



راهنمای

# اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای

مصوب هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

۲ اردیبهشت ۱۳۹۳



## فهرست

۴	مقدمه
۷	تعاریف
۸	اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای
۱۱	راهنمای اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای
۱۱	معیار ۱- حرفه‌ای‌گری
۱۱	الف) علم به قوانین
۱۵	ب) استقلال و بی‌طرفی
۲۰	ج) عدم تحریف
۲۷	د) عدم سوء رفتار
۲۹	ه) رقابت سالم
۳۳	و) تلاش و پشتکار
۳۸	ز) نگهداری سوابق
۴۰	ح) ارتقای دانش حرفه‌ای
۴۲	معیار ۲- سلامت بازار سرمایه
۴۲	الف) عدم استفاده از اطلاعات نهانی
۵۰	ب) عدم دست‌کاری بازار
۵۲	معیار ۳- وظایف در قبال مشتریان
۵۲	الف) توجه به منافع
۵۷	ب) رفتار منصفانه
۶۲	ج) اقدام متناسب
۶۶	د) رازداری
۶۸	ه) ارتباط با مشتری
۷۱	معیار ۴- وظایف در قبال کارفرما
۷۱	الف) تعهد
۷۳	ب) عدم دریافت منافع اضافی
۷۵	معیار ۵- رفتار با کارکنان تحت مدیریت
۷۵	الف) رعایت حقوق
۷۷	ب) رشد



- ج) مسئولیت نظارتی ..... ۷۸
- معیار ۶- تضاد منافع ..... ۸۱
- الف) افشای تضاد منافع ..... ۸۱
- ب) رعایت اولویت معاملات ..... ۸۵
- ج) افشای دستمزد ارجاع ..... ۸۸



## مقدمه

تبعیت شاغلان حرفه‌ای کارگزاری از اصول اخلاقی، تمامی فعالان بازار سرمایه را منتفع ساخته و اطمینان سرمایه‌گذاران را به بازارهای مالی ارتقا می‌بخشد. اصول اخلاقی به تدریج موجب اطمینان عمومی به بازار می‌شود و از گسترش و توسعه بازارها حمایت می‌کند. اخلاقیات صحیح و دقیق برای بازار سرمایه و حرفه‌ی کارگزاری یک امر اساسی است. اطمینان، امری است که به سختی به دست می‌آید و به راحتی از دست می‌رود. شرکت‌ها و افراد می‌توانند از طریق تعهد به بالاترین استانداردهای اخلاقی و رفتار حرفه‌ای، این اطمینان را بوجود آورده و آن را حفظ نمایند. اخلاقیات، صرفاً یک صفت عالی نیست که تنها توسط برخی شاغلان رعایت گردد. اخلاقیات باید در تمام سطوح بازار سرمایه نفوذ کند و بهترین منافع مشتریان و کارفرمایان را حفظ نماید. گام اصلی دستیابی به چنین هدف والایی باید از محل کار شاغلان آغاز شود. ضروری است که مدیران ارشد شرکت‌های فعال در بازار سرمایه، فرهنگ قوی از اخلاقیات را نه تنها در میان تحلیل‌گران و معامله‌گران، بلکه در میان تمامی افرادی که به طور مستقیم یا غیرمستقیم با مشتریان، فرآیند سرمایه‌گذاری، امور مالی و سایر فعالیت‌های حرفه‌ای ارتباط دارند، اشاعه دهند.

بازار سرمایه‌ی ایران طی سال‌های متمادی فعالیت خود، همواره با یک خلأ مبنایی در ایجاد، ارائه و استقرار یک سرمشق و معیار مناسب رفتار حرفه‌ای به فعالان بازار مواجه بوده است؛ در این میان، فعالان بازار معمولاً با درک شخصی خود از رفتار اخلاقی و حرفه‌ای، جز در موقعیت‌هایی که الزامات قوانین و مقررات حاکم در بازار تعیین تکلیف نموده است، به فعالیت پرداخته و در نبود و عدم آگاهی از رفتار اخلاقی و حرفه‌ای، قضاوت درباره‌ی رفتار شاغلان حرفه بر اساس معیارهای صحیح و قابل اتکا امکان‌پذیر نبوده است. فعالان بازار علاوه بر پایبندی به بالاترین سطوح رفتار اخلاقی، باید در هنگام تصمیم‌گیری، سلامت و پایداری بلندمدت بازار را نیز مورد توجه و بررسی قرار دهند. بحران مالی دهه‌ی اول قرن بیست و یک نشان داد که تصمیمات به ظاهر غیرمرتبط و مستقل، زمانی که به صورت فردی مورد بررسی قرار می‌گیرند، بی‌ضررند، اما زمانی که مجموع چنین تصمیماتی را بررسی می‌کنیم، آن را عامل ایجاد بحران در بازارهای مالی خواهیم دانست. کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار فعالان بازار را ترغیب می‌کند تا در اقدامات و تصمیمات خود، حفظ و پایداری بازار سرمایه را مد نظر قرار دهند؛ علاوه بر این، در طراحی و تدوین رویه‌های ترفیع و جبران خدمات شرکت نباید افراد را به مشارکت در رفتار غیراخلاقی یا سؤال برانگیز در جهت کسب منفعت مالی و غیرمالی، ترغیب نماید. رفتار اخلاقی و پایداری و عملکرد صحیح بازار سرمایه از مؤلفه‌های اصلی حمایت از منافع همگان می‌باشند.

آگاهی از قوانین و مقررات به منظور اعمال در یک موقعیت ویژه، هرچند مهم است؛ اما برای تضمین اخلاقی بودن تصمیمات و اقدامات کافی نیست. افراد بایستی قادر باشند تا موقعیت‌هایی که آن‌ها را در معرض تعارض‌های اخلاقی قرار می‌دهند را، شناسایی کنند. ماهیت و سطح قوانین و مقرراتی که در آینده تصویب خواهد شد به چگونگی تطابق افراد و شرکت‌ها با قوانین و مقررات جاری بستگی دارد. تبعیت بیشتر از قوانین و مقررات جاری، تغییرات کمتری را در آن‌ها در پی خواهد داشت و برعکس، عدم توجه و پایبندی به آن‌ها، لزوم ایجاد قوانین و مقررات سخت‌گیرانه‌تری را سبب می‌شود. در این رابطه، شاغلان حرفه می‌توانند از طریق آموزش مداوم، رفتار اخلاقی و حرفه‌ای خود را تقویت کرده، تأثیر مثبتی بر قوانین و مقررات محیط عملیاتی خود داشته باشند.

اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای به عنوان یکی از نیازهای بنیادی حرفه‌ی کارگزاری، با الهام‌گیری از اصول و معیارهای حرفه‌ای موسسه‌ی CFA<sup>1</sup> و با توجه به ویژگی‌های بازار سرمایه کشور تدوین شده و بارها مورد مذاقه و تجدید نظر قرار گرفته است. در میانه راه از نظرات شرکت‌های فعال در بازار سرمایه نیز بهره گرفته شد؛ همچنین نظرات برخی مشاوران متخصص در حوزه‌های اخلاق، اخلاق حرفه‌ای، حقوق، مالی، سرمایه‌گذاری، و دارندگان گواهی‌نامه‌ی CFA در بهبود این اصول و معیارها تأثیرگذار بوده است.

<sup>1</sup> Chartered Financial Analyst



این راهنما از نظر تهیه‌کنندگان آن، غیر قابل تغییر نیست و با بررسی بیشتر، به کارگیری در موقعیت‌های واقعی، تضارب افکار فعالان بازار سرمایه، سنجش موقعیت‌های متعارض احتمالی و رویدادهای جدید مؤثر بر فعالیت حرفه‌ای، می‌توان درصد رفع عیوب و تقویت مزایای آن برآمد. این راهنما به صورت دوره‌ای، مورد بازبینی و اصلاح قرار خواهد گرفت.

هدف از تدوین این راهنما، مچ‌گیری، محدودسازی قدرت عمل و ایجاد شرایط دست‌وپاگیر برای فعالان حرفه نیست، بلکه هدف آن، در اختیار قرار دادن یک الگوی واضح از رفتار صحیح حرفه‌ای است. شاغل به طور پیوسته با چالش‌های جدید مواجه خواهد بود، زیرا در موقعیت‌های متعارض اخلاقی و رفتاری انتخاب میان درست و نادرست همیشه واضح نیست؛ حتی افراد دارای اهداف عالی اخلاقی نیز می‌توانند خودشان را در شرایطی بیابند که برای آن‌ها مبهم یا وسوسه‌انگیز است. از شاغل انتظار می‌رود که آگاهی و تسلط مناسبی بر اصول، معیارها و این راهنما داشته باشد و با توجه به نقش خود در فعالیت حرفه‌ای، اقدامات خود را بر اساس این اصول و معیارها انجام دهد و با کمک این راهنما، اعمال خود را مورد ارزیابی و اصلاح قرار دهد.

در این مجموعه ابتدا اصطلاحات و واژه‌هایی که در اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای و راهنمای آن به کار رفته، تعریف شده‌اند و سپس اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای و راهنمای آن آمده است. در راهنمای اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای، توضیحات هر یک از معیارهای رفتار حرفه‌ای در قالبی واحد تهیه شده است. بدین معنی که در توضیح هر یک از معیارها، پس از ارائه متن معیار، طی چند بخش به ارائه مطلب می‌پردازیم. این بخش‌ها شامل موارد زیر هستند:

#### • تبیین معیار

تبیین معیار معمولاً با ذکر کلیاتی در خصوص ایده‌ی اصلی معیار آغاز می‌گردد و پس از آن، بررسی دقیق‌تری در مورد معیار مورد نظر صورت گرفته، در ادامه، نکات کلیدی معیار بررسی می‌شود. تبیین معیار و نکات ذکر شده در آن، ممکن است شامل مطالبی باشد که در متن معیار به صورت صریح ذکر نشده‌اند. این موارد با توجه به اختصار معیار یا سایر دلایل در متن معیار گنجانده نشده‌اند، اما برای تفسیر و درک صحیح از معیارها ضروری هستند. لذا اعتبار آن‌ها در حکم متن معیار است.

#### • رویه‌های پیشنهادی التزام

این بخش به پیشنهاد و توصیه‌ی رویه‌ها و اقداماتی به شاغل و کارفرمای وی می‌پردازد که استقرار و اجرای آن‌ها، شرایط را برای رعایت اصول و معیارها در انجام فعالیت‌های حرفه‌ای تسهیل می‌سازد. اجرای رویه‌ها و اقدامات پیشنهادی این بخش الزامی نیست، اما مورد توصیه و تأکید این راهنما است. شاغل و کارفرما می‌توانند سایر رویه‌ها و اقدامات مورد نظر خود را در جهت تسهیل رعایت این اصول و معیارها طراحی و اجرا نمایند.

در بخش رویه‌های پیشنهادی التزام، در موارد متعددی به شاغل توصیه یا تأکید شده است تا رفتاری را خود به انجام رسانده یا به کارفرما انجام آن را پیشنهاد نماید. در این موارد لازم است افراد به فراخور نقش خود، به تشویق کارفرما به رعایت این امور بپردازند؛ برای مثال، میزان انتظار از تأثیرگذاری یکی از مدیران ارشد در هدایت کارفرما به رعایت این موارد، بیش از مدیران میانی و به همین ترتیب تا سطوح دیگر عملیاتی شرکت است، لذا این توصیه‌ها نیز به مانند سایر بایدها و نبایدهای این راهنما، برای همه‌ی شاغلان بار معنایی و مسئولیت اخلاقی و حرفه‌ای یکسان را در بر نخواهد داشت.

#### • مثال‌های کاربردی

در این بخش به ارائه‌ی چند مثال از موقعیت‌های متعارض اخلاقی و مبهم رفتار حرفه‌ای و سپس در قالب «نکته» به بررسی و توضیح بیشتر آن پرداخته شده است. مثال‌ها بر اساس شرایط و ضوابط حاکم در بازار سرمایه ایران و بعضاً بازارهای مالی دیگر کشورها آورده شده است.



لازم به ذکر است که هیچ یک از مفاهیم و گزاره‌های مطرح در اصول و معیارها و این راهنما نمی‌تواند و نباید مغایر با قوانین و مقررات تعبیر یا تفسیر شود. حتی در صورتی که در آینده، قوانین و مقرراتی مغایر با اصول و معیارها و این راهنما تصویب شود، رعایت آن قوانین و مقررات، معیار رفتار صحیح حرفه‌ای بوده و الزامی است.

در راستای بند ۶ ماده‌ی یک قانون بازار اوراق بهادار و بند ۷ ماده‌ی ۷۲ اساسنامه‌ی کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، این اصول و معیارها و راهنمای آن تدوین و در تاریخ ۱۳۹۳/۰۲/۰۲ به تصویب هیئت مدیره‌ی کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار رسید و مطابق ماده‌ی ۱۰ دستورالعمل عضویت در کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، برای کلیه‌ی شاغلان لازم الاجرا است.



## تعاریف

اصطلاحات و واژه‌هایی که در ماده‌ی یک قانون بازار اوراق بهادار تعریف شده‌اند، به همان مفاهیم در این متن به کار رفته‌اند و واژه‌های دیگر دارای معانی زیر هستند:

۱. **اصول و معیارها:** منظور اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای و راهنمای آن است.
۲. **التزام:** منظور پایبندی و رعایت قوانین، مقررات، اصول و معیارها و الزامات آن است.
۳. **حرفه:** منظور حرفه‌ی کارگزاری در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس است.
۴. **رفتار غیراخلاقی:** رفتاری که با اصول و معیارها یا قوانین و مقررات مغایرت داشته باشد.
۵. **رقبا:** کلیه‌ی اشخاص حقوقی که فعالیت حرفه‌ای مشابه با کارفرما انجام می‌دهند.
۶. **شاغل:** منظور کلیه‌ی مدیران و کارکنان شرکت‌های فعال در حرفه است.
۷. **فعالیت حرفه‌ای:** به تمامی فعالیت‌هایی اطلاق می‌گردد که به منظور ارائه‌ی خدماتی از قبیل کارگزاری، بازارگردانی، کارگزار/معامله‌گری، سبدگردانی، مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری، تعهد پذیره‌نویسی، پردازش اطلاعات مالی، مشاور عرضه، مشاور پذیرش و ایفای نقش به عنوان ارکان صندوق سرمایه‌گذاری، به مشتریان در حرفه‌ی کارگزاری انجام می‌گیرد.
۸. **قوانین و مقررات:** منظور مصوبات مجلس شورای اسلامی، هیئت وزیران، شورای عالی بورس و اوراق بهادار، سازمان، قانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، سایر تشکلهای خودانتظام و مصوبات سایر مراجع ذیصلاح در حوزه‌ی بازار سرمایه که تحت هر عنوان از قبیل قانون، آیین‌نامه، دستورالعمل، اساسنامه، بخشنامه و ضوابط به تصویب رسیده و ابلاغ شده است.
۹. **واحد نظارت:** واحدی است که کارفرما با حضور ترکیبی افراد مسلط بر قوانین، مقررات، اصول و معیارها، در شرکت تشکیل می‌دهد. این واحد مسئولیت نظارت بر رعایت اصول و معیارها و قوانین و مقررات توسط شاغلان را بر عهده دارد. این واحد باید رویه‌ای را برای شاغلان تهیه نماید که طبق آن شاغل به گزارش رفتارهای غیراخلاقی و غیرحرفه‌ای احتمالی یا سایر اقداماتی که به حسن شهرت کارفرما لطمه می‌زند، به واحد نظارت بپردازد.



## اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای

اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای مبین ارزش‌های بنیادی و از الزامات حرفه‌ی کارگزاری است و هدف از تدوین آن، تعیین معیارهایی است که افراد شاغل در این حرفه با رعایت و عمل به آن‌ها، باعث حفظ سلامت و تعالی حرفه شوند. این اصول و معیارها الگویی برای ارزیابی رفتار حرفه‌ای شاغلان فارغ از سمت، نوع شغل و تفاوت‌های فرهنگی است. چنانچه شاغلان از این اصول و معیارها عدول نمایند، محدودیت‌هایی را برای آن‌ها در پی خواهد داشت.

### اصول اخلاقی

شاغل ملزم به رعایت اصول اخلاقی ذیل است:

- ۱- درست‌کاری، امانت‌داری، انصاف و احترام در ارتباط با عموم فعالان بازار سرمایه اعم از مشتریان فعلی یا احتمالی، کارفرما، رقبا و دیگر شاغلان؛
- ۲- حفظ و ارتقای اعتبار و اعتماد عمومی به حرفه و بازار سرمایه؛
- ۳- حفظ منافع مشتریان و حرفه و مقدم شمردن آن بر منافع فردی و کارفرما؛
- ۴- دقت و مراقبت لازم و قضاوت حرفه‌ای مستقل در فعالیت حرفه‌ای؛
- ۵- تلاش برای حفظ و ارتقای شایستگی‌های حرفه‌ای خود و شاغلان دیگر؛
- ۶- پایبندی به معیارهای رفتار حرفه‌ای، قوانین و مقررات حاکم بر بازار سرمایه و ترغیب دیگران به رعایت آن‌ها.

### معیارهای رفتار حرفه‌ای

#### ۱- حرفه‌ای‌گری

#### الف) علم به قوانین

شاغل باید نسبت به قوانین، مقررات و ضوابط حاکم بر حوزه‌ی کاری خود، آگاهی و پایبندی داشته باشد. شاغل نباید آگاهانه در انجام هر گونه تخلف از قوانین، مقررات و ضوابط یادشده مباشرت، مشارکت یا معاونت نماید.

#### ب) استقلال و بی‌طرفی

شاغل برای دستیابی و حفظ استقلال و بی‌طرفی در فعالیت حرفه‌ای خود باید دقت و توجه قابل قبولی داشته باشد. پرهیز از ارائه‌ی پیشنهاد به دیگران، پرهیز از درخواست و قبول هر گونه هدیه، دستمزد و منافی که به طور منطقی منجر به خدشه به استقلال و بی‌طرفی خود و دیگران در فعالیت حرفه‌ای گردد، ضروری است.

#### ج) عدم تحریف

شاغل نباید آگاهانه موجب ارائه‌ی خلاف واقع و تحریف در فعالیت حرفه‌ای خود، از قبیل تحلیل، مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری یا محدوده‌ی خدمات مجاز گردد. همچنین شاغل موظف است از صحیح، دقیق، کامل و منصفانه بودن اطلاعات و گزارش عملکرد ارائه‌شده در ارتباط با فعالیت خود، کارفرما و بازار سرمایه، به دیگران متناسب با نیاز آن‌ها اطمینان قابل قبولی حاصل نماید.

