایران ضمن تعریف "اطلاعات افشاء نشده"، تعهد به عدم انتشار اطلاعات مربوط به سهام و اوراق بهادار در شرکت‌های سهامی عام امری پذیرفته شده و بر اساس بند ۳۰ ماده ۱ قانون مذکور، به لزوم حفظ اطلاعات مربوط به ناشر و اوراق بهادار قبل از پذیره‌نویسی اشاره شده

است. همچنین موجب بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار مضمون ۱۳۸۴^۱ در خصوص زمان دسترسی حین معامله این اوراق (به منظور ترغیب سرمایه‌گذاران) تعیین شده است.

بنابراین موارد پیش‌گیری، مقابله و جبران خسارت در مقابل اعمال مدیران جهت مقابله با وضعیت تعارض منافع بسیار حائز اهمیت است. از این رو در این تحقیق تلاش نمودیم تا ضمن بررسی جایگاه مدیران، به وظیفه وفاداری، گستره نقض آن و لزوم حفظ محرمانگی اسناد و اطلاعات بپردازیم.

۱. وظایف مدیران در نحوه اداره شرکت

ابتدا وظایف مدیران در نحوه اداره شرکت در نظام حقوقی انگلستان و ایران پرداخته می‌شود، تا از این رهگذر ضمن ارائه راهکار در زمینه مقابله با تعارض منافع، مسئولیت‌پذیری و نحوه اداره شرکت در بحث حفظ اسناد و اطلاعات تبیین گردد.

۱.۱. تبیین جایگاه مدیران در حقوق داخلی کشورها

در یک دیدگاه کلی در نظام کامن‌لا وظایف مدیران شامل: «وظیفه مراقبت»^۲ و «وظیفه وفاداری»^۳ است. وظیفه وفاداری منطبق بر «اصول امانت»^۴ بوده و مدیر وکیل و امین شرکت می‌باشد. همچنین «وظیفه مراقبت» ریشه در قواعد و مقررات مربوط به بی‌مبالاتی^۵ دارد.

بر اساس این قواعد، ضمن تفوق ملاک متعارف و استانداردهای حاکم بر اعمال مدیران، در فرض عدم رعایت این معیارها و ایراد ضرر، مسئولیت متوجه آنها خواهد بود، به موجب این قواعد هر فردی مکلف است تا تمهیدات لازم جهت عدم ورود آسیب قابل پیش‌بینی به افراد دیگر یا اموال آنها را مدنظر قرار دهد. مضافاً در آراء محاکم و نظرات حقوقی مطروحه در انگلستان و آمریکا ذیل عنوان «وظیفه مراقبت» به منظور حمایت از استقلال مدیران حق هر نوع مداخله در تصمیم‌گیری مدیران از مقامات حاکمیتی و قضایی سلب شده است.^۶

تاثیر نهاد «تراست» بر وظایف مدیران موجب شکل‌دهی دو نهاد «مراقبت» و «وفاداری» و نفوذ آن در سایر نظام‌های حقوقی شده است. بر اساس قواعد (تراستی) نماینده (مدیر) ذینفع در ملک محسوب نمی‌گردد، اما وظیفه نگهداری از اموال اصیل را بر عهده دارد. انطباق اداره تراست بر وظیفه مدیران ناشی از نگرش محاکم انگلستان به مدیران شرکتهای (غیرمجاز) (به عنوان جزئی از املاک ذینفعان تراستی) و تسری آن را به سایر شرکت‌ها می‌باشد.^۷ از این‌رو، بر اساس رویکرد حقوق انگلستان مدیریت متعلق به سهامداران و ذینفعان

^۱ - «هرگونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد.»

^۲ - duty of care

^۳ - duty of loyalty

^۴ - fiduciary principles

^۵ - law of negligence

^۶ - Davis, Paul and Worthington, Principles of Modern Company Law, (London, Thomson, Sweet & Maxwell, 8th edn, 2012), 24.

^۷ - Hopt, Klaus J, 'Comparative Corporate Governance, the State of the Art and International Regulation, (*The American Journal of Comparative Law*, Volume 59, Issue 1, winter 2011), 38.

^۸ - Davis, Paul and Worthington, op.cit, 18.

شرکت بوده و این موضوع نسبت به منافع شرکت از اهمیت بیشتری برخوردار است. بر اساس ماده ۱۷۲ قانون شرکتهای انگلستان مصوب ۲۰۰۶، به طور کلی مدیران مکلفند در نهایت حسن نیت (به منظور نیل به منافع سهامداران) اقدام کنند؛ به عبارت دیگر، هدف اصلی شرکت جذب بیشترین منفعت برای سهامداران است. از این رو، با توجه به سیر تاریخی حقوق شرکتهای انگلستان، نظریه تعلق مدیریت به سهامداران تقویت می‌گردد.

در نظام حقوقی رومن-ژرمن، اختیارات مدیران مطابق اساسنامه و قوانین حاکم تعیین می‌شود؛ مدیران علاوه بر نمایندگی از سهامداران، رکن اجرایی شرکت محسوب می‌شوند. به عنوان مثال در سوئیس علی‌رغم اهمیت منافع سهامداران، مدیران در مقابل شرکت و سهامداران نسبت به اعمال خود مسئول هستند.^۹ همچنین نظر به اهمیت تعیین وظایف مدیران بر اساس معیارهای حقوقی، در ایالت متحده آمریکا «موسسه حقوقی آمریکایی»^{۱۰} ذیل «اصول حاکمیت شرکتی»^{۱۱} به صورت جامع یک فصل را به وظیفه مدیران در رعایت عدالت و انصاف در معاملات و فصل دیگری را به وظایف و اختیارات مدیران به طور کلی اختصاص داده است.^{۱۲} بر اساس این اصول مدیران در مقابل شرکت مسئول اعمال و اقدامات خود خواهند بود. در کشورهای نظیر آلمان، لهستان، اندونزی، هلند و اسلوانی که دارای نظام مدیریت دوسطحی^{۱۳} (متشکل از هیئت‌مدیره و مدیرعامل از یک سو و از سوی دیگر هیئت‌نظارت^{۱۴}) هستند انتخاب و عزل مدیران با هیئت نظارت^{۱۵} خواهد بود.^{۱۶} با توجه به عدم انتخاب مدیران از جانب سهامداران در نظام‌های دو سطحی تبعاً مدیران در قبال تصمیمات خود در مقابل سهامداران جوابگو خواهند بود.

در حقوق ایران بر اساس ماده ۱۱۸ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷، علاوه بر تفویض اختیار اداره شرکت به هیئت‌مدیره، اتخاذ تصمیم در حدود موضوع شرکت نیز به آنها واگذار شده است. برخی از حقوقدانان ساختار شرکت تجاری را شامل سه رکن: مجامع- شرکاء، مدیران و بازرسان می‌دانند. به نحوی- که مجامع و شرکاء در عین انعکاس اراده شخص حقوقی، (به اصطلاح) مالکین شرکت به شمار می‌روند و تصمیمات مهم شرکت را اتخاذ می‌نمایند؛ بر این اساس، سایر ارکان زیر مجموعه این رکن به شمار می‌روند. همچنین مدیران کارکرد دوگانه اداری (به عنوان اجراءکننده مقررات و مصوبات مجامع) و تصمیم‌گیری (در چارچوب قانون و اساسنامه) دارند، همچنین تحلیل ارتباط مدیریت و شرکاء به رابطه وکیل و موکل بر اساس ماده ۵۱ قانون تجارت ۱۳۱۱^{۱۷}، ایراد انفساخ مدیریت در فرض فوت یا حجر هر یک از شرکاء (موکلین) را به همراه خواهد داشت.^{۱۸} در حال حاضر با تصویب ماده ۱۱۸ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت، مدیران

^۹ - Böckli, peter, *Schweizer Aktienrecht*, (Zurich, Schulthess, 4th edn, 2009), 13.

^{۱۰} - American Law Institute's

^{۱۱} - Principles of Corporate Governance

^{۱۲} - American Law Institute, *Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations*, St. Paul, Minn, (American Law Institute Publishers, vol. 1, 1994), 502-509.

^{۱۳} - two-tier board system

^{۱۴} - supervisory board

^{۱۵} - لازم به ذکر است هیئت نظارت به صورت پاره‌وقت در شرکت حضور یافته و تصدی سمت هیئت‌نظارت به طور همزمان در چند شرکت بلامانع است.

^{۱۶} - شاه‌حسینی، محمد علی؛ و رنجبر محمد هادی، نگاهی نو به حاکمیت شرکتی، ابزارهایی برای موفقیت هیأت مدیره، تهران، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۹۵، ۳۱.

^{۱۷} - ماده ۵۱ قانون تجارت «مسئولیت مدیر شرکت در مقابل شرکاء همان مسئولیتی است که وکیل در مقابل موکل دارد.»

^{۱۸} - کاتوزیان، ناصر، قانون مدنی در نظم حقوقی کنونی، تهران، انتشارات میزان، ۱۴۰۰، ۵۶۵.

