سازمان بورس و اوراق بهادار
Securities & Exchange Organization

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

گروه بازارها و ابزارهای مالی

بررسی مفهوم و مصادیق تضاد منافع در بازار سرمایه و پیشنهاد مقررات لازم

میثم حامدی
طاهره منزوی
شادی نحیفی
منیره حملدار و
دکتر سید محمد امین زاده

سازمان بورس و اوراق بهادار

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

گروه بازارها و ابزارهای مالی

عنوان: بررسی مفهوم و مصادیق تضاد منافع در بازار سرمایه و پیشنهاد مقررات لازم

نویسنده: میثم حامدی، طاهره منزوی، شادی نحیفی، منیره حملدار و دکتر سید محمد امین زاده

کد گزارش: ۹۹-۱۷-۲۰۲۱

تاریخ گزارش: بهمن ۹۹

رنگ زرد به معنی درج این گزارش در قسمت مطالعات مالی متعارف در سایت مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی است.

این اثر در گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی تهیه شده و مباحث و نظرات ارائه شده در آن صرفاً نظرات و بررسی‌های صورت گرفته توسط کارشناسان و پژوهشگران این گروه می‌باشد نه نظرات رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار. استفاده از این اثر با ذکر منبع بلامانع است.

بررسی مفهوم و مصادیق تضاد منافع در بازار سرمایه و پیشنهاد مقررات لازم

میثم حامدی، طاهره منزوی، شادی نحیفی، منیره حملدار و دکتر سیّد محمد امین زاده

چکیده

یکی از موضوعات مغفول مانده در بازارهای مالی کشور، تضاد منافع اشخاص حقیقی و حقوقی در روابط قراردادی خود درون شرکت و با مشتری است. تضاد منافع غالباً در انجام افعال مختلف توسط یک شخص بروز می‌کند و اساساً کسب منفعت به هزینهٔ مشتری است. تضاد منافع ممکن است جهت منافع شخصی که متعهد به انجام کاری است بروز کند یا جهت منافع یک مشتری دیگر که شخص متعهد، انجام فعل مشابه را نسبت به سایر مشتریان در قبال وی اولویت داده، بروز نماید. در بیان کلی، تضاد منافع عبارت است از شرایطی (یا احتمال بروز شرایطی) که در آن منافع شخص، سازمان یا هر نهادی یا اشخاص وابسته (مرتبط) به آنها، با منافع شخصی که آن نهاد یا سازمان یا شخص، متعهد بر انجام فعل یا اقدامی در جهت منافعش است، در تضاد باشد.

در بازار سرمایه، روابط قراردادی متعددی میان سرمایه‌گذاران و نهادهای مالی، ناشران (مبتنی بر اساس‌نامه)، شرکت‌های حسابرسی و ... وجود دارد. برخی از این نهادهای اقتصادی، روابط چندجانبه با مشتریان مختلف دارند و به دلیل سرمایه‌گذاری شخصی (اشخاص حقوقی، مدیران، کارکنان و اشخاص وابسته به آنها) در بازار سرمایه، احتمال بروز تضاد منافع در آنها بسیار است. مطالعات نشان می‌دهد بیشترین مصادیق تضاد منافع (مبتنی بر توسعه یافتگی آن بازار) در نهادهای مالی همچون شرکت‌های تأمین سرمایه، کارگزاری‌ها و مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری نهفته است. در این گزارش، تلاش شده است تا مصادیق مختلف تضاد منافع در بازار سرمایه شناسایی شده و در قبال هر یک، مبتنی بر مطالعات بین‌المللی و همفکری جمعی، مقرره‌ای پیشنهاد شود.

این گزارش نشان می‌دهد، تجمیع تمامی مصادیق تضاد منافع در یک دستورالعمل، به دلیل گستردگی موضوع، امکانپذیر نیست و کشورهای مختلف به صورت عمومی در قانون تجارت و مقررات حاکمیت شرکتی به این مهم پرداخته‌اند و در هر دستورالعمل مربوطه، به مصادیق ممکن نیز پرداخته شده است.

کلمات کلیدی: *تضاد منافع، نهادهای مالی، ناشران، عدم تقارن اطلاعاتی*

مقدمه

در بطن بحران‌های مالی، داستان افراد طمع کاری وجود دارد که برخی از آنها موجبات بروز بحران را با کسب سودهای کلان به هزینهٔ مشتریان خود و حتی در برخی موارد شرکت خود، فراهم آورده‌اند؛ افرادی که تا قبل از عیان شدن این داستان‌ها، به عنوان رهبران (لیدرهای) بازار آنها را می‌شناختند. مفهوم تضاد منافع، در نظام بانکی و در تداخل بانکداری سرمایه‌گذاری و بانکداری تجاری مورد توجه قرار گرفت و به تصویب قانون گلاس-استیگال در ایالات متحده که به تفکیک بانکداری سرمایه‌گذاری و بانکداری تجاری از یکدیگر تأکید دارد، منجر گردید. گرچه، قانون گلاس-استیگال بعد از مدتی و به علت لابی سنگین بانک‌ها به دلیل بوجود آمدن صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار پول[1]، با قانون گرام-لینچ-بلایلی (GLB) منسوخ شد، اما مفهوم تضاد منافع و توجه زیاد نهادهای ناظر بر این مفهوم همچنان بر قوت خود باقی است.

برای فهم اهمیت مفهوم تضاد منافع، باید به اساس کاربرد بازارهای مالی در اقتصاد اشاره کنیم. بازارهای مالی که به خوبی عمل می‌کنند، فعل تجهیز منابع از اشخاصی که دارای مازاد منابعند و در پی فرصت‌های سرمایه‌گذاری مولد هستند به سمت شرکت‌هایی که نیازمند منابع مالی بوده و فرصت‌های سرمایه‌گذاری مولد محسوب می‌شوند را به خوبی انجام می‌دهند. با انجام این فعل، بازارهای مالی در افزایش تولید و ارتقای کارایی کلیت اقتصاد، نقش آفرینی می‌کنند. در این میان، داشتن اطلاعات قابل اتکا، کلید ایفای این نقش اساسی است.

مانع اساسی برای کارا عمل کردن نظام مالی، عدم تقارن اطلاعاتی است؛ شرایطی که در آن یک طرف قرارداد مالی، اطلاعات کمتری (یا با دقت کمتر) از طرف دیگر قرارداد در اختیار دارد. به‌عنوان مثال، مدیران ناشران غالباً اطلاعات بیشتری نسبت به وضعیت شرکت در اختیار دارند تا سهامداران. عدم تقارن اطلاعاتی خود منجر به دو مشکل اساسی در نظام مالی می‌شود: ۱- انتخاب نامطلوب[2] و ۲- خطر اخلاقی[3]. انتخاب نامطلوب، مشکلی است که برای غالب انواع قراردادهای مالی امکان وقوع دارد. به‌عنوان مثال انجام سرمایه‌گذاری‌هایی که صرفاً منافع مدیران را در بر می‌گیرد و نه منافع صاحبان شرکت یا سهامداران را و نتیجهٔ سرمایه‌گذاری، منافع یک طرف را حاصل کند، از جمله نمونه‌های انتخاب نامطلوب محسوب می‌شوند. واضح است که برای اجتناب از چنین اتفاقی، سهامداران باید اطلاعات دقیق و درستی در اختیار داشته باشند تا عملکرد مدیر شرکت را رصد نموده و خوب و بد تصمیمات وی را ارزیابی کنند.

در قراردادهای مالی، خطر اخلاقی بعد از انعقاد قرارداد رخ می‌دهد؛ زمانی که شرکت یا نهاد مالی که منابعی را به واسطهٔ قرارداد تجمیع نموده، با تخصیص اشتباه یا انحراف در تخصیص و استفاده از منابع در جهت منافع شخصی، به تأمین کنندهٔ وجوه آسیب می‌رساند. این خطر در بسیاری مواقع امکان بروز دارد؛ از جمله زمانی که نهادهای مالی از منابع تأمین کنندگان (مشتریانشان) جهت تقویت جایگاه شخصی یا شرکتی بهره می‌برند بدون آنکه منافع تأمین کنندگان را مد نظر و در اولویت قرار دهند. برای به حداقل رساندن این خطر نیز سرمایه‌گذاران باید اطلاعات کافی و دقیق جهت رصد فعالیت‌های شخص و شرکت در اختیار داشته باشند.

---

[1] Money Market Funds

[2] Adverse Selection

[3] Moral Hazard

اساساً می‌توان اذعان داشت که ریشهٔ وجود تضاد منافع در همین دو مشکل (که برایند آنها عدم تقارن اطلاعاتی محسوب می‌شود) نهفته است. اشخاص به ذات قابلیت دریافت اطلاعات درون شرکتی را ندارند و گستردگی اطلاعات به حدی است که هم هزینهٔ دریافت اطلاعات را افزایش می‌دهد و هم توانایی شخص بر دریافت تمامی اطلاعات به سرعت و با دقت برای وی فراهم نیست. بر این اساس، بسیاری از اشخاص به نهادهای مالی مختلف برای سرمایه‌گذاری رجوع می‌کنند که قابلیت تجمیع منابع از اشخاص مختلف را داشته و به دلیل صرفه به مقیاس بودن و همچنین ارتباطات با مدیران و فعالان بازار، دسترسی راحتتری به اطلاعات بازار دارند. مراجعهٔ به نهادهای مالی، گرچه هزینهٔ دسترسی به اطلاعات و سرعت دسترسی به اطلاعات را همراه دارد، اما در درون خود نیز همان مشکلات مخاطرات اخلاقی و انتخاب نامطلوب را به همراه دارد. لذا غالب نهادهای نظارتی جهت تنظیم و نظارت بر وجود تضاد منافع، از سه رویکرد استفاده نموده‌اند: ۱- منع اقدام و جلوگیری از تضاد منافع؛ ۲- محدود سازی اقدام و جلوگیری از تضاد منافع و ۳- افشای اطلاعات و آگاهی دادن به مشتریان و سهامداران.