#### د) عدم سوء رفتار

شاغل باید از انجام هر گونه فعالیت حرفه‌ای همراه با تقلب، فریب، سوءاستفاده یا ارتکاب هر گونه رفتاری که دارای تأثیر منفی بر اعتبار حرفه‌ای، درست‌کاری یا شایستگی خود، کارفرما یا حرفه است، خودداری نماید.

#### ه) رقابت سالم

شاغل موظف است با رقبا رفتاری توأم با احترام و انصاف داشته باشد و از انجام هر گونه اقدامی که منجر به ایجاد رقابت ناسالم در حرفه گردد، نظیر تحریف و تبلیغات سوء علیه رقبا و جذب غیرمنصفانه‌ی مشتری از رقبا خودداری نماید.





## و) تلاش و پشتکار

شاغل باید پشتکار، استقلال و جامعیت را در انجام فعالیت حرفه‌ای به کار گیرد و هر گونه فعالیت حرفه‌ای را با استفاده از مبانی منطقی، کافی و مبتنی بر بررسی‌های قابل قبول به انجام رساند.

## ز) نگهداری سوابق

شاغل موظف است سوابق و مستندات مربوط به فعالیت حرفه‌ای خود را تهیه و نگهداری نماید.

## ح) ارتقای دانش حرفه‌ای

شاغل باید در انجام فعالیت حرفه‌ای و متناسب با نیازهای آن، نسبت به ارتقای سطح دانش حرفه‌ای خود تلاش نماید.

## ۲- سلامت بازار سرمایه

### الف) عدم استفاده از اطلاعات نهانی

شاغلی که دارای اطلاعات نهانی است، نباید این اطلاعات را به نفع خود یا به ضرر دیگران، استفاده نماید یا موجبات استفاده‌ی دیگران از این اطلاعات را مهیا نماید.

### ب) عدم دست‌کاری بازار

شاغل باید از هر گونه اخلاص در کشف قیمت‌ها، تغییر ساختگی در حجم معاملات یا اغوای اشخاص به انجام معاملات، با هدف گمراه نمودن فعالان بازار، پرهیز نماید.

## ۳- وظایف در قبال مشتریان

### الف) توجه به منافع

شاغل موظف است نسبت به حفظ منافع مشتریان تعهد، احتیاط و توجه قابل قبولی داشته باشد؛ همچنین منافع منطقی مشتریان را بر منافع خود و کارفرما مقدم شمارد.

### ب) رفتار منصفانه

شاغل موظف است در انجام فعالیت حرفه‌ای، انصاف و بی‌طرفی در قبال مشتریان را رعایت نماید.

### ج) اقدام متناسب

شاغل موظف است در فعالیت حرفه‌ای، اقدامات خود را متناسب با اهداف، اصول و محدودیت‌های منطقی مشتری به انجام رساند.

### د) رازداری

شاغل باید اطلاعات مشتریان فعلی، گذشته و احتمالی را جز در مواردی که مطابق قوانین و مقررات، ارائه‌ی آن به اشخاص ذی‌صلاح ضروری است، محرمانه تلقی نماید.

### ه) ارتباط با مشتری

شاغل موظف است اطلاعات کافی درباره‌ی فرآیند فعالیت حرفه‌ای و هر گونه تغییر مؤثر بر آن را به مشتریان فعلی و احتمالی ارائه دهد؛ عوامل مهم و مؤثر بر فعالیت حرفه‌ای را شناسایی کند و این عوامل را در ارتباط با مشتریان فعلی و احتمالی خود مورد توجه قرار دهد؛ همچنین در هر گونه اظهار نظر حرفه‌ای به تفاوت بین واقعیت و نظر شخصی خود اشاره نماید.

## ۴- وظایف در قبال کارفرما

### الف) تعهد

شاغل موظف است در چارچوب وظایف شغلی، اقدامات خود را بر اساس منافع کارفرما سامان دهد؛ مهارت‌ها و توانایی‌های خود را از وی دریغ نکند؛ اطلاعات مربوط به وی را محرمانه تلقی کند و تلاش خود را به کار گیرد تا زبانی متوجه وی نشود.



## ب) عدم دریافت منافع اضافی

شاغل باید از دریافت هر گونه هدیه، منافع، مزایا یا اجرت از دیگران که به طور منطقی باعث ایجاد تضاد منافع با کارفرما می‌شود، خودداری نماید، مگر با موافقت کتبی کارفرما.

## ۵- رفتار با کارکنان تحت مدیریت

### الف) رعایت حقوق

شاغل موظف است به حقوق کارکنان تحت مدیریت خود مطابق قوانین مختلف، مقررات مربوطه و توافقات طرفین پایبند باشد و انصاف را در این باره رعایت نماید.

### ب) رشد

شاغل باید در جهت ارتقای سطح دانش و توانمندی‌های کارکنان تحت مدیریت خود تلاش نماید و مانع از استقلال آن‌ها در انتخاب شغل و پیشرفت شغلی خارج از حوزه‌ی تحت مدیریت خود نشود.

### ج) مسئولیت نظارتی

شاغل موظف است تلاش خود را برای شناسایی و جلوگیری از هر گونه تخلف از اصول اخلاقی، معیارهای رفتار حرفه‌ای، قوانین و مقررات توسط کارکنان تحت مدیریت خود، به کار گیرد.

## ۶- تضاد منافع

### الف) افشای تضاد منافع

شاغل موظف است تمامی مواردی را که به طور منطقی انتظار می‌رود استقلال و بی‌طرفی وی را خدشه‌دار نماید یا با وظایف وی در قبال مشتریان فعلی یا احتمالی و کارفرما تداخل داشته باشد، به شکل کامل و منصفانه افشا کند. همچنین لازم است افشای مسائل یادشده به شکلی بارز، صریح و روشن انجام شود.

### ب) رعایت اولویت معاملات

شاغل موظف است معاملاتی را که برای مشتریان و کارفرما انجام می‌دهد، نسبت به معاملاتی که خود به نحوی در آن ذی‌نفع است، در اولویت قرار دهد.

### ج) افشای دستمزد ارجاع

شاغل موظف است هر گونه مزایا، حق‌العمل یا منافع دریافتی یا پرداختی بابت ارجاع مشتری جهت دریافت محصول یا خدمت از/به دیگران را حسب مورد به آگاهی کارفرما یا مشتری برساند.



## راهنمای اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای

### معیار ۱ - حرفه‌ای‌گری

#### الف) علم به قوانین

شاغل باید نسبت به قوانین، مقررات و ضوابط حاکم بر حوزه‌ی کاری خود، آگاهی و پایبندی داشته باشد. شاغل نباید آگاهانه در انجام هر گونه تخلف از قوانین، مقررات و ضوابط یادشده مباشرت، مشارکت یا معاونت نماید.

#### تبیین معیار

شاغل باید از قوانین، مقررات و ضوابط حاکم بر حوزه‌ی کاری خود آگاهی داشته و بر اساس این آگاهی، لازم است به رعایت قوانین و مقررات پایبند باشد. بر طبق این معیار، شاغل باید علاوه بر قوانین و مقررات، به اصول و معیارها نیز آگاهی و پایبندی داشته باشد. این معیار از شاغل نمی‌خواهد تا در امر قوانین و مقررات یک فرد خبره باشد، بلکه از وی انتظار دارد نسبت به آنها التزام داشته باشد؛ به علاوه، شاغل ملزم نیست به تمام جزئیات قوانین تسلط داشته، یا به متخصصی در زمینه‌ی تمام قوانینی که به طور بالقوه می‌تواند مربوط به فعالیت او باشد، تبدیل شود. شاغل باید به هنگام تغییر قوانین و مقررات دقت و توجه لازم را جهت به‌روزرسانی اطلاعات مورد نیاز در مورد فعالیت حرفه‌ای خود داشته باشد. روند سریع توسعه و تغییر قوانین و مقررات می‌تواند باعث بروز برخی از مصادیق تخطی از این معیار گردد. هم‌زمان با تغییرات قوانین و مقررات، شاغل باید رویه‌ها و عملکرد خود را جهت حفظ التزام مورد بررسی و تجدید نظر قرار داده و این کار را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید. این معیار از شاغل انتظار دارد تا در صورتی که از اصول و معیارها و قوانین و مقررات حاکم بر هر فعالیت حرفه‌ای آگاهی مناسب نداشته باشد، تا زمان کسب این آگاهی، از پذیرش آن خودداری نماید.

رابطه‌ی میان "اصول و معیارها" و قوانین اجرایی

شاغل باید موارد زیر را رعایت نماید:

- شاغل باید در هر شرایطی از قوانین و مقررات مربوط به فعالیت حرفه‌ای پیروی کند؛
- هنگامی که قوانین و مقررات در مورد به خصوصی سکوت کرده یا اصول و معیارها درجه‌ی مسئولیت‌پذیری بیشتری نسبت به قوانین و مقررات طلب می‌نماید، شاغل باید تابع اصول و معیارها باشد.

لازم به ذکر است که برخی از اعمال و اقدامات علی‌رغم عدم مغایرت با قوانین و مقررات، با توجه به درجه‌ی مسئولیت‌پذیری بیشتر اصول و معیارها، اخلاقی تلقی نمی‌شوند، لذا شاغل باید از این دسته از اقدامات پرهیز نماید.

#### مشارکت در تخطی دیگران از اصول و معیارها

شاغل در برابر مشارکت آگاهانه در تخطی دیگران از اصول و معیارها و قوانین و مقررات مسئول است. اگرچه فرض بر این است که شاغل آگاهی کافی از اصول و معیارها و قوانین و مقررات مربوط را دارد، این امکان نیز وجود دارد که شاغل به علت عدم آگاهی از تمام ابعاد مربوط به تخطی، قادر به شناسایی تخطی از اصول و معیارها و قوانین و مقررات نباشد. این معیار زمانی کاربرد دارد که شاغل آگاه باشد یا ضرورتاً باید آگاه باشد، که رفتار وی می‌تواند تخطی از قوانین و مقررات یا اصول و معیارها به حساب آید.

اگر شاغل بر اساس دلایل قابل قبول، بفهمد که رفتار جاری یا در شرف وقوع مشتری یا کارفرما مغایر با اصول و معیارها و قوانین و مقررات است، باید از فعالیت مزبور قطع مشارکت نماید. در شرایط حاد، ممکن است این قطع همکاری و عدم مشارکت



مستلزم ترک شغل باشد. در هنگام بروز چنین شرایطی، شاغل ابتدا باید مستقیماً با فرد یا افراد تخطی‌کننده مذاکره نموده، در صورت عدم حصول نتیجه از این مذاکره، به قطع همکاری اقدام نماید. گام اول تلاش در جهت توقف رفتار خطا، توجه دادن کارفرما از طریق سرپرست یا واحد نظارت است. در صورت شکست این تلاش، شاغل موظف به کنار کشیدن و قطع همکاری از فعالیت مزبور است. قطع همکاری، با توجه به جایگاه شاغل در حرفه متفاوت خواهد بود. ممکن است شامل حذف نام فرد از یک گزارش یا توصیه‌ی مکتوب، درخواست یک وظیفه و شغل سازمانی دیگر یا عدم قبول مشتری جدید یا عدم ارائه‌ی خدمت به مشتری فعلی باشد. بی‌عملی همراه با تداوم مشارکت با افراد درگیر در رفتار مغایر با قانون و مقررات و اصول و معیارها می‌تواند مشارکت در رفتار غیرقانونی یا غیراخلاقی تفسیر گردد. لازم به ذکر است که موارد فوق در خصوص معاونت شاغل در تخطی دیگران از اصول و معیارها و قوانین و مقررات نیز صدق می‌نماید.

به شاغل توصیه می‌شود تا تخطی احتمالی همکاران از اصول و معیارها را به واحد نظارت گزارش نماید. هرچند که عدم گزارش خطای دیگران اهمیت کمتری نسبت به عدم قطع همکاری از رفتار مغایر با اصول و معیارها دارد، اما تأثیر این بی‌عملی بر سلامت بازار سرمایه می‌تواند قابل ملاحظه باشد؛ با این حال، اصول و معیارها شاغل را مجبور به گزارش خطای دیگران به مراجع دولتی و قانونی نمی‌نماید، مگر اینکه چنین افشایی الزام قانونی داشته باشد یا بنا به تشخیص شاغل موجب رعایت جانب احتیاط شود. شاغل می‌تواند با مشاوران حقوقی یا واحد نظارت در این مورد مشورت نماید.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

رویه‌های پیشنهادی که به وسیله‌ی آن‌ها شاغل می‌تواند از قوانین و مقررات حاکم، مطلع و آگاه باشد، شامل موارد زیر است:

- پیگیری تغییرات: توصیه می‌شود شاغل رویه‌هایی را ایجاد نماید که از طریق آن‌ها کارکنان تحت مدیریت وی به طور منظم از تغییرات قوانین و مقررات مرتبط آگاه گردیده و این امر را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید. در موارد بسیاری، واحد نظارت یا مشاور حقوقی شرکت می‌تواند این اطلاعات را در قالب اطلاعیه بین افراد توزیع نماید؛ همچنین، حضور در برنامه‌های بازآموزی درون یا برون‌سازمانی روش دیگری برای بروزرسانی اطلاعات در این زمینه است؛
- تهیه و بازخوانی رویه‌ها: توصیه می‌شود شاغل رویه‌های مکتوب اجرای اصول و معیارها و قوانین و مقررات فعلی و معتبر را به همراه راهنمای مناسب رفتاری برای کارکنان تحت مدیریت خود تهیه و به صورت دوره‌ای بازخوانی نماید. رویه‌های مکتوب قابل توصیه برای هر مورد از اصول و معیارها در این راهنما ارائه شده است؛
- نگهداری مقررات معتبر: توصیه می‌شود شاغل نسخه‌های بروز قوانین و مقررات و سایر موارد بااهمیت را نگهداری نموده و این کار را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید؛
- رجوع به مشاور حقوقی: هنگام بروز ابهام درباره‌ی رفتار مناسب، توصیه می‌گردد شاغل به نظر و مشورت واحد نظارت یا مشاور حقوقی رجوع نماید؛ همچنین به هنگام احتمال تخطی همکاران نیز شرط احتیاط آن است که شاغل به مشورت و نظر واحد نظارت یا مشاور حقوقی شرکت توجه نماید؛
- عدم مشارکت: به هنگام قطع همکاری و مشارکت از فعالیتی که تخطی از اصول و معیارها محسوب می‌گردد، شاغل باید خطای بروز کرده را مستندسازی نموده، با مذاکره با مسئولان شرکت، سعی در اقناع فرد یا افراد خطاکار برای ترک آن رفتار نماید. در نهایت شاغل ممکن است برای اجتناب از مشارکت در رفتار خطا، مجبور به استعفا از شغل خود شود؛
- رویه‌های پیشنهادی به کارفرما: رسمیت و پیچیدگی رویه‌های التزام اخلاقی بستگی به اندازه‌ی شرکت و ماهیت فعالیت حرفه‌ای آن دارد. توصیه می‌شود شاغل رعایت مفاد این معیار را از طریق توجه به سیاست‌ها و رویه‌های زیر به کارفرمای خود پیشنهاد نماید:



- *ایجاد و اصلاح فرهنگ اخلاقی:* فرهنگ رعایت و احترام به اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای در هر شرکت از رأس آن آغاز می‌گردد. توصیه می‌شود شاغل سرپرستان، مدیران و کارکنان تحت مدیریت خود را تشویق به رعایت اصول و معیارها نماید. تبعیت از این اصول و معیارها دستیابی به راه‌حل‌ها را در شرایط روبه‌رویی با تعارضات اخلاقی تسهیل نموده، نیاز به روش‌های نظارتی پیچیده را کاهش می‌دهد؛
- *تهیه‌ی اطلاعات مناسب در مورد قوانین و مقررات:* توزیع و انتشار اطلاعات مقتضی در میان شاغلان که حاوی نکات بااهمیت قوانین و مقررات است و قرار دادن آن اطلاعات در دسترس آنان، از روش‌های قابل توصیه است. منابع اطلاعاتی مورد استفاده می‌تواند شامل اطلاعات تولیدشده توسط دولت، سازمان، بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار و سایر مراجع ذی‌صلاح باشد؛
- *ایجاد رویه‌های گزارش تخلف:* شرکت‌ها می‌توانند رویه‌های گزارشگری کتبی برای موارد مشکوک به تخلفی از اصول و معیارها، قوانین و مقررات و سیاست‌های شرکت تهیه نمایند.

### مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (شناسایی خطا):** فردی در یک شرکت کارگزاری مسئول امور پذیرش شرکت الف در بورس است. یکی از مدیران شرکت الف به وی اطلاع می‌دهد که در صورت‌های مالی شرکت الف که او به هیئت پذیرش ارائه نموده، درآمدهای شرکت بیش از میزان واقعی گزارش شده است. پس از آنکه او نظر مشاور شرکت کارگزاری را در این خصوص جویا شد، نظر مشاور بر آن بود که به نظر بعید می‌رسد هیئت پذیرش و مقامات ناظر بازار بتوانند مشارکت او در این خطا را به اثبات رسانند.

**نکته:** اگرچه توصیه بر آن است که شاغل نظرات و مشاوره‌های مشاوران حقوقی شرکت را جویا شود، اما اتکا به چنین مشاوره‌هایی برطرف‌کننده‌ی ضرورت پیروی شاغل از قوانین و مقررات نیست. او باید این وضعیت را به سرپرست خود گزارش نماید. در صورت عدم توجه سرپرست، وی موظف است اقدامات خود را به نحوی تنظیم نماید که در خطای مورد نظر مشارکت نداشته باشد.

**مثال ۲- (عدم مشارکت در خطا):** یک شرکت کارگزاری دارای مجوز تعهد پذیرهنویسی، متعهد اصلی پذیرهنویسی و منتشرکننده‌ی اوراق بهادار توسط شرکت الف است. کارشناس مربوطه در شرکت کارگزاری متوجه پنهان نمودن بخش قابل توجهی از زیان سه ماهه‌ی سوم سال مالی شرکت در بخشی از عملیات خود شده است. اما امیدنامه‌ی شرکت پیش از این منتشر شده است.

**نکته:** با علم به این مطلب که امیدنامه‌ی اولیه‌ی شرکت گمراه‌کننده است، کارشناس شرکت کارگزاری باید یافته‌های خود را به افراد ذی‌صلاح در شرکت خود گزارش دهد. اگر این مسئله مؤثر واقع نشود و کارفرمای کارشناس از همکاری در پذیرهنویسی اجتناب ننماید، کارشناس باید ارتباط و همکاری خود با این پذیرهنویسی را قطع نماید. کارشناس همچنین باید نظر مشاور حقوقی در خصوص ضرورت گزارش اضافی یا اقدام دیگر را جویا شود.

**مثال ۳- (عدم آگاهی):** مسئول معاملات برخط یک شرکت کارگزاری، بدون برگزاری آزمون سنجش توانایی‌های مشتری، اقدام به ارائه‌ی دسترسی به سامانه‌ی برخط معاملات به مشتری نموده است. وی که به تازگی از بخش صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به واحد معاملات برخط منتقل شده از ضرورت اخذ این آزمون مطلع نبوده است.