شرکت سهامی به عنوان عضوی مستقل و با اراده واحد (در مقابل شرکت، سهامداران و ذینفعان) می‌باشند.^{۱۹} به نظر می‌رسد با حذف ماده ۵۱ قانون تجارت ۱۳۱۱ و تصویب ماده ۱۱۸ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت در سال ۱۳۴۷، قانون‌گذار استقلال مدیریت شرکت سهامی را از سایر نهادهای مشابه اعلام نموده است، امری که با تحلیل «رکنیت» این جایگاه تقویت می‌گردد.

۱. ۲. همگرایی حقوق کشورها در تبیین وظایف مدیران شرکت

علی‌رغم وجود تفاوت نظام‌های حقوقی در تبیین وظیفه مدیران، همگرایی نظام‌های حقوقی بیش از پیش است. بدون تردید مهمترین عامل همگرایی را باید مطالعات و تحقیقات در حوزه حقوق تطبیقی دانست. والتر هالشتاین^{۲۰} رئیس کمیسیون ماکس پلانک در هامبورگ در سال ۱۹۳۱ میلادی مطالعه تطبیقی با موضوع "آثار حقوقی شرکتهای نوین و مطالعه تطبیقی در حقوق شرکتهای آمریکا و انگلستان را به رشته تحریر در آورد^{۲۱}. همچنین جهت ایجاد هماهنگی در حقوق داخلی کشورهای اروپایی «کمیسیون مشاوره در خصوص آینده حقوق شرکتهای اروپا»^{۲۲} در سال ۲۰۱۱ در بروکسل تشکیل گردید که گامی اساسی در اتحاد کشورهای عضو به شمار می‌رود.

همچنین شناسایی تئوری «استقلال مدیران»^{۲۳} به عنوانی نهادی برگرفته از نظام حقوقی انگلستان از دیگر موارد و زمینه‌های ایجاد تجانس میان حقوق داخلی کشورها می‌باشد^{۲۴}. استقلال مدیران، حفظ و تأمین موقعیت مدیر از هرگونه «تعارض منافع احتمالی» خواهد بود. به تدریج این موضوع در حقوق داخلی کشورها و معاهدات بین‌المللی رسوخ کرد؛ به نحوی که اصطلاح «مدیر غیر اجرایی مستقل»^{۲۵} در توصیه‌ها و دستورالعمل کمیسیون اروپا^{۲۶} مورد استفاده قرار گرفت.

همچنین برخی از حقوقدانان فرانسه «استقلال مدیران» را راهکاری جهت مقابله با «تعارض منافع» و سنگ‌بنای «راهبری شرکتی» می‌دانند^{۲۷}. بنابراین، حفظ جایگاه مدیران به عنوان رکنی از ارکان شرکت در راهبری و اداره صحیح شرکت امری ضروری است.

۲. استقلال مدیران، وظیفه وفاداری و تعارض منافع

به منظور تبیین حدود و اختیارات مدیران در حفظ اسناد و اطلاعات، منافع شرکت و سهامداران تبیین ارتباط مفاهیم «استقلال مدیران»، «وظیفه وفاداری» و «تعارض منافع» لازم و ضروری است.

^{۱۹} - پاسبان، محمد رضا، اهلیت شرکتهای تجاری و حدود اختیارات مدیران شرکتهای تجاری، (تهران، مجله تحقیقات حقوقی، ۱۳۸۹، شماره ۱۴۰-۱۴۴، (۵۱)

^{۲۰} - Walter Hallestein

^{۲۱} - Hallstein, Walter, *Die Aktienrechte der Gegenwart: Gesetze und Entwürfe in rechtsvergleichender Darstellung*, (Berlin, Franz Vahlen, 1931), 15.

^{۲۲} - European Commission, Consultation on the future of European Company Law

^{۲۳} - Independence of directors

^{۲۴} - Davies, Paul, *Introduction to Company Law*, (Oxford, Oxford University Press, 2010), 198.

^{۲۵} - Independent non-executive director(NED)

^{۲۶} - European commission

^{۲۷} - [Cozian](#), Maurice, [Deboissy](#), Florence, [Vanier](#), Alain, *Droid des societees*. (Paris, Lite, 2010), 527.

۲.۱. استقلال مدیران

با توجه به وجود ذینفعان متعدد (سهامداران جزء، کارگران، مشتریان، جامعه، دولت و ...) در شرکتهای تجاری (خصوصاً سهامی عام)، مدیر مکلف است تمامی این مصالح (متعدد و متعارض) را مورد توجه قرار دهد. از این رو، تأمین استقلال مدیران در این مسیر راهگشا خواهد بود. در ضمیمه دستورالعملهای کمیسیون اروپا برخی از عوامل تهدید و مخاطرات استقلال مدیران ذکر شده است.^{۲۸} استقلال مدیران (از منظر شخص مدیر) دارای دو جنبه «عینی یا نوعی» و «ذهنی یا انتزاعی» است؛ از حیث عینی وضعیت حقوقی قبلاً از جانب قانونگذار برای شخص مدیر فارغ از علم یا عدم ایشان وضع گردیده که به عنوان قاعده آمره در مقابل عموم قابل استناد و احترام است و این جنبه دارای اهمیت بیشتری است، چرا که سیاست-گذاری در تعیین حدود و ثغور استقلال مدیران به جهت موانع اجرایی، عرفی، فرهنگی، سیاسی، اقتصادی و... کاری بس دشوار است. از حیث انتزاعی یا ذهنی با وقوف و آگاهی مدیر مبنی تفویض اختیار مطلق و قانونی (در راستای منافع شرکت و به دور از تعارض منافع)، حس اعتماد به نفس، مستقل بودن و عدم وابستگی به وی القاء خواهد شد

در حقوق انگلستان بر اساس قاعده آلترا وایرز^{۲۹} در ابتدا محاکم صلاحیت مدیران را در حدود موضوع شرکت می‌دانستند، اما با تصویب قانون شرکت‌های ۱۹۸۵ از اهمیت ارتباط بین اهلیت و موضوع شرکت کاسته شد. بر اساس بند یک ماده ۳۵ همان قانون، در فرض خروج عمل (صحیح و متعارف) مدیران از موضوع شرکت، به صحت آن خللی وارد نخواهد شد. به عبارت دیگر، با تصویب این مقرر، صلاحیت و اختیارات مدیران نیز توسعه یافت.

در حقوق ایران به موجب ماده ۱۱۸ قانون اصلاحی قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ محدود کردن اختیارات مدیران در اساسنامه یا به موجب تصمیمات مجامع عمومی فقط از لحاظ روابط بین مدیران و صاحبان سهام معتبر بوده و در مقابل اشخاص ثالث باطل می‌باشد. با توجه به اهمیت استقلال مدیران در تصمیم‌گیری و اداره شرکت، هیئت‌مدیره علاوه بر اختیارات خاص، کلیه اختیارات قانونی جهت اداره امور را خواهد داشت. به نظر می‌رسد عدم محدودیت اختیارات مدیران شرکت، استقلال آنها در اجرای تعهدات و تصمیم‌گیری را در پی خواهد داشت.

۲.۲. رعایت وظیفه وفاداری

به منظور تضمین اجرای تعهدات و جلوگیری از نقض مقررات از سوی مدیران، رعایت «وظیفه وفاداری» به عنوان یک ضابطه رفتاری^{۳۰} امری ضروری است. از این رو، در صورت اثبات تعدی از ضوابط رفتاری و تحقق ارکان مسئولیت، الزام به جبران خسارات را در پی خواهد داشت. لازم به ذکر است وظیفه وفاداری از نظر فنی صرفاً یک قاعده حقوقی نیست، بلکه یک استاندارد و ضابطه رفتاری جهت پیشگیری از تنش و تعارض میان

²⁸ - Davies, Paul, Op.cit. 203.

²⁹-Ultraviers

³⁰-Regulation

ذینفعان شرکت خواهد بود^{۳۱}؛ از سوی دیگر قاعده حقوقی الزام‌آور دارای ضمانت‌اجراء، کلی، عمومی و هدف آن تنظیم روابط اجتماعی است^{۳۲}. به هر حال، «وظیفه وفاداری» دارای دو جنبه رفتاری و حقوقی است؛ چرا که ضوابط رفتاری به عنوان معیارها و استانداردهای حرفه‌ای ناظر بر اعمال مدیران بوده و در فرض عدم رعایت آن با مسئولیت‌های مدنی و کیفری مواجه خواهند شد.

۳.۲. تعارض منافع

در یک نگاه کلی می‌توان گفت حقوق شرکتها قواعد حل تعارض منافع میان ذینفعان مختلف است. تعارض منافع یک وضعیت عینی ناشی از تعارض خواسته‌ها بوده و مقابله با این وضعیت از وظایف مدیران است. با توجه به انگیزه متعدد سهامداران و ذینفعان شرکت، مدیران در مقام اداره شرکت، منافع شرکت را بر منافع سهامداران ترجیح می‌دهند؛ به نحوی که بر اساس بند یک ماده ۱۷۵ قانون شرکتهای انگلستان مصوب ۲۰۰۶ در ذیل عنوان «وظیفه احتراز از تعارض منافع» مدیران مکلفند از وضعیت‌های تعارض‌زا احتراز کنند^{۳۳}. بر این اساس، تأکید بر لزوم حل تعارض منافع تبعاً منجر به توسعه صلاحیت و اختیارات مدیران شرکت می‌شود.