مفهوم تضاد منافع

در نگاه کلان، تقریباً می‌توان اذعان داشت که بسیاری از تصمیمات بشر دچار تضاد منافع است. برای مثال، کارمندی که منفعت وی در افزایش حقوق و دستمزد است، منافعش با کارفرمایی که قصد کاهش هزینه‌های جاری را دارد، تضاد منافع دارند یا سهامدار فروشنده‌ای که منافعش در با قیمت بالاتر فروختن سهمش است و خریداری که منفعتش در با قیمت کمتر خریدن سهم است. لذا زمانی که از تضاد منافع سخن به میان می‌آید، نباید فراموش کرد که این مفهوم، مفهوم گسترده است و می‌توانند طیف وسیعی از مصادیق را شامل شود. اما آنچه در ادبیات متعارف به تضاد منافع مشهور است عبارت است از مفهومی محدودتر. گرچه اجماعی بر روی تعریف تضاد منافع وجود ندارد، اما بررسی‌ها نشان می‌دهد تضاد منافع عبارت است از شرایطی (یا احتمال بروز شرایطی) که در آن منافع شخص، سازمان یا هر نهادی یا اشخاص وابسته (مرتبط) به آنها، با منافع شخصی که آن نهاد یا سازمان یا شخص، متعهد بر انجام فعل یا اقدامی در جهت منافعش است، در تضاد باشد. از لحاظ مفهومی، موضوع تضاد منافع در بستر موضوع ید امانی[۴] یا رابطهٔ بین وکیل و موکل بروز می‌کند.

تضاد منافع معمولاً زمانی رخ می‌دهد که یک شخص (حقوقی یا حقیقی)، به دو یا چند نفر همزمان (که منافعی ایجاد می‌کنند) خدمات ارائه داده و می‌تواند یک شخص را با تحمیل هزینه بر دیگری، در موقعیت بهتری قرار دهد (Edwards,1979). از آنجایی که تضاد منافع مختلفی امکان بروز دارد و به‌منظور شناسایی هر چه بهتر و دقیقتر تضاد منافع، باید تعریف مشخصی از این ماهیت ارائه شده و عوامل ایجاد تضاد منافع نیز به درستی شناسایی شود. تضاد منافع زمانی مطرح می‌شود که یک شرکت (نهاد مالی یا ناشر یا نماینده یا وکیل) که خدماتی در بازار سرمایه به مشتریان یا سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهد، با چندین منفعت همزمان روبرو باشد که انگیزه‌ای برای شخص جهت سوء استفاده یا عدم ارائهٔ اطلاعات به مشتریان فراهم آورد؛ اطلاعاتی که در صورت ارائهٔ درست و دقیق موجب ارتقای کارایی بازار و تصمیم بهتر مشتریان می‌شود.

تضاد منافع، در نهادهای مالی تخصصی نیز بروز می‌کند. اما زمانی که نهاد مالی چندین خدمات مالی را همزمان ارائه می‌نماید، احتمال بروز تضاد منافع و کسب منافع درون مجموعه شدیدتر است. مصادیق تضاد منافع در نهادهای مالی بسیار است. نهادهای ناظر غالباً

[۴] Fidecuary Responsibility/Duty

مسئولیت اولیهٔ کنترل تضاد منافع را بر عهدهٔ نهادهای مالی و ناشران می‌گذارند. لذا در مقررات متعدد، اذعان شده است که شرکت باید تضاد منافع را عادلانه بین خود و مشتری و بین مشتری و مشتری دیگر، مرتفع نموده و از بروز آن جلوگیری به عمل آورد.

در نگاه دیگر به نهادهای مالی، اعضای هیئت مدیرهٔ ناشران و اشخاص دیگری که امکان بروز تضاد منافع برای آنها وجود دارد، باید به نقش نمایندگی یا ید امانی این اشخاص نیز توجه نمود. نهادهای مالی، در اقداماتی که برای مشتریان خود انجام می‌دهند، نقش وکیل یا نماینده را بازی می‌کنند و به‌عنوان وکیل موظفند بیشترین منافع مشتری را مد نظر قرار دهند. لذا چنانچه نهاد مالی منافع شخصی خود یا مشتری دیگری را ارجح بر یک مشتری قرار دهد و به هزینهٔ آن مشتری منافعی کسب کند، نقض عقد وکالت نموده و مسئول است.

در اجتناب و شناسایی تضاد منافع، می‌توان چهار قاعده را مد نظر قرار داد:

۱- ***قاعدهٔ «عدم وجود تضاد[۵]»***: نماینده یا وکیل (شخصی که دارای ید امانی است) نباید خود را در موقعیتی قرار دهد که منافع وی با منافع سایر مشتریان در تضاد باشد. گرچه در فعالیت‌های وکیل ممکن است احتمال بروز تضاد قابل درک وجود داشته باشد؛

۲- ***قاعدهٔ «عدم وجود سود[۶]»:*** نماینده یا وکیل (شخصی که دارای ید امانی است) نباید در موقعیت خود، به هزینهٔ مشتریانش، کسب سود نماید؛

۳- ***قاعدهٔ «وظیفه‌شناسی غیرقابل تقسیم[۷]»:*** نماینده یا وکیل (شخصی که دارای ید امانی است)، در قبال مشتری خود وظیفه‌ای غیر قابل تقسیم (یعنی نگاه مساوات گونه به تمام مشتریان) دارد و لذا نباید خود را در موقعیتی قرار دهد که وظیفه‌اش در قبال یک مشتری با وظیفهٔ وی در قبال مشتری دیگر در تضاد باشد. متعاقباً، نماینده یا وکیل (شخصی که دارای ید امانی است) موظف است تمام اطلاعاتی که مربوط به امور مشتری است را در اختیار وی قرار دهد.

۴- ***قاعدهٔ «حفظ محرمانگی[۸]»:*** نماینده یا وکیل (شخصی که دارای ید امانی است) موظف است اطلاعاتی که از مشتری دریافت می‌کند را جهت منافع مشتری محرمانه نگه دارد و نباید از آن اطلاعات در جهت منافع خود یا شخص دیگری استفاده کند.

ارجاع موضوع تضاد منافع به این چهار قاعده یا اصل می‌تواند در تعیین تضاد منافع بودن یا نبودن و همچنین نحوهٔ مواجههٔ با این مشکل یاری رسان باشد. چنانچه فعلی که نهاد مالی انجام می‌دهد، یکی از موارد بالا را شامل شود، نهاد مالی با مشکل تضاد منافع مواجه است. اقدامات مختلفی که شرکت‌ها در قبال مواجهه با این پدیده نموده‌اند را می‌توان به‌صورت زیر خلاصه نمود:

۱- در اختیار داشتن سیاست مکتوب و شفاف در قبال شناسایی و مدیریت تضاد منافع؛

۲- استفاده از راهکارهای فناوری محور به منظور رصد و کنترل تضادها در معاملات و قراردادهای شرکت با مشتریان؛

---

۵ No Conflict Rule

۶ No Profit Rule

۷ Undivided Loyalty Rule

۸ Confidentiality Duty Rule

۳- ایجاد فرایندهای شفاف‌سازی تضادها؛

۴- در اختیار داشتن چارچوب‌های مشخص برای انجام معاملات و قراردادهای با اهمیت و حساس؛

۵- ثبت و ضبط تصمیمات همراه با اتخاذ تدابیر خاص برای کنترل و مدیریت تضاد.

اقداماتی که نهاد ناظر نیز بدان الزام نموده عبارتند از:

۱- رعایت وجود فاصلهٔ فیزیکی و مجزاسازی بخش‌هایی از نهاد مالی که دچار تضاد منافعند (Chinese Wall)؛

۲- کسب اجازه از مشتریان برای اقدام از سوی شرکت در صورت وجود تضاد منافع؛

۳- افشای شرایط تضاد منافع برای مشتری؛

۴- منع قرار گرفتن نهاد مالی در شرایط تضاد منافع اساسی (معمولاً جرم انگاری شده است).

در این گزارش تلاش شده است با شناسایی مصادیق مختلف تضاد ممنافع یا احتمال بروز تضاد منافع، مقرراتی که قابلیت تجمیع در یک دستورالعمل یا دستورالعمل‌های مربوطه را دارند، تهیه شود. این گزارش با انجام مطالعات تطبیقی و همچنین بررسی فرایندهای اجرایی در نهادهای مالی نگارش شده است.

<table>
<tr><th>موضوع تضاد منافع</th><th>مصداق تضاد منافع</th><th>مقررهٔ لازم برای تنظیم تضاد منافع</th></tr>
<tr><td rowspan="5">موارد عمومی</td><td rowspan="2">لزوم در اختیار داشتن سیاست جلوگیری از تضاد منافع در نهادهای مالی و ناشران</td><td>شرکت موظف است بیانیه‌ای مکتوب به‌عنوان سیاست شناسایی، مدیریت و جلوگیری از تضاد منافع به عموم سرمایه‌گذاران ارائه نماید و مصادیق بروز تضاد منافع در میان اعضای هیئت مدیره، مدیران و کارکنان شرکت و همچنین راهکارهای اجتناب از آن و یا افشای اطلاعات مربوط به آن را به عموم سرمایه گذاران ارائه نماید.</td></tr>
<tr><td>شرکت موظف است تضاد منافع میان خود و مشتری/ سهامدار و همچنین تضاد منافع میان مشتری/سهامدار با سایر مشتریان/سهامداران را به نحو مقتضی در بیانیهٔ سیاست جلوگیری از تضاد منافع اعلام و مدیریت کند.</td></tr>
<tr><td>جلوگیری از کسب سود به هزینهٔ مشتری</td><td>اعضای هیئت مدیره و مدیران نهاد مالی یا ناشر موظف‌اند ترتیبی اتخاذ نمایند تا از هرگونه معامله به هزینهٔ سهامداران/ مشتریان شرکت که منجر به سود شرکت یا کارکنان شرکت شود، جلوگیری به عمل آید.
هیئت مدیرهٔ شرکت موظف است چارچوبی برای جبران زیان و خسارات ناشی از بروز تضاد منافع نسبت به مشتری/ سرمایه‌گذار/ سهامدار در بیانیهٔ خود تدبیر نماید.</td></tr>
<tr><td>لزوم اجتناب از تضاد منافع</td><td>شرکت موظف است در صورت وجود هر یک از موارد زیر، از هرگونه توصیه و یا اعمال هرگونه اختیار یا تشخیص آگاهانه در انجام معامله اجتناب ورزد؛ مگر آنکه گام‌های مقتضی برای برخورد منصفانه با مشتری از پیش برداشته شده باشد:
۱- شرکت منافع قابل توجهی در انجام معامله با یک مشتری/ سهامدار داشته باشد؛ یا
۲- شرکت رابطه یا روابطی با اشخاص خاص داشته باشد که ممکن است منجر به تضاد منافع در معامله با مشتری/ سهامدار شود؛ یا
۳- در معامله منافعی داشته باشد که ممکن است در تضاد با منافع هر یک از مشتریان/ سهامداران شرکت باشد؛
۴- مشتریانی داشته باشد که در یک معامله، منافع متضاد (مغایر) دارند،</td></tr>
<tr><td>لزوم شناسایی تضاد منافع</td><td>شرکت موظف است چارچوبی در اختیار داشته باشد تا تضاد منافع میان افراد ذیل را شناسایی نماید:
۱- تضاد منافع میان مدیران و کارکنان شرکت یا هر یک از اشخاص وابسته به آنها با مشتری؛ یا
۲- تضاد منافع میان مشتری با سایر مشتریان.</td></tr>
</table>

موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ لازم برای تنظیم تضاد منافع
		جهت شناسایی تضاد منافع، مسئول انطباق (یا کمیتهٔ تضاد منافع) موظف است موارد زیر را درخصوص مدیران و کارکنان، افرادی که وابستگی مستقیم یا غیر مستقیم به شرکت یا مدیران شرکت دارند مد نظر قرار دهد: ۱- احتمال هرگونه کسب سود یا متحمل نشدن زیان مالی به هزینهٔ مشتری؛ ۲- احتمال وجود تضاد منافع در نتیجهٔ ارائهٔ خدمت به مشتری یا معاملاتی که به نمایندگی از سوی مشتری انجام می‌شود به‌طوری که نتیجه با منافع مشتری در تضاد باشد؛ ۳- احتمال وجود هرگونه انگیزه برای مد نظر قرار دادن منافع یک مشتری یا جمعی از مشتریان در مقابل مشتری دیگر؛ ۴- انجام همان کسب و کار و فعالیتی که مشتری نیز انجام می‌دهد؛ ۵- احتمال دریافت کمیسیون یا کارمزد بیشتر از مقدار استاندارد کارمزد تعیین شده، از طرف شخصی به غیر از مشتری.
		مدیران شرکت موظف‌اند کاملاً در شناسایی و مدیریت مصادیق تضاد منافع در شرکت مشارکت داشته باشند و از وجود سیستم‌ها و کنترل‌های داخلی اثربخش اطمینان حاصل نمایند.
	لزوم وجود رویه‌ها و اقدامات پیشگیرانه	شرکت موظف است رویه‌هایی تنظیم نماید تا: ۱- کارکنانی که در فعالیت‌های مختلفی که امکان بروز تضاد منافع در آنها قابل تصور است مشارکت دارند، در اجرای فعالیت از استقلال کافی برخوردار باشند؛ ۲- تبادل اطلاعات درون شرکت را کنترل کند یا از تبادل اطلاعات با اهمیت درون شرکت جلوگیری به عمل آورد؛ ۳- نظارت بر وظایف و فعالیت‌های اصلی شرکت (مجوزهای دریافتی از سازمان بورس و اوراق بهادار) که احتمال بروز تضاد منافع در آنها وجود دارد، به صورت مجزا صورت پذیرد؛ ۴- هرگونه دریافت پاداش و همچنین جبران خدمات کارکنان شرکت رصد شده و در فعالیت‌هایی که امکان بروز تضاد منافع در آن وجود دارد، مورد ارزیابی قرار گیرد؛ ۵- اثر تصمیمات نامناسب اشخاص بر معامله یا هر گونه اجرای قرارداد را محدود نموده یا ممنوع کند؛ ۶- مشارکت (یا حضور) همزمان یا متوالی یک شخص در فعالیت‌های مجزا و متمایز که ممکن است محل بروز تضاد منافع باشند را کنترل کرده یا از آن جلوگیری نماید.
	لزوم رعایت مصلحت و غبطهٔ مشتری	شرکت موظف است مصلحت و غبطهٔ مشتری /سهامدار را رعایت نماید لذا: ۱- معامله بجای مشتری و به تشخیص شرکت؛ یا ۲- توصیهٔ شخصی به مشتری خصوصی برای انجام معامله ممنوع است مگر آنکه شرکت گام‌های (اقدامات) لازم برای حصول اطمینان از اینکه معامله یا انجام قرارداد، به تنهایی یا همراه با معاملات گذشته، در غبطه و مصلحت مشتری است را برداشته باشد.
	لزوم به کارگیری مدیر انطباق	شرکت‌هایی که چندین فعالیت مختلف انجام می‌دهند که امکان بروز تضاد منافع در میان آن فعالیت‌ها وجود دارد، علاوه بر لزوم اقدام نسبت به مجزا نمودن محل فیزیکی فعالیت‌ها، باید مسئول انطباق نیز در اختیار داشته باشند. مسئول انطباق موظف است فعالیت‌های مختلف شرکت را رصد و کنترل نموده و در صورت بروز تضاد منافع به هیئت مدیرهٔ شرکت گزارش دهد.
	منع استفاده از اطلاعات مشتریان	هیچ شرکتی نباید از اطلاعات مشتریان در جهت منافع خود استفاده نماید.

موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ لازم برای تنظیم تضاد منافع
	لزوم مجزا نمودن فعالیت‌های مختلف در نهادهای مالی	چنانچه نهاد مالی بیش از یک فعل دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار را انجام می‌دهد، موظف است ضمن تخصیص مکان فیزیکی مناسب برای هر فعل، ترتیبی اتخاذ نماید تا انجام فعالیت در فضایی مجزا از فعالیت دیگر صورت پذیرد.
	لزوم عدم سهامداری شرکت وابسته در شرکت اصلی	سهامداری شرکت وابسته (شرکت فرعی) در شرکت اصلی در هر یک از شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار یا نهادهای مالی دارای مجوز از سازمان ممنوع است.

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
تضاد منافع در نهادهای مالی	تضاد منافع در کارگزاری	عمومی	اعضای هیئت مدیره و مدیران کارگزاری موظفند ترتیبی اتخاذ نمایند تا از بروز هرگونه تضاد منافع شرکت با مشتری و یا مشتری با مشتری دیگر، اجتناب به عمل آید.
		عمومی	شرکت کارگزاری موظف است منشور اخلاقی درون شرکتی برای کارکنان به منظور جلوگیری از بروز تضاد منافع تدوین نماید و این موضوع را در قرارداد با هر یک از کارکنان منظور نماید.
			هر یک از مدیران و کارکنان کارگزاری ملزم به امضای کد اخلاقی و تعهد نسبت به مفاد آن هستند.
		عمومی	شرکت موظف است هرگونه اطلاعات دریافتی از سوی مشتریان به خصوص اطلاعات معاملاتی را محرمانه تلقی نموده و ترتیبی اتخاذ نماید تا از درز اطلاعات مشتریان به سایر بخش‌های کارگزاری (غیر از بخش معاملات) و یا به بیرون از کارگزاری، اجتناب شود.
		عمومی	شرکت کارگزاری ملزم است فرایندی برای دسترسی به اطلاعات طبقه‌بندی شده و شناسایی کارکنان کلیدی که به این اطلاعات دسترسی دارند تعیین نماید.
		لزوم مستند نمودن و شفاف‌سازی فرایند تخصیص سفارشات	فرایند تخصیص باید بر اساس دستورالعمل‌های مربوطه و توسط کمیته‌ای مستقل از افرادی که امور مربوط به معاملات را انجام می‌دهند، مشخص و مستند شده و به تأیید سازمان برسد.
		لزوم به کارگیری مسئول انطباق	در صورتی که نهاد مالی بیش از یک فعل انجام می‌دهد که احتمال بروز تضاد منافع در آن وجود دارد، اعضای هیئت مدیره موظفند در راستای کنترل‌های داخلی، شخصی که مستقیماً به هیئت مدیره گزارش می‌دهد را به‌عنوان مسئول انطباق معین نمایند. مسئول انطباق موظف است از وجود کنترل‌های لازم در شرکت جهت اجتناب از تضاد منافع، رعایت قوانین و مقررات و همچنین پایبندی مدیران و کارکنان نهاد مالی نسبت به الزامات مقرراتی و کد اخلاقی، اطمینان حاصل نمایند.
		دریافت کارمزد غیر از چارچوب کارمزدهای مقرر از مشتری یا شخص ثالث به نیابت از مشتری	دریافت هرگونه هدیه یا کارمزد مضاعف خارج از چارچوب کارمزدهای تعیین شدهٔ أفعال کارگزاری از مشتری یا شخص ثالث به نیابت از مشتری کارگزاری ممنوع است.
			دریافت کارمزدهای مختلف از مشتریان در ارتباط با یک خدمت یا محصول سرمایه‌گذاری واحد ممنوع است.