**نکته:** عدم اطلاع از مقررات حاکم بر فعالیت حرفه‌ای، رافع مسئولیت اخلاقی و حرفه‌ای شاغل نیست، لذا کارشناس مذکور قبل از قبول سمت جدید و شروع فعالیت، می‌بایست بر مقررات حاکم بر محیط کاری خود، مسلط گردد.

**مثال ۴- (عدم پابندی):** مدیر یکی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، طی تماسی با مدیرعامل یک شرکت کارگزاری اعلام می‌دارد در صورتی که شرکت کارگزاری بخشی از کارمزد معاملات را به عنوان تخفیف به شرکت سرمایه‌گذاری مسترد دارد، وی



بخشی از معاملات پرتفوی خود را به آن کارگزاری منتقل خواهد نمود. مدیرعامل کارگزاری ضمن آگاهی از ممنوعیت تخفیف، موضوع را در هیئت مدیره طرح و پس از تصویب، به اجرا می‌گذارد.

نکته: اگرچه قبول این پیشنهاد افزایش درآمد شرکت کارگزاری و متعاقب آن بهبود عملکرد مدیران شرکت نزد سهامداران را در پی دارد، اما عدم پایداری شاغل به قوانین و مقررات با علم به آن، تخطی از معیار علم به قوانین بوده و اصول و معیارها اکیداً شاغل را توصیه به اجتناب از رفتارهای مغایر با اصول و معیارها و قوانین و مقررات می‌نماید؛ حتی اگر این رفتارها منفعتی برای شاغل یا کارفرما در پی داشته باشد یا ضرری را از آن‌ها دور نماید.

مثال ۵- (عدم مباشرت در تخطی از اصول و معیارها): مدیرعامل شرکت کارگزاری الف، با توجه به عدم تناسب هزینه‌ها و درآمدهای شرکت، از مدیر سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت می‌خواهد به منظور افزایش کارمزد معاملاتی، گردش معاملات صندوق مزبور را افزایش دهد.

نکته: مدیر صندوق با اولویت دادن به افزایش گردش معاملات صندوق نسبت به منافع مشتریان، در تخطی از اصول و معیارها - معیار ۳ (الف)؛ توجه به منافع - مباشرت نموده است. هرچند دستور از طرف مدیر صادر شده و ممکن است با قوانین و مقررات مغایر نبوده و ضرری متوجه مشتریان نگردد، اما لازم است که شاغل از انجام چنین رفتاری قویاً اجتناب نماید. اساساً این رفتار به دلیل تقدم منافع مشتریان بر منافع شاغل و کارفرما، غیراخلاقی است حتی اگر در انجام این عمل منافع مشتریان به خطر نیافتاده یا به طور اتفاقی منفعی برای مشتریان در پی داشته باشد.

مثال ۶- (عدم مشارکت در خطا): کارشناس یک شرکت کارگزاری، عملکرد گذشته‌ی شرکت خود را از طریق نشان دادن بازدهی مجموع سبدهای مشتریان در طی ۱۰ سال گذشته، تبلیغ می‌کند. او درمی‌یابد که در مجموع سبدها، عملکرد سبدهایی که در طی این دوره از مدیریت شرکت خارج شده‌اند، در نظر گرفته نمی‌شود؛ در حالی که توصیف این اطلاعات و عملکرد نشان می‌دهد که تمامی سبدهای شرکت را در بر می‌گیرد. این حذف باعث متورم شدن ارقام عملکرد شده است. از کارشناس خواسته شده است تا هنگام جلب نظر مشتریان بالقوه، از ابزارهایی استفاده نماید که شامل ارقام عملکرد نادرست می‌باشد.

نکته: ارائه‌ی نادرست عملکرد، تخطی از اصول و معیارها است. اگرچه کارشناس شخصاً عملکرد را محاسبه نکرده است، اما اگر هنگام جلب نظر مشتریان از ارقام عملکرد متورم شده استفاده نماید، معیار ۱ (الف)؛ علم به قوانین، را نقض نموده است. وی باید خود را از این فعالیت جدا نماید. اگر مذاکره با شخص مسئول محاسبات عملکرد، به اصلاح مشکل کمکی نکند، وی می‌تواند توجه سرپرست خود یا واحد نظارت شرکت را به این موقعیت جلب نماید. اگر شرکت وی به محاسبه‌ی مجدد عملکرد تمایلی نداشته باشد، او باید از استفاده از ابزارهای گمراه‌کننده خودداری نموده، دلایل خود را به اطلاع شرکت برساند. اگر شرکت به استفاده از ابزار توسط وی اصرار داشته باشد، وی باید بررسی نماید که آیا تعهد اخلاقی مزبور، از طریق انجام فعالیت دیگری قابل پیگیری است یا مستلزم قطع همکاری وی با شرکت است.

مثال ۷- (رابطه‌ی قوانین و اصول و معیارها): مدیرعامل یک شرکت کارگزاری، کل منابع اعتباری شرکت را به برخی از دوستان و مشتریان خاص تخصیص می‌دهد؛ در صورتی که وی اقدام به تدوین و افشای رویه‌ی توزیع اعتبار بین مشتریان می‌نمود، می‌توانست به افزایش حجم معاملات شرکت منتهی گردد.

نکته: هرچند که این مدیرعامل با تخصیص اعتبار مزبور به این افراد از مجموعه‌ی قوانین و مقررات تخطی نکرده است اما با عدم تدوین و افشای رویه‌ی مذکور، منافع کارفرما را در افزایش درآمدها - موضوع معیار ۴ (الف)؛ تعهد - مورد توجه قرار نداده، از اصول و معیارها تخطی کرده است. بر اساس معیار ۱ (الف)؛ علم به قوانین، شاغل باید در شرایطی که قوانین و مقررات در خصوص یک امر مسکوت است، اما اصول و معیارها در این خصوص اظهار نظر نموده است، خود را ملزم به رعایت اصول و معیارها بداند.



## معیار ۱ - حرفه‌ای‌گری

### ب) استقلال و بی‌طرفی

شاغل برای دستیابی و حفظ استقلال و بی‌طرفی در فعالیت حرفه‌ای خود باید دقت و توجه قابل قبولی داشته باشد. پرهیز از ارائه‌ی پیشنهاد به دیگران، پرهیز از درخواست و قبول هر گونه هدیه، دستمزد و منافی که به طور منطقی منجر به خدشه به استقلال و بی‌طرفی خود و دیگران در فعالیت حرفه‌ای گردد، ضروری است.

### تبیین معیار

این معیار، مسئولیت شاغل در حفظ استقلال و بی‌طرفی خود را بیان می‌نماید تا مشتریان به دور از تضاد منافع یا دیگر عوامل مختل‌کننده‌ی فعالیت حرفه‌ای، از منافع کار و فعالیت شاغل بهره‌مند گردند. شاغل باید تلاش نماید تا از موقعیت‌هایی که می‌تواند یا فرض بر آن است که سبب از دست رفتن استقلال و بی‌طرفی وی در اقدامات، توصیه‌ها یا تصمیمات سرمایه‌گذاری مرتبط با فعالیت حرفه‌ای می‌گردد، پرهیز نماید. اشخاص خارج از شرکت ممکن است از طریق پیشنهاد منافع مختلف به شاغل، سعی در تأثیرگذاری بر فعالیت حرفه‌ای وی داشته باشند؛ برای مثال، بعضاً مشتریان به دنبال تخصیص اوراق بهادار یا کالا خارج از چارچوب و اولویت‌های قانونی هستند، سفته‌بازان به دنبال اطلاعات نهانی هستند، شرکت‌های حمل و نقل به دنبال حمل کالای بیشتری هستند، کارگزاران به دنبال حجم معاملات بیشتری هستند، سرمایه‌گذاران سبدها، در پی تقدم سبد خود نسبت به سایر سبدها در مدیریت آن می‌باشند، متقاضیان عرضه و پذیرش در پی گزارش مثبت مشاوران عرضه و پذیرش هستند، ناشران به دنبال ارزش‌گذاری بالاتر برای اوراق بهادار خود هستند. شاغل به دلیل موارد فوق ممکن است با پیشنهاد دریافت منافع از قبیل هدایای نقدی و غیرنقدی، حق‌الزحمه، مشارکت در منافع حاصله، کمیسیون، بلیط و دعوت به سفرهای تفریحی - به صورت مستقیم یا غیرمستقیم - مواجه گردد. بی‌شمارانه‌ترین اقدام آن است که اوراق بهادار یا کالایی که به صورت منصفانه و منطقی متعلق به مشتری اول است، در ازای دریافت مبلغی توسط شاغل به مشتری دوم تخصیص داده شود.

موارد فوق منافی برای شاغل در پی دارد که موجب ایجاد فرصت‌های سودآور برای بعضی از اشخاص خارج از شرکت می‌گردد که برای دیگران مهیا نیست. چنین مواردی طبق این معیار نهدی می‌شود؛ البته دریافت هدایا و منافع متعارف قابل قبول است، مشروط بر آنکه شاغل توجه کافی به جلوگیری از تأثیرگذاری پنهان و آشکار این هدایا و منافع بر استقلال و بی‌طرفی خود داشته باشد و موجب انجام اقدامات در تعارض با منافع دیگر مشتریان نگردد. بهترین اقدام در این باره، رد هر گونه پیشنهاد هدیه یا منافی است که انتظار می‌رود استقلال و بی‌طرفی شاغل را تهدید کند. در صورت امکان، پیش از قبول هدیه، شاغل باید پیشنهاد هدیه‌ی مشتریان را به کارفرما اطلاع دهد. در صورت عدم امکان اطلاع‌رسانی به کارفرما قبل از قبول هدیه، شاغل باید منافع و هدیه‌ی دریافتی از مشتریان را متعاقباً به کارفرما اطلاع دهد. این افشا به کارفرما این امکان را می‌دهد تا تصمیم‌گیری صحیحی در مورد مقدار هدیه‌ای که می‌تواند بر استقلال و بی‌طرفی شاغل تأثیر گذارد، انجام دهد. در صورتی که کارفرما تشخیص دهد دریافت هدیه یا منافع مزبور، سبب خدشه‌دار شدن استقلال و بی‌طرفی شاغل می‌گردد، وی موظف است از دریافت این هدیه یا منافع اجتناب ورزیده، در صورت دریافت، آن را بازپس دهد.

کارفرما ممکن است شاغل را در ازای آغاز یا تداوم رابطه‌ی کاری با کارفرما جهت انجام برخی اعمال و اقدامات که استقلال و بی‌طرفی وی را در فعالیت حرفه‌ای از بین می‌برد، نظیر تغییر اولویت انجام معاملات و تخصیص اوراق بهادار و کالا به مشتریان، تهیه‌ی گزارش‌های تحقیقی یا ارائه‌ی توصیه‌های با نتایج خاص و مد نظر کارفرما، تحت فشار قرار دهد. بی‌توجهی به اعمال نفوذهایی که استقلال شاغل را تهدید می‌کند، شاغل را در موقعیت دشواری قرار داده، به توانایی وی در رفتار مستقل و بی‌طرفانه ضربه می‌زند. یکی از راه‌های نه چندان مناسب فائق آمدن به چنین فشارهایی در تهیه‌ی گزارش‌های تحلیلی و توصیه‌های با جهت‌گیری مورد نظر کارفرما، استفاده از بیان مبهم و زیرکانه در توصیه یا تغییر لحن گزارش تحقیقی است؛ اما





لحن تغییر یافته، مبهم و زیرکانه‌ی این گزارش‌ها، توسط برخی از سرمایه‌گذاران که انتظار دارند گزارش‌ها و توصیه‌ها به صورت سرراست، شفاف و صریح منعکس‌کننده‌ی نظر مستقل و بی‌غرض شاغل باشد، می‌تواند مورد بی‌توجهی قرار گرفته، موجب گمراهی سرمایه‌گذاران گردد. شاغل شخصاً مسئول حفظ استقلال و بی‌طرفی خود در فعالیت حرفه‌ای است. لذا در فعالیت حرفه‌ای، اقدامات و اعمال شاغل باید فارغ از هر گونه جهت‌گیری تحت تأثیر فشار داخلی یا خارج از شرکت باشد و با حفظ استقلال و بی‌طرفی، کاملاً مطابق نظر و عقیده‌ی شاغل باشد. همچنین شاغلان فعال در بخش پذیرش سفارش و سایر بخش‌های مرتبط با مشتریان، باید توجه ویژه‌ای به بی‌طرفی خود در معرفی ابزارها و محصولات مالی به مشتریان داشته باشند.

#### شرکت‌های پذیرفته‌شده و مشتریان عمده

ممکن است شاغل برای انتشار گزارش‌ها و انجام توصیه‌های مطلوب شرکت‌های مورد بررسی، از طرف آنان تحت فشار باشد. به دلایل مختلف، از جمله ماهیت چرخه‌ی فعالیت‌های اقتصادی یا نوسانات بازار، هر اوراق بهادار همیشه گزینه‌ی مناسبی برای سرمایه‌گذاری محسوب نمی‌شود؛ بنابراین هر گزارشی نیز الزاماً ارزیابی مثبتی از اوراق بهادار مورد بررسی ارائه نخواهد داد؛ برای مثال، اگر قیمت سهام یک «شرکت خوب» نزدیک ارزش ذاتی آن تعیین شده باشد، به عنوان یک «سهام خوب» قابل توصیه نیست، لذا در انجام توصیه‌های سرمایه‌گذاری، شاغل مسئول پیش‌بینی، تفسیر و ارزیابی واقع‌گرایانه‌ی روند آتی شرکت و عملکرد قیمتی سهام است، اما بسیاری از مدیران شرکت‌ها معتقدند سهام شرکت آنان قیمتی کمتر از ارزش ذاتی دارد و به همین دلیل این مدیران به سختی گزارش‌های تحقیقی انتقادی را می‌پذیرند.

از آنجا که تلاش و پشتکار در انجام تحلیل سرمایه‌گذاری، دربرگیرنده‌ی جمع‌آوری اطلاعات از منابع مختلف نظیر اطلاعاتی‌های ناشر، مدیریت شرکت، تأمین‌کنندگان، مشتریان، رقبا و دیگر منابع مرتبط است، یکی از دغدغه‌های قابل تأمل شاغل، اقدام شرکت‌ها نسبت به محدودسازی دسترسی تحلیل‌گران با دیدگاه منفی، به مدیران شرکت یا سایر کانال‌های ارتباطی شرکت است؛ در این موارد، عدم تعامل مناسب با شرکت و مدیران آن و علاقه‌ی شرکت‌ها به انتشار گزارش‌های مثبت در مورد آنان، دغدغه‌ی قابل قبول هر تحلیل‌گری است. این نگرانی می‌تواند مانعی برای اجرایی شدن تحقیقات فراگیر و جامع‌گردیده و استقلال و بی‌طرفی شاغل را در فعالیت حرفه‌ای خود تهدید کند؛ همچنین ممکن است مشتریان عمده که قصد انجام معامله بر روی سهام شرکت یا کالایی در بازار سرمایه دارند نیز شاغل را برای تهیه‌ی گزارش‌های مورد نظر خود یا در نظر گرفتن اولویت خاص در انجام سفارش یا تخصیص، تحت فشار قرار دهند. در چنین موقعیتی، ممکن است شاغل به منظور دریافت سفارش و انجام معامله برای مشتری عمده با موقعیت پیچیده‌ای روبه‌رو شده، استقلال و بی‌طرفی وی در تهیه‌ی گزارش فوق و انجام سایر فعالیت‌های حرفه‌ای مخدوش گردد. توصیه‌ی اصول و معیارها در چنین شرایطی، دقت و تلاش شاغل برای حفظ استقلال و بی‌طرفی در انجام اقدامات و تهیه‌ی گزارش‌های واقع‌بینانه درباره‌ی شرکت‌های مورد بررسی است. شاغل نباید به بهای کسب یا حفظ منافع خود یا کارفرما و کسب رضایت شرکت‌های پذیرفته‌شده یا مشتریان عمده، استقلال و بی‌طرفی خود را از دست بدهد. از نظر اصول و معیارها، مسئولیت اخلاقی و حرفه‌ای گزارش‌های تهیه‌شده، توصیه‌های ارائه‌شده و سایر فعالیت‌های حرفه‌ای مرتبط در این باره، بر عهده‌ی شاغل است، نه عوامل بیرونی تأثیرگذار بر شاغل.

#### رویه‌های پیشنهادی التزام

به شاغل توصیه می‌گردد با انجام اقدامات زیر از تخطی از این معیار جلوگیری کند و این امر را به کارفرمای خود پیشنهاد دهد:

- *صیانت از سلامت اقدامات:* توصیه می‌شود شاغل و کارفرما، سیاست و رویه‌هایی را تدوین کنند که طبق آن، هر فعالیت حرفه‌ای، نشان‌دهنده‌ی قضاوت و نظر بی‌غرض شاغل باشد؛ همچنین توصیه می‌شود کارفرما نظام پاداش خود را به





گونه‌ای طراحی نماید که سلامت فعالیت‌های حرفه‌ای را با حفظ استقلال و بی‌طرفی شاغل، صیانت نماید؛ بدین معنی که رعایت استقلال و بی‌طرفی توسط شاغل، یکی از معیارهای مهم نظام پاداش کارفرما تعیین گردد.

- **تهیه‌ی فهرست محدودیت‌های تحلیل:** اگر کارفرما تمایل نداشته باشد نظرات و دیدگاه‌های منفی و مخالف در خصوص یک شرکت منتشر گردد، توصیه می‌شود شاغل به کارفرما حذف شرکت مورد نظر از دایره‌ی تحقیقات کارفرما را پیشنهاد نماید و آن را در فهرستی تحت عنوان "فهرست محدودیت‌های تحلیل"، قرار دهد. با این اقدام، شاغل و کارفرما فقط به انتشار اطلاعات واقعی و بدون جهت‌گیری می‌پردازند. این موضوع لازم است توسط کارفرما درباره‌ی شرکت‌های هم‌گروه بیشتر مورد توجه قرار گیرد.

- **محدودیت هدایا:** شاغل باید قبول هدایای پیشنهادی را به موارد متعارف محدود نماید. این معیار هدایا، مهمانی‌ها، پذیرایی‌های متعارف و متداول کاری را منع نمی‌کند، زیرا هدف این موارد تأثیرگذاری یا ارائه‌ی پاداش به شاغل نیست. توصیه می‌شود کارفرما ارزش متعارف هدایای دریافتی را بر اساس عرف حرفه تعیین کند؛ همچنین تعیین کند این میزان برای هر هدیه، تعیین شده یا ارزش کل هدایای سالانه را در بر می‌گیرد؛ ضمناً توصیه می‌شود کارفرما فهرست هدایای دریافتی توسط شاغل که معاف از افشا به کارفرما می‌باشد را تعیین کند.