همچنین در فرض حفظ منافع شخصی توأم با رابطه حسنه با شرکت و سهامداران مسئولیتی متوجه مدیران نخواهد بود؛ حتی در آراء محاکم عدم مسئولیت مدیران در موارد ایراد خسارت به شرکت احصاء شده است. به عنوان مثال در پرونده **Bsirske** اعتصاب کارگران با رهبری رئیس هیئت‌مدیره شرکت لوفت هانسا^{۳۴} منجر به ورود خسارات میلیون یورویی به شرکت شد. در نهایت این امر موجب عزل مدیر از ریاست هیئت‌مدیره نشد و مجمع عمومی عادی شرکت لوفت هانسا، مدیر را در مسئولیت خود ابقاء کرد^{۳۵}.

در حقوق ایران ضمن شناسایی تلویحی استقلال مدیران در ماده ۱۱۸ قانون اصلاحی قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ در فرض ایراد خسارت به شرکت بر اساس مواد ۱۴۲ و ۱۴۳ همان قانون مسئولیت مدنی و در مواد ۲۴۳ تا ۲۶۹ مسئولیت کیفری شناسایی شده است، علی‌رغم سکوت قانون تجارت در خصوص عزل مدیران خاطی، در صورت ارتکاب جرم صدور حکم به محکومیت جزایی بر اساس مواد ۲۵ و ۲۶ قانون مجازات اسلامی از آنها سلب صلاحیت خواهد شد^{۳۶}. بنابراین با وجود عدم تزلزل در استقلال مدیران شرکت، در فرض ایجاد و عدم احتراز از وضعیت‌های تعارض منافع، حسب مورد مسئولیت مدنی و کیفری متوجه مدیران متخلف خواهد بود.

³¹ - Kraakman, Reinier, Armour, John, Davies, Paul, Enriques, Luca, Hansmann, Henry, Hertig, Gerard, Hopt, , Klaus, Kanda, Hideki, Pargendler, Mariana, Ringe, Wolf-Georg, and Rock, Edward, *The Anatomy of Corporate Law*, (Oxford, Oxford University Press, 2009), 113.

^{۳۲} - ناصر کاتوزیان، مقدمه علم حقوق، (تهران، انتشارات گنج دانش، ۱۴۰۰)، ۵۴.

^{۳۳} - وظیفه احتراز از تعارض منافع:

مدیران شرکت تجاری مکلفند از وضعیت‌های احتمالی که به طور مستقیم یا غیر مستقیم موجب تعارض منافع خواهد بود یا ممکن است سبب ایجاد تعارض منافع با شرکت شود احتراز کنند.....^۳

³⁴ - Lufthansa

³⁵ - G. Ferrarini, K. J. Hopt, J. Winter and E. Wymeersch, *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, (Oxford, Oxford University Press, 2004.), 51.

^{۳۶} - ایرج گلدوزیان، *محمضای قانون مجازات اسلامی*، (تهران، انتشارات مجد، ۱۳۹۳)، ۸۳-۸۶.

۳. مصادیق نقض وظیفه وفاداری در نظام‌های حقوقی

از اوایل قرن ۱۹ میلادی در انگلستان مفهوم «وظیفه وفاداری» از طریق تحقیقات دانشگاهی و رویه قضایی شرح و بسط داده شد. اهمیت تحقیقات بیانگر این واقعیت است که این نهاد موجب ایجاد محدودیت بر رفتار و اعمال مدیران شرکت نمی‌شود، بلکه در مشاغلی نظیر: بانکداری، وکالت، حسابرسی و ... به عنوان یک استاندارد و ضابطه مطرح می‌گردد.^{۳۷} با توجه تبیین موضوع و مقایسه آن با نهادهای مرتبط در مطالب پیش‌گفته، در این مبحث به مصادیق نقض وظیفه وفاداری پرداخته می‌شود.

۳.۱. ارتکاب جرائم توسط مدیران

به طور کلی رعایت وظیفه وفاداری به عنوان یک ضابطه رفتاری مانع اساسی در راه اهداف شرکت خواهد بود. ارتکاب جرایمی نظیر: سرقت اموال شرکت، خیانت در امانت، کلاهبرداری، دریافت رشوه موجب مسئولیت کیفری و مدنی مدیران متخلف خواهد بود.^{۳۸}

در حقوق ایران بر اساس ماده ۱۴۲ قانون اصلاحی قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۲ تخلف از مقررات قانونی، اساسنامه یا مصوبات مجمع عمومی حسب مورد موجب مسئولیت انفرادی و مشترک مدیران خواهد بود. همچنین بر اساس مواد ۲۵ و ۲۶ قانون مجازات اسلامی مصوب ۱۳۹۲ در صورت ارتکاب جرائم از سوی مدیران (ابتداءً و استداماً) منجر به سلب صلاحیت از وی خواهد بود.

۳.۲. اخذ وام و اعتبار توسط مدیران

در نظام‌های حقوقی مختلف اقدام مدیران در خصوص اخذ وام و اعتبار به نمایندگی از شرکت جهت نیل به منافع شخصی حسب مورد با ضمانت اجرای عدم نفوذ، بطلان و بطلان نسبی مواجه می‌گردد. همچنین مقام تنفیذ اعمال مدیران در این خصوص حسب مورد هیئت نظارت، هیئت مدیره و یا به طور کلی حد نصاب خاصی از سهامداران است.^{۳۹}

در حقوق ایران به موجب ماده ۱۳۲ قانون اصلاحی قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ معاملات مدیران به استثنای اشخاص حقوقی حق اخذ وام و اعتبار از شرکت یا به نام شرکت تحت عنوان تضمین و ... را ندارند؛ امری که به موجب بند ۳ ماده ۲۵۸ همان قانون جرم‌انگاری شده است. به نظر می‌رسد اگرچه در حقوق ایران هیچ سخنی از لزوم رعایت وظیفه وفاداری به میان نیامده است، لیکن اخذ وام و اعتبار علاوه بر ایجاد وضعیت تعارض منافع با شرکت و سهامداران موجب اختلال در وظیفه وفاداری مدیران خواهد بود.

³⁷ - Davis, Paul and Worthington, op.cit, 31.

³⁸ - Hopt, Klaus J, 'Comparative Corporate Governance, the State of the Art and International Regulation, (The American Journal of Comparative Law, 2011), 93.

³⁹ - Hopt, Klaus J, 'Comparative Corporate Governance, the State of the Art and International Regulation, (The American Journal of Comparative Law, Volume 59, Issue 1, 2011), 37.

۳.۳. معامله با خود

در یک نگاه حقوقی انگیزه مدیران به عنوان نماینده شرکت و سهامداران می‌بایست جذب حداکثر سود در معاملات باشد؛ اما در مواردی ممکن است مدیران ظاهراً به نمایندگی از شرکت و برای خود وارد معامله شوند. با توجه به مطلق بودن اختیارات مدیران و استقلال آنها، حقوقدانان با دیده تردید به این معاملات قسم دوم نگریسته‌اند.^{۴۰} در نظام کامن‌لا معامله با خود^{۴۱} به عنوان یکی از مصادیق «تعارض منافع» و نقض «وظیفه وفاداری» تعیین شده است؛ به موجب ماده ۱۹۰ قانون شرکتهای انگلستان مصوب ۲۰۰۶ میلادی تصویب اکثریت سهامداران^{۴۲} در خصوص معاملات مدیران با شرکت و نقل و انتقالات املاک و دارایی غیر-نقدی لازم و ضروری است.^{۴۳} هدف از مقرر فوق جلوگیری از ایجاد تعارض منافع و نقض وظیفه وفاداری به منظور جذب منافع اقتصادی برای شرکت و سهامداران است.

به طور کلی رویکرد اکثر نظام‌های حقوقی لزوم تأیید معاملات توسط رکن ناظر است و در فرض عدم تأیید، تبعاً معاملات مدیران معتبر نخواهد بود؛ بنابراین کنترل و نظارت بر این دسته از معاملات امری غیر قابل اجتناب است.^{۴۴}

در حقوق ایران تأیید معاملات مدیران، مستلزم رعایت تشریفات بیشتری است؛ چنانکه مطابق ماده ۱۲۹ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت اجازه هیئت مدیره، اطلاع‌رسانی به بازرسان توسط هیئت مدیره و ارائه گزارش به اولین مجمع عمومی لازم و ضروری است. همچنین در ماده ۱۳۰ همان قانون از ضمانت‌اجرای بطلان نسبی در صورت عدم تصویب در مجمع عمومی عادی و بطلان به طور مطلق در فرض مشارکت مدیر و شخص ثالث در تدلیس و تقلب و بر اساس ماده ۱۳۱ در صورت عدم تصویب دو رکن هیئت مدیره و مجمع عمومی عادی ابطال معامله پیش‌بینی شده است.

در نهایت اینچنین به نظر می‌رسد «معامله با خود» در فرض عدم تضاد با منافع شرکت صحیح بوده و ابطال آن بدون دلیل از سوی مقام کنترل‌کننده خلاف اصول حقوقی و روح قانون خواهد بود. به عبارت دیگر، مبنای ابطال «معامله با خود» ضدیت با منافع شرکت و سهامداران است و در صورت جذب سود قانونی برای شرکت و سهامداران، بلاشکال خواهد بود.