مقررهٔ پیشنهادی	مصداق تضاد منافع	موضوع تضاد منافع	عنوان
شرکت کارگزاری ملزم است در ارائهٔ هرگونه پیشنهاد سرمایه‌گذاری مصلحت و غبطهٔ سرمایه‌گذار را رعایت نماید. کارگزار موظف است در هنگام توصیهٔ به سرمایه‌گذاری، مشتری از میزان کارمزد خود در مقایسه با سایر روش‌های سرمایه‌گذاری مطلع سازد.	توصیه به سرمایه‌گذاری در محصولاتی که کارمزد بیشتری برای کارگزاری حاصل می‌کند (سرمایه‌گذاری مستقیم در مقابل غیر مستقیم)		
کارگزاری ملزم است هرگونه وجود ارتباط بین مدیران و کارکنان شرکت با سایر نهادهای مالی و یا ناشران بورسی طی دو سال گذشته را سازمان افشا نماید.	ارتباط بین اعضای هیئت مدیره، مدیران و کارکنان کارگزاری با ناشران و یا سایر نهادهای مالی		
فعالیت همزمان کارکنان کارگزاری در سایر نهادهای مالی یا ناشران پذیرفته شده در بورس ممنوع است.			
اعضای هیئت مدیره، مدیرعامل، مدیر معاملات و کارکنان کلیدی شرکت کارگزاری نمی‌توانند هیچ سمت تمام وقت یا پاره وقتی در سایر شرکت‌های کارگزاری یا نهادهای مالی دیگر شامل مدیرعامل، عضو هیئت مدیره، مشاور، مدیر سرمایه‌گذاری یا غیره تصدی نماید. (شرکت‌های هلدینگ و گروه خدمات مالی نیز مشمول این مورد هستند)			
هرگونه معامله پیش دستانه با استفاده از اطلاعات مشتری جهت کسب منفعت یا ممانعت از ایجاد زیان در حساب کارگزاری، کارکنان کارگزاری یا صندوق وابسته به کارگزاری ممنوع است و از مصادیق بند ۱ مادهٔ ۴۶ قانون بازار أوراق بهادار محسوب می‌شود.	استفاده از اطلاعات معاملاتی مشتریان در راستای معاملات کارگزاری، کارکنان کارگزاری یا صندوق وابسته به کارگزاری		
کارگزاری ملزم است اطلاعات مربوط به معاملات مشتریان و اطلاعات حساب معاملاتی مدیران، کارکنان و صندوق‌های وابسته به کارگزاری را به صورت ماهانه در اختیار سازمان قرار دهد.			
هرگونه توصیه به خرید و یا فروش ورقهٔ بهادار به مشتری، با استفاده از اطلاعات معاملات مشتری دیگر ممنوع بوده و از مصادیق پیش دستی و بند ۱ مادهٔ ۴۶ قانون بازار محسوب می‌شود.			
مدیران و کارکنان کلیدی کارگزاری ملزمند میزان سهامداری خود و افراد وابسته به خود را به‌صورت ماهانه در اختیار سازمان قرار دهند (لزوم تعریف کارکنان کلیدی)			
کارگزار مسئولیت حفظ محرمانگی اطلاعات مشتریان را بر عهده دارد و در سوء استفاده از اطلاعات مشتری توسط شرکت‌های خدمات دهندهٔ وابسته به کارگزاری متخلف است.			
کارگزار موظف است وظایف و فعالیت بخش‌های مختلف کسب‌وکاری را تفکیک نموده و از دسترسی کارکنان غیرمرتبط به اطلاعات مهم جلوگیری نماید. همچنین، کارگزار موظف به انعقاد توافق حفظ محرمانگی اطلاعات با کارکنان خود می‌باشد.			
جهت حفاظت از اطلاعات مشتری و حفظ محرمانگی اطلاعات، کارگزار موظف است با شرکت‌های خدمات دهندهٔ وابسته و همچنین شرکت‌های طرف ثالث (مانند شرکت‌های OMS)، توافق حفظ محرمانگی اطلاعات به امضا رساند.			
در صورت توصیهٔ به خرید و یا فروش ورقهٔ بهادار از سوی کارگزاری که دارای مجوز مشاور سرمایه‌گذاری از سازمان بورس و أوراق بهادار است، کارگزار ملزم است چنانچه به صورت مستقیم یا غیر مستقیم مالک حصه‌ای از همان ورقهٔ بهادار است، موضوع و میزان مالکیت خود را به مشتری اعلام نماید.			

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
		توصیهٔ به خرید و یا فروش ورقهٔ بهادار در صورت مالکیت کارگزار-معامله‌گر یا صندوق وابسته به کارگزاری نسبت به همان ورقهٔ بهادار	هرگونه دریافت وجه یا مبالغی برای جبران خدمات ارائهٔ توصیه‌های ویژه و خاص به مشتری از سوی کارگزار (دارای مجوز مشاور سرمایه‌گذاری)، باید به صورت ماهانه افشا شود.
		ارائهٔ مشاوره یا توصیه‌های خاص و ویژه در صورت پرداخت بیشتر به کارگزاری	کارگزار (دارای مجوز مشاور سرمایه‌گذاری) ملزم است غبطهٔ تمام مشتریان را در ارائهٔ توصیه به یک یا گروهی از مشتریان رعایت نماید.
		ارائهٔ مشاوره یا توصیهٔ ویژه برای مشتری خاص که منجر به زیان سایر مشتریان می‌شود.	در صورتی که توصیهٔ به مشتریان خاص موجب زیان سایر مشتریان کارگزاری شود یا با منافع آنها در تضاد باشد، کارگزار ملزم است از ارائهٔ این پیشنهاد امتناع ورزیده و یا آن را به مشتری اعلام نماید و پیش از اجرای معامله، نسبت به اخذ موافقت سایر مشتریان اقدام کند.
			اشخاص موضوع تبصرهٔ یک مادهٔ چهل و شش قانون بازار برای شرکت‌های کارگزاری نیز دارندگان اطلاعات نهانی محسوب می‌شوند.
		سوء استفادهٔ دارندگان اطلاعات نهانی شرکت کارگزاری در معاملات شخصی و در حساب خود	اطلاعات مشتریان کارگزاری، به عنوان مصداق اطلاعات نهانی شرکت کارگزاری محسوب شده و انجام هرگونه معامله مبتنی بر اطلاعات مشتریان کارگزاری از سوی هر یک از مدیران و یا کارکنان کارگزاری یا اشخاص وابسته به آنها مصداق بند ۲ مادهٔ ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار محسوب می‌شود..
			این اشخاص ملزمند تا معاملات خود را در پایان هر ماه به سازمان اعلام نمایند.
			هرگونه تخصیص اولویت بین مشتریان کارگزاری در اجرای سفارشات معاملات خارج از عرف و استاندارد تعریف شده (فرایند تخصیص سفارشات)، ممنوع است.
		تبعیض در انجام معاملات مشتریان	شرکت کارگزاری موظف است ترتیبی اتخاذ نماید تا از برخورد یکسان و منصفانه با مشتری در چارچوب استاندارد تعریف شده در کارگزاری (فرایند تخصیص سفارشات که به تأیید سازمان رسیده)، جهت اخذ سفارشات مشتریان و تخصیص سفارشات اطمینان حاصل نماید.
		بازاریابی انواع اوراق بهادار و یا صندوق سرمایه‌گذاری و تشویق مشتریان به سرمایه‌گذاری در ابزاری که مناسب‌ترین برای آنها نیست؛	کارگزاری ملزم است در توصیهٔ به سرمایه‌گذاری مشتری در انواع اوراق بهادار و یا صندوق سرمایه‌گذاری، نسبت به سنجش سطح ریسک و سواد مالی مشتری اقدام نموده و مناسب‌ترین گزینهٔ سرمایه‌گذاری را به وی توصیه نماید.
			کارگزار ملزم است در توصیهٔ به سرمایه‌گذاری، بیانیهٔ سلب مسئولیت کارگزاری را به امضای مشتری برساند.
		سفارش‌گذاری از سوی کارگزاری (به خصوص در سهام عدالت) و اثر بازاری بر بازار و احتمال منتفع شدن برخی از مشتریان خاص	انجام سفارش‌های مربوط به سهام عدالت، کارگزار صرفاً در شرایطی می‌تواند سفارش فروش ارائه کند که قبل از سفارش، سهام مربوطه جست (Tick) مثبت داشته باشد.
			کارگزار ملزم است در اجرای تمام سفارشاتی که احتمال اثرگذاری بر بازار وجود دارد، مصلحت سایر سرمایه‌گذاران را نیز رعایت کند. در این شرایط، چنانچه معامله از جمله موارد سفارشات عمده یا بلوک نیست، کارگزار ملزم است به گونه‌ای سفارشات را بشکند که کمترین اثر ممکن بر قیمت بازاری بوجود آید.
		پرداخت تسهیلات خرید اعتباری به مشتری	کارگزار ملزم است خط مشی اعطای تسهیلات خرید اعتباری به مشتریان را در هیئت مدیره به تصویب برساند و رابطه تسهیلات گیرندگان کارکنان کارگزاری باید به صورت ماهانه به سازمان افشا شود.
			کارگزار ملزم است فهرستی از اشخاصی که به آنها تسهیلات خرید اعتباری اعطا نموده است و همچنین سهامی که جهت خرید آنها تسهیلات خرید اعتباری پرداخت شده است را به صورت ماهانه به سازمان اعلام نماید.

مقررهٔ پیشنهادی	مصداق تضاد منافع	موضوع تضاد منافع	عنوان
کارگزار ملزم است در اعطای تسهیلات خرید اعتباری، نسبت به وابستگی شخص به بانکی که کارگزاری از منابع آن جهت پرداخت تسهیلات استفاده می‌کند مطمئن شود. این وابستگی باید به سازمان اعلام شود.			
پرداخت تسهیلات خرید اعتباری به اشخاص وابسته به ناشری که در فرایند عرضهٔ عمومی است، ممنوع است.			
کارگزاری ملزم است از پرداخت غیر متعارف تسهیلات خرید اعتباری بر روی سهامی که در پرتفوی نهادهای وابسته به کارگزاری قرار دارد، امتناع ورزد.			
اعطای تسهیلات در قالب خرید اعتباری سهام به صندوق سرمایه‌گذاری وابسته به کارگزاری باید از سوی شرکت کارگزاری و صندوق سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران افشا شود.	خرید اعتباری سهام و اعطای تسهیلات به صندوق وابسته به خود		
کارگزاری ملزم است در اجرای معاملاتی که با استفاده از تسهیلات خرید اعتباری کارگزاری و بر روی سهامی که کارگزاری مسئولیت بازگردانی آن را بر عهده دارد، مسئولیت خود را به مشتری افشا نماید.	خرید اعتباری سهام و توصیه به مشتریان برای سهمی که از سوی کارگزاری بازارگردانی می‌شود به‌منظور عدم ایفای تعهدات بازارگردان		

مقررهٔ پیشنهادی	مصداق تضاد منافع	موضوع تضاد منافع	عنوان
مدیر صندوق موظف است در سرمایه‌گذاری‌های خود مصلحت و غبطهٔ سرمایه‌گذاران را رعایت نماید.	عمومی	صندوق‌های سرمایه‌گذاری	تضاد منافع در نهادهای مالی
مدیر صندوق موظف است در امیدنامه، انجام فعالیت‌هایی که ممکن است موجب بروز تضاد منافع میان منافع عموم سرمایه‌گذاران و منافع مدیر صندوق شود را به‌عنوان ریسک سرمایه‌گذاری بر اعلام نموده در رویهٔ مواجهه و مدیریت تضاد منافع را به عموم اعلام نماید.	عمومی		
هرگونه استفاده از منابع صندوق جهت انتفاع مالکان (دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز)، اعضای هیئت مدیره (در صورت وجود)، مدیران صندوق و یا افراد وابسته به آنها ممنوع بوده و از مصادیق جرایم فصل ششم قانون بازار محسوب می‌شود.	سرمایه‌گذاری صندوق در راستای خرید، فروش یا مالکیت دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، مدیر (شخص حقوقی) صندوق، مدیران (شخصی حقیقی) صندوق، مدیران سرمایه‌گذاری و بالعکس		
اشخاص حقوقی دارندهٔ گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، نمایندگان اشخاصی حقوقی که گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز در اختیار دارند، اعضای هیئت مدیره، مدیران صندوق و مدیران سرمایه‌گذاری ملزمند تا میزان مالکیت و معاملات خود و افراد وابسته به خود را به‌صورت ماهانه به سازمان اعلام نمایند.			

