



Original Article

A Reflection on the Conflict of Rules Regulating Petrochemical Products Market

Mohammad Arian¹, Abbas Ehzari²

Highlights

- Exchanges are considered organized markets, and trading of commodities outside the framework of an exchange is called an unorganized market.
- The regulations imposed by the Market Regulation Working Group regarding supply and pricing conflict with the rules of the organized market.
- Government interference in the process of offering petrochemical products on the stock exchange is contrary to the general principles governing organized markets.

ABSTRACT

Introduction

Commodity exchange market is an organized and self-regulating market in which the sale and purchase of commodities take place based on predetermined rules. The regulation of organized market for commodities and its actors has special requirements, the lack of attention to which may distort its functioning and effective role in the country's economy. In order to meet these requirements, it is necessary for the market to have the power of self-regulation so that its managers can ensure the health of the market by imposing special regulations. In recent years, the supply and pricing of some commodities, such as petrochemical products, have been subject to regulatory intervention by entities outside the organized market of petrochemical products due to the existence of economic sanctions and restrictions on the supply of raw materials. Such an intervention has made serious challenges to the proper functioning of this market. In general, regulatory intervention poses this serious risk that the rules imposed by external entities may not be in line with the specific requirements of the market, and this raises the question of whether the rules currently imposed by the Working Group on the Market Regulation (MRWG) are in line with the specific rules of the organized commodity market? another question that has to be answered is that if there is any conflict/s, are there any solution/s that can be proposed for removing the conflicting situation/s? The present study seeks to achieve these goals by identifying the authorities active in the field of regulating the petrochemical products market and explaining their legal status, as well as determining to what extent the rules established by the aforementioned authorities conflict with each other and what solution or solutions can be considered to overcome the conflicting condition/s.

How to Cite: Arian, Mohammad, Ehzari, Abbas, "A Reflection on the Conflict of Rules Regulating Petrochemical Products Market", Legal Research, Vol. 28, No. 112, 2025, pp:167-186.

DOI: <https://doi.org/10.48308/jlr.2025.237591.2808>

Received: 16/11/2024-Accepted: 19/02/2025

1. Assistant Professor, Faculty of Law, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

Corresponding Author Email: mo_arian@sbu.ac.ir

2. PhD Candidate, Faculty of Law, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Methods

To achieve the mentioned goals, this research will try to criticize and evaluate the regulations imposed on the organized market for petrochemical products relying on existing library resources.

Results and Discussions

The findings of this research indicate that some of the rules imposed by the Working Group on the Market Regulation regarding the minimum offering, price determination, and information disclosure in the three stages of pre-offering, offering, and settlement of funds in the Commodity and Energy Exchanges are in conflict with the provisions contained in the relevant guidelines on the mentioned exchanges. In order to save the legal status of the fundamental principles governing commodity exchanges, including free competition, transparency, non-monopoly, etc., it is necessary to resolve the conflict in favor of the main rules governing the aforementioned exchanges, because the conflicting rules in the Market Regulation Directive, as described in this research, are explicitly contrary to Article 36, Clause C of the Permanent Rules Act and Articles 17 and 18 of the Law on the Development of New Financial Instruments and Institutions. Therefore, the aforementioned conflicting regulations have no validity against the laws enacted by the Parliament. On the other hand, based on Sub-section 2, Clause "T" of the Decision of Presidential Special Representatives on Designating Members of the Specialized Working Groups of the Targeted Subsidies Department and their Detailed Duties, the Working Group on the Market Regulation and the Petrochemical Specialized Committee do not have the authority to determine prices or minimum offering or require disclosure of information without complying with the rules governing commodity exchanges. It is worth noting that, contrary to what was stated above, the competent authorities of commodity exchanges in practice comply with the provisions of the Market Regulation Directive in order to resolve the conflict. This practical solution of the said authorities does not mean that the conflicting rules in the Market Regulation Directive have legality, and the admission of the provisions of the Directive in question by the aforementioned authorities to the detriment of the specific rules governing commodity exchanges will gradually weaken the legal status of commodity exchanges and their fundamental principles. Although the government (i.e. Ministry of Industry, Mine and Trade- Market Regulation Working Group) has assumed legislative power for itself by invoking the sanctions imposed on the country and intervenes to regulate the market by announcing base price or minimum offering and other interventions in the organized market of petrochemical products, as mentioned above, the Working Group on the Market Regulation and the Petrochemical Specialized Committee have no authority to make regulations in this field, and their authority is limited to coordinating and supervising the determination of tariffs and pricing. Furthermore, should the sanctions require the government to provide the petrochemicals with subsidized raw materials and feedstocks in order to manage the domestic market, and in return, the government expects that the prices of products be determined by the order of the Working Group on the Market Regulation, it is suggested that the supply of petrochemical products or other specific products affected by the sanctions be managed outside the organized commodity market, so that the special rules governing organized commodity markets do not limit the government's authority to manage the market of these products.

Conclusion

The offering of petrochemical products on the commodity exchange and government intervention in their supply and sale processes contradict the function, nature, and essence of the organized markets and the general principles governing them. In practice, as mentioned, such a strategy will weaken in long term the position of the commodity exchange in the country. Therefore, as a practical solution to overcome the aforementioned situation, it is suggested that any stakeholder in the commodity exchanges can pursue the annulment of these conflicting regulations by filing a complaint to the Administrative Court of Justice.

KeyWords: Organized Market for Commodity, Capital Market, Working Group on the Market Regulation, Self-regulating Body, Conflicting Rules.



تنظیم‌گری بازار متشکل محصولات پتروشیمی: تأملی بر قواعد متعارض

محمد آرین^۱، عباس احضاری^۲

نکات برجسته

- بورس‌ها به‌عنوان بازار متشکل محسوب می‌گردند و معامله کالاها خارج از چارچوب بورس، بازار غیرمتشکل نامیده می‌شود.
- مقررات وضع‌شده توسط کارگروه تنظیم بازار درخصوص عرضه و قیمت‌گذاری در تعارض با قواعد بازار متشکل قرار دارند.
- دخالت دولت در فرآیندهای عرضه محصولات پتروشیمی در بورس، در تضاد با اصول کلی حاکم بر بازارهای متشکل است.

چکیده

ضابطه‌مندسازی بازار متشکل کالایی و فعالان آن اقتضائات خاصی دارد که عدم توجه به آنها می‌تواند کارکرد و نقش‌آفرینی مؤثر آن را در اقتصاد کشور مخدوش نماید. برای رفع اقتضائات موصوف لازم است که بازار دارای اختیار خودانتظام‌بخشی باشد تا متولیان آن بتوانند با وضع مقررات خاص سلامت فعالیت در بازار را تضمین کنند. در سال‌های اخیر عرضه و قیمت‌گذاری برخی از کالاهای اساسی همچون محصولات پتروشیمی به‌دلیل وجود تحریم‌های اقتصادی و محدودیت در تأمین مواد اولیه مشمول مداخله تقنین ازسوی نهادهای خارج از بازار متشکل محصولات پتروشیمی شده‌اند. دخالت در مقررات‌گذاری این مخاطره را به‌همراه دارد که ممکن است ضوابط وضع‌شده ازسوی نهادهای بیرونی همسو با اقتضائات خاص بازار نباشند؛ لذا این سؤال مطرح می‌شود که آیا ضوابط وضع‌شده ازسوی کارگروه تنظیم بازار همسو با ضوابط خاص بازار متشکل کالایی است؟ پرسش دیگری که باید پاسخ داده شود، این است که در صورت وجود تعارض، چه راهکار یا راهکارهایی برای خروج از وضعیت متعارض قابل ارائه وجود دارد؟ براساس یافته‌های پژوهش حاضر، برخی مقررات وضع‌شده توسط کارگروه تنظیم بازار درخصوص کف عرضه، قیمت‌گذاری و افشای اطلاعات در تعارض با قواعد خاص بازار متشکل کالایی قرار دارند. گرچه در عمل متولیان بازار از ضوابط کارگروه پیروی می‌کنند، به‌دلیل حکم بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه و ماده ۱۸ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید و عدم صلاحیت کارگروه تنظیم بازار برای مداخله در میزان عرضه و قیمت‌گذاری محصولات پتروشیمی، مقررات وضع‌شده توسط کارگروه تنظیم بازار وجاهت قانونی ندارد؛ لذا حفظ جایگاه قانونی بازار متشکل کالایی و اصول بنیادین حاکم بر آن ایجاب می‌نماید که متولیان بازار از اجرای مقررات متعارض خودداری نمایند.

کلید واژگان: بازار متشکل کالایی، بازار سرمایه، کارگروه تنظیم بازار، تشکل خودانتظام، قواعد متعارض.

استناد به این مقاله: آرین، محمد، احضاری، عباس، «تنظیم‌گری بازار متشکل محصولات پتروشیمی: تأملی بر قواعد متعارض»، فصلنامه تحقیقات حقوقی، دوره ۲۸، شماره ۱۱۲، دی ۱۴۰۴، صص: ۱۶۷-۱۸۶.

DOI: <https://doi.org/10.48308/jlr.2025.237591.2808>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۲۶ - تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۲/۰۱

۱. استادیار، دانشکده حقوق، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران

/ایمیل نویسنده مسئول: mo_arian@sbu.ac.ir

۲. دانشجوی دکتری، دانشکده حقوق، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

مقدمه

بورس (بازار متشکل) در میان نهادهای اقتصادی، سازمانی طلایه‌دار شفافیت، انضباط و ضامن اجرای تعهدات متقابل سرمایه‌گذاران در این بازار تلقی می‌شود که از رهگذر این امتیازات، سرمایه‌گذاران به پشتوانه خو انتظام‌بودن آن، نسبت به انجام فعالیت در این بستر رغبت نشان می‌دهند. در فرایندهای پیش از معامله، انعقاد قرارداد و پس از معامله، قواعد و مقررات خاصی در سطح بورس‌های کالایی وضع و اجرا شده است که مطابق قوانین موضوعه، صرفاً این مقررات به عنوان قواعد حاکم بر بازار متشکل کالایی بر روابط حقوقی میان عرضه‌کنندگان و مشتریان کالاها در بورس حاکم است.