۳.۴. اعمال متضمن رقابت با شرکت

از دیگر مواردی که منجر به ایجاد تعارض منافع میان مدیران، شرکت و سهامداران می‌شود، اعمال متضمن رقابت با شرکت است. علی‌الاصول مدیران در دوران تصدی مکلف به منع رقابت با شرکت بوده و پس از این دوران نیز صرف تهیه مقدمات کار تا زمانی که جنبه عملی و عینی به خود نگرفته نقض وظیفه وفاداری و رقابت با شرکت نخواهد بود.^{۴۵} در پرونده «شرکت دلفین سی.ام.اس علیه سیمونه» شرکت تبلیغاتی دلفین به

^{۴۰} ناصر کاتوزیان، دوره مقدماتی حقوق منعی، اعمال حقوقی، تهران، (تهران، انتشارات شرکت سهامی انتشار، چاپ دوازدهم، ۱۳۸۶)، ۱۲۵.

^{۴۱} -self delay

^{۴۲} -members approval.

^{۴۳} - Davis, Paul and Worthington, op.cit, 25.

^{۴۴} -Conac, pierre-henri, Enriques, luca and Gelter, martin, *Constraining Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy*, (European Company and Financial Law Review ECFR, 2007), 40.

^{۴۵} - Dignam, Alan & Lowry, Jhon, *Company Law*, (Oxford, oxford university, 2012), 375.

عنوان خواهان مدعی بود سیمونه (مدیر عامل سابق) پس از بازنشستگی، با تأسیس شرکت و از طریق دسترسی به اطلاعات قدیمی، به جذب مشتریان خواهان مبادرت نموده است؛ از این رو، وظیفه خود نسبت به شرکت را نقض کرده است. در نهایت دادگاه به جهت تأسیس شرکت و جذب مشتریان خواهان، سیمونه را مسئول جبران خسارت دانست.

در بسیاری از نظام‌های حقوقی این اعمال حسب مورد منع یا محدود گردیده است؛ به نحوی که به موجب بند ۱ ماده ۸۸ قانون شرکتهای سهامی آلمان^{۴۶} در صورت عدم تأیید هیئت نظارت، اعضای هیئت‌مدیره شخصاً یا با واسطه مجوز فعالیت تجاری در زمینه شرکت را ندارند. به طور کل در این نظام‌های حقوقی اجازه هیئت‌نظارت حسب مورد می‌تواند ناظر به فعالیت تجاری یا عضویت در یک شرکت خاص باشد. به نظر می‌رسد که صرف اعمال رقابتی منجر به ایراد ضرر و اضرار به شرکت موضوع صدور مجوز از جانب ارکان صلاحیت‌دار شرکت نخواهد بود. در حقوق ایران بر اساس ماده ۱۳۳ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷، مدیران و مدیرعامل نمی‌توانند معاملات متضمن رقابت با عملیات شرکت را انجام دهند، در غیر این صورت مسئول جبران ضرر خواهند بود^{۴۷}.

۳.۵. بهره‌برداری از فرصت‌ها و نظریه فرصت‌های شرکتی^{۴۸}

مدیران شرکت ممکن است به صورت مستقیم و غیر مستقیم از فرصت‌های تجاری سوء استفاده نمایند از این رو ملزم به انجام وظایف خود در نهایت رعایت امانت هستند. اگرچه تئوری فرصت‌های شرکتی با موضوع «اعمال متضمن رقابت با شرکت» دارای اشتراکاتی است؛ اما مدیران می‌توانند از فرصت‌ها برای جذب سود به نفع شرکت استفاده کنند، همانطور که اعمال متضمن رقابت با شرکت به منظور جلب سود بوده و لزوماً منجر به ایراد خسارت به شرکت نخواهد شد. اما این دو موضوع لزوماً منطبق بر یکدیگر نیستند. بهره‌برداری از فرصت‌های شرکتی ناظر به زمان تصدی جایگاه (نه پس از آن) می‌باشد، در حالی که (اعمال متضمن رقابت با شرکت) مربوط به زمان پس از تصدی جایگاه مدیریت است. همچنین در موضوع فرصت‌های شرکتی، جذب سود به فعلیت نرسیده و مدیر ممکن است از این فرصت‌ها (نه به نفع خود و نه به نفع شرکت) عایدی نداشته باشد، لیکن در موضوع رقابت با شرکت، ضمن به فعلیت رسیدن موضوع مدیر با استفاده از اطلاعات شرکت و با جذب مشتریان شرکت فعالیت می‌نماید. مضافاً صرف اهمال و عدم استفاده از فرصت‌های شرکتی موجب اعمال مسئولیت و بازخواست مدیر خواهد شد، در حالی که «اعمال متضمن رقابت با شرکت» به صرف فعل ارتکاب می‌یابد. حدود ۸۰ سال پیش در پرونده شرکت شرکت رگال هاستینگز علیه گالیور^{۴۹} مجلس اعیان این چنین رای داد: در فرض عدم امکان بهره‌برداری شرکت از فرصت تجاری به دست آمده و استفاده شخصی مدیران از این فرصت، این امر

⁴⁶ - 88 Prohibition of Competition

(1) Absent the consent of the supervisory board, members of the management board may neither engage in any trade nor enter into any transaction in the company's line of business on their own behalf or on behalf of others. 2 Absent such consent, they may be neither a member of the management board, nor a manager or general partner of another commercial enterprise. 3 The consent of the supervisory board may be granted only for a specific trade or business, a specific commercial enterprise, or for specific kinds of transactions.

⁴⁷ - ربیعا، اسکینی، حقوق شرکتهای تجاری، ج ۲، تهران، (تهران: انتشارات سمت، ۱۳۸۷)، ۱۴۷.

⁴⁸ - Corporate Opportunity Doctrine

⁴⁹ - Regal (Hastings) Ltd v Gulliver

منجر به نقض وظیفه وفاداری از سوی مدیران خواهد بود.^{۵۰} به نظر می‌رسد عرف تجاری مهم‌ترین ضابطه جهت تعیین وجود «فرصت تجاری» برای شرکت است و مدیران به صورت مستقل در یک موقعیت مناسب از فرصت‌های تجاری به دست آمده به نفع شرکت و سهامدان استفاده می‌کنند، ضابطه‌ای که با توجه به جایگاه دوگانه مدیران از حیث «اسقلال» و «لزوم فعالیت در بازار اقتصادی» صحیح به نظر می‌رسد.

۳.۶. سوءاستفاده از جایگاه مدیریتی

مدیران مکلفند با انگیزه دستیابی به اهداف شرکت به صورت متعارف اقدام کنند. از این رو، در صورت سوء-استفاد از اختیارات به «وظیفه وفاداری» خدشه وارد خواهد شد. همچنین در نظام حقوقی ایالت متحده آمریکا به موجب اصل «سود نامشروع ماخوذه ناشی از جایگاه»^{۵۱}، مدیران نباید جهت تامین منافع شخصی از جایگاه خود سوء استفاده کنند.^{۵۲} در پرونده **Rosenfeld v. Fairchild Engine & Airplane Corp.** سال ۱۹۵۵ میلادی دادگاه تجدیدنظر نیویورک دعوای مدیر را با این استدلال که استفاده از حساب شرکت توسط مدیران برای انتخاب آنها به عنوان مدیر مجدد به صورت متعارف و توأم با حسن نیت صورت پذیرفته، رد نمود.^{۵۳} بنابراین استفاده از وجوه و اموال شرکت جهت تداوم وضعیت و جایگاه شخصی در تضاد با منافع ذینفعان و وظیفه وفاداری خواهد بود. موضوع دریافت مزایای مالی در ارتباط با شغل مدیریت مهم‌ترین عامل جهت تعیین نقض وظیفه وفاداری و در عین حال ایجاد وضعیت تعارض منافع است. ممکن است مدیران در ارتباط با توسعه فعالیت شرکت سیاست‌های جاه‌طلبانه‌ای در پیش گیرند و در پی ایجاد و برقراری ارتباطات اقتصادی و سیاسی باشند. در حقوق انگلستان این فعالیت‌ها مستلزم تصویب اکثریت سهامداران است؛ به نحوی که شرط لزوم اخذ موافقت اکثریت سهامداران، تأثیر بسزایی در کاهش این فعالیت‌ها داشته است. همچنین بنا بر اصل استقلال، مدیران از آزادی عمل ویژه‌ای برخوردار هستند، مشروط بر اینکه اقدامات آنها منجر به نقض مقررات مربوط به «تأمین مالی احزاب» سیاسی نشود و از منابع مالی شرکت جهت افزایش منافع خصوصی و شخصی استفاده نکنند.^{۵۴}

۳.۷. پرداخت پاداش و حق الزحمه به مدیران

مدیران در شرکتهای تجاری به دو صورت موظف و غیر موظف فعالیت می‌کنند؛ مدیر موظف علاوه بر عضویت در هیئت مدیره، شغل دیگری نیز در شرکت دارند و در استخدام شرکت هستند. اما مدیر غیر موظف غیر از رابطه مدیریت ارتباط دیگری با شرکت ندارند.^{۵۵} در حقوق ایران پرداخت حق الزحمه مدیران به موجب

⁵⁰ - Nolan, Richard, *Regal (Hastings) Ltd v Gulliver 1942 In: Landmark Cases in Equity*. Oxford, Hart Publishing Limited, 2012), 500.