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
		سرمایه‌گذاری ارکان نظارتی صندوق (متولی، حسابرس و ...) در واحدهای سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری صندوق همراستا با سرمایه‌گذاری ارکان	ارکان صندوق ملزمند به‌صورت ماهانه، میزان مالکیت خود و افراد وابسته به خود در سهام ثبت شده نزد سازمان و سایر اوراق بهادار، به صورت ماهانه به سازمان ارائه نمایند.
			سرمایه‌گذاری ارکان نظارتی صندوق در واحدهای صندوق ممنوع است.
		استفاده از منابع صندوق در فرایند تعهد پذیره‌نویسی مدیر صندوق	صندوق سرمایه‌گذاری با سرمایهٔ متغیر مجاز است به‌عنوان متعهد پذیره‌نویسی عمل کند.
			استفادهٔ مدیر از منابع صندوق سرمایه‌گذاری برای ایفای تعهدات مربوط به تعهدپذیره‌نویسی یا جلوگیری از ایفای تعهدات متعهد پذیره‌نویسی، ممنوع است.
			هرگونه توافق دو یا چند جانبه میان مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبنی بر استفاده از منابع صندوق تحت مدیریت به شکل متقاطع جهت ایفای تعهدات متعهد پذیره‌نویسی، ممنوع است.
		تکرار معاملات به منظور کارمزدسازی برای کارگزار مرتبط	انجام معاملات مکرر بر روی یک نماد از طریق کارگزار وابسته به صندوق، ممنوع است
			صندوق موظف است دفعات معامله بر روی هر نماد را به‌صورت ماهانه در گزارش عملکرد ماهانه به سازمان افشا نماید
		پذیرش مسئولیت مدیران سرمایه‌گذاری صندوق در صندوق‌های دیگر یا فعالیت به عنوان تحلیلگر یا رکن معاملاتی در سایر نهادهای مالی	هرگونه فعالیت یا پذیرش سمت مدیران سرمایه‌گذاری صندوق در سایر نهادهای مالی ممنوع است.
		پذیرش مسئولیت از سوی دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اشخاص حقیقی نمایندهٔ اشخاص حقوقی دارندهٔ گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اعضای هیئت مدیره، مدیران و کارکنان کلیدی صندوق در سایر نهادهای مالی.	پذیرش هرگونه سمت از سوی دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اشخاص حقیقی نمایندهٔ اشخاص حقوقی دارندهٔ گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اعضای هیئت مدیره، مدیران و کارکنان کلیدی صندوق سرمایه‌گذاری در سایر نهادهای مالی ممنوع است.
		ورود مدیر صندوق سرمایه‌گذاری یا شرکت سبدگردان به هیئت مدیرهٔ ناشر با استفاده از وجوه صندوق (این موارد برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری که به نوعی صندوق سرمایه‌گذاری با سرمایهٔ ثابت محسوب می‌شوند نیز مصداق دارد).	هر یک از صندوق‌های سرمایه‌گذاری حداکثر می‌توانند ۱۰ درصد از سهام منتشر شدهٔ یک ناشر را در اختیار داشته باشند
			صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت یک شرکت (مدیر صندوق) مجموعاً نمی‌توانند بیش از ۱۰ درصد از سهام منتشر شدهٔ یک ناشر را در اختیار داشته باشند.
			شرکت سبدگردانی که به نیابت از مشتریان خود اقدام به خرید و فروش می‌کنند (سبدهای اختصاصی) نمی‌توانند بیش از ۱۰ درصد سهام یک شرکت را در اختیار داشته باشند.
			صندوق‌های بازرگردانی نمی‌توانند حق رأی خود در مجامع ناشرانی که سهام آنها در پرتفوی صندوق وجود دارد را اعمال نمایند.
			صندوق سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سبدگردانی نمی‌توانند قرارداد اختیار خرید سهام یک ناشر یا قرارداد آتی سهام یک ناشر را به‌گونه‌ای در

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
			اختیار داشته باشند که در صورت اعمال، درصد مالکیت آنها به صورت مستقیم یا غیر مستقیم بیش از ۱۰ درصد شود.
		استفادهٔ مدیر صندوق از دارایی‌های صندوق جهت بازاریابی و تبلیغ	کسر هرگونه وجه از منابع صندوق به‌عنوان تبلیغ یا بازاریابی ممنوع است. هزینهٔ بازاریابی بر عهدهٔ مدیر صندوق می‌باشد
			در صورتی که مدیر صندوق قصد اخذ کارمزد عملکرد (یا کارمزد موفقیت) از سرمایه‌گذاران دارد، موظف است این مورد را در امیدنامه صراحتاً ذکر نماید.
		وابستگی مدیر صندوق و سایر افراد کلیدی به ناشر و خرید سهام ناشر.	دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اعضای هیئت مدیرهٔ صندوق، مدیران صندوق و کارکنان کلیدی صندوق موظفند هرگونه وابستگی به ناشر را به عموم سرمایه‌گذاران افشا نمایند.
			میزان خرید سهام ناشری که دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اعضای هیئت مدیرهٔ صندوق، مدیران صندوق و کارکنان کلیدی صندوق به آن وابستگی مستقیم یا غیرمستقیم دارند باید به‌صورت ماهانه به سازمان اعلام شود.
			حضور صندوق در مجامع عمومی ناشر و رأی صندوق در موضوعات مطرح در مجمع عمومی، باید حداکثر ظرف مدت یک هفته از مجمع عمومی، به سازمان اعلام شود.
		وابستگی دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، اعضای هیئت مدیره، مدیر صندوق، مدیر و اعضای هیئت مدیرهٔ شرکت سبدگردانی به ناشر و انجام فعل بازارگردانی	هرگونه خرید و فروش اوراق بهادار از سوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری (به غیر از صندوق بازارگردانی) به‌عنوان فعل بازارگردانی برای سهام ناشران وابسته به افراد کلیدی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و یا شرکت‌های سبدگردان، ممنوع است
			در صورتی که نهاد مالی علاوه بر مجوز تأسیس و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مجوز تأسیس و مدیریت صندوق بازارگردانی را بر عهده دارد، مدیر صندوق موظف است ترتیباتی اتخاذ نماید تا فعل بازارگردانی در تضاد با منافع سایر صندوق‌های تحت مدیریت وی نباشد.
			استفاده از وجوه سرمایه‌گذاران در صندوق‌های سرمایه‌گذاری جهت بازارگردانی یا استفاده به‌عنوان منابع صندوق بازارگردانی ممنوع است.
			استفاده از وجوه مشتریان سبد اختصاصی در شرکت سبدگردانی یا استفاده از این منابع در صندوق بازارگردانی باید با اخذ موافقت ایشان صورت پذیرد.
		خرید اوراق بهادار از سوی صندوق در صورتی که ارزشگذاری ورقهٔ بهادار توسط یکی از شرکت‌های وابسته صورت گرفته باشد.	در صورتی که ارزشگذاری اوراق بهادار توسط یکی از شرکت‌های وابسته به مدیر صندوق صورت گرفته باشد، صندوق صرفاً در صورتی می‌تواند در اوراق بهادار مزبور سرمایه‌گذاری کند که وابستگی خود به شرکت ارزشگذار و مسئولیت وی را به عموم سرمایه‌گذاران افشا نماید.
			خرید هرگونه اوراق بهادار از ناشر یا شرکت وابسته به صندوق که ارزشگذاری یا تعهدپذیرنویسی اوراق را بر عهده دارد، به قیمتی بالاتر از قیمت بازار یا با نرخی کمتر از نرخ بازار، ممنوع است
		پیش دستی مدیر صندوق، مدیران سرمایه‌گذاری و کارکنان کلیدی مدیر صندوق در معاملات نسبت به معاملات صندوق	مدیر صندوق، مدیران سرمایه‌گذاری و سایر کارکنان کلیدی که در معاملات صندوق نقش دارند موظفند به‌صورت ماهانه فهرستی از معاملات خود و زمان معاملات خود به سازمان ارائه دهند.