- **محدودیت معاملات:** توصیه می‌شود شاغل به کارفرما تعیین سیاست رسمی خود در خصوص معاملات اوراق بهادار، عرضه‌های اولیه و اوراق بهادار دارای صف، توسط شاغلان برای خودشان را پیشنهاد نماید. تأیید کارفرما برای شرکت شاغل در عرضه‌های اولیه و اوراق بهادار دارای صف، ضروری است. همچنین توصیه می‌شود، کارفرما با نظارت مؤثر بر فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شخصی شاغلان، از پیروی آنان از این سیاست‌ها اطمینان یابد.

- **سیاست استقلال:** توصیه می‌شود شاغل و کارفرما سیاست و رویه‌های خود را برای رعایت استقلال و بی‌طرفی در انجام فعالیت‌های حرفه‌ای تدوین نمایند، به طوری که اطمینان یابند مدیران و سرپرستان کارفرما به استقلال و بی‌طرفی کارکنان تحت مدیریت یا کنترل خود ضربه نمی‌زنند.

## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (هزینه‌های سفر):** کارشناس شرکت کارگزاری، از طرف یک شرکت معدنی دعوت شده است تا از تجهیزات معدنی شرکت، همراه با دیگر کارشناسان بازدید نماید. شرکت علاوه بر پروازهای چارتر به سایت‌های مختلف معادن خود، امکانات اسکان در تنها هتل نزدیک به معدن را نیز فراهم آورده است. تمام شرکت‌کنندگان در این بازدید و از جمله کارشناس مذکور اجازه دادند تا شرکت دعوت‌کننده تمام هزینه‌ها را بپردازد، به جز یک کارشناس که بر پیروی از رویه‌ی شرکت خود اصرار نموده و هزینه‌ی اقامت در هتل خود را پرداخت نمود.

**نکته:** رویه و سیاست کارشناسی که اقدام به پرداخت هزینه‌ی اقامت خود نمود، به دلیل تلاش برای جلوگیری از خدشه‌دار شدن بی‌طرفی و استقلال حتی به شکل ظاهری، به این معیار بسیار نزدیک است؛ اما کارشناس مورد نظر ما و دیگر کارشناسان ضرورتاً دچار تخطی از این معیار نشده‌اند. به طور کلی، در چنین مواقعی که شرکت‌ها هزینه‌های سفر و اقامت را می‌پردازند، شاغل باید خود نسبت به این موقعیت قضاوت نموده و نسبت به تأثیرگذاری چنین مواردی بر استقلال و بی‌طرفی خود هوشیار باشد. در این مثال، این سفر کاملاً کاری است و از کارشناسان پذیرایی غیرمتعارف نشده است. این سفر نیازمند پروازهای چارتر بوده است که انتظار نمی‌رود تحلیل‌گران هزینه‌های آن را بپردازند. اقامت نیز در حد متعارف انجام شده است. لذا این برنامه یک بازدید غیرمتعارف نبوده و موجب عدول از این معیار و خدشه به استقلال و بی‌طرفی وی نشده است. و در نهایت اینکه شاغل باید دقت نماید علاوه بر اینکه بی‌طرفی وی حفظ گردد، سلامت کاری او نیز از دید مشتریان مورد سوءظن قرار نگیرد.



**مثال ۲- (هدیای متعارف):** یک شرکت شوینده که مواد اولیه‌ی خود را از طریق بورس کالا تأمین می‌کند، در پایان سال بسته‌ای با محتویات یک سرسید و چند نمونه از محصولات شوینده‌ی خود، شامل صابون، خمیر دندان و شامپو را برای برخی از شاغلان شرکت کارگزاری که با وی در ارتباط هستند، ارسال می‌کند.

**نکته:** دریافت هدایا، با ارزش، مقدار و تکرار متعارف از قبیل سرسید، لوازم تحریر و نظایر آن که از ارزش ناچیزی برخوردارند و به طور منطقی منجر به وارد شدن خدشه به استقلال و بی‌طرفی شاغل نمی‌گردد، با اطلاع سرپرست مجاز است. در این موارد، توصیه می‌شود، واحد نظارت در قالب رهنمودهای التزام داخلی، به تعریف هدایای متعارف پرداخته و شاغلان را از گزارش این هدایا معاف نماید.

**مثال ۳- (استقلال پژوهش):** مدیرعامل یک شرکت کارگزاری در مذاکره با یک شرکت متقاضی پذیرش در بورس، قول تهیه‌ی تمام پژوهش‌ها و گزارش‌های مورد نیاز جهت پذیرش سهام آن شرکت در بورس را می‌دهد.

**نکته:** مدیرعامل بر فراهم نمودن پوشش پژوهشی توافق کرده است، اما وی نباید بخش پژوهش کارگزاری را به ارائه‌ی توصیه‌ی مطلوب متعهد سازد. توصیه‌ی کارگزاری (مطلوب، خنثی، یا نامطلوب) باید بر اساس بررسی و تحلیل مستقل و بی‌طرفانه‌ی آن شرکت و اوراق بهادار آن باشد. عدم رعایت این موضوع، منجر به نقض استقلال و بی‌طرفی شاغلان بخش پژوهش کارگزاری توسط مدیرعامل شده، تخطی از معیار ۱(ب)؛ استقلال و بی‌طرفی، محسوب می‌گردد.

**مثال ۴- (استقلال پژوهش و فشار درون شرکتی):** تحلیل‌گر یک شرکت کارگزاری به این نتیجه رسیده است که سهام شرکت الف در حال حاضر بیش از حد قیمت‌گذاری شده است، اما نگران این است که گزارش منفی در خصوص شرکت الف، به رابطه‌ی خوب میان این شرکت و بخش تأمین سرمایه‌ی کارگزاری خودش صدمه وارد کند. در حقیقت، مدیر ارشد کارگزاری اخیراً وی را از پذیره‌نویسی اوراق بدهی شرکت الف توسط کارگزاری مطلع ساخته است. این نگرانی وجود دارد که انتشار گزارش نامطلوب بر رتبه‌بندی شرکت الف و پذیره‌نویسی اوراق بدهی آن تأثیر منفی گذارد.

**نکته:** گزارش تحلیل‌گر از شرکت الف باید مستقل و صرفاً مبتنی بر بررسی ملاحظات مؤثر و موارد اساسی شرکت باشد. هر گونه فشار از سایر بخش‌های کارگزاری نامناسب است. اگر کارگزاری، شرکت فوق را در فهرست محدودیت‌های تحلیل خود قرار دهد، این تضاد برطرف خواهد شد. فهرست محدودیت‌های تحلیل شامل شرکت‌هایی است که کارگزاری بنا به دلایل مختلف تمایلی به ارائه‌ی اطلاعات و گزارش پیرامون آن‌ها ندارد و لذا شاغل نباید در خصوص این شرکت‌ها اظهار نظر، گزارش یا تحلیلی ارائه نماید.

**مثال ۵- (استقلال پژوهش و فشار رابطه‌ی ناشر):** همانطور که در مثال بالا دیدیم، تحلیل‌گر نتیجه گرفت که سهام شرکت الف در حال حاضر بیش از ارزش واقعی خود است. وی نگران این است که گزارش تحلیلی منفی، رابطه‌ی نزدیکی که وی در طی چند سال گذشته با مدیرعامل، مدیر مالی و مدیر سرمایه‌گذاری شرکت الف داشته است را به خطر اندازد. وی همچنین نگران است که گزارش منفی، به عمل متقابل آن‌ها منجر شود؛ برای مثال، عدم اجازه به وی برای مشارکت در کنفرانس‌ها و بازدیدها، عدم اجازه به وی در دسترسی به مدیریت ارشد و سایر موارد.

**نکته:** تحلیل‌گر وی از شرکت الف باید مستقل و صرفاً مبتنی بر ملاحظات مؤثر و موارد اساسی شرکت باشد. هر گونه فشار از طرف شرکت الف نادرست است. تحلیل‌گر در شرایط مشابه، باید علی‌رغم فشارهای مزبور، استقلال و بی‌طرفی خود در فعالیت‌های حرفه‌ای را حفظ نماید.

**مثال ۶- (عدم خدشه به استقلال دیگران):** مدیرعامل شرکت کارگزاری الف، جهت اخذ عرضه از یک شرکت عرضه‌کننده در بورس کالا، به مدیر فروش شرکت عرضه‌کننده پیشنهاد می‌دهد، در صورت عرضه‌ی محصول در بورس کالا از طریق این کارگزاری، ضمن اعطای اعتبار به وی در معاملات اوراق بهادار، اقدام به سیدگردانی اختصاصی برای فرد مذکور خواهد نمود.



نکته: مدیرعامل کارگزاری الف، با ارائه‌ی این پیشنهاد، استقلال و بی‌طرفی شخص تصمیم‌گیرنده را در انتخاب کارگزار مخدوش کرده است. در چنین مواردی، توصیه می‌شود شاغل با تکیه بر توانایی‌ها و نقاط قوت و ارائه‌ی خدمات متعارف، نسبت به انجام فعالیت‌های حرفه‌ای اقدام نماید.



## معیار ۱ - حرفه‌ای‌گری

### ج) عدم تحریف

شاغل نباید آگاهانه موجب ارائه‌ی خلاف واقع و تحریف در فعالیت حرفه‌ای خود، از قبیل تحلیل، مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری یا محدوده‌ی خدمات مجاز گردد. همچنین شاغل موظف است از صحیح، دقیق، کامل و منصفانه بودن اطلاعات و گزارش عملکرد ارائه‌شده در ارتباط با فعالیت خود، کارفرما و بازار سرمایه، به دیگران متناسب با نیاز آن‌ها اطمینان قابل قبولی حاصل نماید.

### تبیین معیار

اساس حرفه‌ی کارگزاری و فعالیت در بازار سرمایه بر اعتماد است. سرمایه‌گذاران باید بتوانند به اقدامات، گزارش‌ها و اطلاعات تهیه‌شده توسط شاغل اتکا نمایند. شاغلی که اقدام به تهیه‌ی گزارش‌های گمراه‌کننده یا غلط می‌نماید، نه تنها به سرمایه‌گذاران ضربه می‌زند، بلکه سطح اعتماد سرمایه‌گذاران به حرفه را نیز کاهش داده و سلامت بازار سرمایه را تهدید می‌نماید. هر گونه گزارش غیرواقعی یا حذف واقعیت یا هر سندی که به هر شکلی غلط یا گمراه‌کننده باشد، تحریف محسوب می‌گردد. شاغل نباید در ارائه‌ی شفاهی، تبلیغات، رسانه‌های دیجیتال یا مکتوب، «آگاهانه» به تحریف یا حذف اطلاعات یا اظهار نظر غلط درباره‌ی موارد مرتبط با فعالیت حرفه‌ای بپردازد. در عبارت پیشین، کلمه «آگاهانه» اشاره به موقعیت‌هایی دارد که در آن شاغل می‌داند یا ضرورتاً باید بداند که تحریف رخ داده یا اطلاعات حذف شده می‌تواند تصمیم دیگران را تحت تأثیر قرار دهد. رسانه‌های مکتوب شامل گزارش‌های تحلیلی، آگهی پذیرهنویسی، گزارش‌های مالی یا عملکردی شرکت، اطلاعات بازار، ستون‌های روزنامه، بولتن‌های دوره‌ای و کتاب‌ها است؛ اگرچه فقط محدود به این موارد نیست. رسانه‌های دیجیتال نیز شامل ارتباط اینترنتی، صفحات وب، اتاق‌های گفتگو و پست الکترونیک است؛ اگرچه این رسانه‌ها نیز فقط محدود به این موارد نیستند. همچنین شاغلی که از صفحات وب برای تعامل با دیگران استفاده می‌کند، باید به طور مداوم مطالب این صفحات را کنترل نموده و از صحت اطلاعات آن اطمینان حاصل کند.

شاغلی که به ارائه‌ی اطلاعات بازار می‌پردازد، با توجه به اینکه این اطلاعات در تصمیم‌گیری‌های دیگران مورد استفاده قرار می‌گیرد، دقت وی در عدم تحریف یا عدم حذف بخشی از این اطلاعات بسیار ضروری است. در صورتی که شاغل مسئولیت تهیه‌ی گزارش‌های تحلیلی بر روی اوراق بهادار یا کالا را بر عهده دارد، در استفاده از مدل‌های تحلیلی، باید از به‌کارگیری طیف گسترده‌ای از مفروضات، از سناریوهای خوشبینانه تا سناریوهای بدبینانه، در تحلیل‌های خود اطمینان یابد. غفلت از تحلیل نتایج بالقوه‌ی منفی یا سطوح ریسک خارج از شرایط عادی، می‌تواند تحریف‌کننده‌ی نتایج گزارش تحلیلی یا ارزش اقتصادی صحیح اوراق بهادار یا کالا باشد.

### تأثیر تحریف بر امور سرمایه‌گذاری

شاغل نباید به تحریف هیچ یک از ابعاد اعمال خود، شامل صلاحیت‌ها و مدارک حرفه‌ای خود، صلاحیت‌ها یا خدمات مجاز قابل ارائه توسط کارفرما، سوابق عملکرد خود یا کارفرما و ویژگی‌های کلیه‌ی فعالیت‌های مورد درخواست مشتری نظیر انواع سرمایه‌گذاری‌ها و انجام معاملات اوراق بهادار و کالا، بپردازد. هر گونه تحریف انجام‌شده توسط شاغل در ارتباط با فعالیت‌های حرفه‌ای خود، عدول از این معیار محسوب می‌گردد. شاغل باید به هنگام ترکیب و استفاده از اطلاعات به‌دست‌آمده از اشخاص ثالث، دقت و کوشش لازم را به عمل آورد. شاغل در قبال تحریفات که به واسطه‌ی استفاده از رتبه‌های اعتباری، تحقیقات، گزارش‌ها یا اطلاعات ارائه‌شده توسط اشخاص ثالث به وجود آمده است، مسئولیت اخلاقی و حرفه‌ای دارد.

این معیار همچنین شاغل را از ارائه‌ی تضمین برای کسب بازدهی معین بر روی سرمایه‌گذاری‌های نوسان‌پذیر منع می‌کند. بسیاری از سرمایه‌گذاری‌ها دارای عناصری از ریسک است که ذاتاً بازدهی آن‌ها را غیر قابل پیش‌بینی می‌کند. برای چنین سرمایه‌گذاری‌هایی، تضمین نرخ بازدهی معین یا اصل سرمایه‌گذاری، موجب گمراهی سرمایه‌گذاران خواهد شد؛ البته این معیار،



شاغل را از ارائه‌ی اطلاعات درباره‌ی محصولات مالی با بازدهی تضمین‌شده منع نمی‌نماید. همچنین شاغل نباید در خصوص فعالیت‌های حرفه‌ای خارج از کنترل خود به مشتری تضمین بدهد؛ به عنوان مثال، تضمین انجام معاملات اوراق بهادار یا کالا به مشتری برخلاف این معیار است، زیرا بازار تحت تأثیر عوامل متعدد، نظیر توقف نمود، عدم وجود عرضه یا تقاضا، محدودیت‌های معاملاتی و سایر عوامل خارج از کنترل شاغل است.

#### مالکیت معنوی

این معیار همچنین شاغل را از سرقت علمی در تهیه‌ی مطالب تحلیلی و ارائه‌ی آن به کارفرما، همکاران، مشتریان، مشتریان احتمالی و عموم منع می‌کند. منظور از سرقت علمی، کپی کردن یا استفاده‌ی ذاتاً مشابه از مطالب تهیه‌شده توسط دیگران، بدون کسب اجازه از صاحب اثر یا مطلب است. شاغل نباید مطالب دیگران را بدون کسب اجازه کپی نموده، یا متعلق به خود معرفی کند. لازم به ذکر است که شرایط مورد نظر صاحب اثر برای استفاده از آن مطالب توسط شاغل لازم‌الرعایه است. در فرآیندهای عملیاتی بازار سرمایه از مقدار بیشماری اطلاعات مالی، اقتصادی و آماری استفاده می‌شود. در هنگام استفاده از این اطلاعات، شاغل پیوسته در معرض لغزش در استفاده از مطالب تهیه‌شده توسط دیگران بدون کسب اجازه است. سرقت علمی در بازار سرمایه می‌تواند شکل‌های متفاوتی داشته باشد. ساده‌ترین و وقیحانه‌ترین شکل آن، گرفتن یک گزارش تحلیلی تهیه‌شده توسط شرکت یا فرد دیگر و تغییر نام تهیه‌کننده و انتشار آن به عنوان تحلیل دست اول به نام خود است. این عمل تخطی آشکار از این معیار است. از دیگر نمونه‌های این رفتارها می‌توان به این موارد اشاره کرد:

۱) برگرفتن خلاصه‌ای از مقاله یا گزارش دیگران و استفاده‌ی لغت به لغت یا انجام تغییرات جزئی بدون کسب اجازه؛

۲) ذکر نقل قول‌هایی از اشخاص مشخص تحت عنوان نظر تحلیل‌گران یا متخصصان بدون ذکر نام آن اشخاص؛

۳) ارائه‌ی برآوردها، تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های آماری دیگران با ذکر منبع. در صورتی که صاحب اثر استفاده از مطالب توسط دیگران را منع نموده باشد؛

۴) استفاده از نمودارها بدون ذکر منبع؛

۵) کپی فایل‌های رایانه‌ای اختصاصی دیگران بدون اخذ اجازه از صاحبان آن‌ها.

در خصوص انتشار گزارش‌های برون‌سپاری شده، تا زمانی که شاغل خود را به عنوان تهیه‌کننده‌ی این گزارش‌ها معرفی ننماید، می‌تواند این گزارش‌ها را مورد استفاده قرار داده و منتشر نماید. در واقع شاغل می‌تواند با ترکیب، تلخیص، گلچین و چینش جدید گزارش‌ها به خلق گزارش‌های جدید برای مشتریان اقدام نماید. در این موارد، مشتریان باید اطلاع داشته باشند که آن‌ها در حال پرداخت اجرت بابت توانایی شاغل در یافتن بهترین گزارش‌های تحلیلی از میان طیف وسیعی از گزارش‌ها هستند. شاغل نباید به ارائه‌ی نادرست از توانایی‌ها یا میزان تجارب کاری خود که ممکن است منجر به گمراهی مشتریان فعلی و احتمالی گردد، اقدام نماید. شاغل باید منشأ گزارش‌های تحلیلی ارائه‌شده به مشتریان را برای آنان افشا نماید؛ به طوری که مشخص گردد گزارش‌ها از منبع دیگری اخذ شده، یا در داخل شرکت یا با برون‌سپاری تهیه‌شده است. این امر به مشتریان این امکان را می‌دهد که دریابند مهارت و دانش چه کسی پشت گزارش بوده است و کار انجام‌شده حاصل فعالیت خود شاغل یا همکار دیگر وی در درون شرکت یا شخص ثالث برون‌سازمانی است. همچنین این معیار شامل رعایت مالکیت معنوی در ارتباطات شفاهی نیز می‌شود؛ به عنوان مثال، شاغل در جلسات با همکاران و مشتریان، تهیه‌ی ابزارهای صوتی و تصویری، در تله‌کنفرانس‌ها و سایر روش‌های نقل و انتقال الکترونیکی اطلاعات، باید به هنگام استفاده از مطالب و گزارش‌های تهیه‌شده توسط دیگران، نکات فوق را رعایت نماید.