⁵¹ - Wrongful profiting from position

⁵² - Kraakman, Reinier, Armour, John, Davies, Paul, Enriques, Luca, Hansmann, Henry, Hertig, Gerard, Hopt, , Klaus, Kanda, Hideki, Pargendler, Mariana, Ringe, Wolf-Georg, and Rock, Edward, *The Anatomy of Corporate Law*, (Oxford, Oxford University Press, 2009), 173.

⁵³ - <https://www.casebriefs.com/blog/law/corporations/corporations-keyed-to-klein/problems-of-control/rosenfeld-v-fairchild-engine-airplane-corporation/>

⁵⁴ - Davis, Paul and Worthington, op. cit, 47.

⁵⁵ - محمد رضا پاسبان، حقوق شرکتهای تجاری، (تهران، انتشارات سمت، ۱۳۸۷)، ۱۹۲-۱۹۳.

مواد ۱۲۶ به بعد قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت تعیین گردیده است و به مدیران موظف، و بر اساس ماده ۱۳۴^{۵۶} همان قانون مبلغی تحت عنوان حق جلسات تعلق می‌گیرد. بر اساس این مقررات و اصول پذیرفته شده حقوقی نظیر: استیفاء بلاجهت، دارا شدن ناعادلانه و ایفای ناروا پرداخت حقوق و مزایا بدون در نظر گرفتن عملکرد مدیران در تعارض آشکار با منافع شرکت و سهامداران است.

در خصوص نحوه تعیین حق الزحمه مدیران، مقررات خاص و ویژه‌ای در بسیاری از کشورها وضع شده است؛ به نحوی که در حقوق آلمان به موجب ماده ۸۷ قانون شرکت‌ها، هیئت نظارت وظیفه قانونی بررسی و احراز رعایت تناسب میان پرداخت پرداخت پاداش و عملکرد مدیران شرکت را بر عهده دارد.^{۵۷}

در انگلستان به موجب «قواعد رتبه‌بندی»^{۵۸} علاوه بر نحوه ثبت سهام جهت فروش در بازار سهام در خصوص نحوه پرداخت حقوق و پاداش‌ها به مدیران شرکت سهامی در فرض تعارض با قواعد حاکمیت شرکتی مقرراتی وضع گردیده است.^{۵۹} در صورت عدم وجود نظام دقیق حاکم بر موضوع حق الزحمه و پاداش‌ها، وضعیت تعارض منافع مدیران با شرکت و سهامداران مطرح خواهد شد؛ و در فرض عکس نیز می‌تواند عامل اساسی در افزایش بهره‌وری و تشویق مدیران در نیل به اهداف شرکت باشد.

۳.۷. نقض وظیفه وفاداری

در نظام حقوقی انگلستان «وظیفه وفاداری» به عنوان عرف خاص و یک ضابطه رفتاری برای مدیران شرکتهای تجاری در رویه قضایی و متون قانونی منعکس شده است. همچنین ضمن تفویض اختیار تصمیم‌گیری به مدیران از جانب مجامع عمومی، رعایت مستمر «وظیفه وفاداری» از مهم‌ترین مسائل به شمار می‌رود.^{۶۰}

رعایت وظیفه وفاداری صرفاً محدود به زمان تصدی جایگاه مدیریت نیست؛ بلکه پس از اتمام دوره مدیریت تا زمان تسویه حساب رعایت این وظیفه امری غیرقابل اجتناب است. تعدی نسبت به اسرار و اطلاعات شرکت، اعمال متضمن رقابت، سوءاستفاده از فرصتهای تجاری شرکت و به طور کلی ترجیح منافع شخصی بر منافع ذینفعان از موارد نقض وظیفه وفاداری به شمار می‌رود. همچنین مدیران مستعفی یا معزول علی‌الاصول پس از پایان دوره مدیریت می‌توانند منافع اقتصادی خود را پیگیری نمایند و این امر منجر به نقض «وظیفه وفاداری» و تبعاً «تعارض منافع» با شرکت و سهامداران نخواهد شد. بنابراین، وظیفه وفاداری قوام‌بخش اقدامات مدیر و تضمین‌کننده منافع شرکت و سهامداران خواهد بود و به موجب آن تا حدودی حقوق سایر ذینفعان تأمین می‌گردد.

^{۵۶} - مجمع عمومی عادی صاحبان سهام می‌تواند با توجه به ساعات حضور اعضاء غیر موظف هیات مدیره در جلسات هیات مزبور پرداخت مبلغی را به آنها به طور مقطوع بابت حق حضور آنها در جلسات تصویب کند مجمع عمومی این مبلغ را با توجه به تعداد ساعات و اوقاتی که هر عضو هیات مدیره در جلسات هیات حضور داشته است تعیین خواهد کرد. هم چنین در صورتی که در اساسنامه پیش‌بینی شده باشد مجمع عمومی می‌تواند تصویب کند که نسبت معینی از سود خالص سالانه شرکت به عنوان پاداش به اعضاء هیات مدیره تخصیص داده شود اعضاء غیر موظف هیات‌مدیره حق ندارند به جز آنچه در این ماده پیش‌بینی شده است در قبال سمت مدیریت خود به طور مستمر یا غیر مستمر بابت حقوق یا پاداش یا حق‌الزحمه وجهی از شرکت دریافت کنند

^{۵۷} - Guido Ferrarini, 'Executive Remuneration in Crisis: A Critical Assessment of Reforms in Europe', (Journal of Corporate Law Studies, 2010). 13.

^{۵۸} -listing rules

^{۵۹} - https://financialmarketstoolkit.cliffordchance.com/content/micro-facm/en/financial-markets_resources/resources-by-type/guides/a-guide-to-the-uk-listing-regime/_jcr_content/parsys/download/file.res

^{۶۰} - Hopt, Klaus j, and Wymeersch, eddy, *European Takeovers, Law and Practice*, (London, Butterworths, 1992),93.

۳.۸. تصاحب^{۶۱} سهام شرکت هدف

در حقوق انگلستان بر اساس ماده ۱۷۴ قانون شرکت‌ها مصوب ۲۰۰۶ «تصاحب سهام» ناظر به فرضی است که یک شرکت با خرید اکثریت سهام شرکت دیگر، کنترل شرکت ثانوی را در اختیار خود قرار می‌دهد؛ شرکت اول را شرکت خریدار^{۶۲} و شرکت عرضه کننده سهام را «شرکت هدف»^{۶۳} می‌نامند. مدیران شرکت هدف، اختیار کامل قبول یا رد پیشنهاد شرکت خریدار را دارند اما این شائبه مطرح می‌گردد که ممکن است مدیران شرکت هدف منافع شخصی خود را بر منافع شرکت و سهامداران ترجیح دهند. بر این اساس، در این خصوص مدیران باید به صورت متعارف همچون امینی دلسوز اقدام کنند، تا ضمن رد شائبه «تعارض منافع» «وظیفه وفاداری» نیز مراعات گردد^{۶۴}.

بدیهی‌ترین فرض طرح شائبه تعارض منافع در فرض ارائه پیشنهاد تصاحب سهام از جانب مدیران شرکت هدف ارتکاب خیانت در امانت و سایر جرایم مرتبط است. از دیگر موارد آشکار تعارض منافع پیشنهاد خرید و سهام به شرکت (خریدار) تحت تصدی خود می‌باشد. لازم به ذکر است منع مطلق خرید و فروش سهام نیز به نفع سهامداران نخواهد بود؛ چرا که در فرض افشای کامل اطلاعات و ایجاد شفافیت در زمینه پیشنهاد فروش سهام از جانب مدیران مستقل و بی‌طرف و حساب‌رسان تسهیل خواهد شد. مدیران باید ایده‌ها و تفکرات خود را در مورد اداره سود آور شرکت فاش نماید؛ مگر اینکه تفکرات وی بخشی از فرصت‌های تجاری تلقی شود که در این صورت افشای آن به صلاح نخواهد بود. همچنین افشای اطلاعات در فرض تصرف در اموال و سهام شرکت به اعمال محدودیت بر خریدهای مدیریتی^{۶۵} منجر خواهد شد.

۳.۹: نقض وظیفه حفظ محرمانگی شرکت

مدیران شرکت به منظور حفظ رقابت و تجارت در بازار مکلف به حفظ اسناد و اطلاعات هستند. نکته حائز اهمیت در ارتباط به اسناد و اطلاعات ارزش واقعی اسناد مهم شرکت می‌باشد؛ زیرا اسناد و اوراق بهادار شرکت فی‌المنفسه فاقد ارزش ذاتی بوده و بر خلاف اشیاء معین با رجوع به ارزش موضوع سند می‌توان به ارزش آن پی برد^{۶۶}. اطلاع یافتن از ارزش واقعی سهام همواره از مهمترین دغدغه سرمایه‌گذاران است؛ از این رو معمولاً مدیران و کارکنان شرکت در موقعیت برتر اطلاعاتی قرار دارند و وظیفه حفظ این اسناد و اطلاعات بر عهده آنها است. همچنین مناسب‌ترین زمان افشای اطلاعات مربوط به اسناد و اوراق بهادار، هنگام عرضه

⁶¹ - Takeover

⁶² - Acquirer

⁶³ - Target

⁶⁴ - Vicario, Andrea, *Conflicts of Interest of Target Company's Directors and Shareholders in Leveraged Buy-Outs*, (European Company and Financial Law Review ECFR, 2007), 346.