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
		پیش دستی مدیر شرکت سبدگردانی و کارکنان کلیدی شرکت سبدگردانی در معاملات نسبت به معاملات سبدهای اختصاصی	مدیر شرکت سبدگردانی و تمامی کارکنان کلیدی که در معاملات سبدهای اختصاصی نقش دارند موظفند به‌صورت ماهانه فهرستی از معاملات خود و زمان معاملات خود به سازمان ارائه دهند
		مدیریت دو یا چند صندوق مشابه توسط یک مدیر	مدیر صندوق نمی‌تواند به‌طور همزمان مدیریت دو یا چند صندوق مشابه را بر عهده داشته باشد. مدیر صندوق می‌تواند با تغییر راهبرد سرمایه‌گذاری، محدود کردن بازهٔ سرمایه‌گذاری یا افزودن ویژگی خاص به صندوق، مدیریت رده‌های مشابه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را بر عهده گیرد.
		اشتغال به کار مدیران سرمایه‌گذاری یک صندوق سرمایه‌گذاری یا شرکت سبدگردانی در صندوق‌های دیگر یا شرکت‌های دیگر غیر همگروه	مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری و شرکت سبدگردانی نمی‌توانند در نهادهای مالی دیگر غیر همگروه فعالیتی داشته باشند.
		خرید یا انتقال زمین، ملک یا هرگونه مستغلات از/به عضو هیئت مدیره یا دارندهٔ گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز یا مدیر یا سایر کارکنان کلیدی یا اشخاص وابسته به آنها یا مشتری صندوق یا مشتری شرکت‌های وابسته به صندوق، از/ به صندوق زمین و ساختمان، املاک و مستغلات، و پروژه	هرگونه نقل و انتقال زمین، ملک و یا مستغلات از اعضای هیئت مدیره، دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، مدیران نهاد مالی مدیر صندوق یا افراد وابسته به آنها یا مشتریان کلیدی صندوق‌هایی که تحت مدیریت واحد هستند به صندوق سرمایه‌گذاری در زمین و ساختمان، املاک و مستغلات، و پروژه و از صندوق به اشخاص ذکر شده، باید با تصویب حداقل دو سوم اعضای مجمع صندوق و تأیید متولی صورت پذیرد.
		سرمایه‌گذاری مدیر صندوق جسورانه در طرح‌ها و ایده‌های افراد وابسته به اعضای هیئت مدیره و یا مدیر صندوق	مدیر صندوق جسورانه موظف است در تخصیص منابع صندوق، ضمن اعلام میزان تخصیص به هر طرح، وجود وابستگی بین اعضای هیئت مدیره، مدیر عامل یا هر یک از کارکنان کلیدی با مجری طرح را برای سرمایه‌گذاران افشا نماید.
			تخصیص منابع به هر طرح باید با تصویب مجمع صندوق و تأیید متولی صورت پذیرد.
		استفاده از منابع صندوق‌های تحت مدیریت واحد مدیر صندوق برای سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار موجود در پرتفوی یکی از صندوق‌ها جهت ارتقای عملکرد صندوق و کارمزدسازی (در صورت وجود کارمزد موفقیت)	مجموع تملک سهام صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت واحد نمی‌تواند بیش از ۱۰ درصد از مجموع سهام منتشر شدهٔ یک ناشر بیشتر باشد.
			معاملهٔ مکرر اوراق بهادار در نصاب سرمایه‌گذاری صندوق، جهت افزایش یا حفظ قیمت ورقهٔ بهاداری که در پرتفوی صندوق یا صندوق‌های دیگر تحت مدیریت واحد قرار دارد، ممنوع است.
		معاملهٔ کارکنان صندوق قبل از صدور یا ابطال گواهی سرمایه‌گذاری زمانی که در اجرای سفارش صدور یا ابطال، احتمال اثر بازاری وجود دارد (با توجه به اینکه صدور و ابطال دو روز کاری به طول می‌انجامد).	مدیر صندوق موظف است فهرست اشخاص حقیقی یا اشخاص حقیقی نمایندهٔ اشخاص حقوقی دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز، مدیران و کارکنان کلیدی خود و همچنین میزان و زمان معاملات هر یک را به‌صورت ماهانه به سازمان اعلام نماید.
		عضویت مدیران ناشر به عنوان دارندهٔ گواهی سرمایه‌گذاری ممتاز یا عضو هیئت مدیرهٔ صندوق سرمایه‌گذاری و اثرگذاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق	در صورتی که مدیران ناشران پذیرفته شده در بورس و فرابورس یا اشخاص حقیقی وابسته به ناشران پذیرفته شده در بورس یا فرابورس دارندهٔ گواهی ممتاز سرمایه‌گذاران هستند یا عضو هیئت مدیرهٔ صندوق هستند، مدیر صندوق موظف است در گزارش عملکرد ماهانه، معاملات مربوط به آن ناشر را به‌صورت مجزا به عموم اطلاع‌رسانی نماید.
		در صورتی که صندوق جسورانه و یا صندوق خصوصی مالکیت سهام شرکتی که درخواست پذیرش دارد را در اختیار دارند و ارزشگذاری بر	ارزشگذاری سهام شرکت از سوی نهاد مالی که مالکیت بیش از ۵ درصد سهام شرکت در اختیار صندوق خصوصی یا صندوق جسورانه وابسته به نهاد مالی باشد، ممنوع است.

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
		عهدهٔ نهاد مالی وابسته به آنها باشد، ممکن است نهاد مالی ارزش سهام را بیشتر از مقدار واقعی انجام دهد	
		سرمایه‌گذاری منابع موجود در یک صندوق از سوی مدیر در صندوق‌های تحت مدیریت خود بدون اخذ موافقت سرمایه‌گذاران.	هرگونه سرمایه‌گذاری مدیر صندوق با استفاده از منابع صندوق در سایر صندوق‌های تحت مدیریت وی باید با اخذ مجوز از دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز یا اعضای هیئت مدیره صندوق ممنوع است. مدیر صندوق موظف است این موضوع را به اطلاع متولی و عموم سرمایه‌گذاران برساند.

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
نهادهای مالی	أفعال نهادهای مالی و پذیرش سمت در آنها	پیشنهاد سرمایه‌گذاری در ابزاری که هزینه‌های بیشتری را بر مشتری متحمل نموده و درآمد بیشتری را نصیب نهاد مالی می‌نماید.	هرگونه توصیهٔ به حفظ، خرید و یا فروش أوراق بهادار بدون در اختیار گذاشتن اطلاعات کافی از میزان هزینه‌های سرمایه‌گذاری در آن أوراق، مد نظر قرار ندادن ریسک مشتری و نتایج حاصل از هر یک از راهبردهای توصیه شده به مشتری، ممنوع است.
			نهادهای مالی ملزمند در توصیه‌های خود به مشتری، صرفه و صلاح مشتری را بر صرف و صلاح نهاد مالی، ناشر یا اشخاص وابسته به نهاد مالی، در اولیت قرار دهند
			نهادهای مالی دارای مجوز مشاور سرمایه‌گذاری ملزمند در ارائهٔ خدمات به مشتریان، نسبت به اخذ تأییدیهٔ بیانیهٔ ریسک و آگاهی مشتری از شرایط انجام معامله، اقدام نمایند.
			هرگونه تبلیغ سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار از سوی نهادهای مالی که مستوجب دریافت کارمزد مرتبط با سرمایه‌گذاری در آن برای نهاد مالی باشد و خدماتی از سوی نهاد مالی در این راستا ارائه نشود، ممنوع است. کارگزاران نمی‌توانند سرمایه‌گذاری مستقیم در بازار سهام را به‌عنوان خدمات قابل ارائه به مشتری تبلیغ کنند.
			نهادهای مالی دارای مجوز مشاور سرمایه‌گذاری که به‌طور مستقیم نقشی در انتشار ورقهٔ بهادار دارند یا اشخاص وابسته به آنها جزو ارکان انتشار ورقهٔ بهادار محسوب می‌شوند ملزمند در توصیهٔ به خرید و یا فروش اوراق بهادار، نقش و یا وابستگی خود را برای مشتری افشا نموده و نسبت به اخذ تأییدیه از مشتری درخصوص آگاهی نسبت به این موضوع، اقدام نمایند.
		تضاد در تعهد پذیره نویسی و ارزشگذاری (با توجه به اینکه نهاد مالی تعهد پذیره نویسی را بر عهده دارد، برای اینکه به ایفای تعهداتش نرسد، قیمت ورقهٔ بهادار را کمتر ارزشگذاری می‌کند)	تعهدپذیره‌نویسی اوراق بهادار توسط نهادهایی که ارزشگذاری ورقهٔ بهادار را بر عهده دارند یا اشخاص وابسته به آنها ارزشگذاری ورقهٔ بهادار را انجام داده‌اند، ممنوع است.

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررۀ پیشنهادی
			پذیرش نقش‌های متقاطع و متقابل در نهادهای مالی در ارزشگذاری و تعهدپذیره‌نویسی اوراق مختلف، به‌طوری که منجر به توافق طرفین برای کم ارزشگذاری ورقۀ بهادار شود، تخلف محسوب می‌شود.
		بیش ارزشگذاری ورقۀ بهادار در صورت وابستگی نهاد مالی و ناشر	نهادهای مالی و ناشران موظفند در ارزشگذاری أوراق بهادار، هرگونه وابستگی نهاد مالی با ناشر و بالعکس و همچنین وابستگی اعضای هیئت مدیره و مدیران نهادمالی به ناشران و بالعکس را به سازمان افشا نمایند.
		بیش ارزشگذاری ورقۀ بهادار در صورتی که ارزشگذار، وابستگی به مؤسسۀ مالی دارد که به ناشر، سهامداران عمده و یا اعضای هیئت مدیره وام داده است.	در صورتی که ناشر، سهامداران بیش از ۵ درصد ناشر و یا اعضای هیئت مدیره از بانک یا مؤسسۀ مالی وابسته به نهاد مالی که نقش ارزشگذاری أوراق بهادار را بر عهده دارد، وام دریافت نموده باشد، ناشر، سهامداران بیش از ۵ درصد سهام ناشر و اعضای هیئت مدیرۀ ناشر ملزمند این موضوع را به اطلاع سازمان رسانده و در اطلاعیۀ پذیره‌نویسی نیز به عموم افشا نمایند.
		ارائۀ گزارش‌های تحلیلی مثبت یا منفی از سوی نهاد مالی و مالکیت سهام	نهادهای مالی ملزمند در ارائۀ هرگونه تحلیل (قیمتی) أوراق بهادار، میزان مالکیت خود نسبت به ان ورقۀ بهادار را برای عموم افشا نمایند.
			نهادهای مالی موظفند فهرست تحلیلگران وابسته به خود را در سایت خود معرفی نمایند
			هرگونه ارائۀ گزارش‌های تحلیلی از سوی تحلیلگران وابسته به نهادهای مالی، باید با تأیید مدیرعامل شرکت بر روی وب سایت شرکت منتشر شود. در صورت تخطی از این ماده، مدیر عامل نهاد مالی مسئول است.
			نهادهای مالی و تحلیلگران وابسته به آنها که در فرایند پذیرش و عرضۀ اولیۀ أوراق بهادار ناشر نقش دارند نباید برای حداقل ۲۵ روز کاری از عرضۀ اولیه، نسبت به ارائۀ تحلیل درخصوص آن ناشر اقدام نمایند.
			ارائۀ هرگونه گزارش تحلیلی مثبت از سوی متعهد پذیره‌نویسی یا تحلیلگران وابسته به وی بعد از سپری شدن زمان تعهد، ممنوع است.
			ارائۀ هرگونه گزارش تحلیلی مثبت از سوی ارکان انتشار اوراق و سهامداران عمده پس از پایان زمان الزامی نگهداری ورقۀ بهادار (در صورت وجود) ممنوع است.
			در صورتی که نهادهای مالی یا تحلیلگر وابسته به نهاد مالی وابستگی به ناشر دارند، هنگام ارائۀ تحلیل، وابستگی آنها به ناشر نیز باید افشا شود.
		استفاده از اطلاعات نهانی هنگام پذیرش نقش همچون بازارگردانی و ...	مادۀ ۴۶ قانون بازار أوراق بهادار
		بیش ارزشگذاری ورقۀ بهادار در صورت دریافت کارمزد بیشتر از ناشر توسط نهاد مالی	مادۀ ۴۳ قانون بازار أوراق بهادار
		کم ارزش گذاری أوراق بهادار در صورتی که نهاد مالی خود قصد خرید ورقۀ بهادار را دارد	تمامی اشخاص وابسته به نهادهای مالی که اقدام به ارزشگذاری ورقۀ بهادار می‌نمایند ملزمند تا حداکثر پس از سه ماه از عرضۀ ورقۀ بهادار، میزان مالکیت خود و معاملات ورقۀ بهادار را به سازمان و عموم افشا نمایند.
		فروش أوراق بهادار پیش از اعلام عمومی افزایش سرمایه توسط بازارگردان به دلیل وجود رابطۀ با ناشر	بازارگردان ملزم است در زمان اعلام عمومی افزایش سرمایه، معاملات خود را یک ماه قبل از اعلام عمومی افزایش سرمایه از سوی ناشر، به سازمان اعلام نماید.
		کم ارزشگذاری ورقۀ بهادار برای سرمایه‌گذاری مشاور عرضه، ارزشیاب و اشخاص وابسته به آنها در فرایند عرضۀ اولیه	نهادهای مالی که در فرایند ارزشگذاری أوراق بهادار دخیلند و اشخاص وابسته به آنها نمی‌توانند در عرضۀ اولیۀ أوراق بهادار مشارکت داشته باشند.