باوجود این، برخی ملاحظات مربوط به عرضه و قیمت‌گذاری بعضی کالاها اساسی و استراتژیک از قبیل تحریم‌های اقتصادی یک‌جانبه و محدودیت‌های موجود در تأمین مواد اولیه این کالاها بستری را فراهم نموده است تا برخی نهادهای دولتی اقدام به مداخله تقنین در سازوکار تعیین قیمت و نحوه عرضه این محصولات کنند. در سال‌های اخیر، نهادها و سازمان‌های دولتی همچون وزارت صنعت، معدن و تجارت، کارگروه تنظیم بازار، کمیته تخصصی محصولات پتروشیمی و سایر مراجع (خارج از بازار متشکل کالایی) اقدام به وضع مقرراتی در زمینه تنظیم بازار محصولات پتروشیمی کرده‌اند که اجرای این مقررات برای شرکت‌های تولیدکننده این کالاها استراتژیک الزامی قلمداد شده‌اند.

ازجمله مستندات قانونی برای تنظیم بازار غیرمتشکل کالایی می‌توان به تصمیمات ستاد هدفمند کردن یارانه‌ها درخصوص نحوه قیمت‌گذاری و کنترل بازار محصولات پتروشیمی و فراورده‌های نفتی (مصوبه شماره ۴۲۷۵۸ مورخ ۱۳۹۰/۱۲/۲۸)، مصوبه کارگروه کنترل بازار (به شماره ۶۰/۱۹۳۱۰۵ مورخ ۱۳۹۱/۰۷/۲۶)، دستورالعمل تنظیم بازار محصولات پتروشیمی (اصلاحی به شماره ۶۰/۲۳۳۹۰۱ مورخ ۱۳۹۹/۱۰/۰۱) و... اشاره کرد. مداخله تقنینی برخی از دستگاه‌های دولتی از بیرون در سازوکار بورس کالا و انرژی این پرسش را مطرح می‌کند که آیا قواعد وضع شده از سوی نهادهای مذکور همسو با قواعد وضع شده از سوی مراجع اختصاصی بورس کالا و انرژی است؟ در صورت وجود تعارض، چه راهکاری برای برون‌رفت از تعارض یا تعارضات احتمالی قابل ارائه وجود دارد؟ سؤالات مذکور برای مدیریت بازار محصولات پتروشیمی از این لحاظ اهمیت دارد که در صورت وجود تعارض یا به تعبیر دیگر عدم همسویی، کارکرد و سازوکار بورس کالا و انرژی به خطر خواهد افتاد و کارکرد آنها در درازمدت تضعیف خواهد شد.

برای پاسخ به این سؤالات، در پژوهش حاضر تلاش خواهد شد تا ابتدا در گام نخست مراجع مقررات‌گذار در حوزه تنظیم بازار محصولات پتروشیمی شامل مراجع اختصاصی بازار سرمایه و مراجع متولی تنظیم بازار و حدود صلاحیت آنها بررسی شود؛ سپس در گام دوم صلاحیت مراجع مورد اشاره و تعارضات احتمالی موجود بین مقررات وضع شده توسط آنها ارزیابی و تحلیل شود تا در پرتو نتایج حاصله، راهکار یا راهکارهایی برای مدیریت کاهش آثار نامطلوب ناشی از تعارضات احتمالی پیشنهاد شود.

۱. مراجع وضع مقررات در حوزه تنظیم بازار محصولات پتروشیمی

به‌طور کلی در تعاریف متداول از بازار سرمایه، عموماً به وجه اوراق‌بهادار محور بودن این بازار توجه گردیده و دکترین حقوقی، این بازار را به «بازاری که در آن دارایی‌های مالی (اوراق‌بهادار) از قبیل سهام و اوراق قرضه خرید و فروش

می‌شوند»^۱ تعریف نموده‌اند. لیکن در ایران پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴، ماده ۵۸ این قانون دولت را مکلف به فعال نمودن بورس‌های کالایی و تطبیق شاکله آنها با مفاد مندرج در قانون مذکور کرده است. لذا تردیدی باقی نمی‌ماند که بازار سرمایه در مفهوم عام خود شامل بورس‌های معاملات سهام و کالا می‌شود. ضمن اینکه ایجاد ابزارهای مالی جدید و خلق «اوراق بهادار مبتنی بر کالا»^۲ نیز مؤید همین معناست.

بازارهای کالایی شامل بازارهای متشکل و غیرمتشکل می‌شوند که بازار متشکل کالایی مشتمل بر شورای عالی بورس و اوراق بهادار (از این پس اختصاراً شورا نامیده می‌شود) و سازمان بورس و اوراق بهادار (از این پس اختصاراً سازمان نامیده می‌شود) به‌عنوان نهادهای ناظر و تشکلهای خودانتظام^۳ (شامل شرکت بورس کالای ایران و شرکت بورس انرژی ایران) است. از سوی دیگر، مستفاد از بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور مصوب سال ۱۳۹۵^۴ (که از این پس قانون احکام دائمی نامیده می‌شود) بازار غیرمتشکل کالایی مشتمل بر هر بازاری است که معاملات کالاها را خارج از چارچوب بازار سرمایه و سامانه معاملاتی بورس‌های کالایی در نظر گرفته و وضع مقررات در آن بازار برعهده نهادهای ذی‌صلاح قانونی همچون کارگروه تنظیم بازار است.^۵

برای شناخت بیشتر مراجع وضع مقررات در بازارهای کالایی، در ادامه ابتدا مراجع مربوطه در بازار متشکل کالایی معرفی خواهند شد، سپس کارگروه تنظیم بازار (به‌خصوص کارگروه تنظیم بازار محصولات پتروشیمی) به‌عنوان مرجع وضع مقررات در بازار غیرمتشکل بررسی خواهد شد.

۱.۱. مراجع اختصاصی بازار سرمایه

در قانون بازار اوراق بهادار به پیروی از ساختار استاندارد بورس‌های کشورهای پیشرفته، چنین مقرر شده که بورس اوراق بهادار و بورس‌های کالایی به‌صورت تشکلهای خودانتظام در قالب شرکت سهامی عام (بند ۳ ماده ۱) تأسیس شوند^۶ و با تفکیک نهاد معامله‌گر از نهاد ناظر، سازمان با طیف گسترده‌ای از وظایف تقنین، اجرایی و شبه‌قضایی تشکیل شود. بنابراین منظور از کاربرد عبارت نهادهای ناظر یا مراجع عالی بازار سرمایه در حقوق ایران، «شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار» است. همچنین منظور از تشکلهای خودانتظام، بورس‌های کالایی کشور (شرکت بورس کالای ایران و شرکت بورس انرژی ایران) است.

^۱. Madura, Jeff. *Financial Institutions and Markets*, Florida Atlantic University, Ninth Edition, 2010, P 3.

^۲. “Commodity Derivatives”.

ازجمله مهم‌ترین اوراق بهادار مبتنی بر کالا می‌توان به قراردادهای آتی (Future)، قراردادهای اختیار معامله (Option)، گواهی سپرده کالایی و اوراق سلف موازی استاندارد اشاره کرد. جهت مطالعه بیشتر ر.ک. سلطانی‌نژاد، حامد و همکاران، *راهنمای جامع ابزارهای معاملاتی بورس کالای ایران*، تهران: راه افتخار، چاپ اول، ۱۳۹۶.

Peterson, Paul E. *Commodity Derivatives: A Guide for Future Practitioners*, Routledge (Taylor & Francis Group), 2018; Parker, Edmund and Marcin Perzanowski (eds.), *Practical Derivatives: A Transactional Approach*, Globe Law and Business Ltd, Third Edition, 2017, PP 177-302.

^۳. “Self-Regulatory Bodies”.

^۴. ماده مذکور تکرار ماده ۹۹ قانون برنامه پنجم توسعه است.

^۵. باقری، محمود و عباس احضاری، «ابعاد حقوقی بازار سرمایه غیرمتشکل؛ با نگرش تطبیقی در حقوق ایالات متحده آمریکا»، *فصلنامه پژوهش حقوق خصوصی*، دوره ۷، شماره ۲۶، ۱۳۹۸، ص ۷۰.

^۶. انصاری، علی، محمد عیسائی تفرشی و سیدمیلاد حسینی، «تحلیل حقوقی - اقتصادی نهادهای خودانتظام و نقش مراجع غیردولتی ناظر بر این نهادها در بازار سرمایه ایران و آمریکا»، *مجله بورس اوراق بهادار*، دوره ۵، شماره ۲۰، ۱۳۹۱، ص ۱۲۱.