⁶⁵ - خریدهای مدیریتی وضعیتی است که به موجب آن مدیر اکثریت سهام شرکت تحت تصدی را خریداری می‌کند تا از این طریق کنترل شرکت را در اختیار بگیرد.

⁶⁶ - محمد سلطانی، حقوق بازار سرمایه، (تهران، با همکاری انتشارات سمت و مرکز تحقیق و توسعه علوم انسانی و دانشگاه شهید بهشتی، ۱۳۹۵)، ۱۰۰.

عمومی در بازار بورس است که به موجب آن کلیه اطلاعات مورد نیاز در خصوص ورقه سهم و ناشر آن منتشر می‌شود.

تعهد عدم انتشار اطلاعات مربوط به سهام و اوراق بهادار در شرکت های سهامی عام به موجب بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار مصوب ۱۳۸۴ «اطلاعات نهایی یا افشاء نشده» را تعریف کرده است. به نحوی که مقرر شده «هرگونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد.» همچنین در مفهوم بند ۳۰ ماده ۱ قانون مذکور به لزوم حفظ اطلاعات مربوط به ناشر و اوراق بهادار قبل از پذیره‌نویسی اشاره شده است.

تعهد به رعایت محرمانگی و حفظ اسناد صرفاً ناظر به اطلاعات گذشته و حال نیست، بلکه مدیران نسبت به اطلاعاتی که در آینده دریافت خواهند مسئول خواهند بود. همچنین در احراز جرم افشای اطلاعات همزمانی تصدی جایگاه مدیریت در زمان دسترسی به اسناد و اطلاعات لازم و ضروری نیست، بلکه تصدی جایگاه پس از کسب اسناد و اطلاعات جهت انتساب جرم و اعمال مجازات کافی خواهد بود^{۶۷}. اطلاعات به دست آمده از شرکت خریداری شده توسط مدیران (ناشی از خریدهای مدیریتی)^{۶۸} تحت شمول تعهد به حفظ محرمانگی اسناد و اطلاعات قرار خواهد گرفت. همچنین در شرکتهای با شعبات متعدد، شرکتهای دارای شرکتهای تابعه و یا حتی شرکتهای مستقلی که دارای نفع مشترک با شرکت اصلی هستند، حفظ اسرار و اطلاعات از جانب مدیران امری ضروری است؛ به عبارت دیگر، اطلاعات و اسناد تا زمانی که در مجامع عمومی صاحبان سهام، روزنامه کثیرالانتشار و ... در دسترس عموم قرار نگرفته محرمانه تلقی خواهند شد و وظیفه حفظ این اسناد و اطلاعات بر عهده مدیران و کارمندان خواهد بود.

تعیین محدوده وظایف و مسئولیت‌هایی که باید تحت شمول وظایف مرتبط با حفظ محرمانگی قرار گیرد به نظر کاری بس دشوار خواهد بود. علاوه بر این، در صورت عدم تعیین حدود و ثغور اختیارات در اساسنامه و یا قرارداد، دشواری امر دو چندان خواهد شد. اصل «لزوم حفظ اسناد و اطلاعات» دارای استثنائاتی نیز است؛ به نحوی که در مواردی در راستای منافع شرکت اطلاعاتی در اختیار سهامداران، سرمایه‌گذاران، خریداران سهام و نیز عرضه در بازار بورس قرار خواهد گرفت^{۶۹}.

۳.۹.۱. عدم توجه به اطلاعات نهانی شرکت

به عنوان یک اصل، تعهد به حفظ اطلاعات نهانی شرکت تا قبل از عرضه سهام یا موارد ضروری امری غیر قابل اجتناب است. بر اساس بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب «اطلاعات نهانی هرگونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که بطور مستقیم و غیرمستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد.» بر این اساس، حفظ محرمانگی اسناد و اطلاعات به عنوان وظیفه کارمندان و مدیران شرکت یکی از اصول

⁶⁷ - Peter Doralt, Christian Nowotny, Susanne Kalss, *Kommentar zum Aktiengesetz*, (Vienna, Linde, 2012), 840.

⁶⁸ -management buy out

⁶⁹ - OECD -Organization for Economic Co-operation and Development-, *Conflicts of Interest and the Market for Corporate Control*, (Paris, A Review of Selected Issues and Measures, April 2008), 16-17.

زیربنایی به شمار می‌رود. به نحوی که در ماده ۱۷ همان قانون راهکارهای استفاده از اطلاعات نهانی و نحوه حفظ و حراست از آن نیز تعیین شده است.

بسیاری از حقوقدانان تا بدانجا پیش رفته‌اند که اسناد و اطلاعات را به عنوان بخش مهمی از اموال و درایی شرکت تلقی می‌کنند و در حدود رعایت مقررات و اساسنامه استفاده از این اطلاعات بلاشکال می‌دانند.^{۷۰}

بر اساس بند ۴ ماده ۱ دستورالعمل افشاء «افشا ارسال اطلاعات به سازمان و انتشار عمومی و به موقع اطلاعات مطابق ضوابط این دستورالعمل می‌باشد.» با این وصف به نظر می‌رسد در صورت انتشار صحیح اطلاعات و اسناد (در موارد پیش‌بینی شده) مسئولیتی متوجه مدیران نخواهد بود.

جایگاه مدیران به عنوان رکنی از شرکت موجب شده است که به سهولت به اطلاعات نهایی شرکت دسترسی داشته باشند. از مهمترین مسائل در خصوص لزوم افشای اطلاعات، زمان مناسب جهت صدور مجوز دسترسی به اطلاعات در راستای رعایت وظیفه وفاداری است؛ به نحوی که ارائه اسناد و اطلاعات در مواردی ممکن است منجر به نقض وظیفه وفاداری و در عین حال ایجاد شرایط زیانبار شود. با این حال در برخی از موارد به سهولت این امر محرز خواهد شد که افشای اطلاعات لزوماً به نفع سهامداران نخواهد بود.

همچنین تعیین شخص ذیصلاح جهت افشای اطلاعات و صدور مجوز در بحث معاملات با شرکت یا متضمن رقابت با شرکت بسیار حائز اهمیت است. رویکرد سنتی ممنوعیت صریح این قسم از معاملات است. با این حال به تدریج رویکردهای عملی این امر را تبیین می‌کند که ممکن است بطلان مطلق یا ممنوعیت صریح لزوماً به نفع سهامداران نباشد و بالعکس، معامله مدیران دارای نفع عقلایی بوده و تعارضی با منافع شرکت و سهامداران نداشته باشد. به عنوان مثال، اگر فرصتی مناسب و فوری برای شرکت ایجاد شود که مکان و محل مناسبی را جهت توسعه موضوع شرکت اکتیاع نموده یا پیشنهاد مناسبی جهت خرید به مدیران به نفع شرکت وجود داشته باشد و یا شرکت در ورطه توقف و ورشکستگی باشد، به نظر می‌رسد در این موارد معاملات مدیر به نفع شرکت و سهامداران خواهد بود.

بر اساس بند ۱ و ۲ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ مدیر یا مدیرانی که اطلاعات نهانی شرکت در اختیار آنها است، در صورتی که قبل از انتشار این اطلاعات، مبادرت به خرید و فروش اوراق بهادار نمایند و متعاقباً منجر به ایراد ضرر به دیگران شوند، یا جذب منافع برای خود یا شخص ثالث را تسهیل کنند و یا اطلاعات نهانی جهت کسب سود سوء استفاده نمایند، به مجازات حبس، جزای نقدی و جبران خسارت محکوم خواهند شد.

علاوه بر اهمیت افشای اطلاعات در زدودن شائبه تعارض منافع، این امر بر نظارت صحیح سهامداران بر اعمال مدیران شرکت تأثیرگذار خواهد بود. به موجب بندهای سه گانه ماده ۵۶ قانون شرکت‌های انگلستان مصوب ۲۰۰۶ میلادی، تکالیفی بر عهده مدیران وضع گردیده است؛ بر اساس بند اول مدیران مکلفند ظرف مدت ۱۵ روز از تاریخ تصدی سمت مدیریت، گزارش‌های مالی را به کلیه سهامداران ارسال کنند؛ همچنین بر اساس بند دوم مدیران مکلفند قبل از انقضای سال مالی گزارش‌های مالی را تهیه کنند تا در صورت

⁷⁰ - Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes, and Andrei Shleifer, 'The law and economics of self-dealing', Journal of Financial Economics 88 (2008) 430

درخواست هر یک از سهامداران قبل در دسترس آنها قرار گیرد. همچنین بر اساس بند سوم تشریفات از قبیل: لزوم درج تاریخ، نام مدیران و امضای آنها ضروری است. همچنین در حقوق ایران تکالیفی از قبیل: ارائه گزارش معاملات مدیران به مجمع عمومی (ماده ۱۲۹ ل.ا.ق.ت)، ارائه گزارش‌های مالی به درخواست سهامداران و امکان تهیه رونوشت ۱۵ روز قبل از تشکیل مجمع (ماده ۱۳۹ ل.ا.ق.ت) و تهیه صورتهای مالی جهت ارائه بازرسان به مجمع عمومی (ماده ۲۳۲ ل.ا.ق.ت) از سوی قانون‌گذار مقرر شده است.