یکی از مصادیق فاحش تخطی از این معیار، تهیه‌ی گزارش‌های تحلیلی بر مبنای چندین منبع اطلاعاتی مختلف، بدون کسب اجازه است. ممکن است مطالب به‌کارگرفته‌شده در این گزارش‌ها شامل ایده‌ها، تحلیل‌های آماری و پیش‌بینی‌ها به گونه‌ای ترکیب شوند که کار دست اول جلوه دهد. هرچند به‌کارگیری ایده‌ها انحصاری نیست، شاغل باید به منشأ آن اشاره کند.



تحلیل‌گران نباید از مطالب، پیش‌بینی‌ها و برآوردهای غیرمستند استفاده کنند. منابع تحلیل‌ها و گزارش‌ها باید افشا شوند تا مسئولیت تهیه آن‌ها متوجه تهیه‌کنندگان آن‌ها باشد.

#### کار تکمیل‌شده برای کارفرما

در بخش قبلی به برخی از اعمالی که منجر به تخطی از این معیار می‌گردد، اشاره شد. در برخی موقعیت‌ها، شاغل می‌تواند از گزارش‌ها و فعالیت‌های افراد خارج از شرکت استفاده نماید بدون آنکه این امر تخطی از این معیار محسوب گردد. مثال معمول این مورد، موقعیتی است که تهیه‌کننده‌ی اصلی یا یکی از تهیه‌کنندگان اصلی یک گزارش، دیگر در شرکت مشغول به فعالیت نباشد. تحقیقات و گزارش‌های تهیه‌شده در دوره‌ی استخدامی فرد در شرکت جزء مایملک شرکت محسوب می‌شود؛ بنابراین شرکت حق استفاده از کار تکمیل‌شده‌ی شاغل، پس از انفکاک وی را دارد. شرکت می‌تواند این گزارش را بدون اشاره به تحلیل‌گر سابق، مورد استفاده یا انتشار قرار دهد. اما شاغل پس از خاتمه‌ی همکاری، نباید گزارش از پیش منتشرشده نزد کارفرما را منحصراً تحت نام خود دوباره منتشر نماید.

#### صحت در ارائه‌ی اطلاعات و گزارش عملکرد

معیار (ج)؛ عدم تحریف، همچنین از شاغل می‌خواهد تا اطلاعات موثقی از عملکرد خود و کارفرما به مشتریان فعلی و احتمالی ارائه دهد تا از هر گونه سوء برداشت از عملکرد و گمراهی مشتریان فعلی و احتمالی درباره‌ی عملکرد شاغل یا کارفرما جلوگیری به عمل آید. شاغل به افشای کامل داده‌های مربوط به عملکرد خود به مشتریان توصیه می‌شود. هر گونه رفتاری که منجر به ارائه‌ی نادرست از عملکرد شاغل گردد، نهی می‌شود، چه این مسئله مربوط به ارائه‌ی عملکرد باشد و چه مربوط به نحوه‌ی محاسبه و سنجش عملکرد. تحریف عملکرد گذشته یا تحریف عملکرد مورد انتظار بر طبق این معیار منع می‌شود. شاغل باید اطلاعات عملکرد گذشته‌ی خود و کارفرما را به طور منصفانه و کامل ارائه نماید؛ همچنین نباید مستقیماً یا تلویحاً این مفهوم را به مخاطب انتقال دهد که عملکرد مناسب گذشته برای مشتری محقق خواهد شد؛ برای مثال، در زمینه‌ی سبدگردانی، نباید به مشتریان دستیابی به نرخ‌ی از بازدهی که در گذشته به دست آمده است را وعده داد. شاغل نباید برای جذب مشتریان احتمالی یا اطلاع‌رسانی عملکرد بازار سرمایه به مشتریان فعلی، اطلاعات این بازار را به صورت جهت‌دار و گمراه‌کننده به آنان ارائه نماید. ارائه‌ی اطلاعات بازار سرمایه به عموم و مشتریان احتمالی باید با توجه به نیاز آن‌ها به صورت صحیح، دقیق، کامل و منصفانه باشد.

شاغل باید در مواجهه با مشتریان و ارائه‌ی موفقیت‌ها و صحت و درستی اقدامات و توصیه‌های خود، از منصفانه، صحیح و کامل بودن ادعاهای خود اطمینان داشته باشد. شاغل در ارائه‌ی اطلاعات عملکرد به صورت خلاصه و کوتاه، باید مستندات و جزئیات اطلاعات پشتیبانی‌کننده از مطالب ارائه‌شده را در صورت درخواست مشتری، در دسترس قرار دهد. به هنگام ارائه‌ی خلاصه، تأکید بر خلاصه و محدود بودن این اطلاعات، از اقدامات صحیح در جهت رعایت این معیار است.

### رویه‌های پیشنهادی التزام

#### ارائه‌ی واقع‌گرایانه

اگر شاغل از محدودیت توانایی‌های خود و کارفرما و ضرورت کامل و صحیح بودن ارائه‌ها، آگاه باشد، قادر به جلوگیری از بسیاری از موارد تحریف غیر عمد صلاحیت‌ها یا خدمات قابل ارائه توسط خود یا کارفرما خواهد بود. کارفرما می‌تواند با در اختیار گذاشتن فهرستی مکتوب از خدمات قابل ارائه و توصیف صلاحیت‌های خود، آن دسته از شاغلان را که به ارائه‌ی اطلاعات شفاهی یا کتبی به مشتریان می‌پردازند، به سمت رفتار مطابق با این معیار هدایت نماید. توصیه می‌شود این فهرست روش‌های



توصیف خدمات و صلاحیت‌های کارفرما را متناسب با هر مشتری، در اختیار قرار دهد. فارغ از اینکه این راهنما توسط کارفرما تهیه گردد یا نه، شاغل باید از خدمات قابل ارائه و صلاحیت‌های کارفرما اطلاع و درک صحیحی داشته باشد.

#### خلاصه‌ی صلاحیت‌های شاغل

علاوه بر مورد فوق، برای حصول اطمینان از ارائه‌ی مناسب توانایی‌ها به مشتریان، به شاغل توصیه می‌شود فرمی شامل خلاصه‌ای از صلاحیت‌ها، تجارب کاری و توانایی‌های اجرایی خود را تهیه نماید. توصیه می‌شود کارفرما نیز به صورت دوره‌ای به بررسی انطباق صلاحیت‌ها و توانایی‌های شاغل با اطلاعات فرم تهیه‌شده توسط شاغل بپردازد.

#### ممیزی اطلاعات اشخاص ثالث

به هنگام ارائه یا معرفی محصولات، خدمات و اطلاعات اشخاص ثالث به مشتریان توسط شاغل، وی نیز در صحت اطلاعات، خدمات و محصولات این اشخاص مسئول است. ارائه و عملکرد نامناسب این اشخاص، به حسن شهرت شاغل، کارفرما، حرفه و سلامت بازار سرمایه لطمه می‌زند. توصیه می‌شود شاغل به کارفرمای خود ایجاد رویه‌های ممیزی اطلاعات و عملکرد این اشخاص را پیشنهاد نماید.

#### نگهداری صفحات وب

شاغلی که مسئول نگهداری صفحات وب است، باید به طور مرتب بر محتوای صفحات وب نظارت نماید تا اطمینان یابد اطلاعات آن به روز است. همچنین شاغل باید در حفظ صحت، قابلیت اعتماد و امنیت صفحات وب رعایت جانب احتیاط را نموده، از عدم ارائه‌ی نادرست اطلاعات و انتشار اطلاعات لازم در این صفحات اطمینان یابد.

#### سیاست‌های مرتبط با سرقت علمی

جهت جلوگیری از سرقت علمی در تهیه‌ی گزارش‌های تحقیقی و تحلیلی، توصیه می‌شود شاغل اقدامات زیر را انجام دهد:

- نگهداری کپی‌ها: نسخه‌ای از تمام گزارش‌های تحلیلی، مقالات تحقیقی، روش‌های آماری به‌کاررفته و سایر مطالب مورد استفاده در تهیه‌ی گزارش را نگهداری نماید؛
- ذکر منبع: منبع تمام مطالب و نقل قول‌های مستقیم شامل پیش‌بینی‌ها، جداول، اطلاعات آماری، مدل‌ها، ایده‌ها و روش‌های تهیه‌شده توسط اشخاص را اعلام نماید؛ در این مورد، ذکر منبع مطالب نقل‌شده از منابع و مراکز شناخته‌شده‌ی ارائه‌ی اطلاعات مالی و آماری یا منابع مشابه ضرورت ندارد؛
- ذکر منبع تلخیص: در ارائه‌ی تفسیر و خلاصه‌ی مطالب تهیه‌شده توسط دیگران، به منابع آن اشاره نماید؛ برای مثال، برای تحلیل وضعیت رقابتی یک شرکت، شاغل می‌تواند خلاصه‌ای از یک گزارش دیگر در خصوص یکی از رقبای این شرکت را، در صورت اعلام اجازه‌ی استفاده توسط مؤلف گزارش مزبور، در گزارش خود آورد، اما باید در گزارش خود استفاده از گزارش شخص ثالث را ذکر نماید.

#### اطمینان از صحت در ارائه‌ی اطلاعات و گزارش عملکرد

توصیه می‌شود شاغل جهت رعایت صحت در ارائه‌ی اطلاعات و گزارش عملکرد، موارد زیر را رعایت نماید:

- دانش و آگاهی مخاطبانی که اطلاعات به آنان ارائه می‌گردد، مورد توجه قرار گیرد؛
- عملکرد مربوط به کلیه‌ی فعالیت‌های حرفه‌ای شاغل ارائه شود، نه فقط یک بخش محدود (با عملکرد مطلوب)؛
- در خصوص سبدها؛ عملکرد موزون سبدها را ارائه کند، نه عملکرد یک سبد خاص را؛
- اطلاعات ارائه‌شده از عملکرد، متناسب با نیاز مخاطبان تهیه و ارائه گردد؛
- داده‌ها و مستندات مورد استفاده در محاسبه‌ی عملکرد ارائه‌شده را نگهداری نماید.





## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (ارائه‌ی توانایی‌های شرکت):** فردی در یک شرکت کارگزاری فعال در بورس کالا به امور معامله‌گری می‌پردازد. او به یک مشتری بالقوه این اطمینان را می‌دهد که شرکت قادر است تمام نیازهای او در زمینه‌ی انجام معاملات در بورس کالا را برطرف کند. شرکت مورد نظر دارای مجوز معاملات در زمینه‌ی فلزی و کشاورزی است، اما باید توجه نمود که امکان انجام معاملات در زمینه‌ی پتروشیمی را ندارد.

**نکته:** این فرد با ارائه‌ی شفاهی نادرست خدمات قابل ارائه توسط شرکت خود، از این معیار عدول کرده است. وی باید با توصیف صحیح خدمات قابل ارائه توسط شرکت، توضیحات خود را محدود کرده، کمک نماید تا مشتری، دیگر خدماتی که شرکت او قادر به ارائه‌ی آن‌ها نیست را از مسیر دیگری به دست آورد.

**مثال ۲- (سرقت علمی):** تحلیل‌گر یک شرکت کارگزاری در زمینه‌ی صنعت استخراج کانه‌های فلزی دارای تخصص است. وی اخیراً گزارش تحلیلی کارشناس الف را که به بررسی شرکت معدنی ب پرداخته، مطالعه نموده است. این گزارش به ارائه‌ی آمار ذخایر معدنی، ظرفیت تولید، قیمت فروش محصولات و عوامل بازاریابی مؤثر بر شرکت ب می‌پردازد. تحلیل‌گر همچنین از نتایج اولیه‌ی آزمایش‌های اکتشافی که هنوز به صورت عمومی منتشر نشده و می‌تواند از وجود ذخایر تازه‌ای از مواد معدنی خبر دهد و منجر به افزایش عمر معدن شرکت ب گردد، مطلع شده است؛ اما در گزارش کارشناس الف اشاره‌ی خاصی به این نتایج نشده است. تحلیل‌گر، این اطلاعات را طی تماس تلفنی با یکی از مدیران شرکت ب به دست آورده است. اطلاعات نشان‌دهنده‌ی سه برابر شدن عمر معادن شرکت ب است. تحلیل‌گر آمار ارائه‌شده در گزارش کارشناس الف را به همراه اطلاعات جدید به دست آمده، به عنوان گزارش تهیه‌شده توسط شرکت کارگزاری منتشر نمود.

**نکته:** این تحلیل‌گر با انتشار بخش عمده‌ای از گزارش کارشناس الف، بدون کسب اجازه‌ی لازم، مرتکب سرقت علمی شده است. علی‌رغم اهمیت اندک اطلاعات استفاده‌شده از گزارش کارشناس الف در قیاس با اطلاعات تألیفی توسط تحلیل‌گر، کسب اجازه برای اطلاعات به کارگرفته‌شده الزامی است.

**مثال ۳- (تضمین پذیرش در بورس):** مسئول پذیرش شرکت‌ها در یک کارگزاری، در مذاکره با مدیران یک شرکت متقاضی پذیرش در بورس، به منظور انعقاد قرارداد قبل از سایر رقبا، به آنان تضمین پذیرش در بورس ظرف دوره‌ی شش ماهه می‌دهد.

**نکته:** ارائه‌ی تضمین در خصوص اقدامات و فعالیت‌های حرفه‌ای که امکان تحقق آن‌ها تحت تأثیر عوامل متعدد و خارج از کنترل شاعل است با این معیار در تعارض است. در این مورد ویژه، ممکن است پذیرش شرکت بنا بر دلایل مختلف، نظیر عدم ارائه‌ی اطلاعات کافی از سوی شرکت، عدم ارائه‌ی گزارش‌های مطلوب حسابرسی، عدم شفافیت مالی یا تغییر رویه‌های هیئت پذیرش، به تعویق افتاده یا پذیرش نگردد؛ بنابراین ارائه‌ی تضمین پذیرش در شش ماه آینده، اقدامی غیرحرفه‌ای تلقی می‌گردد.

**مثال ۴- (افشای پژوهش با هزینه‌ی ناشر):** بخش مشاور سرمایه‌گذاری یک شرکت کارگزاری با شرکت‌های سهامی عام و ناشرین قرارداد منعقد می‌نماید تا با هزینه‌ی آن‌ها و به صورت الکترونیکی، سهام آن‌ها را تبلیغ و ارتقا بخشد. بخش مشاور سرمایه‌گذاری، یک وب سایت ایجاد می‌کند و از طریق آن گزارش‌ها و توصیه‌های سرمایه‌گذاری برای هر شرکت را بر روی آن قرار داده و نشان می‌دهد که انتظار می‌رود تا ارزش سهام افزایش یابد. سایت، روابط قراردادی با شرکت‌های تحت پوشش خود را در گزارش‌ها یا در بیانیه‌ها افشا نمی‌کند.

**نکته:** بخش مشاور سرمایه‌گذاری معیار (ج)؛ عدم تحریف، را نقض کرده، زیرا سایت اینترنتی برای سرمایه‌گذاران بالقوه گمراه‌کننده است. حتی اگر توصیه‌های این سایت معتبر و نتیجه‌ی منطقی پژوهش‌های مربوطه باشد، حذف روابط میان سایت و شرکت‌های مورد تحلیل، تحریف محسوب می‌شود. این سایت همچنین از طریق عدم افشای وجود قرارداد با شرکت‌هایی که در قبال خدمات به بخش مشاور سرمایه‌گذاری پاداش می‌دهند، معیار (الف)؛ افشای تضاد منافع، را نقض کرده است.





**مثال ۵- (اصلاح اشتباهات غیر عمدی):** تحلیل‌گری گزارش عملکردی مبنی بر اینکه مجموع دارایی‌های شرکت الف برابر با ۳۵۰ میلیارد ریال است، ایجاد و منتشر می‌کند. در واقع، مجموع دارایی‌های شرکت الف برابر ۳۵ میلیارد ریال است و رقم بالاتر در نتیجه‌ی یک اشتباه تایپی رخ داده؛ با وجود این، قبل از اینکه وی متوجه این اشتباه شود، گزارش به مشتریان ارسال شده است.

**نکته:** به دلیل اینکه وی آگاهانه این اشتباه را مرتکب نشده بود، معیار (ج)؛ عدم تحریف، را نقض نکرده است. به محض اینکه اشتباه کشف شد، وی باید انتشار این گزارش را متوقف و از طریق آگاه نمودن افرادی که اطلاعات نادرست دریافت داشته‌اند، آن را اصلاح نماید.

**مثال ۶- (عدم اصلاح اشتباهات مشخص):** در برنامه‌ی ترفیع فروش یک شرکت مشاور سرمایه‌گذاری که توسط بخش بازاریابی شرکت ایجاد شده است، یکی از مدیران به غلط دارای مدرک پیشرفته‌ی مالی از یک دانشگاه بسیار معتبر معرفی می‌شود. اگرچه این مدیر برای مدت کوتاهی در دانشگاه مزبور تحصیل کرده، اما مدرکی دریافت نکرده است. در طی چندین سال، این مدیر و افراد دیگر در شرکت از این موضوع در جذب مشتریان زیادی استفاده کرده‌اند.

**نکته:** اگرچه این مدیر به طور مستقیم مسئول ارائه‌ی نادرست نیست، اما وی از این وسیله به دفعات متعدد برای جذب مشتریان استفاده کرده است؛ بنابراین، وی معیار (ج)؛ عدم تحریف، را نقض کرده است.

**مثال ۷- (ارائه‌ی اطلاعات کارفرما):** مدیرعامل شرکت کارگزاری ج در تبلیغات خود و به صورت شفاهی، بین مشتریان اعلام کرده است که آن کارگزاری در بین کلیه‌ی کارگزاران در سال گذشته رتبه‌ی اول را کسب کرده است؛ در صورتی که کارگزاری ج صرفاً از نظر ارزش معاملات انجام‌شده در بورس اوراق بهادار تهران حائز رتبه‌ی اول در سال گذشته شده است.

**نکته:** ذکر رتبه‌ی اول در بین کارگزاران در سال گذشته، ارائه‌ی کاملی از عملکرد کارگزاری ج نبوده و برخلاف این معیار است. مدیرعامل کارگزاری ج حتماً باید اشاره می‌کرد که کسب رتبه‌ی اول در سال گذشته از نظر ارزش معاملات در بورس اوراق بهادار تهران بوده است، زیرا ممکن است این طور برداشت شود که کارگزاری ج در کلیه‌ی معاملات بورس اوراق بهادار تهران، فرابورس ایران، بورس کالای ایران و بورس انرژی در سال گذشته رتبه‌ی اول را کسب کرده است.