۱.۱.۱. مراجع عالی بازار سرمایه

قانون تجارت، قانون بازار اوراق بهادار، قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی مصوب ۱۳۸۸ و آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۶ مهم‌ترین قوانین و مقررات تصویب شده در بازار سرمایه ایران محسوب می‌شوند. بازار متشکل دارای سه ویژگی اساسی است که عبارت‌اند از: عدم مواجهه مستقیم طرفین معامله، وجود نهاد ناظر مستقل و نظارت بر نحوه انجام معاملات و در نهایت لزوم اخذ مجوز فعالیت برای ورود به این بازار.^۱ به‌طور کلی در بازار متشکل کالایی چند نهاد تنظیم‌گر و مقررات‌گذار وجود دارد:

- ۱- مجلس شورای اسلامی؛
 - ۲- هیئت وزیران؛
 - ۳- شورا و سازمان که وظیفه نظارت بر فعالان این بازار و فعالیت‌های آنان را برعهده دارند؛^۲
 - ۴- تشکلهای خودانتظام که به وضع ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی لازم برای حسن انجام وظایف و تنظیم فعالیت‌های حرفه‌ای خود و روابط میان اعضا می‌پردازند.^۳
- در ساختار بازار سرمایه ایران، به نظر می‌رسد که سازمان به‌عنوان نهاد متناظر با بانک مرکزی در بازار پول و بیمه مرکزی در بازار بیمه است.^۴

۱.۱.۲. تشکلهای خودانتظام

پیش از تصویب قانون بازار اوراق بهادار، بورس‌های کالایی در قالب دو بورس فلزات و کشاورزی با عنوان «سازمان کارگزاران بورس فلزات» و «سازمان کارگزاران بورس کالاهای کشاورزی» تشکیل شدند و با الگوبرداری از مقررات بورس اوراق بهادار شروع به فعالیت کردند.^۵

بورس کالای ایران به‌موجب ماده ۵۸ قانون بازار اوراق بهادار و پیرو تصویب اساسنامه آن در تاریخ ۱۳۸۵/۱۲/۱۷ در مجمع عمومی مؤسس و نهایتاً تصویب آن در هیئت‌مدیره سازمان در تاریخ ۱۳۸۶/۰۱/۱۹ موجودیت یافت. شورا بنا به درخواست سازمان، طی مصوبه مورخ ۱۳۹۰/۰۳/۳۰ برای پذیرش و معامله برق، نفت، گاز و سایر حامل‌های انرژی با صدور مجوز تأسیس بورس انرژی نیز موافقت نمود.^۶ بدین ترتیب شرکت بورس انرژی ایران به‌عنوان یک تشکل خودانتظام دیگر در قالب شرکت سهامی عام به ثبت رسید و فعالیت خود را آغاز کرد.^۷

نظر به اینکه بورس انرژی نیز همانند بورس کالا در قالب شرکت سهامی عام و با تجویز ماده ۵۸ قانون بازار اوراق بهادار تشکیل شد، دستورالعمل‌ها و ابزارهای مالی این بورس عمدتاً با بهره‌گیری از مقررات حاکم بر فعالیت بورس کالا تصویب گردید.

۱. پیری، فرهاد، *حقوق بورس و اوراق بهادار*، تهران: جنگل، چاپ اول، ۱۴۰۰، ص ۱۲.

۲. سلطانی، محمد، *حقوق بازار سرمایه*، تهران: سمت، چاپ پنجم، ۱۴۰۲، ص ۱۹.

۳. صابر، محمدرضا و غلامعلی میرزایی منفرد، *اختلافات بورسی در پرتو آرای هیأت داورى*، تهران: دادگستر، چاپ دوم، ۱۳۹۹، ص ۱۳.

۴. ابراهیمی، مریم، *حقوق نقل و انتقال سهام در بورس*، تهران: شهر دانش، چاپ اول، ۱۳۹۵، ص ۳۵.

۵. میرزایی منفرد، غلامعلی، *حقوق بازار اوراق بهادار (حل و فصل اختلافات)*، تهران: میزان، چاپ دوم، ۱۳۹۵، ص ۵۴.

۶. سلطانی، محمد و همکاران، *بایسته‌های حقوق بازار سرمایه (اصول)*، تهران: بورس، چاپ اول، ۱۳۹۰، ص ۵۳.

۷. اسفندیاری‌فر، خشایار، *حقوق بورس انرژی*، تهران: مجد، چاپ اول، ۱۳۹۴، ص ۴۰.

۱.۲. مراجع متولی تنظیم بازار

مقررات‌گذاری به معنای مداخله دولت به منظور کنترل تصمیمات بخش خصوصی و اعمال قوانین و مقررات از سوی دولت به همراه ضمانت اجرای آنهاست.^۱ قواعد حاکم بر بازارهای متشکل برای شرایط عادی وضع می‌شوند و ممکن است شرایط اقتصادی یا وضعیت دسترسی به کالاهای این بازارها با شرایط خاصی روبه‌رو شود که سازوکار و فرایندهای موجود در پاسخ‌گویی به آن ناتوان باشند. از این رو وجود مقررات ثانوی در شرایط خاص با تعیین دقیق شرایط و ضوابط مربوط بدان ضروری است. باتوجه به اینکه مراجع مقررات‌گذار خارج از بازار سرمایه مثل ستاد تنظیم بازار به مقررگذاری در جهت پاسخ‌گویی به برخی موانع و محدودیت‌ها اقدام نموده‌اند، حدود و ثغور صلاحیت مقررات‌گذاری این مراجع نیازمند بررسی دقیق است.

۱.۲.۱. مبانی قانونی ایجاد کارگروه تنظیم بازار

پس از تصویب قانون هدمند کردن یارانه‌ها در سال ۱۳۸۸ و آثار زیان‌باری که تحریم‌های بین‌المللی بر چرخه تأمین، قیمت‌گذاری و عرضه کالاهای استراتژیک وارد نمود، رویکرد کلی دولت بر مدار نظارت بیشتر و مستمر بر بازار غیرمتشکل عرضه کالاها قرار گرفت و مقررات متعددی در این خصوص به تصویب رسید. البته میزان و نحوه دخالت دولت‌ها در قیمت‌گذاری بسته به شرایط اقتصادی هر کشور، میزان توسعه یا عدم توسعه یافتگی زیرساخت‌های اقتصادی و اجتماعی، بینش سیاسی حاکم و بسیاری مؤلفه‌های دیگر متفاوت است.^۲ «دستورالعمل تنظیم بازار محصولات پتروشیمی» (از این پس دستورالعمل تنظیم بازار نامیده می‌شود) که در بخش دوم این مقاله، مبنای تطبیق با مقررات بازار سرمایه (بازار متشکل کالایی) قرار خواهد گرفت، توسط معاون بازرگانی داخلی وزارت صنعت، معدن و تجارت با سمت دبیر کارگروه تنظیم بازار ابلاغ شده است.

۱.۲.۲. کارگروه تنظیم بازار محصولات پتروشیمی

رقابت سازوکاری حیاتی برای تحقق اهداف اجتماعی در یک اقتصاد مبتنی بر بازار است و اگر رقابت از بین برود، درنهایت مصرف‌کنندگان و جامعه زیان می‌بینند.^۳ این تفکر که تحدید رقابت به جامعه ضرر می‌زند، عمیقاً در فکر اکثر اقتصاددانان ریشه دوانیده است.^۴ لذا تدوین‌کنندگان مقررات مرتبط با تنظیم بازار، از رعایت اصول رقابت آزاد و منصفانه در بازار معاملات کالاها (خواه متشکل یا غیرمتشکل) ناگزیرند.

در خصوص معاملات محصولات پتروشیمی، در نهایت باتوجه به مجموع مباحث طرح‌شده در جلسات شورا، ازجمله ضرورت تأمین کالا برای واحدهای تولیدی در عین انجام معاملات آن در بستر بورس به سبب مصالح نظارتی، پرهیز از دوگانگی قیمت و نشأت احتمالی کالا در شبکه‌های غیرمجاز، نظر اعضای شورا بر این مبنا قرار گرفت که مجموع کالا در بازار

^۱ Baldwin R. and M. Cave, *Understanding Regulation: Theory, Strategy and Practice*, Oxford University Press, Second Edition, 2011, P 137.

^۲ هرورانی، حسین و سیدهادی عربی، «ارزیابی قوانین، مقررات و اصول قیمت‌گذاری نهادهای قیمت‌گذار در ایران»، *دوفصلنامه بررسی مسائل اقتصاد ایران*، دوره ۶، شماره ۲، ۱۳۹۸، ص ۳۲۳.

^۳ Calvani, Terry and John Siegfried. *Economic Analysis and Antitrust Law*, Boston, Little, Brown and Company, 1979, P 4.

^۴ Needham, Douglas. *The Economics and Politics of Regulation: A Behavioural Approach*, Boston, Scott Foresman & C. 1983, P 145.

متشکل عرضه شود، اما شرایط متقاضیان مجاز و مقدار تخصیص یافته به آنان توسط مرجع ذی صلاح متولی صنعت تعیین و اعلام گردد.^۱ لذا باتوجه به تعارض صلاحیت‌های تقنین این نهادها با مراجع اختصاصی بازار سرمایه، مصادیق تعارض احتمالی در مقررات و راهکارهای رفع تعارض در بخش بعدی این پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرند.

۲. تنظیم‌گری بازار محصولات پتروشیمی: اهداف بنیادین و قواعد دوگانه

تفاوت‌هایی نظیر فرایندهای تحویل فیزیکی کالا، فرایندهای فنی تولید هر کالا و شرایط اقتصادی واحدهای تولیدکننده، شرایط اختصاصی معاملات اوراق بهادار مبتنی بر کالا، تعریف و تنوع نمادهای معاملات کالایی، سازوکارهای دخیل از جمله انبارهای مورد پذیرش، سامانه‌های معاملاتی و فرایند متنوع و پویای تسویه ابزارهای مالی مختلف و درهم‌تنیدگی آن، مدیریت ریسک در معاملات کالایی و اوراق بهادار مبتنی بر کالا را از معاملات سایر اوراق بهادار متمایز می‌کند؛ به‌ویژه آنکه سازوکار بازارهای متشکل کالایی در میان سایر نهادهای مشابه جهانی به دلیل مأموریت‌ها و فرایندهای منحصر به فرد تحویل فیزیکی کالا از نمونه‌های خود متمایز است.^۲

از این رو برای درک درست از وضعیت صلاحیت مراجع وضع مقررات برای تنظیم بازار محصولات پتروشیمی و تعارضات احتمالی مقررات وضع شده از سوی آنها، ضروری است که در ادامه اهداف بنیادین وضع مقررات توسط مراجع اختصاصی بازار سرمایه و مراجع متولی تنظیم بازار محصولات پتروشیمی به دقت مورد واکاوی قرار گیرند تا در پرتو شناخت اهداف مربوطه، بتوان صلاحیت هریک از مراجع و تعارضات احتمالی مقررات وضع شده توسط آنها را بهتر تحلیل و ارزیابی کرد و راهکار یا راهکارهایی برای برون‌رفت از تعارضات حادث شده پیشنهاد کرد.