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
		توصیهٔ به خرید ETF بجای واحد صندوق صدور و ابطال (در صورتی که منافع مشتری در خرید واحد صندوق صدور و ابطال است) به قصد شانه خالی کردن از زیر بار تعهدات مدیر صندوق	نهادهای مالی در ارائهٔ هرگونه توصیه درخصوص خرید یا فروش أوراق بهادار موظفند صلاح و صرفهٔ مشتری را مد نظر قرار دهند. توصیهٔ ارائه شده از سوی نهادهای مالی باید براساس توانایی ریسک‌پذیری مشتری صورت گیرد.
			تبدیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری صدور و ابطالی به صندوق‌های قابل معامله، صرفاً با قبول حداقل ۷۵ درصد از دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری عادی امکانپذیر است. در صورت اخذ موافقت، مدیر صندوق ملزم است مهلت یک ماهه برای خروج اختیاری سایر دارندگان عادی، تعیین نماید.
		سفارش‌گذاری یا انجام معامله برای اثرگذاری بر قیمت معاملات جهت منافع اشخاص وابسته یا اشخاص ثالث	بند ۳ ماده ۴۶ قانون بازار
		عضویت اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل نهاد مالی در هیئت مدیرهٔ سایر نهادهای مالی رقیب یا پذیرش سمت در نهادهای مالی دیگر و امکان دسترسی به اطلاعات رقبا و استفاده جهت منافع یکی از نهادهای مالی	اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل نهادهای مالی نمی‌توانند هیچگونه سمتی از جمله عضویت در هیئت مدیرهٔ نهادهای مالی و یا مدیرعاملی نهادهای مالی دیگر را بپذیرند.
		وابستگی اعضای هیئت مدیرهٔ نهادهای مالی به ناشران ثبت شده نزد سازمان و امکان سو استفاده اطلاعاتی از اطلاعات نهانی ناشر و بالعکس از نهاد مالی	اعضای هیئت مدیرهٔ هیچ یک از نهادهای مالی و دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز در صندوق‌های سرمایه‌گذاری نباید از اعضای هیئت مدیره یا مدیران عامل ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار باشند.
			اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل نهادهای مالی و همچنین دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز، درصورت وابستگی به ناشر، اعضای هیئت مدیرهٔ ناشر و یا مدیر عامل ناشران ثبت شده نزد سازمان، ملزم به افشای وابستگی به سازمان هستند.
		حضور کارکنان کلیدی نهاد مالی در بخش‌های همان نهاد مالی که نقش‌های متمایزی را می‌پذیرند و همچنین در سایر نهادهای مالی	پذیرش سمت به هر عنوان از سوی کارکنان کلیدی نهادهای مالی در سایر نهادهای مالی و یا قسمت‌هایی از همان نهاد مالی که أفعال متضادی و متمایزی انجام می‌دهند، ممنوع است. مدیرعامل نهاد مالی موظف است ترتیبی اتخاذ نماید تا از حضور کارکنان کلیدی در قسمت‌های مختلف همان نهاد مالی اجتناب شود.
			مدیرعامل نهاد مالی موظف است در زمان پذیرش سمت کارکنان کلیدی، نسبت به اخذ تعهد درخصوص عدم پذیرش مسئولیت و نقش در سایر نهادهای مالی از کارمند اقدام نماید.
			مدیر عامل نهاد مالی موظف است نسبت به ارائهٔ فهرستی از کارکنان کلیدی خود در سایت رسمی آن نهاد اقدام نماید.
			کارکنان کلیدی باید تعریف شود.
		انتخاب و جبران خدمات مؤسسهٔ رتبه‌بندی اعتباری از سوی ناشر یا از سوی شرکت تأمین سرمایه که در انتشار اوراق نقشی بر عهده دارد و فشار برای رتبه‌بندی بیش از واقعیت ناشر یا اوراق بهادار	در صورت درخواست انتشار ورقهٔ بهادار از سوی ناشر ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار که دارای رتبهٔ اعتباری است، ناشر ملزم است مؤسسهٔ اعتباری و میزان جبران خدمات آن را، با تصویب مجمع عمومی تعیین نماید.
			هرگونه تغییر مؤسسهٔ رتبه‌بندی اعتباری تا سررسید ورقهٔ بهادار صرفاً با تصویب مجمع و سازمان امکانپذیر است.
		رابطه و وابستگی مؤسسهٔ رتبه‌بندی اعتباری با ناشر یا صندوق سرمایه‌گذاری و اختصاص رتبهٔ بالاتر از واقعیت به ناشر یا اوراق بهادار ناشر	تخصیص رتبهٔ اعتباری از سوی مؤسسه رتبه‌بندی اعتباری که با ناشر متقاضی انتشار ورقهٔ بهادار یا صندوق سرمایه‌گذاری که متقاضی تخصیص رتبهٔ

عنوان	موضوع تضاد منافع	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
			اعتباری به صندوق است، و یا با مدیران ناشر یا هیئت مدیره یا دارندگان واحدهای ممتاز صندوق‌های سرمایه‌گذاری وابستگی دارد، ممنوع است.
		ارزیابی دارایی پایهٔ مبنای انتشار صکوک (اوراق بهادار) از سوی ارزیاب وابسته به ناشر در صورتی که دارایی پایه مجدد در زمان سررسید به ناشر بازگردانده شود	ارزشگذاری یا ارزشیابی دارایی پایهٔ انتشار صکوک در زمان سررسید أوراق، چنانچه دارایی از سوی نهاد واسط مجدد به بانی فروخته می‌شود، از سوی ارزشیاب وابسته به ناشر، ممنوع است.
		ارائهٔ تحلیل از سوی تحلیلگرانی که وابستگی به ناشر داشته و برای ایجاد جو مثبت یا منفی، اقدام به ارائهٔ تحلیل می‌کنند و بر قیمت اوراق بهادار اثر می‌گذارند	فصل شم قانون بازار

عنوان	مصداق تضاد منافع	مقررهٔ پیشنهادی
تضاد منافع در ناشران	عمومی	هر یک از مدیران ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار موظفند ترتیبی اتخاذ نمایند تا از قرار گرفتن در شرایطی که به‌طور مستقیم یا غیر مستقیم با منافع شرکت در تضاد است، اجتناب ورزند.
		استفاده از هرگونه دارایی فیزیکی، دارایی فکری، داده و اطلاعات، و هرگونه فرصت در شرکت، صرف نظر از اینکه شرکت از این موارد استفاده می‌کند یا خیر، جهت کسب منفعت مستقیم یا غیرمستقیم توسط هر یک از مدیران، ممنوع است. تبصرهٔ ۱: این ماده درخصوص انجام معامله از سوی مدیران با شرکت مصداق ندارد و انجام معامله از سوی مدیر با شرکت، تابع چارچوب مقررات قانون تجارت است. تبصرهٔ ۲- نقض این ماده در صورت اخذ مجوز از هئیت مدیرهٔ ناشر در صورت با اهمیت نبودن و اخذ مجوز از سهامداران در صورت با اهمیت بودن منفعت قابل اکتساب، بلا مانع است. حسابرس شرکت ملزم است سطح اهمیت را در این مورد مشخص نماید.
	پذیرش سمت عضو هیئت مدیرهٔ موظف یا مدیرعاملی از سوی شخص حقیقی یا اشخاص حقیقی نمایندهٔ شخص حقوقی در صورت وجود رابطهٔ کاری با شرکت رقیب طی دو سال گذشته	در صورتی که عضو هیئت مدیرهٔ موظف یا مدیر عامل شرکت طی دو سال گذشته یکی از مدیران ناشر ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار که رقیب (در یک صنعت) شرکت است، باشد، این موضوع باید هنگام پذیرش سمت، به‌صورت فوری (افشای اطلاعات با اهمیت نوع ب) برای عموم سرمایه‌گذاران افشا شود.
		اعضای هیئت مدیره و مدیر عامل شرکت موظفند سوابق کاری خود را بر روی سایت رسمی ناشر ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار اطلاع رسانی کنند
		هر گونه معامله یا انعقاد قرارداد با شرکتی که مدیران ناشر طی دو سال قبل، با آن ارتباط کاری داشته‌اند، باید به تأیید هیئت مدیره رسیده و به اطلاع سهامداران نیز برسد.
	پذیرش سمت عضو هیئت مدیره یا مدیرعاملی از سوی شخص حقیقی یا اشخاص حقیقی نمایندهٔ شخص حقوقی در صورت وجود رابطهٔ کاری با شرکت طی دو سال گذشته	چنانچه هر یک از مدیران شرکت یا اشخاص وابسته به وی، قبل از پذیرش سمت، با شرکت رابطهٔ کاری از جمله تأمین کننده، خریدار یا هرگونه رابطهٔ دیگری داشته است، موظف است پیش از پذیرش سمت، اینم موضوع را برای عموم سرمایه‌گذاران افشا نماید.
	پذیرش سمت عضو هیئت مدیره یا مدیرعاملی از سوی شخص حقیقی یا اشخاص حقیقی نمایندهٔ شخص حقوقی در صورت مالکیت بیش از ۵ درصد ناشر ثبت شدهٔ دیگر	در صورتی که عضو هیئت مدیره یا مدیر عامل شرکت ثبت شده نزد سازمان یا اشخاص وابسته به آنها، مالکیت بیش از ۵ درصد از ناشر ثبت شدهٔ دیگر را در اختیار داشته باشد، عضو هیئت مدیره یا مدیر ملزم است، این موضوع را به اطلاع عموم برساند.
	معاملهٔ دارایی‌های شرکت که بیش از ۵۱ درصد کل دارایی‌های شرکت است (باید این مقدار فروش به تأیید سهامداران برسد)	فروش بیش از ۵۱ درصد از مجموع دارایی‌های شرکت در یک معامله یا ظرف مدت یکسال، باید با مجوز مجمع عمومی سهامداران صورت پذیرد.