**مثال ۸- (محاسبه‌ی عملکرد و گذر زمان):** یک صندوق سرمایه‌گذاری با توجه به عملکرد صندوق در سال گذشته، در بروشوری که به مشتریان بالقوه‌ی خود می‌فرستد، بیان می‌کند که "شما می‌توانید بازدهی مرکب ۵۰ درصد در سال را انتظار داشته باشید". این صندوق در سال گذشته ۵۰ درصد بازده داشته است که همچنین منعکس‌کننده‌ی افزایش ارزش کل بازار است. این صندوق هرگز آن بازده را برای بیشتر از یک سال نداشته است و نرخ متوسط بازدهی این صندوق برای ۵ سال گذشته، ۳۰ درصد در سال بوده است.

**نکته:** بروشور این صندوق تخطی از این معیار محسوب می‌شود. صندوق چنانچه قصد ارائه‌ی عملکرد خود را می‌داشت، باید افشا می‌کرد که بازدهی ۵۰ درصدی فقط در یک سال اتفاق افتاده است. در نهایت، صندوق با بیان اینکه مشتریان می‌توانند بازدهی مرکب سالانه معادل ۵۰ درصد انتظار داشته باشند، معیار (ج)؛ عدم تحریف، را نقض کرده است.

**مثال ۹- (محاسبه‌ی عملکرد بر اساس پرتفوی‌های انتخابی):** بخش سبدگردانی یک شرکت کارگزاری در ارائه‌ی عملکرد به مشتریان بالقوه، نرخ بازدهی تحقق یافته در یک دوره‌ی ۵ ساله را با میانگین موزون سبدهای تحت مدیریت شرکت که از نظر اهداف ریسک و بازده متوازن بوده و تشابه بالایی با یکدیگر دارند، بیان می‌دارد. سبدهای انتخابی شامل تنها تعداد محدودی از کل سبدها است که معیار متوازن بودن را برآورده کرده‌اند و سبدهایی را که زیر سطح مشخصی از دارایی بودند، بدون افشای حذف آن‌ها، مستثنی می‌کند. همچنین سبدهایی که معیار متوازن بودن را نداشتند، اما نتایج عملکرد را تقویت می‌کردند، به فهرست سبدهای مورد نظر اضافه شده است؛ علاوه بر این، برای به دست آوردن نتایج بهتر، طیفی از حساب‌ها نیز دست‌کاری شده است.



نکته: این شرکت با سلسله اقدامات انجام‌شده معیار ۱(ج)؛ عدم تحریف، را نقض نموده است. ارائه‌ی نادرست حقایق در مورد اطلاعات ارائه‌شده به مشتریان بالقوه، مخدوش ساختن عملکرد شرکت و عدم افشای روش انجام محاسبات از مصادیق نقض این معیار است.



## معیار ۱- حرفه‌ای‌گری

### (د) عدم سوء رفتار

شاغل باید از انجام هر گونه فعالیت حرفه‌ای همراه با تقلب، فریب، سوءاستفاده یا ارتکاب هر گونه رفتاری که دارای تأثیر منفی بر اعتبار حرفه‌ای، درست‌کاری یا شایستگی خود، کارفرما یا حرفه است، خودداری نماید.

### تبیین معیار

در حالی که معیار ۱(الف)؛ علم به قوانین، ضرورت پایبندی به قوانین حاکم بر فعالیت حرفه‌ای را مورد تأکید قرار می‌دهد، این معیار، شاغل را از همه‌ی رفتارهایی که منجر به خدشه‌دار شدن اعتبار حرفه‌ای، حُسن شهرت، درست‌کاری یا شایستگی شاغل، کارفرما یا حرفه می‌گردد، منع می‌کند. هر عملی که در برگزیده‌ی دروغ، تقلب و سرقت باشد یا هر گونه رفتار نادرست دیگر که به طریقی اثر منفی بر اعتبار حرفه‌ای، حسن شهرت، درست‌کاری یا شایستگی شاغل، کارفرما و حرفه داشته باشد، تخطی از این معیار محسوب می‌گردد. اگرچه این راهنما شاغل را به دوری جُستن از هر گونه رفتار غیراخلاقی در تمام زمینه‌ها توصیه می‌کند، اما اصول و معیارها در درجه‌ی اول بر رفتارهای مرتبط با فعالیت حرفه‌ای شاغل متمرکز است؛ بنابراین شاغل باید از انجام فعالیت‌های حرفه‌ای همراه با تقلب، فریب و سوءاستفاده خودداری نماید.

ممکن است رفتاری که به اعتبار و شایستگی شاغل ضربه می‌زند، رفتاری خلاف قانون محسوب نگردد، اما تأثیر منفی بر توانایی وی در ایفای مسؤلیت‌های خود داشته باشد؛ برای مثال، ظاهری ژولیده یا نامناسب برای محیط اداری می‌تواند منجر به لطمه به اعتبار شاغل، کارفرما و حرفه گردد. در برخی از مواقع، عدم انجام رفتار مناسب یا عدم به‌کارگیری تلاش کافی می‌تواند تخطی از این معیار تلقی شود. از آنجا که بنیان و سلامت حرفه بر اعتماد استوار است، از شاغل انتظار می‌رود قبل از انجام فعالیت حرفه‌ای، تلاش و دقت لازم در جهت درک درست ماهیت، فرآیند و ریسک‌های فعالیت حرفه‌ای را به خرج دهد. اتکا به دیگران در انجام فعالیت حرفه‌ای، به جای دقت و تلاش لازم، توسط خود شاغل در درک صحیح از فرآیند فعالیت حرفه‌ای و انجام آن، اعتماد مشتریان به شاغل را خدشه‌دار خواهد نمود. از دست رفتن اعتماد مشتریان تأثیر قابل توجهی بر حسن شهرت شاغلان و در نهایت بازار سرمایه دارد.

### رویه‌های پیشنهادی التزام

جهت اطمینان از تطابق رفتار شاغلان با مفاد این معیار و با هدف جلوگیری از سوء رفتار، توصیه می‌شود شاغل اجرای رویه‌ها و سیاست‌های زیر را به کارفرمای خود پیشنهاد دهد:

- **اصول اخلاقی:** توصیه می‌شود با امضای این اصول و معیارها توسط شاغلان، از آنان تعهد گرفته شود تا هر رفتار حرفه‌ای که موجب خدشه‌دار شدن اعتبار حرفه‌ای، سلامت یا شایستگی شاغل، کارفرما یا کل حرفه می‌گردد، مورد تسامح قرار نخواهد گرفت؛
- **فهرست موارد نقض:** فهرستی از رفتارهای مغایر با این معیار و تنبیهات انضباطی مرتبط تهیه و در اختیار شاغل قرار گیرد. این تنبیهات می‌تواند تا حد انفصال از خدمت در شرکت نیز پیش رود؛
- **معرف‌های کارکنان:** به هنگام استخدام، از معرف‌ها و سایر منابع اطلاعاتی در دسترس، جهت حصول اطمینان از حسن رفتار قبلی شاغل و عدم سلب شایستگی وی جهت فعالیت در حرفه به علت سوء رفتار و تخلفات پیشین، کمک گرفته شود.



## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (حرفه‌ای‌گری و شایستگی):** فردی در بخش پذیرش سفارش مشتریان یک شرکت کارگزاری مشغول به فعالیت است. او از موسیقی بسیار لذت می‌برد. لذا در هنگام خستگی با هدفن و در حال گوش کردن موسیقی، مشغول پاسخگویی به مشتریان می‌شود. همکاران او معمولاً سفارش‌های اخذشده توسط او در این شرایط را مجدداً کنترل می‌کنند، زیرا قبلاً چندین بار شاهد بروز خطا در ثبت سفارش مشتری توسط وی بوده‌اند.

**نکته:** گوش دادن به موسیقی به این شیوه، اگرچه برخلاف قوانین و مقررات نیست، ولی تخلف از این معیار محسوب می‌گردد، زیرا این عمل دقت فرد در انجام وظایفش، احترام به مشتری و در نتیجه حرفه‌ای‌گری و شایستگی وی را زیر سؤال برده است. این عمل فرد قابلیت اعتماد و اعتبار شاغل، کارفرما و حرفه را خدشه‌دار می‌نماید.

**مثال ۲- (فساد و تقلب):** مدیر مالی یک شرکت کارگزاری، به مدت دو سال اقدام به ارائه‌ی اسناد هزینه‌های درمانی خود و افراد تحت تکفل خود به بیمه‌ی تکمیلی می‌نمود؛ در حالی که بیشتر آن‌ها برای افزایش مبلغ دریافتی از بیمه، دست‌کاری شده بودند. بررسی اتفاقی یکی از مدیران شرکت، پرده از این تخلف برداشته و شرکت بلافاصله قرارداد وی را خاتمه داده و به واحد نظارت گزارش نمود.

**نکته:** فرد مورد نظر این معیار را نقض نموده است، چرا که او درگیر یک فساد و تقلب شده که موجب وارد شدن خدشه به درست‌کاری شاغل، کارفرما و حرفه گردیده است.

**مثال ۳- (تقلب و فریب):** یک تحلیل‌گر صنعت خودرو که با مدیران شرکت‌های خودروساز در ارتباط است، اوقات فراغت خود را صرف کمک به یک مؤسسه‌ی خیریه می‌نماید. مؤسسه‌ی مزبور تصمیم گرفته است پنج وسیله‌ی نقلیه جهت مصارف خیریه تهیه کند. تحلیل‌گر پیشنهاد می‌کند تا وقت خود را برای قراردادهای خرید خودرو اختصاص دهد. وی به منظور پرداخت بدهی بلندمدت خود به دوستش که در صنعت خودرو فعالیت می‌کند، بر قیمتی معادل ۲۰ درصد بالاتر از قیمت نرمال توافق می‌کند و اضافه بها را با دوستش تقسیم می‌کند. مدیر خیریه در نهایت از این مسئله آگاه می‌شود.

**نکته:** تحلیل‌گر در رفتاری شامل عدم صداقت، تقلب و همراه با سوءاستفاده درگیر شده و معیار ۱(د)؛ عدم سوء رفتار، را نقض کرده است.

**مثال ۴- (تقلب در فعالیت حرفه‌ای):** مسئول پذیرش سفارش‌های کارگزاری الف در بورس کالا، با هدف مساعدت به مشتری کارگزاری که دسترسی به دفتر شرکت را ندارد، ضمن آگاهی مشتری اقدام به امضای درخواست‌های خرید مشتری، مشابه امضای وی می‌کند، تا مشتری در ارائه‌ی درخواست خرید با مشکل مواجه نشود.

**نکته:** علی‌رغم آنکه شاغل از این اقدام قصد کمک‌رسانی به مشتری را دارد، اما با این کار در امضای درخواست مشتری تقلب کرده است؛ بنابراین شرایطی را فراهم آورده تا درست‌کاری خود و کارفرما و اعتبار حرفه مخدوش شود. شاغل باید از انجام فعالیت حرفه‌ای همراه با تقلب پرهیز کند.

**مثال ۵- (فریب و سوءاستفاده در فعالیت حرفه‌ای):** کارشناس پذیرش یک کارگزاری با سوءاستفاده از ناآگاهی مشتریان از سازوکار بازار سرمایه، از افراد متقاضی خرید حق تقدم تسهیلات مسکن، در برخی از دفاتر مشاوران املاک، مبالغی را جهت ایجاد کد سهامداری و خرید این اوراق دریافت می‌نماید.

**نکته:** این اقدام شاغل به جز آنکه تخطی آشکار از قوانین و مقررات محسوب می‌شود، از مصادیق بی‌شرمانه‌ی سوءاستفاده و فریب مشتری است و اعتبار شاغل، حرفه و بازار سرمایه را به شدت مخدوش می‌کند.



## معیار ۱ - حرفه‌ای‌گری

### ه) رقابت سالم

شاغل موظف است با رقبا رفتاری توأم با احترام و انصاف داشته باشد و از انجام هر گونه اقدامی که منجر به ایجاد رقابت ناسالم در حرفه گردد، نظیر تخریب و تبلیغات سوء علیه رقبا و جذب غیرمنصفانه‌ی مشتری از رقبا خودداری نماید.

### تبیین معیار

طبق این معیار، شاغل باید با احترام و رعایت انصاف با رقبا برخورد نماید. داشتن رفتاری توأم با احترام و انصاف مستلزم آن است که شاغل به منظور جذب مشتری، از پرداختن به انجام رقابت ناسالم احتراز نماید. شاغلی که با تخریب و زیر سؤال بردن رقبا سعی در مناسب جلوه دادن عملکرد خود یا جذب مشتری داشته باشد، از این معیار عدول نموده است. تخریب و انجام تبلیغات سوء علیه رقبا می‌تواند ذهن مشتریان و سایر فعالان بازار را نسبت به فعالان حرفه مشوش و بی‌اعتمادی به حرفه و بازار سرمایه را به همراه آورد. رقابت سالم در بین فعالان حرفه باعث ارتقای کیفیت خدمات آنان و افزایش رضایت‌مندی سرمایه‌گذاران می‌گردد؛ در حالی که رقابت ناسالم می‌تواند آسیب‌های جدی به حرفه و بازار سرمایه وارد نماید. چنانچه شاغل و کارفرما با ارائه‌ی خدمات مناسب بتوانند جذب مشتری نمایند، حتی اگر این مشتری را از سایر رقبا به سمت خود جذب نموده باشند، منصفانه تلقی می‌شود. در صورتی که مشتری (۱) با تخریب و تبلیغات سوء علیه رقبا یا (۲) ارائه‌ی خدماتی که ارائه‌ی آن مستلزم عدم رعایت اصول و معیارها و قوانین و مقررات است یا (۳) از طریق هر روش ناسالم دیگری، جذب شود، غیرمنصفانه تلقی می‌شود.

فرض بر این است که فعالان حرفه، با رعایت محدودیت‌های اصول و معیارها و قوانین و مقررات، به انجام فعالیت حرفه‌ای می‌پردازند؛ بنابراین چنانچه شاغل و کارفرما با عدم رعایت اصول و معیارها و قوانین و مقررات و کاهش محدودیت‌های ناشی از رعایت آن‌ها به جذب مشتری بپردازند، رقابت منصفانه‌ای با سایر رقبا انجام ندهاند. با انجام این اقدامات، علاوه بر عدم رعایت این معیار و معیار علم به قوانین، موجب ترغیب دیگر فعالان حرفه به انجام اقدامات مشابه، افزایش ریسک و کاهش منافع حرفه، حرکت به سمت روش‌های ناسالم و از بین رفتن اعتماد سرمایه‌گذاران به شاغل، حرفه و بازار سرمایه می‌گردد. رعایت موارد فوق برای شاغل در برابر اشخاص حقیقی رقیب نیز الزامی است؛ برای مثال یک معامله‌گر باید از تخریب یا تبلیغات سوء علیه سایر معامله‌گران اجتناب نماید.

### تغییر کارفرمای شاغل

اگرچه شاغل به همراه همکاران خود، به ارائه‌ی خدمات به مشتریان می‌پردازد، ولی این مشتریان، مشتریان کارفرما محسوب می‌شوند و به هنگام قطع همکاری شاغل با کارفرما و شروع همکاری وی با کارفرمای دیگر، شاغل مجاز به استفاده یا انتقال اطلاعات مشتریان به کارفرمای جدید نیست. این معیار، شاغل را از تماس با مشتریان کارفرمای قبلی و ترغیب آنان به دریافت خدمات از کارفرمای جدید بر حذر می‌دارد؛ البته چنانچه مشتریان کارفرمای قبلی، به شاغل مراجعه کنند و خواستار استفاده از خدمات وی باشند، آنگاه شاغل مجاز به ارائه‌ی خدمات به مشتریان مذکور می‌باشد. شاغل می‌تواند بدون اتکا به اطلاعاتی که به واسطه‌ی انجام فعالیت حرفه‌ای نزد کارفرمای قبلی به آن دسترسی داشته است، اقدام به بازاریابی و جذب مشتری نماید.

زمانی که شاغل کارفرمای خود را ترک کرد، مهارت‌ها و تجربه‌هایی که طی اشتغال به دست آورده است، اطلاعات "محرمانه" تلقی نمی‌شود. همچنین دانش ساده نسبت به اسامی و وجود مشتریان قبلی عموماً اطلاعات محرمانه نیست؛ مگر اینکه به استناد قرارداد یا مقررات، این اطلاعات محرمانه تلقی شوند. این معیار، تجربه و دانش به‌دست‌آمده از یک کارفرما جهت استفاده برای کارفرمای دیگر را منع نمی‌کند؛ با این حال، مستندات یا امور انجام‌شده که به صورت کتبی یا الکترونیک ذخیره شده است، باید حذف شده یا به کارفرما بازگردانده شود؛ مگر اینکه کارفرما به طور کتبی اجازه‌ی نگهداری آن مستندات را بعد از



پایان اشتغال بدهد. شاغل نباید بدون اجازه‌ی کتبی از کارفرمای قبلی، اطلاعات و مستندات را به کارفرمای جدید انتقال دهد. این معیار، شاغل را از ارتباط با مشتریان کارفرمای قبلی باز نمی‌دارد، مادامی که اطلاعات ارتباطی با مشتریان، از اسناد کارفرمای قبلی به دست نیامده باشد یا "قرارداد منع رقابت" و مقررات را نقض نکند. در صورتی که قرارداد منع رقابت نقض نگردد، شاغل مجاز است بعد از ترک کارفرما از اطلاعات عمومی جهت ارتباط با مشتریان قبلی استفاده کند. کارفرما می‌تواند با شاغل قرارداد منع رقابت امضا کند. این قرارداد شاغلی را که از کارفرما کناره‌گیری نموده است، از انجام فعالیت‌های مشخصی باز می‌دارد. شاغل باید به شرایط چنین قراردادی در هنگام ترک کارفرمای خود توجه لازم را نموده، از رفتارهایی که این قرارداد را نقض می‌نماید، پرهیز کند.

در صورتی که شاغل پس از ترک کارفرما، به رقابت با وی بپردازد، عواملی که منجر به رقابت ناسالم میان آن‌ها می‌گردد و شاغل باید از آن‌ها پرهیز نماید، شامل موارد زیر است، اگرچه محدود به این موارد نیست:

- سوءاستفاده از اطلاعات معاملات؛
- سوءاستفاده از اطلاعات محرمانه؛
- جذب مشتریان کارفرما قبل از خاتمه‌ی همکاری؛
- معامله‌ی شخصی (تصاحب فرصت کسب و کار یا اطلاعات متعلق به کارفرما به نفع خود)؛
- انتقال فهرست مشتریان بدون کسب اجازه‌ی کتبی.