۲.۱. اهداف بنیادین دخالت مراجع مختلف در تنظیم‌گری بازار متشکل محصولات پتروشیمی

مقررات حاکم بر فعالان بازارهای متشکل و فرایندهای مختلف آن باید به گونه‌ای تدوین شود که همگان با شرایط برابر بتوانند به بازار وارد یا با رعایت مقررات خارج شوند و محدودیتی فراتر از آن، برای ورود به بازار یا خروج از آن وجود نداشته باشد. این مقررات در عین حال باید متضمن ارائه امتیازات و حمایت از اشخاص باشد و راه را برای فعالیت نظام‌مند آنان هموار کند. به عبارت دیگر، مقررات باید به گونه‌ای تنظیم گردد که تسهیلاتی را در اختیار فعالان مستمر این بازار قرار دهد و فعالیت آنان را در هر مرحله انتظام بخشد تا رفتارهای تهدیدکننده منافع فعالان یا مصالح بازار و رویه‌های متقلبانه را از طریق اعمال ضمانت اجرای متناسب ضابطه‌مند نماید و از سوی دیگر متکفل حمایت از فعالان رقیب در برابر یکدیگر باشد. بنابراین لازم است که ابتدا اهداف بنیادین وضع مقررات توسط مراجع اختصاصی بازار سرمایه و مراجع متولی تنظیم بازار برای تنظیم بازار محصولات پتروشیمی به طور جداگانه بررسی شوند تا زمینه برای بررسی و تحلیل مصادیق تعارض احتمالی بین قواعد حاکم فراهم شود.

۲.۱.۱. مراجع اختصاصی بازار سرمایه و تنظیم‌گری بازار محصولات پتروشیمی

به طور کلی، هدف از تصویب قوانین بازار سرمایه، رسیدن به سه هدف کاهش هزینه سرمایه‌گذاری، ایجاد قیمت واقعی و

^۱. مصوبه شماره ۱۷۱/۲۱۰ مورخ ۱۳۹۹/۰۵/۱ شورای عالی بورس.

^۲. سوهانی، حسین و سید مرتضی شهیدی، *تحلیل حقوقی معاملات بازار فیزیکی بورس کالای ایران*، تهران: بورس، چاپ اول، ۱۳۹۳، ص ۱۸۰.

افزایش نقدشوندگی است.^۱ بورس را به عنوان بازاری شفاف و رقابتی جهت معاملات سهام، کالا، ابزارهای مالی و اوراق بهادار می‌شناسند که از مهم‌ترین اهداف تشکیل آن، می‌توان به کشف قیمت منصفانه، مدیریت ریسک نوسان قیمت، تسهیل تأمین مالی، جذب سرمایه‌های سرگردان، تسهیل مبادلات فیزیکی کالا، تنظیم بازار و کاهش هزینه معاملاتی، بازاریابی از طریق شبکه کارگزاران، توسعه بازار، انتشار اطلاعات بازار و تضمین اجرای تعهدات اشاره کرد.

لذا در فرایند معاملات بازار کالا به صورت فیزیکی، باید از رعایت اصول اساسی حاکم بر بورس اطمینان یافت و چنانچه این اصول با ابزارهایی همچون قیمت‌گذاری دستوری، عدم شفافیت فرایندهای معاملاتی، تبعیض میان مشتریان و غیررقابتی شدن جلسه معاملات نقض گردد، دیگر نمی‌توان معاملات مربوطه را معامله بورسی به معنای واقعی تلقی نمود؛ هرچند این معاملات در بستر سامانه‌های بورس‌های کالایی صورت پذیرند.

در کنار فعالیت بازار به صورت فیزیکی (تحویل کالا)، معاملات اوراق بهادار مبتنی بر کالا نیز از مزایای متعددی برخوردار بوده و وجود آن برای رشد و تداوم بازار متشکل کالایی لازم و ضروری است.^۲ ورق بهادار در معنای لغوی خود، برگرفته از واژه Security به معنای تضمین، ایمنی و وثیقه است. علت انتخاب چنین نامی برای این اوراق این است که اصولاً مجموعه‌ای از دارایی‌ها (سهام یا کالا) یا مطالبات ناشر این اوراق، وثیقه و پشتوانه صدور این اوراق است.^۳ لذا با عنایت به اینکه فرد اجلای اوراق بهادار مبتنی بر کالا در ساختار بازار سرمایه ایران، گواهی سپرده کالایی است، مزایای معاملات از طریق گواهی سپرده کالایی به شرح ذیل مورد اشاره قرار می‌گیرند:

- بهره‌مندی از معاملات آنلاین که منجر به سهولت انجام معاملات و اجرای آن‌ها در سطوح مختلف خرد و کلان می‌شود؛
- ورود سرمایه‌های خرد به بازار که منتج به افزایش عمق معاملات و کمک به جذب سرمایه‌های جدید در شرایط رکود اقتصادی می‌گردد؛

- معاملات پیوسته روزانه که ماحصل آن، کشف نرخ واقعی کالاهاست؛

- انتقال مالکیت کالا به صورت الکترونیکی که منجر به کاهش هزینه‌های حمل و نگهداری کالا می‌شود؛

- النهایه استانداردسازی کالا که منتج به ارتقای کیفی محصولات داخلی و اطمینان از اصالت کالا خواهد شد.

بنابراین عرضه محصولات پتروشیمی از طریق بورس، به دلیل استفاده از سازوکارهای بازار سرمایه برای قیمت‌گذاری منصفانه و رقابت شفاف و آزاد عرضه‌کنندگان و خریداران کالاهاست تا کالاهای اساسی و استراتژیکی همچون نفتا، وکیوم باتوم، لوبکات، انواع حلال‌ها، مواد اولیه پلیمری و... با رعایت دستورالعمل‌های بورس‌های کالایی پذیرش، عرضه و معامله شوند و با استفاده از فرایندهای پیش‌بینی‌شده در دستورالعمل تسویه و پایاپای، ضمانت اجرای بازار متشکل کالایی برای تضمین ایفاء تعهدات خریداران و فروشندگان به کار گرفته شود.

۲.۱.۲. کارگروه تنظیم بازار و تنظیم‌گری بازار محصولات پتروشیمی

با عنایت به اینکه، مواد اولیه برای تولید فراورده‌های نفتی و محصولات پتروشیمی از طریق اعطای یارانه دولتی و به قیمت پایین‌تر از قیمت بازار آزاد به تولیدکننده‌های این محصولات اعطا می‌گردد، بالطبع دولت نیز در تلاش است حداقل خدالت و نظارت خود را در فرایند قیمت‌گذاری، عرضه و توزیع این محصولات از طریق کارگروه تنظیم بازار برای

^۱. Georgakopoulos, Nicholas L. *The Logic of Securities Law*, Cambridge University Press, 2017, P 143.

^۲. شوشی‌نسب، نفیسه، *ماهیت حقوقی اوراق بهادار*، تهران: میزان، چاپ اول، ۱۳۹۴، ص ۱۱۸.

^۳. حق‌شناس، علی‌محمد و همکاران، *فرهنگ معاصر هزاره*، تهران: فرهنگ معاصر، ۱۳۸۷، ص ۱۵۰۰.

سامان‌دهی بازار محصولات پتروشیمی اعمال نماید. چنین دخالتی اگر بدون هماهنگی با متولیان بورس‌های کالایی و بدون در نظر گرفتن اصول بنیادین حاکم بر بورس‌های مذکور اعمال شود، می‌تواند در درازمدت کارکرد و نقش‌آفرینی مؤثر بازارهای متشکل کالایی را تضعیف کند.

۲.۲. تقابل یا تفاهم ضوابط اختصاصی بورس‌های کالایی با ضوابط کارگروه تنظیم بازار

قواعد حاکم بر عرضه و معامله کالا در بازار متشکل (بورس کالا و انرژی) علی‌الاصول در سه مرحله مهم دسته‌بندی می‌شوند که مشتمل بر شناسایی و پذیرش مشتریان و کالا (مرحله پیش از عرضه)، ثبت سفارش، عرضه و معامله کالا (مرحله عرضه) و نهایتاً ایفای تعهدات و پرداخت مبالغ معامله (مرحله پایایی و تسویه وجوه) است. این دسته‌بندی در تدوین قواعد و مقررات مربوطه نیز توسط مقررات‌گذار بازار متشکل کالایی رعایت شده است؛ به‌طوری‌که دستورالعمل پذیرش کالا و اوراق‌بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران (که از این پس دستورالعمل پذیرش نامیده می‌شود) ناظر بر مرحله نخست، دستورالعمل معاملات کالا و اوراق‌بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران (که از این پس دستورالعمل معاملات نامیده می‌شود) ناظر بر مرحله دوم و دستورالعمل تسویه و پایایی معاملات بورس کالای ایران (که از این پس دستورالعمل پایایی نامیده می‌شود) ناظر بر مرحله سوم است. لذا با عنایت به اینکه دستورالعمل تنظیم بازار حاوی مقررات پراکنده‌ای در خصوص هر سه مرحله مذکور است، ابتدا این مقررات با ضوابط اختصاصی حاکم بر فعالیت بورس‌های کالایی از حیث تقابل یا تفاهم مورد بررسی و ارزیابی قرار خواهند گرفت؛ سپس در ادامه در صورت وجود تعارض، ارائه راهکار یا راهکارهای ممکن جهت برون‌رفت از شرایط متعارض در دستور کار این پژوهش گنجانده خواهد شد.

۲.۲.۱. تطبیق ضوابط دستورالعمل تنظیم بازار با ضوابط اختصاصی بورس‌های کالایی

انتظام‌بخشی به فعالیت‌های ذی‌نفعان بازار متشکل کالایی نیازمند وضع قواعدی است که بتواند از اصول کلی حاکم بر این بازار همچون رقابت آزادانه، شفافیت، عدم انحصار، کشف قیمت عادلانه صیانت کند. به همین خاطر چنانچه برخی ضوابط وضع‌شده ازسوی کارگروه تنظیم بازار در تعارض با قواعد حاکم بر بورس کالا و انرژی قرار گیرند، ممکن است کارایی بورس‌های مذکور دچار خلل جدی شود. براین‌اساس، برای شناخت تعارض یا تعارضات احتمالی در ادامه مقررات کارگروه تنظیم بازار در سه مرحله با قواعد حاکم بر بورس‌های کالایی مورد تطبیق قرار خواهند گرفت.