۴. پیشگیری از تعارض منافع و ضمانت اجراها

در فرض وجود تعارض منافع حقوق شرکتها علاوه بر اعمال ضمانت اجرا در روابط میان مدیران و سهامداران، در زمینه ایجاد ضوابط رفتاری و پیشگیری سیاست‌هایی را اتخاذ می‌نماید. بر این اساس علاوه بر وضع مقررات در خصوص مقابله با اقدامات متضمن تعارض منافع و نیز تصویب اساسنامه در ارتباط با وظیفه مدیران، راهکارهای پیشگیرانه و رویه‌ای در ارتباط با مدیران موثر خواهد بود.

۴.۱. رعایت وظایف سازمانی

رعایت وظایف سازمانی از جانب ارکان شرکت خصوصاً مدیران اثر بسزایی در پیشگیری و مقابله با وضعیت تعارض منافع خواهد داشت. تعیین مقرر، حسب مورد تأیید مدیران مستقل، حسابرسان یا کارشناسان نقش مهمی را در این خصوص ایفا می‌کند؛ به نحوی که این موارد می‌بایست در تصمیمات مدیران، مجامع و در عین حال اساسنامه شرکت منعکس گردد.^{۷۱} مدیران به عنوان رکن تصمیم‌گیرنده و بازوی اجرایی شرکت ضمن حفظ منافع، در مواردی می‌توانند مانع ایراد ضرر به ذینفعان شوند. در یک نگاه دقیق می‌توان گفت که شرکت تجاری حاصل تجمیع منافع متضاد در داخل و خارج شرکت و یکی از مهمترین تعهدات مدیران، سازماندهی حقوق و منافع متعارض ذینفعان مختلف است.

۴.۲. مقابله با نقض وظیفه

با وجود مقررات مربوط به افشاگری اطلاعات، مقابله با وضعیت متضمن نقض وظیفه وفاداری امری بسیار پیچیده است. برخی از حقوقدانان راهکارهایی از قبیل: ممنوعیت اعطای وام به اعضای خانواده، تحمیل بار اثبات وظیفه وفاداری بر مدیران مطرح کرده‌اند.^{۷۲} با این حال تطبیق رابطه مدیر و شرکت تحت عناوینی همچون وکالت و نمایندگی و در عین حال تحمیل بار اثبات وظیفه امانت بر مدیران امری متعارض به نظر می‌رسد.

⁷¹ - Kumpan, Christoph and Leyens, Patrick 'Conflicts of Interest of Financial Intermediaries', (European Company and Financial Law, 2008), 72-85.

⁷² - Kraakman, Reinier, Armour, John, Davies, Paul, Enriques, Luca, Hansmann, Henry, Hertig, Gerard, Hopt, Klaus, Kanda, Hideki, Pargendler, Mariana, Ringe, Wolf-Georg, and Rock, Edward, *The Anatomy of Corporate Law*, (Oxford, Oxford University Press, 2009), 103.

از راهکارهای مقابله با نقض وظیفه وفاداری «ممنوعیت حق رأی مدیران» است. این ممنوعیت زمانی اعمال خواهد شد که مدیران بدون تایید ارکان شرکت به اتخاذ تصمیم یا انعقاد معاملات مبادرت کنند.^{۷۳} در حقوق ایران مدیران مکلفند در چارچوب مقررات قانونی، مفاد اساسنامه و یا تصمیمات مجتمع اقدام کنند. بر اساس ماده ۱۲۹ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت: «اعضاء هیات مدیره و مدیر عامل شرکت و هم چنین موسسات و شرکتهایی که اعضای هیات مدیره و یا مدیر عامل شرکت شریک یا عضو هیات مدیره یا مدیر عامل آنها باشند نمی‌توانند بدون اجازه هیات مدیره در معاملات شرکت یا به حساب شرکت می‌شود به طور مستقیم یا غیر مستقیم طرف معامله واقع و یا سهام شونده و در صورت اجازه نیز هیات مدیره مکلف است بازرسی 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 بازرسی نیز مکلف است ضمن گزارش خاصی حاوی جزئیات معامله نظر خود را درباره چنین معامله‌ای به همان مجمع تقدیم کند. عضو هیات مدیره یا مدیر عامل ذینفع در معامله در جلسه هیات مدیره و نیز در مجمع عمومی عادی هنگام اخذ تصمیم نسبت به معامله مذکور در حق رأی نخواهد داشت.» اعمال انجام شده توسط مدیر در سه دسته معاملات قابل ابطال، معاملات معتبر ولی متضمن جبران خسارت و معاملات باطل قرار می‌گیرد.^{۷۴} در پایان مقرر فوق، از ممنوعیت اعمال حق رأی سخن مدیران به میان آمده است؛ به عبارت دیگر در صورت ارتکاب اعمال متضمن تعارض منافع، مدیری که در چنین وضعیتی قرار دارد از حق رأی و حضور در جلسه محروم خواهد شد.

۳.۴. ضمانت اجرای مدنی و کیفری علیه مدیران

به طور معمول ضمانت اجرای نقض وظیفه وفاداری از سوی مدیران، مسئولیت جبران خسارت است. در مقام تعیین میزان دقیق ضرر، فعل زیانبار و اثبات رابطه سببیت ممکن است پیچیدگی و مسائلی مطرح شود؛ به این منظور حقوقدانان نظام کامن‌لا از ملاک‌های مقرر در قاعده «قضاوت تجاری» استمداد کرده‌اند. به موجب قاعده «قضاوت تجاری» اصل بر این است که مدیران یک شرکت تجاری در مقام تصمیم‌گیری در نهایت حسن‌نیت اقدام می‌نمایند، بر این اساس و در صورت اقدام بر اساس حسن‌نیت و رفتار متعارف از کلیه ادعاها و ایرادات در امان خواهند بود.^{۷۵}

همچنین بر اساس ماده ۱۴۲ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت، مدیران در صورت ورود هرگونه زیان به شرکت (که ناشی از اعمال آنها باشد) حسب مورد منفرداً یا مشترکاً مسئول جبران ضرر و زیان خواهند بود. معمولاً اقامه دعوا از جانب هیئت مدیره علیه مدیر یا مدیران متخلف انجام می‌پذیرد، در صورتی که مدیران متخلف در هیئت مدیره از اکثریت آراء برخوردار و نماینده اکثریت سهام باشند، قانون‌گذار برای رعایت حال سهامداران اقلیت و جلوگیری از تضییع حقوق آنها امکان اقامه دعوا از سوی ایشان و به نام شرکت را به

⁷³ - Paul Le Cannu and Bruno Dondero, *Droit des sociétés*, (Paris, Montchrestien, 2009), 256.

^{۷۴} - نک: محمد رضا پاسبان، پیشین، ۲۰۸.

⁷⁵ -Franklin Gevurtz, *The business judgement rule: meaningless verbiage or misguided notion*, (California, Southern California law review, 1994.), 289.

موجب ماده ۲۷۶ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت تجویز نموده است.^{۷۶} در فرض تفویض اجازه انعقاد معامله از جانب هیئت مدیره به مدیر(ان) و رد متعاقب معامله از سوی مجمع، به موجب ماده ۱۳۰ همان قانون هیئت مدیره و مدیران ذینفع در مقابل شرکت نسبت به خسارت وارده متضامناً مسئول هستند، مگر اینکه اشخاص ثالث در انجام معامله مرتکب تدلیس شده باشد که در این صورت معامله در مقابل شخص ثالث بی اعتبار و قابل ابطال خواهد بود.

نتیجه گیری

- در نظام کامن لا رعایت وظیفه وفاداری به عنوان یکی از اساسی ترین راه حل های مقابله با تعارض منافع مدیر با سایر اشخاص ذینفع توسعه یافته است؛ در حالی که در نظام حقوقی اتحادیه اروپا نسبت به این موضوع تردیدهایی وجود دارد. مواردی از قبیل: نگاه درونی و سهامدار محور، نگاه بیرونی و سرمایه پذیر، سیستم های مدیریتی یک سطحی و دوسطحی و لزوم توسعه حقوق اتحادیه اروپا در این تفاوت تأثیرگذار بوده است. اگرچه در حقوق ایران به صراحت نسبت به موضوع لزوم رعایت وظیفه وفاداری قاعده کلی پیش بینی نشده است؛ لیکن با مراجعه به عموماً قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت ۱۳۴۷ و قانون تجارت ۱۳۱۱ قانون گذار با پیش فرض اصل صحت، در ماده ۱۱۱ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت در می بایم که محجورین و کسانی که حکم قطعی ورشکستگی آنها صادر شده و نیز کسانی که حکم قطعی دادگاه به سبب ارتکاب سرقت، خیانت در امانت، کلاهبرداری، جرایم در حکم خیانت در امانت و کلاهبرداری، اختلاس، تدلیس یا تصرف غیرقانونی در اموال عمومی به محرومیت از حقوق اجتماعی محکوم گردیده اند، نمی توانند به مدیریت شرکت سهامی انتخاب شوند.