### رویه‌های پیشنهادی التزام

توصیه می‌شود شاغل اقدامات زیر را رعایت نماید:

- تأکید بر نقاط قوت: توصیه می‌شود شاغل در مواجهه با مشتریان احتمالی، به منظور ارائه‌ی توانمندی‌های کارفرما و جذب مشتری، بدون اشاره به نقاط ضعف رقبا، بر روی نقاط قوت و خدمات مجاز و قابل ارائه‌ی خود و کارفرما تأکید کند؛
- نظارت بر کارکنان جدید: شاغل می‌تواند بر روی کارکنان تحت مدیریت جدید خود که قبلاً نزد کارفرمای دیگری مشغول به کار بوده‌اند، به منظور رعایت این معیار نظارت داشته، تذکرات لازم را به وی ارائه دهد؛
- قرارداد منع رقابت: اگر کارفرما خواهان امضای قرارداد منع رقابت با شاغل به عنوان بخشی از قرارداد کار باشد، لازم است شاغل و کارفرما اطمینان یابند که جزئیات این قرارداد، شفاف بوده و قبل از امضای قرارداد به طور واضح درک شده است.

### مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (ارائه‌ی خدمات مغایر با اصول و معیارها): در جلسه‌ای بین مدیر معاملات یک کارگزاری و یک مشتری حقوقی، مشتری برای انجام معاملات خود نزد آن کارگزاری، خواهش‌هایی از قبیل دریافت تخفیف در کارمزد، در الویت قرار گرفتن نسبت به سایر مشتریان و عدم رعایت تشریفات ثبت سفارش را مطرح کرده است. مدیر معاملات قرار است موضوع را در هیئت مدیره‌ی کارگزاری مطرح و نظر شرکت را اعلام نماید.

نکته: پذیرفتن درخواست‌های مذکور موجب می‌شود کارگزاری با ارائه‌ی خدمات غیرمجاز به رقابت ناسالم بپردازد که این اقدام می‌تواند باعث رضایت موقت مشتری و جذب او گردد. پذیرش درخواست‌های فوق مغایر این معیار، معیار علم به قوانین و معیار استقلال و بی‌طرفی، خواهد بود. پذیرش چنین درخواست‌هایی توسط کارگزاری باعث اقدامات مشابه توسط سایر کارگزاران



و افزایش درخواست‌های مغایر با اصول و معیارها و قوانین و مقررات توسط مشتریان می‌گردد. چنین اقداماتی در وهله‌ی اول به حرفه‌ی کارگزاری و سپس به بازار سرمایه لطمه وارد می‌کند.

**مثال ۲- (رقابت ناسالم):** با وجود الزام یکسان‌سازی کلیه‌ی سامانه‌های شرکت‌های کارگزاری که متصل به هسته‌ی معاملات هستند، مسئول انفورماتیک شرکت کارگزاری الف اقدام به دست‌کاری سخت‌افزاری و نرم‌افزاری سامانه‌ی مزبور کرده و در نتیجه سرعت ارسال سفارش‌های این کارگزاری، نسبت به سایرین، بیشتر شده است.

**نکته:** این اقدام منجر به ایجاد رقابت ناسالم در حرفه شده است. شاغل باید از انجام رفتاری که متضمن اقدامات غیرمنصفانه و رقابت ناسالم با رقبا است، خودداری نماید.

**مثال ۳- (اسناد کارفرمای پیشین):** شاغلی در یک شرکت کارگزاری به مدت ۵ سال فعالیت کرده است. وی به عنوان معامله‌گر کار خود را آغاز کرد، ولی مسئولیت‌های وی افزایش یافت و اکنون، مدیر ارشد پورتفوی و عضو کمیته‌ی خط‌مشی سرمایه‌گذاری شرکت است. وی تصمیم گرفته شرکت را ترک و برای خود یک کسب و کار سب‌گردانی آغاز کند. وی مراقب است تا به هیچ یک از مشتریان کارگزاری چیزی در مورد ترک شرکت نگوید و نمی‌خواهد متهم به نقض وظیفه‌ی خود در قبال کارفرما شود. وی قصد دارد تا تصویر مدارک و اطلاعات زیر را که خودش آن‌ها را ایجاد و بر روی آن‌ها کار کرده است، با خود ببرد:

- فهرست مشتریان همراه با نشانی، شماره تلفن و سایر اطلاعات مرتبط با آن‌ها؛
- اسناد، مدارک و بروشورهای مربوط به بازاریابی مشتریان بالقوه؛
- فهرست اوراق بهادار پیشنهادی کارگزاری؛
- مدل‌های رایانه‌ای برای تعیین تخصیص سهام برای مشتریان با اهداف متنوع؛
- مدل‌های رایانه‌ای انتخاب سهام.

**نکته:** شاغلی که قصد ترک شرکت را دارد، نباید دارایی کارفرما شامل اسناد، گزارش‌ها و سایر ابزارها را با خود ببرد؛ مگر با اجازه و رضایت کارفرما، زیرا بردن چنین ابزارهایی با فرصت‌های کسب و کار کارفرما در تضاد است. بردن هر گونه اسناد کارفرما، حتی آن‌هایی که شاغل خود آن‌ها را تهیه کرده است، معیار (ه)۱؛ رقابت سالم، را نقض می‌کند. اسناد کارفرما شامل همه‌ی اقلام اطلاعات الکترونیک نیز می‌گردد.

**مثال ۴- (مالکیت کارفرما بر اسناد و مدارک):** یک فرد علاقمند که به تازگی فارغ التحصیل شده، تابستان خود را به عنوان کارآموز نزد شرکت کارگزاری الف می‌گذراند و مبلغی به وی پرداخت نمی‌شود. مدیران شرکت در تلاش برای تطابق با اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای هستند و وی برای کمک به این کار در نظر گرفته شده است. وی بعد از دو ماه کار به عنوان کارآموز، برای کار در شرکت کارگزاری ب تقاضا می‌فرستد. کارگزاری ب نیز برنامه‌ی استقرار اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه‌ای را در دست اجرا دارد. شاغل کار در این شرکت را می‌پذیرد. وی قبل از ترک کارگزاری الف، از مستندات که خود در ایجاد آن‌ها کمک کرده بود، کپی برداری نموده، زیرا اعتقاد دارد این مستندات در موقعیت شغلی جدید، به وی کمک خواهد کرد.

**نکته:** اگرچه شاغل هیچ گونه پاداش و حقوقی برای خدماتی که به کارگزاری الف ارائه کرده، دریافت نمی‌کند، اما از منابع شرکت در ایجاد مستندات استفاده کرده است و کارمند شرکت محسوب می‌شود، زیرا وی پاداش و منافی به شکل تجربه‌ی کاری و دانش کسب کرده است. شاغل با کپی نمودن مستندات، از معیار (ه)۱؛ رقابت سالم، تخطی کرده است، زیرا وی از دارایی کارگزاری الف بدون اجازه، استفاده نموده است.

**مثال ۵- (رقابت ناسالم):** کارگزار الف کارگزار عرضه‌کننده‌ی یک شرکت نفتی است. این کارگزاری در جهت جذب مشتری بیشتر، حواله‌های خرید کالای مشتریان خود را زودتر از حواله‌ی خرید مشتریان سایر کارگزاران، صادر می‌کند. این مسئله باعث می‌شود کالای مشتریان کارگزاری الف نسبت به سایر مشتریان زودتر تحویل داده شود.



نکته: کارگزاری الف با اقدام فوق مرتکب جذب غیرمنصفانه‌ی مشتری شده است و بنابراین از معیار ۱(ه)؛ رقابت سالم، تخطی کرده است، زیرا وی موظف به رعایت بی‌طرفی نسبت به تمام مشتریان است و حواله‌های خرید باید به ترتیب زمانی یا هر رویه‌ی مشخص و منصفانه‌ی دیگر صادر شود.

مثال ۶- (رقابت ناسالم): کارگزار الف، کارگزار عرضه‌کننده‌ی یک شرکت پتروشیمی است. این شرکت با استفاده از اطلاعات مشتریان سایر کارگزاران که جهت صدور حواله‌ی خرید کالا در اختیار وی قرار می‌گیرد، اقدام به تهیه‌ی بانک اطلاعاتی نموده و این بانک را در اختیار بخش بازاریابی قرار می‌دهد.

نکته: شرکت کارگزاری الف با سوءاستفاده از این اطلاعات که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته است، اقدام به رقابت ناسالم با سایر رقبا نموده و از معیار ۱(ه)؛ رقابت سالم، تخطی کرده است.





## معیار ۱- حرفه‌ای‌گری

### (و) تلاش و پشتکار

شاغل باید پشتکار، استقلال و جامعیت را در انجام فعالیت حرفه‌ای به کار گیرد و هر گونه فعالیت حرفه‌ای را با استفاده از مبانی منطقی، کافی و مبتنی بر بررسی‌های قابل قبول به انجام رساند.

### تبیین معیار

کاربرد این معیار بستگی به الف) اهداف و چشم‌انداز شاغل یا کارفرما، ب) نقش شاغل در فرآیند فعالیت حرفه‌ای و ج) منابع و امکاناتی که توسط کارفرما در اختیار شاغل قرار می‌گیرد، دارد. این عوامل تعیین‌کننده‌ی میزان پشتکار، جامعیت و سطح مناسب بررسی و تحقیق در انجام فعالیت‌های حرفه‌ای هستند که از نظر این معیار ضروری است. یک فعالیت حرفه‌ای با انجام یک زنجیره اقدامات مقتضی توسط مجموعه‌ای از شاغلان به سرانجام می‌رسد. مسئولیت هر شاغل در به نتیجه رسیدن آن فعالیت حرفه‌ای به نقش شاغل در فرآیند فعالیت حرفه‌ای بستگی دارد، اما شاغل باید تلاش و پشتکار قابل قبولی برای ایفای نقش خود در انجام فعالیت حرفه‌ای به کار برد. به طور کلی و در خصوص فعالیت‌های مشاوره‌ای به صورت اختصاصی، شاغل با تهیه یا ارائه‌ی اطلاعات پشتیبانی‌کننده از توصیه‌ها و اقدامات خود، شفافیت فعالیت حرفه‌ای خود را ارتقا می‌بخشد.

### تعریف پشتکار و مبانی منطقی

هر اقدام مرتبط با فعالیت حرفه‌ای، بر مبنای دسته‌ای از عوامل مشخص در هر زمان به انجام می‌رسد. مشتریانی که برای دریافت انواع خدمات قابل ارائه در حرفه مراجعه می‌کنند، انتظار دارند که شاغل اطلاعات و دانش بیشتر نسبت به آنان در زمینه‌ی فعالیت حرفه‌ای مورد نظر داشته باشد. این اطلاعات و دانش، مبنایی است که بر اساس آن، شاغل قضاوت حرفه‌ای خود را در اقدامات مربوط به فعالیت حرفه‌ای به کار می‌برد. اساساً مشتریان انتظار دارند که شاغل تلاش و پشتکار لازم را در انجام فعالیت حرفه‌ای به کار گیرد. همچنین آگاهی مشتری از میزان جامعیت بررسی‌ها و اطلاعاتی که مبنای انجام فعالیت حرفه‌ای قرار می‌گیرد، وی را قادر به درک منطقی و قابل قبول بودن اقدامات مرتبط با فعالیت حرفه‌ای می‌نماید.

در انجام معاملات، تلاش و پشتکار شاغل باید در راستای خرید برای مشتری به کمترین نرخ و فروش برای وی به بیشترین نرخ باشد. "مبانی منطقی و مبتنی بر بررسی‌های قابل قبول" با بررسی نکاتی نظیر عمق بازار، درخواست‌های خرید و فروش ثبت‌شده در سامانه‌ی معاملاتی، وجود بازارگردان و محدودیت‌های معاملاتی آن، حمایت سهامدار عمده، میزان عرضه‌ی قابل افزایش توسط تولیدکننده‌ی کالا، میزان سفارش مشتری، شرایط معامله (لزوم داشتن پروانه‌ی بهره‌برداری، محدودیت‌های معاملاتی و ...) و سابقه‌ی معاملاتی آن اوراق بهادار یا کالا، شکل می‌گیرد؛ بنابراین اقدام شاغل در خصوص زمان و چگونگی ورود سفارش مشتری به سامانه‌ی معاملات باید بر اساس این مبانی منطقی صورت پذیرد. تضمینی وجود ندارد که شاغل با تلاش و پشتکار لازم و ایجاد مبانی منطقی در اقدامات خود، حتماً بتواند به بهترین نرخ برای مشتری، معامله را انجام دهد، بلکه شاغل با اعمال فوق احتمال انجام معامله به بهترین نرخ را برای مشتری افزایش می‌دهد.

در ارائه‌ی توصیه‌ها و اقدامات سرمایه‌گذاری، همانطور که ویژگی مناسب بودن یک سرمایه‌گذاری برای مشتری به ابزار مالی، اوراق بهادار و خدمات قابل ارائه بستگی دارد، سطح ضروری بررسی‌ها و تحلیل‌ها نیز بسته به ابزار مالی، اوراق بهادار و خدمات قابل ارائه متفاوت خواهد بود. در توصیه‌ها و اقدامات سرمایه‌گذاری، شاغل به طور معمول از منابع مختلفی نظیر گزارش‌های شرکت‌ها، تحقیقات اشخاص ثالث و نتایج مدل‌های ریاضی بهره می‌برد. "مبانی منطقی"، با ایجاد تعادل در استفاده از منابع مناسب برای تحلیل مورد نظر شکل می‌گیرد. فهرست زیر نشان‌دهنده‌ی نکاتی است که باید برای ایجاد مبانی منطقی، برای اقدامات سرمایه‌گذاری و توصیه‌ها، مورد توجه قرار گیرند، هرچند که فقط محدود به این فهرست نیستند:



- عملکرد گذشته‌ی شرکت در بعد مالی و عملیاتی؛
- وضعیت فعلی صنعت در چرخه‌ی عمر تجاری؛
- ساختار هزینه و تاریخچه‌ی مدیریت و عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری؛
- نتایج مدل‌های کمی و محدودیت‌های آن؛
- وضعیت دارایی مورد بررسی؛
- مقایسه‌ی گزینه‌های جایگزین از منظر مناسب بودن.

حتی اگر یک توصیه‌ی سرمایه‌گذاری به روش مناسبی شکل گیرد، ریسک کاهش ارزش برای هیچ سرمایه‌گذاری از بین نخواهد رفت. شاغل تصمیم و اقدامات خود را در هر لحظه بر مبنای اطلاعات در دسترس به انجام می‌رساند، اما باید گام‌های لازم را در جهت تلاش و پشتکار و ایجاد مبنای منطقی در اقدامات و توصیه‌های خود بردارد؛ به طوری که از این طریق، احتمال کاهش ارزش ناشی از ریسک‌های شناسایی نشده را به حداقل رساند.

#### *استفاده از تحقیقات دست دوم یا اشخاص ثالث*

اگر شاغل بر تحقیقات دست دوم یا اشخاص ثالث تکیه نماید، باید تلاش و پشتکار قابل قبولی برای تعیین اینکه آیا تحقیقات به‌کاررفته قابل اتکا هستند یا نه به کار گیرد. تحقیقات دست دوم به تحقیقات انجام‌شده توسط شاغل دیگری در همان شرکت اطلاق می‌گردد. تحقیقات اشخاص ثالث به وسیله‌ی اشخاصی بیرون از شرکت به انجام می‌رسد. اگر شاغل به قابل اتکا بودن اطلاعات به‌دست‌آمده از یک منبع، گزارش‌های تحقیقی دست دوم یا گزارش‌های اشخاص ثالث تردید داشته باشد، نباید به چنین اطلاعات و گزارش‌هایی اتکا کند. معیارهایی که شاغل می‌تواند با کمک آن‌ها درباره‌ی قابلیت اتکای گزارش‌های تحقیقی اظهار نظر نماید، شامل موارد زیر هستند:

- مفروضات به‌کاررفته؛
- دقت تحلیل انجام‌شده؛
- تاریخ و زمان تحقیق انجام‌شده؛
- ارزیابی استقلال و بی‌طرفی تحقیق.

شاغل می‌تواند بر قضاوت دیگر شاغلان شرکت درباره‌ی قابلیت اتکای گزارش‌های دست دوم یا اشخاص ثالث اعتماد کرده، آن‌ها را در فعالیت حرفه‌ای خود به کار بندد، مگر آنکه دلایل کافی برای تشکیک در اعتبار یا رویه‌های انجام‌گرفته در تهیه‌ی گزارش داشته باشد؛ برای مثال، ممکن است شاغل به دلیل تصمیم و انتخاب منبع اطلاعاتی توسط مدیران ارشد، امکان انتخاب از میان منابع مختلف اطلاعاتی را نداشته باشد. در این شرایط، شاغل باید منبع اطلاعاتی موجود را با فرض اعمال تلاش و پشتکار لازم توسط مدیران ارشد در انتخاب این منبع، با اطمینان به کار بندد. توصیه می‌شود شاغل به کارفرما پیشنهاد کند تا سیاست مناسب، در بازنگری دوره‌ای گزارش‌های تهیه‌شده، با هدف اطمینان از تداوم کیفیت گزارش‌ها طبق معیارهای ضروری، ایجاد نماید.

#### *انتخاب مشاوران برون‌سازمانی*

توسعه‌ی ابزارهای مالی، منجر به ضرورت یافتن استفاده از مشاوران و مدیران تخصصی در سرمایه‌گذاری در انواع دارایی‌ها، جهت تکمیل توان و تخصص درون شرکت می‌گردد. این معیار درباره‌ی سطح بررسی‌های لازم برای انتخاب مشاوران برون‌سازمانی نیز کاربرد دارد. شاغل باید اطمینان یابد که کارفرما معیارهای مشخصی برای بررسی و انتخاب مشاوران برون‌سازمانی دارد. این معیارها باید شامل موارد زیر باشند، هرچند که فقط محدود به این موارد نیستند:



- بررسی اصول اخلاقی مشاور؛
- بررسی التزام مشاور به اصول اخلاقی خود و رویه‌های کنترل داخلی وی؛
- بررسی کیفیت اطلاعات و تحلیل‌های منتشره‌ی مشاور؛
- بررسی پیروی مشاور از استراتژی‌های اعلامی.

#### تصمیم‌گیری و تحقیق گروهی

در صورتی که شاغل عضو گروهی باشد که به صورت جمعی مسئول انجام تحقیقات یا اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری‌اند، نتایج یا توصیه‌های گروه نشانگر اجماع نظر گروه بوده، ضرورتاً دیدگاه شاغل را نشان نمی‌دهد؛ حتی اگر نام شاغل در گزارش یا توصیه آورده شود. در برخی موارد، شاغل حتی ممکن است با نظر گروه موافق نباشد. در این شرایط، اگر معتقد باشد که نظر اجماعی گروه، مبنای منطقی و مناسبی داشته و مستقل و بی‌طرف است، نباید سعی در عدم ذکر نام خود در گزارش نماید. اگر شاغل از رعایت موارد مذکور در تهیه‌ی گزارش اطمینان داشته باشد، نیازی به قطع مشارکت از تهیه‌ی گزارش نیست، حتی اگر این گزارش نظر وی را منعکس نکند.