۲.۲.۱.۱. مرحله پذیرش و پیش از عرضه کالا

اصول و قواعد حاکم بر معاملات سنتی، برای تنظیم معاملات بورسی مکفی نخواهند بود و اصولی که بازار سرمایه‌بر محور آن شکل می‌گیرد، لازم است در مقررات مربوط به بازارهای متشکل کالایی نیز رعایت شوند تا ضمن تضمین سلامت و امنیت بازار، از تضییع حقوق فعالان این بازار و سوءاستفاده و رانت‌خواری اشخاص جلوگیری کند. ازاین‌رو، تصریح به برخی از این اصول همچون عدم انحصار، رقابت آزادانه و انصاف (تبصره ۲ ماده ۵ دستورالعمل معاملات) در مقررات بازارهای متشکل راهگشا نیست و لازم است قواعد مربوط به فرایندهای بورس‌های کالایی بر مبنای این اصول وضع شده و قواعد موجود در معاملات سنتی که با این اصول در تضاد هستند، کنار نهاده شوند؛ چنان‌که قواعد مربوط به معاملات غیرنافذ در معاملات بورسی جایگاهی ندارد و اصل عدم قابلیت استناد به ایرادات در برابر دارنده با حسن‌نیت از منطق بازار متشکل قابل استنباط است و مقتن باید در موارد ضروری بدان تصریح نماید.

در ارتباط با بازار محصولات پتروشیمی یکی از موارد مهمی که مرجع تعیین آن محل تأمل جدی است، «کف عرضه» یا مقدار حداقلی عرضه محصولات پتروشیمی است که مطابق بند ۱۰ ماده ۱ و تبصره ۲ ماده ۶ دستورالعمل تنظیم بازار محصولات پتروشیمی به شماره ۶۰/۲۳۳۹۰۱ مورخ ۱۳۹۹/۱۰/۱ با همکاری انجمن صنفی کارفرمایی صنعت پتروشیمی توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی تعیین می‌گردد. این درحالی است که براساس ماده ۱۰ دستورالعمل پذیرش، هیئت پذیرش در زمان پذیرش هر کالا، حداقل عرضه سالانه و حداقل درصد عرضه در بورس از کل تولید سالانه و از کل واردات کالا را مشخص می‌کند. باتوجه به چنین وضعیتی این سؤال به ذهن متبادر می‌شود که متولی تعیین کف عرضه محصولات پتروشیمی کیست؟ آیا در این حالت هیئت پذیرش مکلف به تبعیت از کف عرضه تعیین شده توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی است یا باتوجه به صلاحیت قانونی خود بر اساس ماده ۱۰ دستورالعمل پذیرش می‌تواند خود اقدام به تعیین کف عرضه نماید؟

براساس مقررات فوق‌الذکر تردیدی نیست که در حال حاضر درخصوص تعیین کف عرضه محصولات پتروشیمی دو مقام تعیین‌کننده وجود دارد که در دستورالعمل‌های مورد بحث حکمی در باب اینکه نظر کدام‌یک از آنها ارجحیت خواهد داشت، وجود ندارد. اینکه برای رفع تعارض در چنین شرایطی، به چه راهکاری می‌توان متوسل شد، سؤالی است که در قسمت بعدی پژوهش حاضر بدان پرداخته خواهد شد.

۲.۲.۱.۲. مرحله عرضه و معاملات کالا

نهادهای حقوق خصوصی با کاهش هزینه‌های اساسی، انجام معاملات و ارائه اطلاعات به بازیگران در بازار را کارآمدتر می‌کنند.^۱ لیکن قواعد حقوق خصوصی در پاره‌ای موارد فاقد کارایی لازم برای فراهم آوردن بستر و اهداف بازار متشکل کالایی‌اند.^۲ بخشی از این نقصان به دنبال مواجهه با مسائل نوین در حوزه تجارت با پیش‌بینی قواعد متمایز در مقررات مربوطه همچون قانون تجارت، قانون حمایت از حقوق مصرف‌کننده، قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ پوشش داده شده است و بخش دیگر اختصاص به بازار متشکل دارد که مقررات پیش‌بینی شده در قوانین پیش‌گفته در این باره وافی به مقصود نیست. از این رو است که در کنار بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی می‌توان به حکم مندرج در ماده ۱۷ قانون توسعه ابزارها مبنی بر اینکه «خرید و فروش کالاهای پذیرفته‌شده در بورس‌های کالایی... توسط وزارت‌خانه‌ها، سازمان‌ها، نهادها و دستگاه‌های دولتی و عمومی و دستگاه‌های اجرایی نیاز به برگزاری مناقصه یا مزایده و تشریفات مربوط به آنها ندارد» اشاره نمود که در ماده ۱۰۸ قانون برنامه پنجم توسعه نیز مورد تأکید قرار گرفته است.^۳ مضافاً اینکه وفق ماده ۱۸ قانون توسعه ابزارها، کالاهای پذیرفته‌شده در بورس، از تبعیت از نظام قیمت‌گذاری دولتی معاف‌اند.^۴

همچنین مطابق ماده ۵ دستورالعمل معاملات، خرید و فروش کالا در بورس باید رقابتی و به یکی از روش‌های حراج

^۱. Frankel, T. "The Legal Infrastructure of Market: The Role of Contract and Property Law", Boston University Law Review, Volume 73, Issue 3, 1993, P 389.

^۲. باقری، محمود، «اقتصاد مبتنی بر بازار و کاستی‌های حقوق خصوصی»، فصلنامه پژوهش حقوق عمومی، دوره ۸، شماره ۱۹، ۱۳۸۵، صص ۴۱-۸۹، ص ۶۹.

^۳. شهیدی، سید مرتضی، قواعد حقوقی حاکم بر معاملات در بورس‌های کالایی، تهران: میزان، چاپ اول، ۱۳۹۶، ص ۶۶.

^۴. سلطانی، محمد، «تبیین و تحلیل جایگاه ماده ۹۹ قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران در بازار سرمایه کشور»، مجله بورس اوراق بهادار، دوره ۵، شماره ۲۰، ۱۳۹۱، صص ۸۵-۱۱۶، ص ۱۱۰.

انجام شود که روش‌های حراج در ماده ۱۷ تعیین و براساس ماده ۱۸ روش حراج حضوری برای معاملات کالا الزام گردیده است. ازسوی دیگر، وفق تبصره ماده ۱۸، تعیین طول مدت هریک از مراحل حراج حضوری به هیئت‌مدیره بورس واگذار شده که با عنایت به عموم و اطلاق این صلاحیت، برای تالارها یا معاملات کالاهای مختلف، زمان‌های متفاوتی تعیین شده است.

درهرحال باوجود اینکه رقابتی‌بودن معاملات به‌عنوان شرط اساسی معاملات بازار متشکل کالایی محسوب می‌گردد، پیشنهاد فرمول قیمت‌گذاری در ماده ۵ دستورالعمل تنظیم بازار و انحصار عرضه کالاها براساس سهمیه تخصیص‌یافته در سامانه بهین‌یاب مطابق تبصره ۱ ماده ۷ دستورالعمل مذکور، نشان‌دهنده تعارض آشکار این قواعد با مقررات حاکم بر بازار متشکل کالایی است. همچنین مطابق بند ۲۳ ماده ۱ دستورالعمل معاملات، قیمت پایه عرضه توسط کارگزار فروشنده اعلام و پس از بررسی بورس، مورد تأیید یا رد قرار می‌گیرد؛ درحالی‌که در بند ۷ ماده ۱ دستورالعمل تنظیم بازار، صراحتاً قید شده‌است: «درخصوص محصولات پتروشیمی، این قیمت توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی به عرضه‌کننده و بورس‌های کالایی اعلام می‌گردد». وجود تعارضات این چنینی مجدداً ذهن مخاطب را با این پرسش مواجه می‌نماید که با توجه به تعارضات موصوف، در عمل کدام یک از قواعد مورد اشاره باید ملاک اقدام از سوی متولیان بازار متشکل کالایی قرار گیرند؟ برای یافتن پاسخ پرسش حاضر و برون‌رفت از شرایط تقابلی فوق لازم است که ابتدا وجود یا نبود تعارض در مرحله سوم یعنی مرحله ایفای تعهدات و تسویه وجوه نیز مورد بررسی دقیق قرار گیرد تا در پرتو بررسی انجام شده بتوان به‌صورت یکجا امکان برون‌رفت از شرایط متعارض را تحلیل کرد.

۲.۲.۱.۳. مرحله ایفای تعهدات و تسویه وجوه

تسویه و پایاپای فرایندی است که طی آن، حقوق و تعهدات طرفین محاسبه و به‌ترتیبی که در مقررات ذکر شده، وجوه حاصل از معامله تسویه و اسناد مربوطه مبادله گردد.^۱ مطابق ماده ۱۲ اصلاحی دستورالعمل معاملات، ورود اتاق پایاپای در فرایندهای معاملاتی از ساعت ۱۶ روز قبل از عرضه آغاز می‌شود و حداقل تا سه ماه پس از انجام معامله ادامه می‌یابد. این فرایندها درخصوص معاملات رینگ صادراتی بورس کالای ایران از سه روز قبل از عرضه آغاز و درخصوص ابزارهای مشتقه مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله، فرایندهای یادشده با پیچیدگی‌های بیشتری همراه‌اند؛ درحالی‌که اساساً صلاحیت اتاق پایاپای بورس توسط مراجع وضع مقررات بازار غیرمتشکل شناسایی نشده و نحوه تعامل ارکان تنظیم بازار با این رکن مهم بورس، تعیین تکلیف نشده است.