- کد گذاری در زمینه راهبری شرکتی و توسعه نظریه استقلال مدیران از موارد تأثیر و توسعه نظام کامن لا به منظور تأمین وظیفه وفاداری و در نهایت مقابله با تعارض منافع است.

- مفاهیم استقلال مدیران، تعارض منافع و وظیفه وفاداری در عین ارتباط، متفاوت از یکدیگر هستند. استقلال یک وضعیت عینی برای مدیر است که در حین تصمیم گیری مستقل از سایر ارکان شرکت اقدام می کند؛ تعارض منافع گرچه یک وضعیت عینی است، اما وضعیتی است که به تعارض مشخص بین منافع مدیران با سایر اشخاص ذینفع می پردازد. همچنین وظیفه وفاداری یک ضابطه رفتاری مورد انتظار از مدیران جهت پیشگیری و مقابله با تعارض منافع است.

- تأسیس «وظیفه وفاداری» میبایست به عنوان یک مفهوم عام مدنظر حقوقدانان و محاکم قرار گیرد؛ مواردی از قبیل: تقلب مدیران، اخذ وام و اعتبار از شرکت، معامله به نفع خود از جانب مدیران، اعمال متضمن رقابت با شرکت، استفاده از فرصت های شرکتی، سوءاستفاده از موقعیت و اخذ پاداش، لزوم تداوم رعایت وظیفه وفاداری پس از پایان دوره مدیریت، تصاحب سهام شرکت هدف و خریدهای مدیریتی تحت این عنوان عام قرار خواهند گرفت.

- پایبندی مدیران به حفظ اسرار شرکت به عنوان بنیادین‌ترین وظایف مدیران محسوب می‌گردد. از این رو، در صورت سکوت مقررات و اساسنامه شرکت به عنوان یک ضابطه رفتاری تحت شمول عنوان وظیفه وفاداری مطرح خواهد شد. تعیین حدود و ثغور واقعی وظیفه حفظ اسرار شرکت به جهت تعارض با زمان افشای اطلاعات در عمل مشکلاتی را ایجاد می‌نماید. در حقوق ایران ضمن تعریف اطلاعات افشاء نشده، تعهد به عدم انتشار اطلاعات مربوط به سهام و اوراق بهادار در شرکت های سهامی عام امری پذیرفته شده است. همچنین زمان مناسب در دسترس قرار گرفتن این اطلاعات نیز توسط قانون‌گذار تعیین گردیده است؛ به نحوی که به موجب بند ۳۲ ماده ۱ قانون بازار مصوب ۱۳۸۴ مقرر شده: «هرگونه اطلاعات افشاء نشده برای عموم که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به اوراق بهادار، معاملات یا ناشر آن مربوط می‌شود و در صورت انتشار بر قیمت و یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای معامله اوراق بهادار مربوط تأثیر می‌گذارد.» مضافاً بر اساس بند ۳۰ ماده ۱ قانون مذکور، به لزوم حفظ اطلاعات مربوط به ناشر و اوراق بهادار قبل از پذیره‌نویسی اشاره شده است.

- مورد پیش‌گیری، مقابله و جبران خسارت در مقابل اعمال مدیران جهت مقابله با وضعیت تعارض منافع بسیار حائز اهمیت است. از راهکارهای پیشگیرانه عملی می‌توان به افشاء به موقع اطلاعات شرکت، رعایت وظایف سازمانی، تحمیل بار اثبات رعایت وظیفه وفاداری بر مدیران اشاره نمود، همچنان منع مدیران از دادن رأی، مسئولیت در مقابل ایراد خسارت، استرداد سودهای مأخوذه، عزل مدیر و رد صلاحیت وی تحت شمول مقابله و جبران خسارت خواهد بود.

فهرست منابع

الف) منابع فارسی

- اسکینی، ربیعا، حقوق شرکتهای تجاری، ج ۱، تهران، انتشارات سمت، چاپ سی ام، ۱۴۰۰.
 - اسکینی، ربیعا، حقوق شرکتهای تجاری، ج ۲، تهران، انتشارات سمت، چاپ سی ام، ۱۴۰۰.
 - پاسبان، محمد رضا، «آثار اعمال حقوقی مدیران و مدیر عامل شرکتهای سهامی پس از انقضای دوره مأموریت ایشان»، فصلنامه دیدگاه حقوق قضایی، ۱۳۹۳، ش ۶۷.
 - پاسبان، محمد رضا، حقوق شرکتهای تجاری، تهران، انتشارات سمت، هفدهم، ۱۴۰۱.
 - پاسبان، محمد رضا، اهلیت شرکتهای تجاری و حدود اختیارات مدیران شرکتهای تجاری، مجله تحقیقات حقوقی، ۱۳۸۹، شماره ۵۱.
 - سلطانی، محمد، حقوق بازار سرمایه، تهران، با همکاری انتشارات سمت و مرکز تحقیق و توسعه علوم انسانی و دانشگاه شهید بهشتی، تهران، چاپ اول، ۱۳۹۵.
 - شاه حسینی، محمد علی؛ و رنجبر محمد هادی، نگاهی نو به حاکمیت شرکتی، ابزارهایی برای موفقیت هیأت مدیره، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۹۵، چاپ اول.
 - کاتوزیان، ناصر، دوره مقدماتی حقوق مدنی، اعمال حقوقی، تهران، انتشارات شرکت سهامی انتشار، چاپ دوازدهم، ۱۳۸۶.
 - کاتوزیان، ناصر، قانون مدنی در نظم حقوقی کنونی، تهران، انتشارات میزان، چاپ شصت و دوم، ۱۴۰۰.
 - کاتوزیان، ناصر، مقدمه علم حقوق، تهران، انتشارات گنج دانش، ۱۴۰۰.
 - گلدوزیان، ایرج، محشای قانون مجازات اسلامی، تهران، انتشارات مجد، چاپ سوم، ۱۳۹۳.
- ب) منابع لاتین

- American Law Institute, *Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations*, St. Paul, Minn., American Law Institute Publishers, vol. 1, 1994.
- Böckli, peter, *Schweizer Aktienrecht*, Zurich, Schulthess, 4th edn, 2009.
- Conac, pierre-henri, Enriques, luca and Gelter, martin, 'Constraining Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy', *European Company and Financial Law Review ECFR*, 8th edn, 2007.
- Cozian, Maurice, Deboissy, Florence, Vanier, Alain, *Droid des societies*. Paris, Lite, 23rd end, 2010.
- Davies, *Introduction to Company Law*, 2nd edn., Oxford, Oxford University Press, 2010
- Davis, Paul and Worthington, Worthington, *Principles of Modern Company Law*, London, Thomson, Sweet & Maxwell, 8th edn, 2012.
- Dignam, Alan & Lowry, Jhon (2012), *Company Law*, Oxford University, 7th.ed. 19.
- Dine.janet, Koutsias, Mario (2014), *company law*, Eighth Ed, Palgrave Macmillan.
- Franklin Gevurtz, the business judgement rule: meaningless verbiage or misguided notion (California, southern California law review, vol67, issue2 (January 1994,)), 289.
- G. Ferrarini, K. J. Hot, J. Winter and E. Wymeersch, *Reforming Company and Takeover Law in Europe*, Oxford, Oxford University Press, 5th eds, 2004.

- Hallstein, Walter, *Die Aktienrechte der Gegenwart: Gesetze und Entwürfe in rechtsvergleichender Darstellung*, Berlin, Franz Vahlen, 1931.
- Hopt, Klaus J, ‘Comparative Corporate Governance’, *The State of the Art and International Regulation, The American Journal of Comparative Law*, Volume 59, Issue 1, Winter 2011.
- Hopt, Klaus j, and Wymeersch, eddy, 7th eds., *European Takeovers, Law and Practice*, London, Butterworths, 7th eds, 1992.
- Kraakman, Reinier, Armour, John, Davies, Paul, Enriques, Luca, Hansmann, Henry, Hertig, Gerard, Hopt, , Klaus, Kanda, Hideki, Pargendler, Mariana, Ringe, Wolf-Georg, and Rock, Edward, *The Anatomy of Corporate Law*, Oxford, Oxford University Press, 2nd edn, 2009.
- Kumpan, Christoph and Leyens, Patrick ‘Conflicts of Interest of Financial Intermediaries’, *European Company and Financial Law Review*, 2008.
- Nolan, Richard, *Regal (Hastings) Ltd v Gulliver 1942 In: Landmark Cases in Equity*. Oxford, Hart Publishing Limited, 2012).
- Paul Le Cannu and Bruno Dondero, *Droit des sociétés*, 3rd edn. Paris, Montchrestien, 2009.
- Peter Doralt, Christian Nowotny, Susanne Kalss, *Kommentar zum Aktiengesetz*, Vienna, Linde, 2nd edn ,2012
- Vicario, Andrea. ‘Conflicts of Interest of Target Company’s Directors and Shareholders in Leveraged Buy-Outs’, *European Company and Financial Law Review ECFR*, 4th end, 2007.