	طرف معامله قرار گرفتن برای معاملات شرکت	مواد ۱۲۹ تا ۱۳۱ قانون تجارت
	اخذ وام از شرکت و تضمین وام از سوی شرکت برای مدیران شرکت و اشخاص حقیقی نمایندۀ اشخاص حقوقی عضو هیئت مدره	مادۀ ۱۳۲ قانون تجارت
	عضویت همزمان عضو هیئت مدیره در دو شرکت ثبت شدۀ نزد سازمان که در یک صنعت قرار داشته و یا رقیب محسوب می‌شوند	عضویت همزمان اشخاص حقیقی و اشخاص حقیقی نمایندۀ اشخاص حقوقی به‌عنوان عضو هیئت مدیرۀ بیش از یک شرکت ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار که در یک صنعت قرار داشته و یا رقیب محسوب می‌شوند ممنوع است.
	سهامداری شرکت تابع در شرکت اصلی	تملک سهام شرکت اصلی توسط شرکت تابع ممنوع است.
	حضور اعضای هیئت مدیرۀ شرکت اصلی در شرکت تابع	اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل شرکت اصلی نمی‌توانند عضو هیئت مدیره یا مدیرعامل شرکت تابع باشند.
		حداقل سه نفر از اعضای هیئت مدیرۀ شرکت تابع باید مستقل از شرکت اصلی باشند.
	یکی بودن رئیس هیئت مدیره و مدیر عامل و اثرگذاری بر تصمیمات هیئت مدیره	رئیس هیئت مدیره و مدیرعامل ناشر ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار نمی‌توانند یک شخص واحد باشند.
	معاملۀ با اشخاص دارندۀ اطلاعات نهانی موضوع تبصرۀ ۱ ماده ۴۶ قانون بازار و اشخاص وابسته به آنها و احتمال سوء استفاده از اطلاعات درون سازمانی	اطلاعات معامله با اشخاصی که براساس تبصرۀ ۱ مادۀ ۴۶ قانون بازار أوراق بهادار به‌عنوان اشخاص دارای اطلاعات نهانی محسوب می‌شوند و اشخاص وابسته به آنها، باید ضمن اخذ مجوز از هیئت مدیرۀ ناشر، به صورت فوری و با میزان مبلغ معامله برای عموم افشا شود.
	ضرورت استقلال حداقل ۲ نفر از اعضای هیئت مدیره	دستورالعمل حاکمیت شرکتی

عنوان	مصداق تضاد منافع	مقرره پیشنهاد
تضاد منافع در شورای عالی بورس و سازمان	رابطۀ اعضای شورای عالی بورس و اوراق بهادار با نهادهای مالی و ناشران	اعضای شورای عالی بورس و أوراق بهادار نمی‌توانند از میان مدیران و یا اعضای هیئت مدیرۀ نهادهای مالی و ناشران تحت نظارت سازمان بورس و أوراق بهادار باشند.
		اعضای شورای عالی بورس ملزمند هرگونه رابطۀ با ناشر یا نهاد مالی را برای شورا افشا نمایند.
	لزوم استقلال اعضای شورای عالی بورس	اعضای شورای عالی بورس باید از ضوابط استقلال در دستورالعمل حاکمیت شرکتی برخوردار باشند.
	افشای میزان مالکیت اعضای شورای عالی بورس	اعضای شورای عالی بورس موظفند میزان مالکیت خود و اشخاص وابسته به خود نسبت به سهام شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و أوراق بهادار را در ابتدا و انتهای دورۀ تصدی به شورا و قوۀ قضائیه اعلام نمایند.
	در تضاد بودن دریافت دستمزد اعضای غیر دولتی شورا از سازمان و وظیفۀ نظارتی آنها	وزارت اقتصاد مکلف است نسبت به جبران خدمات اعضای غیر دولتی شورا، در بودجه‌های سنواتی، منابع دولتی تأمین نماید.
	رابطۀ کاری قبلی اعضای هیئت مدیرۀ سازمان با ناشران و یا نهادهای مالی ثبت شده نزد سازمان	اعضای هیئت مدیرۀ سازمان نباید حداقل برای دو سال قبل از انتصاب، هیچگونه رابطۀ قراردادی با ناشران ثبت شده نزد سازمان و یا شرکت‌های فرعی آنها یا نهادهای مالی تحت نظارت سازمان داشته باشند.
	سهامداری اعضای هیئت مدیره در ناشران و نهادهای مالی	اعضای هیئت مدیرۀ سازمان و هیچ یک از مدیران سازمان نباید قبل از انتصاب بیش از ۵ درصد ناشر ثبت شده نزد سازمان یا نهادهای مالی را در اختیار داشته باشند.
	یکی بودن اعضای هیئت مدیره و معاونین سازمان و احتمال وجود تضاد منافع در پذیرش یا رد موضوعات مربوط به معاونت خود یا سایر معاونت‌ها	اعضای هیئت مدیرۀ سازمان، نمی‌توانند جزو معاونین اجرایی باشند. اعضای هیئت مدیره در قالب کارگروه‌های تخصصی فعالیت خواهند کرد. هر یک از اعضای هیئت مدیره نظارت بر بخشی از عملیات اجرایی سازمان را با تعیین رییس سازمان برعهده خواهند گرفت.

	افشای اطلاعات اشخاص وابسته از سوی اعضای هیئت مدیرهٔ سازمان	اعضای هیئت مدیرهٔ سازمان موظفند علاوه بر رعایت مادهٔ ۱۴ قانون بازار أوراق بهادار، هرگونه معاملات اشخاص وابسته به خود را نیز به‌صورت ماهانه به شورا اعلام نمایند.
	رابطهٔ قراردادی اعضای هیئت مدیرهٔ سازمان با دولت و احتمال بر هم خوردن استقلال	هیچ یک از اعضای هیئت مدیرهٔ سازمان نباید حداقل یک سال قبل از انتصاب، رابطهٔ قراردادی با دولت داشته باشند.
	مشغول به کار شدن اعضای هیئت مدیره و کارکنان سازمان در نهادهای مالی و ناشران ثبت شده نزد سازمان و احتمال استفاده از اطلاعات محرمانه	کارکنان سازمان در هر عنوانی نمی‌توانند حداقل پس از یک سال از خاتمهٔ خدمت، رابطهٔ قراردادی با ناشران ثبت شده نزد سازمان یا نهادهای مالی تحت نظارت داشته باشند.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با توجه به مواردی که در بالا بدان اشاره شد، و با توجه به گستردگی موضوع تضاد منافع در بازارهای مالی به خصوص در بازار سرمایه، شناسایی مصادیق تضاد منافع در نهادهای مالی و ناشران کار ساده‌ای نیست و حتی اقدام در این جهت، بدون شک مواردی که از قلم خواهند افتاد را در پی خواهد داشت. لذا راهکاری که غالب نهادهای ناظر در کشورهای مختلف در پیش گرفته‌اند، تدوین یک دستورالعمل ویژه برای تضاد منافع نیست بلکه معمولاً در مقررات مربوط به حاکمیت شرکتی، به مفهوم تضاد منافع به صورت عام پرداخته شده است. بازارهای متبلور از تضاد منافعند و در صف اول مقابلهٔ با این موضوع مدیران ایستاده‌اند. به واقع، موضوع تضاد منافع آنقدر گسترده هست که نهادهای ناظر نیز تمایلی به ورود به هر یک از مصداق‌های آن نداشته باشند. بر این أساس، پیشنهاد می‌شود که ضمن توجه به مصادیق ذکر شده برای تضاد منافع، در هر دستورالعمل اجرایی، موضوع تضاد منافع مورد توجه قرار گیرد.

منتخب منابع

1- Collins, Patrik, 2016, Regulation of Securities, Markets and Transactions, John Wiley & Sons Inc.
2- Crockett, Andrew; Harris, Trevor; Mishkin, Frederic; White, Eugene; 2015, Conflicts of Interest in the Financial Services Industry: What Should We Do About Them?, Centre for Economic Policy Research
3- IOSCO, 2000, Conflicts Of Interests Of CIS Operators, Report of the Technical Committee.
4- IOSCO, 2003, IOSCO Statement Of Principles For Addressing Sell-Side Securities Analyst Conflicts Of Interest, Report of the Technical Committee.
5- IOSCO, 2007, Market Intermediary Management of Conflicts that Arise in Securities Offerings, Report of the Technical Committee.
6- IOSCO, 2009, Private Equity Conflicts of Interest, Report of the Technical Committee.
7- IOSCO, 2018, Conflicts of interest and associated conduct risks during the equity capital raising process, Report of the Technical Committee.
8- IOSCO, 2020, Conflicts of interest and associated conduct risks during the debt capital raising process, Report of the Technical Committee.
9- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; Vishny, Robert; 2001, Investor Protection and Corporate Governance, John F. Kennedy School of Government.
10- Moloney, Niamh, 2014, Eu Securities And Financial Markets Regulation, Oxford University Press.
11- Nelson, Paul, 2008, Capital Markets Law and Compliance, Cambridge University Press.
12- Palmiter, Alan, 2017, Securities Regulation, Wolters Kluwer in New York.
13- WYMEERSCH, Eddy; 2007, Conflicts Of Interest in Financial Services Groups, the Ghent University Law School.