نکته مهم دیگر، تداخل وظایف مراجع نظارتی خارج از بورس با مراجع نظارتی اختصاصی بازار سرمایه است. ازجمله اینکه ترکیب هشت‌نفره کمیته تخصصی پتروشیمی (مندرج در ماده ۲ دستورالعمل تنظیم بازار)، بدون نقش‌آفرینی شورا، سازمان و بورس انرژی، تعیین شده و حتی شرکت بورس کالای ایران نیز طبق دستورالعمل تنظیم بازار به ارائه گزارش‌های لازم درخصوص عدم رعایت کف عرضه (تبصره ۵ ماده ۶ دستورالعمل)^۲ و اطلاعات ریز معاملات خریداران به‌صورت

۱. صادقی، محمد، *حقوق معاملات اعتباری/اوراق بهادار*، تهران: شهر دانش، چاپ اول، ۱۴۰۱، ص ۴۶۳.

۲. تبصره ۵ ماده ۶ دستورالعمل: «شرکت بورس کالای ایران و سازمان حمایت مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان مکلف‌اند تخلفات عدم رعایت کف عرضه در بورس‌های کالایی را به کمیته منعکس نمایند تا پس از بررسی و تأیید کمیته برای رسیدگی به سازمان تعزیرات حکومتی ارسال گردد».

وبسرویس (تبصره ۹ ماده ۸ دستورالعمل)^۱ به این کمیته مکلف شده است. نظر به اهمیت تبادل اطلاعات در بازار سرمایه، افشای اطلاعات معاملات بورس‌ها وفق ماده ۱۶ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی، منوط به طی تشریفات مقرر در این ماده (با نظارت سازمان، تأیید دادستان کل کشور و در چارچوب صلاحیت‌های قانونی مراجع دریافت‌کننده اطلاعات) گردیده است؛ درحالی‌که احکام مقرر در تبصره ۵ ماده ۶ و تبصره ۹ ماده ۸ دستورالعمل تنظیم بازار مبنی بر ارائه مستقیم اطلاعات توسط بورس به کمیته تخصصی پتروشیمی، در تعارض آشکار با حکم مقرر در ماده ۱۶ قانون مذکور است.

۲.۲.۲. برون‌رفت از تعارض: راهکار یا راهکارها

براساس آنچه در قسمت قبلی در باب تعارضات موجود بحث شد و در پاسخ به سؤالات مطرح‌شده در پژوهش حاضر، می‌توان برای برون‌رفت از شرایط تقابلی توصیف‌شده دو رویکرد متفاوت را به شرح ذیل بیان نمود:

۱.۲.۲.۲. رویکرد رفع تعارض به نفع دستورالعمل تنظیم بازار

برای حل تعارضات مورد بحث، یک رویکرد قابل اتخاذ می‌تواند استفاده از ظرفیت مواد ۱۱ و ۱۴ دستورالعمل معاملات باشد؛ با این توضیح که از یک سو، طبق ماده ۱۱ دستورالعمل معاملات ارائه اطلاعات فروش ازجمله قیمت پایه در قالب فرم اطلاعیه عرضه در حیطه حقوق و اختیارات عرضه‌کننده محصولات پتروشیمی است که پس از تأیید بورس و اتاق پایاپای قابل اعمال است. ازسوی دیگر، براساس ماده ۱۴ دستورالعمل مذکور کلیه وظایف و تعهدات طرفین معامله [بیع بورسی] صرفاً در چارچوب شرایط مندرج در اطلاعیه عرضه و مقررات است. جمع مواد مورد اشاره می‌تواند این ظرفیت را به وجود آورد که پذیرفتن قیمت پایه تعیین‌شده از سوی کارگروه تنظیم بازار توسط عرضه‌کننده و مقامات ذی‌صلاح بازار متشکل کالایی و اعمال آن در قالب فرم امیدنامه^۲ یا اطلاعیه عرضه می‌تواند از منظر شرط ضمن عقد بیع بورسی توجیه شود. لذا گرچه تعیین یک‌جانبه قیمت پایه توسط کمیته تخصصی پتروشیمی در تعارض با صلاحیت‌های قانونی بورس کالا و اتاق پایاپای در این خصوص به نظر می‌رسد، در صورتی‌که قیمت پایه مدنظر کمیته تخصصی پتروشیمی با همکاری عرضه‌کننده و مقامات ذی‌صلاح بازار متشکل کالایی با استفاده از ظرفیت ماده ۱۱ و ۱۴ دستورالعمل معاملات در قالب فرم امیدنامه یا اطلاعیه عرضه درج گردد و از طریق وبسایت رسمی بورس کالا منتشر شود، این اقدام می‌تواند به‌عنوان شرط ضمن عقد بیع بورسی محسوب شود و مطابق ماده ۱۰ قانون مدنی معتبر و لازم‌الاجرا در نظر گرفته شود.

تحلیل مذکور رویکردی است که در عمل توسط مقامات ذی‌صلاح در بورس‌های کالایی برای برون‌رفت از وضعیت تعارض‌آمیز استفاده می‌شود، لیکن سؤالی که در این باره باید پاسخ داده شود، این است که وقتی تعیین قیمت پایه طبق ماده ۱۱ دستورالعمل معاملات از حقوق عرضه‌کننده است، چرا عرضه‌کننده باید از حق قانونی خود برای تعیین قیمت

^۱ تبصره ۹ ماده ۸ دستورالعمل: «بورس‌های کالایی موظفانند اطلاعات ریزمعاملات واحدهای صنعتی و صنفی تولیدی خریدار محصولات پتروشیمی را به‌صورت وبسرویس برای سامانه بهین‌یاب وزارت صنعت، معدن و تجارت و سازمان حمایت مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان ارسال نمایند».

^۲ طبق بند ۱ ماده ۱ دستورالعمل پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران مصوب ۱۳۸۷ «امیدنامه: مجموعه اطلاعاتی است که بورس ملزم است در زمان درج نام یک کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا در فهرست نرخ‌های بورس، جهت اطلاع عموم در سایت رسمی خود منتشر نماید. فرم نمونه این گزارش به تصویب هیئت‌مدیره بورس می‌رسد».

پایه صرف‌نظر کند و قیمت دستوری تعیین‌شده ازسوی کمیته تخصصی پتروشیمی را بپذیرد؟ پاسخ پرسش بالا در این واقعیت عملی نهفته است که اگرچه غالباً عرضه‌کنندگان محصول پتروشیمی شرکت خصوصی محسوب می‌شوند، وابستگی حیاتی آنها به وزارتخانه‌ها و شرکت‌های دولتی برای تأمین مواد اولیه و خوراک محصولات پتروشیمی، که عمدتاً از طریق اعطای یارانه دولتی تأمین می‌شوند، در عمل ایجاب می‌نماید که به قیمت پایه اعلامی ازسوی ستاد تنظیم بازار تن دردهند؛ به‌نحوی که تخطی از تصمیم ستاد تنظیم بازار ممکن است در عمل منجر به کاهش و حتی جلوگیری از عرضه کالا در بورس شود؛ اقدامی که هم موجب محرومیت فعالان بازار از مزایای عرضه کالا از طریق بورس می‌شود و هم تداوم حیات بازار متشکل کالایی را با تردید جدی مواجه می‌نماید.

همان‌طور که اشاره شد، رویکرد فوق‌الذکر روشی است که توسط مقامات ذی‌صلاح در بورس‌های کالایی در عمل به اجرا در آمده است؛ لیکن توسل به ظرفیت قراردادی مستخرج از مواد ۱۱ و ۱۴ دستورالعمل معاملات با این ایراد جدی می‌تواند مواجه شود که گرچه واقعیت عملی مذکور ایجاب می‌کند که عرضه‌کننده به قیمت دستوری تعیین‌شده ازسوی ستاد تنظیم بازار تن در دهد، چنانچه عرضه‌کننده کالا یا مقامات ذی‌صلاح بازار متشکل کالایی برای درج شرایط مدنظر کمیته تخصصی پتروشیمی درخصوص قیمت پایه موافق نباشند، عملاً درج شرایط در اطلاعیه عرضه منتفی می‌شود و توافق در چارچوب ماده ۱۰ قانون مدنی دیگر موضوعیت نخواهد داشت و این راهکار قراردادی جایگاه خود را از دست می‌دهد. به عبارت دیگر، راهکار پیشنهادی براساس این رویکرد تابع اراده عرضه‌کننده برای پذیرش قیمت پایه است. ازاین‌رو چنانچه اراده نام‌برده به هر دلیل همسو با پذیرش قیمت دستوری نباشد، رویکرد حاضر با چالش جدی مواجه خواهد شد. ایراد دیگری که به رویکرد فوق‌وارد است، اینکه طبق ماده ۱۱ دستورالعمل معاملات، تعیین قیمت پایه جزء حقوق و اختیارات عرضه‌کننده قلمداد می‌گردد؛ لیکن تعیین کف عرضه محصولات پتروشیمی در زمره حقوق نام‌برده نیست و این مقوله باید توسط مقامات ذی‌صلاح بورس‌های کالایی تعیین و ابلاغ شود؛ لذا رویکرد قراردادی مستخرج از مواد ۱۱ و ۱۴ دستورالعمل معاملات درخصوص کف عرضه محصول اساساً قابل استناد نیست؛ به همین خاطر کماکان تعارض موجود در این زمینه به قوت خود باقی می‌ماند.

۲.۲.۲.۲. رویکرد رفع تعارض به نفع ضوابط اختصاصی بورس‌های کالایی

رویکرد دومی که برای حل تعارضات اشاره‌شده می‌توان بدان متوسل شد، این است که اساساً ضوابط متعارض مندرج در دستورالعمل تنظیم بازار مغایر با احکام صریح برخی از قوانین موضوعه کشور است. در این باره لازم به توضیح است که اولاً، بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی اشعار می‌نماید: «کالاهایی که در بورس‌های کالایی به‌عنوان بازار متشکل، سازمان‌یافته و تحت نظارت پذیرفته می‌شوند و مورد دادوستد قرار می‌گیرند، طبق قوانین و مقررات حاکم بر آن بورس‌ها عرضه شده و مورد معامله قرار می‌گیرند. عرضه، معامله، تسویه و تحویل نهایی کالاهای مذکور مشمول قوانین و مقررات مربوط به بازارهای غیرمتشکل کالایی نیست». ثانیاً، براساس ماده ۱۸ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید مصوب سال ۱۳۸۸، «دولت مکلف است کالای پذیرفته‌شده در بورس را از نظام قیمت‌گذاری خارج نماید» و حتی در ماده ۱۷ این قانون نیز مقرر شده است که «خرید و فروش کالاهای پذیرفته‌شده در بورس‌های کالایی که با رعایت مقررات حاکم بر آن بورس‌ها مورد دادوستد قرار می‌گیرند توسط وزارتخانه‌ها، سازمان‌ها، نهادها و دستگاه‌های دولتی و عمومی و دستگاه‌های اجرایی نیاز به برگزاری مناقصه یا مزایده و تشریفات مربوط به آنها ندارد».

مواد قانونی فوق‌به‌طور صریح دلالت بر این حکم دارد که عرضه، معامله، تسویه و تحویل نهایی کالاهای پذیرفته‌شده در

بورس‌های کالایی صرفاً باید طبق قوانین و مقررات حاکم بر آن بورس‌ها صورت گیرند و عملیاتی شوند و دخالت دولت در نظام قیمت‌گذاری یا عرضه چنین کالاهایی ممنوع است. از این‌رو با توجه به تعارض برخی از مقررات دستورالعمل تنظیم بازار با مفاد دستورالعمل‌های حاکم در بورس‌های کالایی می‌توان قائل بدین رویکرد شد که چون دستورالعمل‌های بورس‌های کالایی پشتوانه قانونی احکام مندرج در بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی و مواد ۱۷ و ۱۸ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید دارند، در مقام رفع تعارض، حکم مندرج در دستورالعمل‌های بورس‌های کالایی باید اعمال شود و حکم متعارض موجود در دستورالعمل تنظیم بازار قابلیت اعمال ندارد.

در راستای اعمال رویکرد بالا، شورا طی مصوبه شماره ۱۷۱/۲۱۰ مورخ ۱۳۹۹/۰۵/۱ چنین اعلام نموده است که «در روابط میان وزارت صمت و ستاد تنظیم بازار با بورس کالا، قوانین و مقررات بازار سرمایه حاکم بر بورس‌های کالایی در رابطه با قیمت کالاها و محصولات، تأیید معاملات و سقف رقابت حسب ضوابط مصوب مربوط مجری خواهد بود. در سایر موضوعات مشترک و مرتبط، پس از برگزاری جلسات هماهنگی بین بورس کالا و وزارت صمت، ضوابط پیشنهادی حسب مورد به سازمان یا شورا برای بررسی و تصمیم در چارچوب قوانین و مقررات ارائه می‌شود». طبق مفاد این مصوبه درخصوص پاره‌ای از مسائل مهم از جمله قیمت‌گذاری محصولات، قوانین و مقررات بازار سرمایه، باید بر بورس‌های کالایی اعمال شود؛ لذا مصوبات کارگروه تنظیم بازار محلی از اعراب ندارند؛ لیکن درخصوص برخی دیگر از موضوعات مشترک و مرتبط، بدو باید جلسات هماهنگی بین بورس کالا و مقامات ذیربط وزارت صمت برگزار، و خروجی جلسات جهت اتخاذ تصمیم نهایی به سازمان بورس و اوراق بهادار یا شورای عالی بورس ارائه گردد. بر این اساس، تصمیم نهایی در چارچوب قوانین و مقررات از جمله بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی و مواد ۱۷ و ۱۸ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی با سازمان بورس و اوراق بهادار یا شورای عالی بورس است.

در کنار دلیل فوق‌الذکر، مسئله دیگری که باید بدان پرداخته شود این است که کمیته تخصصی پتروشیمی زیرمجموعه کارگروه تنظیم بازار است که طبق جزء ۲ بند «ت» تصمیم‌نامه نمایندگان ویژه رئیس‌جمهور در خصوص تعیین اعضای کارگروه‌های تخصصی ستاد هدفمندسازی یارانه‌ها و وظایف تفصیلی آنها مصوب سال ۱۳۹۲، یکی از وظایف کارگروه مذکور (از جمله کمیته تخصصی وابسته بدان) «هماهنگی و نظارت بر تعیین تعرفه، قیمت‌گذاری، بازرسی کالاها و خدمات و هماهنگی مراکز تصمیم‌گیری امور مذکور» است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، در این مقرر به‌عنوان یک سند بالادستی، صرفاً هماهنگی و نظارت بر تعیین تعرفه، قیمت‌گذاری به کارگروه مذکور واگذار شده است؛ لذا کارگروه تنظیم بازار و کمیته تخصصی پتروشیمی اساساً اختیار تعیین قیمت یا کف عرضه را به‌موجب سند بالادستی حاکم بر فعالیت خودشان ندارند و از این منظر نیز احکام متعارض مندرج در دستورالعمل تنظیم بازار محصولات پتروشیمی ناظر به تعیین قیمت یا کف عرضه غیرقانونی به نظر می‌رسند.

نتیجه‌گیری

تشکیل بازاری نظام‌مند برای معامله کالاها، مستلزم پیش‌بینی استانداردهای معین، ضوابط و مقررات مشخص برای فعالان بازار، فرایندهای حاکم و نظارت بر این بازار است. وضع و اجرای این امور، وفق بند ۶ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار و ماده ۳ آیین‌نامه اجرایی این قانون در قلمرو وظایف و اختیارات بورس‌های کالایی به‌عنوان تشکل خودانتظام قرار گرفته است. این درحالی است که به‌واسطه شرایط اقتصادی حاکم بر کشور خصوصاً وضع تحریم‌های یک‌جانبه از سوی دولت آمریکا و کمبود برخی از کالاها زمینه برای مداخله دولت در سازوکار بورس‌های کالایی از طریق مصوبات کارگروه تنظیم بازار

ازجمله دستورالعمل تنظیم بازار محصولات پتروشیمی مصوب سال ۱۳۹۹ فراهم شده است.

طبق بررسی و ارزیابی انجام‌شده در پژوهش حاضر این دستاورد حاصل شد که برخی از ضوابط موجود در دستورالعمل تنظیم بازار در خصوص کف عرضه، تعیین قیمت و افشای اطلاعات در سه مرحله پیش عرضه، عرضه و تسویه وجوه کالاهای عرضه‌شده در بورس کالا و انرژی در تعارض با احکام مندرج در دستورالعمل‌های مربوطه در بورس‌های مورد اشاره قرار دارد و در مقام رفع تعارض به‌منظور حفظ جایگاه اصول بنیادین حاکم بر بورس‌های کالایی ازجمله رقابت آزادانه، شفافیت، عدم انحصار و غیره لازم است که تعارض ایجاد شده به نفع ضوابط حاکم در بورس‌های مذکور فیصله داده شود؛ زیرا مقررات متعارض در دستورالعمل تنظیم بازار به شرح مندرج در پژوهش حاضر صریحاً مغایر با بند «ج» ماده ۳۶ قانون احکام دائمی و مواد ۱۷ و ۱۸ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدیدند؛ لذا تاب مقاومت در برابر قوانین موضوعه کشور را ندارند. ازسوی دیگر، اساساً کارگروه تنظیم بازار و کمیته تخصصی پتروشیمی براساس جزء ۲ بند «ت» تصمیم‌نامه نمایندگان ویژه رئیس‌جمهور درخصوص تعیین اعضای کارگروه‌های تخصصی ستاد هدفمندسازی یارانه‌ها و وظایف تفصیلی آنها، صلاحیتی برای تعیین قیمت یا کف عرضه یا الزام به افشای اطلاعات بدون رعایت ضوابط حاکم در بورس‌های کالایی ندارند.

گرچه در عمل این‌طور به نظر می‌رسد که مقامات ذی‌صلاح در بورس‌های کالایی در مقام رفع تعارض، اقدام به پیروی از مفاد دستورالعمل تنظیم بازار می‌نمایند لیکن این اقدام عملی مقامات مذکور به‌منزله قانونی بودن ضوابط متعارض در دستورالعمل تنظیم بازار نیست و پذیرش مفاد دستورالعمل موضوع بحث به ضرر ضوابط اختصاصی حاکم بر بورس‌های کالایی ازسوی مقامات مزبور به تدریج سبب تضعیف جایگاه قانونی بورس‌های کالایی و اصول بنیادین حاکم بر آنها خواهد شد؛ به همین خاطر به‌عنوان یک راهکار عملی برای برون‌رفت از شرایط مذکور، اقدام هریک از ذی‌نفعان بورس‌های کالایی برای درخواست ابطال مقررات متعارض از طریق تقدیم دادخواست به دیوان عدالت اداری پیشنهاد می‌شود.

در پایان، ذکر این نکته لازم است که گرچه دولت (وزارت صمت - کارگروه تنظیم بازار) با استناد به شرایط تحریمی کشور برای خود شأن قانون‌گذاری در نظر گرفته است و برای تنظیم بازار اقدام به مداخله از طریق اعلام دستوری قیمت پایه یا کف عرضه و مداخلات دیگر در بازار متشکل محصولات پتروشیمی می‌نماید، لیکن همان‌طور که گفته شد، کارگروه تنظیم بازار و کمیته تخصصی پتروشیمی هیچ اختیاری برای وضع مقررات در این زمینه ندارند، بلکه صلاحیت آنها صرفاً در حد هماهنگی و نظارت بر تعیین تعرفه و قیمت‌گذاری است. ازسوی دیگر، چنانچه شرایط تحریمی ایجاب می‌کند که برای مدیریت بازار داخلی، مواد اولیه و خوراک مورد نیاز پتروشیمی‌ها از طریق اعطای یارانه دولتی در اختیار آنها قرار داده شود و متقابلاً دولت انتظار دارد که قیمت محصولات به‌صورت دستوری توسط کارگروه تنظیم بازار تعیین شود، پیشنهاد می‌شود که عرضه محصولات پتروشیمی یا دیگر محصولات خاص، که شرایط تحریمی آنها را تحت‌تأثیر قرار داده است، خارج از بازار متشکل کالایی در دستور کار دولت قرار گیرد تا بدین طریق قواعد خاص حاکم بر بازارهای متشکل کالایی اختیار دولت را برای مدیریت بازار محدود نکند. فی‌الواقع عرضه محصولات پتروشیمی در بورس کالا و دخالت دولت در فرایندهای عرضه و فروش آنها در تضاد با کارکرد، ذات و ماهیت بازارهای متشکل و اصول کلی حاکم بر آنها قرار دارد و عملاً همان‌طور که گفته شد، چنین روندی در درازمدت سبب تضعیف جایگاه بورس کالا در کشور خواهد شد.

منابع

کتاب

۱. ابراهیمی، مریم، *حقوق نقل و انتقال سهام در بورس*، تهران: شهر دانش، چاپ اول، ۱۳۹۵.
۲. اسفندیاری فر، خشایار، *حقوق بورس انرژی*، تهران: مجد، چاپ اول، ۱۳۹۴.
۳. پیری، فرهاد، *حقوق بورس و اوراق بهادار*، تهران: جنگل، چاپ اول، ۱۴۰۰.
۴. حق شناس، علی محمد و همکاران، *فرهنگ معاصر هزاره*، تهران: فرهنگ معاصر، ۱۳۸۷.
۵. سلطانی، محمد و همکاران، *بایسته های حقوق بازار سرمایه (اصول)*، تهران: بورس، چاپ اول، ۱۳۹۰.
۶. سلطانی، محمد، *حقوق بازار سرمایه*، تهران: سمت، چاپ پنجم، ۱۴۰۲.
۷. سلطانی نژاد، حامد و همکاران، *راهنمای جامع ابزارهای معاملاتی بورس کالای ایران*، تهران: راه افتخار، چاپ اول، ۱۳۹۶.
۸. سوهانی، حسین و سید مرتضی شهیدی، *تحلیل حقوقی معاملات بازار فیزیکی بورس کالای ایران*، تهران: بورس، چاپ اول، ۱۳۹۳.
۹. شوشی نسب، نفیسه، *ماهیت حقوقی اوراق بهادار*، تهران: میزان، چاپ اول، ۱۳۹۴.
۱۰. شهیدی، سید مرتضی، *قواعد حقوقی حاکم بر معاملات در بورس های کالایی*، تهران: میزان، چاپ اول، ۱۳۹۶.
۱۱. صابر، محمدرضا و غلامعلی میرزایی منفرد، *اختلافات بورسی در پرتو آرای هیأت داور، تهران: دادگستر*، چاپ دوم، ۱۳۹۹.
۱۲. صادقی، محمد، *حقوق معاملات اعتباری اوراق بهادار*، تهران: شهر دانش، چاپ اول، ۱۴۰۱.
۱۳. میرزایی منفرد، غلامعلی، *حقوق بازار اوراق بهادار (حلول فصل اختلافات)*، تهران: میزان، چاپ دوم، ۱۳۹۵.

مقاله

۱۴. انصاری، علی، محمد عیسائی تفرشی و سیدمیلاد حسینی، «تحلیل حقوقی - اقتصادی نهادهای خودانتظام و نقش مراجع غیردولتی ناظر بر این نهادها در بازار سرمایه ایران و آمریکا»، *مجله بورس اوراق بهادار*، دوره ۵، شماره ۲۰، ۱۳۹۱، صص ۱۱۷-۱۳۶. DOI: 10.22059/JFR.2013.51074
۱۵. باقری، محمود و عباس احضاری، «ابعاد حقوقی بازار سرمایه غیرمتشکل؛ با نگرش تطبیقی در حقوق ایالات متحده آمریکا»، *فصلنامه پژوهش حقوق خصوصی*، دوره ۷، شماره ۲۶، ۱۳۹۸، صص ۵۹-۸۶. <https://doi.org/10.22054/jplr.2018.27923.1738>
۱۶. باقری، محمود، «اقتصاد مبتنی بر بازار و کاستی های حقوق خصوصی»، *فصلنامه پژوهش حقوق عمومی*، دوره ۸، شماره ۱۹، ۱۳۸۵، صص ۴۱-۸۹.
۱۷. سلطانی، محمد، «تبیین و تحلیل جایگاه ماده ۹۹ قانون برنامه پنج ساله توسعه جمهوری اسلامی ایران در بازار سرمایه کشور»، *مجله بورس اوراق بهادار*، دوره ۵، شماره ۲۰، ۱۳۹۱، صص ۸۵-۱۱۶.
۱۸. هروانی، حسین و سیدهادی عربی، «ارزیابی قوانین، مقررات و اصول قیمت گذاری نهادهای قیمت گذار در ایران»، *دوفصلنامه بررسی مسائل اقتصاد ایران*، دوره ۶، شماره ۲، ۱۳۹۸، صص ۳۱۹-۳۴۷. DOI: 10.30465/ce.2020.5430

References

Books

1. Baldwin R. and M. Cave, *Understanding Regulation: Theory, Strategy and Practice*, Oxford University Press, Second Edition, 2011.
2. Calvani, Terry and John Siegfried. *Economic Analysis and Antitrust Law*, Boston, Little, Brown and Company, 1979.
3. Ebrahimi, Maryam, *The Law of Transfer of Shares on the Stock Exchange*, Tehran: Shahre Danesh, First Edition, 2016. (in Persian)
4. Esfandiari Far, Khashayar, *The Law of Energy Exchange*, Tehran: Majd, First Edition, 2015. (in Persian)
5. Georgakopoulos, Nicholas L. *The Logic of Securities Law*, Cambridge University Press, 2017.
6. Hagh Shenaz, Ali Mohammad et al. *Contemporary Culture of the Millennium*, Tehran: Contemporary Culture, 2008. (in Persian)
7. Madura, Jeff. *Financial Institutions and Markets*, Florida Atlantic University, Ninth Edition, 2010.
8. Mirzaei Monfared, Gholam-Ali, *Securities Exchange Market Law (Disputes Resolution)*, Tehran: Mizan, Second Edition, 2016. (in Persian)
9. Needham, Douglas. *The Economics and Politics of Regulation: A Behavioural Approach*, Boston, Scott Foresman & C. 1983.
10. Parker, Edmund and Marcin Perzanowski (eds.), *Practical Derivatives: A Transactional Approach*, Globe Law and Business Ltd, Third Edition, 2017.
11. Peterson, Paul E. *Commodity Derivatives: A Guide for Future Practitioners*, Routledge (Taylor & Francis Group), 2018.
12. Piri, Farhad, *Stock Exchange and Securities Law*, Tehran: Jungle, First Edition, 2021. (in Persian)
13. Saber Mohammad Reza and Gholam-Ali Mirzaei Monfared, *Stock Market Disputes in Light of the Arbitration Decisions*, Tehran: Dadgostar, Second Edition, 2020. (in Persian)
14. Sadeghi, Mohammad, *The Law of Securities Credit Transactions*, Tehran: Shahre Danesh, First Edition, 2022. (in Persian)
15. Shahidi, Sayyed Morteza, *Legal Rules Governing Transactions on Commodity Exchanges*, Tehran: Mizan, First Edition, 2017. (in Persian)
16. Shoushi Nasab, Nafiseh, *Legal Nature of Securities*, Tehran: Mizan, First Edition, 2015. (in Persian)
17. Sohani, Hossein and Sayyed Morteza Shahidi, *Legal Analysis of Transactions of Physical Market on Iran's Commodity Exchange*, Tehran: Bourse, First Edition, 2014. (in Persian)
18. Soltani Nejad, Hamed et al, *A Comprehensive Guide to Transactional Instruments on the Iranian Commodity Exchange*, Tehran: The Path of Honor, First Edition, 2017. (in Persian)
19. Soltani, Mohammad et al, *The Fundamentals of Capital Market Law*, Tehran: Bourse, First Edition, 2011. (in Persian)
20. Soltani, Mohammad, *Capital Market Law*, Tehran: Samt, Fifth Edition, 2023. (in Persian)

Articles

21. Ansari Ali, Mohammad Isaye'e Tafreshi and Sayyed Milad Hossaini, "Legal-Economic Analysis of Self-Regulatory Organizations and the Role of Non Governmental Authorities Supervising these Organizations in Iran and the US Capital Market", *Journal of Securities Exchange*, Volume 5, Issue 20, 2012, PP 117-136. (in Persian) DOI: 10.22059/JFR.2013.51074
22. Bagheri Mahmoud and Abbas Ehzari, "Legal Aspects of Unorganized Capital Market; With a Comparative Attitude in US Law", *Quarterly Journal of Private Law Research*, Volume 7, Issue 26, 2019, PP 59-86. (in Persian) <https://doi.org/10.22054/jplr.2018.27923.1738>
23. Bagheri, Mahmoud, "Market-Based Economy and the Shortcomings of Private Law", *Quarterly Journal of Public Law Research*, Volume 8, Issue 19, 2006, PP 41-89. (in Persian)

24. Frankel, T. "The Legal Infrastructure of Market: The Role of Contract and Property Law", *Boston University Law Review*, Volume 73, Issue 3, 1993, PP 389-406. Available at: https://scholarship.law.bu.edu/faculty_scholarship/741
25. Haroorani, Hossein and SAyyed Hadi Arabi, "Evaluating the Laws, Regulations and Pricing Principles of Pricing Regulatory Agencies in Iran", *Bi-Quarterly Journal of Iranian Economic Issues*, Volume 6, Issue 2, 2019, PP 319-347. (in Persian) DOI: 10.30465/ce.2020.5430
26. Soltani, Mohammad, "Elaborating and Analyzing the Position of Article 99 of the Law for the Fifth Development Plan within Iran Capital Market", *Journal of Securities Exchange*, Volume 5, Issue 20, 2012, PP 85-116. (in Persian)

*This page is intentionally
left blank.*