#### رویه‌های پیشنهادی التزام

به شاغل توصیه می‌گردد تا به کارفرما جهت تسهیل التزام و رعایت این معیار، سیاست‌ها و رویه‌های زیر را پیشنهاد نماید:

- توصیه می‌شود سیاست و رویه‌ای اتخاذ گردد که کلیه‌ی اقدامات و توصیه‌ها بر مبنای منطقی و مناسب به انجام رسد و این امر قابل اثبات باشد؛
- توصیه می‌شود معیارهای کمی برای ارزیابی کیفیت اقدامات، تحلیل‌ها و توصیه‌ها، و مبنای منطقی و مناسب به کاررفته در آن‌ها، در طول زمان تعیین گردد. در برخی موارد، کارفرما می‌تواند اجرای نظام پاداش را بر مبنای این معیارهای کمی برای اقدامات، گزارش‌ها و توصیه‌های انجام‌شده، در دستور کار قرار دهد.

#### مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (تلاش و پشتکار کافی): سیدگردان یک شرکت کارگزاری با اطلاع از عرضه‌ی اولیه‌ی سهام شرکت الف در بازار بورس، به بررسی اجمالی شرکت مورد نظر می‌پردازد؛ اما با توجه به انتشار دیرنگام اطلاعات شرکت الف و مشغله‌ی کاری سیدگردان، وی فرصت لازم برای بررسی مناسب را ندارد، لذا با نگاهی به گزارش عملکرد سه‌ماهه‌ی شرکت، پوشش سه‌ماهه‌ی شرکت برای سود هر سهم را برای کل سال تعمیم داده (در ۴ ضرب نموده است) و با استفاده از نسبت قیمت به درآمد میانگین صنعت، به قیمت‌گذاری سهم شرکت الف و سفارش خرید آن برای سبدهای تحت مدیریت اقدام نموده است.

نکته: سیدگردان تنها در صورتی باید اقدام به سفارش سهام برای سبدهای تحت مدیریت خود کند که مبنای منطقی و مناسبی برای تصمیم خود فراهم کرده باشد. اکتفا به نسبت قیمت به درآمد صنعت، فارغ از سایر عوامل تعیین‌کننده‌ی قیمت سهم و تعمیم پوشش سه‌ماهه‌ی درآمد هر سهم به کل سال، بدون بررسی کیفیت سود و سایر موارد مرتبط، مغایر تلاش و پشتکار لازم و مد نظر این معیار است، لذا کارشناس مذکور با این اقدام از این معیار تخطی نموده است.

مثال ۲- (تلاش و پشتکار کافی): متصدی تسویه‌ی معاملات یک شرکت کارگزاری در بورس کالا، در انتهای ساعت تسویه، از یکی از مشتریان مدارک و اسناد تسویه را جهت انجام تسویه در اتاق پایاپای بورس کالا دریافت می‌نماید. از آنجا که وی جهت انجام امور شخصی خود، با اخذ مرخصی، در حال ترک شرکت است، انجام امور تسویه‌ی این مشتری را به روز بعد موکول نمود.



نکته: از آنجا که تأخیر در انجام امور تسویه‌ی مشتری می‌تواند خسارت مالی برای وی یا تأخیر در دریافت کالا را به همراه داشته باشد، تلاش و پشتکار شاغل در انجام بموقع تسویه‌ی مشتری، لازمه‌ی رعایت این معیار است. بدیهی است که استفاده از مرخصی حق قانونی شاغل می‌باشد، اما وی باید در موقعیت‌های این‌چنینی، پس از انجام اقدام لازم، از مرخصی استفاده نماید یا از انجام فعالیت حرفه‌ای مربوطه توسط یکی دیگر از همکاران خود اطمینان حاصل کند.

مثال ۳- (مبانی منطقی و بررسی‌های قابل قبول): تحلیل‌گر یک شرکت کارگزاری، تصمیم گرفته تا برای کسب مدرک MBA به دانشگاه بازگردد. وی به منظور حفظ مهارت‌های پژوهشی، این شغل را در بخش پژوهش‌های بازار شرکت کارگزاری قبول نموده است. این شغل مستلزم انتشار توصیه‌ها و گزارش در مورد شرکت‌های مختلف به صورت ماهانه است. او در ابتدا مشارکت منظمی در طرح پژوهش‌های جدید و مباحث مرتبط با آن‌ها داشت و نکات مثبتی را ابراز می‌داشت. طی زمان، الزامات آموزشی دانشگاه با الزامات کاری‌اش تضاد پیدا کردند. وی علی‌رغم عدم وجود دانش کافی برای تهیه‌ی گزارش‌ها، گزارشی مبتنی بر تعدادی مقالات خبری و بررسی درخواست‌های خرید و فروش بازار، تهیه می‌کند و طی آن فهرستی از اوراق بهادار را به مشتریان توصیه می‌نماید.

نکته: دانش تحلیل‌گر نسبت به سهام بازار، از تعدادی مقالات خبری و درخواست‌های خرید و فروش بازار به دست آمده است که این توصیه‌ها، مبتنی بر مبانی منطقی و بررسی‌های کافی و قابل قبول نیست؛ بنابراین، وی از این معیار تخطی نموده است.

مثال ۴- (بروزرسانی‌های به موقع مشتریان): کارشناس یک شرکت کارگزاری با بررسی گزارش‌های افشاشده بر روی سایت کدال و سایر منابع خبری، اقدام به تحلیل یک شرکت پذیرفته‌شده در بورس می‌نماید. پس از اتمام و قبل از انتشار گزارش، وی باخبر می‌گردد که شرکت مورد نظر برای آخرین گزارش خود بر روی کدال، اصلاحیه‌ای منتشر کرده است. وی بدون توجه به این اصلاحیه و بدون تجدید نظر در گزارش تهیه‌شده، آن را به مشتریان ارسال می‌کند.

نکته: کارشناس در برآورده ساختن الزامات این معیار موفق نبوده است. اگرچه اطلاعات شرکت مورد نظر در کدال بروزرسانی شده است، اما کارشناس گزارش خود را بدون توجه به اطلاعات جدید انتشار داده است.

مثال ۵- (تصمیم‌گیری گروهی): یکی از اعضای گروه مدیران سرمایه‌گذاری یک صندوق سرمایه‌گذاری مشترک، فهرستی از اوراق بهادار را برای سرمایه‌گذاری صندوق مزبور پیشنهاد می‌دهد. گروه سرمایه‌گذاری بنا به دلایل مختلف در جمع‌بندی نهایی بر روی فهرستی از اوراق بهادار توافق می‌کنند که با فهرست مورد نظر این عضو به طور معناداری متفاوت است. آیا این عضو باید درخواست کند که نام وی از تصمیمات اتخاذ شده حذف شود؟

نکته: نتایج پژوهش و تصمیمات همیشه مشخص نیست و افراد مختلف، بر اساس شواهد واقعی یکسان، نظرات متفاوتی خواهند داشت. در این مورد، شاید گروه مدیران سرمایه‌گذاری دلایل معتبری برای تصمیم‌گیری متفاوت نسبت به پیشنهاد اولیه‌ی این عضو داشته باشند. مادامی که یک مبنای معقولانه و مبتنی بر بررسی‌های قابل قبول و کافی برای تصمیمات وجود داشته باشد، گروه می‌تواند تصمیمات متفاوتی از نظرات هر یک از اعضا داشته باشد. به طور کلی، تحلیل‌گران باید گزارش‌ها و پیشنهادهای سرمایه‌گذاری خود را مبتنی بر عقاید و نظرات خود تهیه نمایند و می‌توانند درخواست کنند تا نام آن‌ها در گزارش‌ها و تصمیماتی که نهایتاً با نظرات آن‌ها متفاوت است، درج نشود؛ اما زمانی که کار حاصل تلاش گروهی است، تمامی اعضای گروه بر تمامی ابعاد گزارش اجماع نظر ندارند. در نهایت، شاغلان می‌توانند درخواست کنند تا نام آن‌ها از گزارش حذف شود؛ اما اگر آن‌ها متقاعد شوند که فرآیند، دارای مبنای معقولانه و کافی است، نباید از گزارش و تصمیم گروه جدا شوند؛ حتی اگر آن‌ها با محتوای آن موافقت نداشته باشند. اگر عضو مورد نظر به فرآیند اطمینان دارد، نیازی نیست نام وی از تصمیمات گروه حذف شود؛ حتی اگر تصمیم با نظرات فردی وی متفاوت است.



مثال ۶- (تلاش و پشتکار): یکی از مشتریان کارگزاری الف جهت خرید کالا، سفارش با قیمت باز برای کارگزار ارسال کرده است. معامله‌گر این کارگزاری، با توجه به سابقه‌ی معاملات این کالا در روزهای گذشته که عمدتاً کالا در سقف قیمت مجاز معامله شده است، اقدام به ثبت سقف قیمت مجاز برای مشتری می‌کند.

نکته: درست است که یکی از معیارهای تصمیم‌گیری در این شرایط، توجه به معاملات گذشته است، اما معامله‌گر برای اخذ این تصمیم باید سایر عوامل تأثیرگذار بر قیمت، همچون تغییر قیمت‌های جهانی، میزان عرضه و تقاضا و سایر عوامل، را در نظر داشته باشد. در مثال فوق، شاغل، تلاش، پشتکار و جامعیت را در فعالیت حرفه‌ای رعایت نکرده و از این معیار تخطی کرده است.



## معیار ۱ - حرفه‌ای‌گری

### ز) نگهداری سوابق

شاغل موظف است سوابق و مستندات مربوط به فعالیت حرفه‌ای خود را تهیه و نگهداری نماید.

### تبیین معیار

شاغل باید نسبت به نگهداری مستندات مربوط به فعالیت حرفه‌ای خود اقدام نماید. در خصوص تصمیمات سرمایه‌گذاری، مشاوره‌ها و توصیه‌ها، شاغل باید اسناد مربوط به حدود تحقیقات و دلایل اقدامات و نتایج به‌دست‌آمده را نیز تهیه و نگهداری نماید. نقش شاغل در انجام فعالیت حرفه‌ای، تعیین‌کننده مدارک و مستندات لازم برای نگهداری و پشتیبانی از اقدامات و تصمیمات وی است. مستندات می‌تواند به شکل چاپی یا الکترونیکی باشد، اما در هر حالت، باید به شیوه‌ای مناسب و قابل بازیابی نگهداری شود. برخی از نمونه‌های مستندات پشتیبانی‌کننده از اقدامات و تصمیمات شاغل در ادامه آورده می‌شود:

- سفارش‌های مشتری اعم از کتبی، تلفنی و اینترنتی؛
- قراردادهای و توافقنامه‌ها با مشتری و اشخاص ثالث؛
- اطلاعات معاملات انجام‌شده مشتری؛
- اسناد و مدارک هویتی مشتری و سایر مدارک مورد نیاز؛
- اسناد مالی مربوط به نقل و انتقالات و جوه فی‌مابین مشتری و کارفرما؛
- فرم‌های تکمیل‌شده توسط مشتری در خصوص مشخصات، سنجش ریسک‌پذیری، اهداف و محدودیت‌های سرمایه‌گذاری؛

- صورت‌حساب، فاکتور، حواله‌ی خرید کالا و فرم‌های تسویه حساب نقدی یا اعتباری؛
- یادداشت‌های شخصی از جلسات مرتبط با فعالیت حرفه‌ای؛
- تحلیل‌ها و نتایج مدل‌های رایانه‌ای؛
- مفروضات تحلیل‌ها و مدل‌های رایانه‌ای؛
- تحلیل ریسک اوراق بهادار و تأمین نیازهای کالایی؛
- معیارهای انتخاب مشاور برون‌سازمانی؛
- یادداشت‌های تهیه‌شده از جلسات با مشتری؛
- گزارش‌های تحلیلی برون‌سازمانی.

### تعلق اسناد به شرکت

به طور کلی تمام مدارک و مستندات ایجادشده توسط شاغل در فعالیت حرفه‌ای خود، مایملک کارفرما است، لذا به هنگام قطع همکاری شاغل با کارفرما، شاغل نباید مایملک کارفرمای قبلی، از جمله مدارک و مستندات مورد نظر اعم از اصل یا کپی اسناد مرتبط با فعالیت حرفه‌ای را بدون کسب اجازه‌ی صریح از کارفرمای قبلی، نزد کارفرمای جدید به کار گیرد. شاغل نمی‌تواند فعالیت‌های حرفه‌ای، از جمله توصیه‌ها، مشاوره‌ها و تحقیقات پیشین که نزد کارفرمای قبلی تهیه شده است را به کار برد، زیرا مدارک و مستندات پشتیبانی‌کننده‌ی آن غیر قابل دسترسی است. برای استفاده‌ی مجدد، شاغل باید نزد کارفرمای جدید، به بازتولید اسناد و مدارک پشتیبانی‌کننده‌ی فعالیت حرفه‌ای، با جمع‌آوری اطلاعات از منابع عمومی یا سایر روش‌های ممکن اقدام نماید؛ اما این کار نباید از حافظه‌ی فردی یا منابعی که از طریق کارفرمای قبلی در دسترس شاغل است، انجام شود.



## رویه‌های پیشنهادی التزام

مسئولیت نگهداری اسنادی که اقدامات و فعالیت‌های حرفه‌ای را پشتیبانی می‌کند، عموماً بر عهده‌ی کارفرما است. به هر حال، توصیه می‌شود شاغل اسناد مربوط به فعالیت حرفه‌ای جاری خود را، به شکل چاپی یا الکترونیکی، نگهداری نماید. انجام این کار، کارفرما را در امر رعایت الزامات نگهداری اسناد و مدارک یاری می‌دهد.

### مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (بایگانی اسناد و اهداف استراتژی سرمایه‌گذاری و توصیه‌ها):** یکی از مشتریان شرکت کارگزاری الف، از بازدهی منفی و نامناسب سبد خود، ناراضی است. اصول و محدودیت‌های لازم‌الرعايهی مشتری تأکید می‌نماید تا مدیر سبد از رویکرد بهینه‌یابی برای مدیریت سبد مشتری استفاده نماید. نتیجه‌ی بهینه‌یابی برای سبد مشتری به تخصیص ۳۵ درصد از سهام در صنعت خودرو منتج شده است. به هنگام امضای قرارداد، مشتری نیز این روش و نتیجه‌ی آن را تأیید نموده بود. پس از یک سال، مشتری از تخصیص این مقدار از منابع سبد به صنعت خودرو به مدیران شرکت شکایت کرده است.

**نکته:** کارشناس شرکت کارگزاری الف باید علاوه بر مستندات مربوط به قرارداد سبده‌گردانی و محدودیت‌های لازم‌الرعايهی مشتری، برای رعایت این معیار، مدل ریاضی بهینه‌یابی به کاررفته در این مورد را به عنوان یک سند پشتیبانی‌کننده از فعالیت خود (محاسبه سهم ۳۵ درصدی صنعت خودرو در سبد مشتری با استفاده از مدل بهینه‌یابی) نگهداری نماید.

**مثال ۲- (اسناد به مثابه‌ی مایملک کارفرما):** یک تحلیل‌گر یک مدل تحلیل را هنگامی که در شرکت کارگزاری الف کار می‌کند، ایجاد کرده است. زمانی که وی در شرکت است، به طور نظام‌مند مفروضات تشکیل‌دهنده‌ی مدل و مستندات پشتیبانی‌کننده‌ی این مفروضات را نگهداری می‌کند. وی در نتیجه‌ی موفقیت مدلش، به عنوان رئیس بخش پژوهش یکی از شرکت‌های کارگزاری رقیب استخدام می‌شود. وی مستندات پشتیبانی‌کننده‌ی مدلش را برای استفاده در شرکت جدید کپی‌برداری کرده، با خود از شرکت الف خارج می‌کند.

**نکته:** مدارک و مستندات تهیه‌شده در شرکت مایملک و دارایی کارفرما محسوب می‌شوند، هرچند که این مستندات و نتایج، در اثر پیشنهاد، تلاش و فعالیت شاغل بوجود آمده باشد. بردن مدارک و مستندات توسط وی برای کارفرمای جدید بدون موافقت کارفرمای قبلی، تخطی از این معیار است. او به منظور استفاده از این مدل در آینده، باید مدارک و مستندات را مجدداً نزد شرکت جدید ایجاد کند.

**مثال ۳- (اسناد پشتیبانی‌کننده از اقدامات):** معامله‌گر یک شرکت کارگزاری، اقدام به اخذ، تغییر قیمت یا تغییر حجم سفارش‌های خرید و فروش برخی از مشتریان به صورت تلفنی می‌کند. در پایان هر جلسه‌ی معاملات، اقدامات لازم برای دریافت سفارش‌های مکتوب و مستندسازی اقدامات انجام‌شده در بخش معاملات انجام می‌گیرد.

**نکته:** اگرچه مستندات لازم پس از هر جلسه‌ی معاملاتی توسط این کارگزاری از مشتریان اخذ می‌گردد، ولی معامله‌گر لازم است قبل از انجام معاملات و اقدامات خود، مدارک و مستندات پشتیبانی‌کننده را تهیه نماید. مدارک و مستندات پشتیبانی‌کننده از اقدامات معامله‌گر، می‌تواند صدای ضبط‌شده‌ی مشتریان باشد.



## معیار ۱ - حرفه‌ای‌گری

### ح) ارتقای دانش حرفه‌ای

شاغل باید در انجام فعالیت حرفه‌ای و متناسب با نیازهای آن، نسبت به ارتقای سطح دانش حرفه‌ای خود تلاش نماید.

#### تبیین معیار

در معیار ۱ (الف)؛ علم به قوانین، به آگاهی شاغل از قوانین و مقررات مرتبط با فعالیت حرفه‌ای پرداخته می‌شود؛ اما در این معیار، به آگاهی شاغل از دانش حرفه‌ای مرتبط با فعالیت حرفه‌ای اشاره می‌گردد. شاغل باید دانش حرفه‌ای مورد نیاز برای انجام فعالیت حرفه‌ای را داشته باشد. چنانچه فعالیت حرفه‌ای خاصی به شاغل ارجاع داده شود که وی دانش حرفه‌ای لازم را در آن زمینه ندارد، یا باید از پذیرش مسئولیت انجام آن خودداری کند یا قبل از انجام آن، دانش حرفه‌ای مربوطه را فراگیرد. اگرچه داشتن گواهی‌نامه‌ی مربوطه برای انجام برخی فعالیت‌های حرفه‌ای الزامی است ولی دانش حرفه‌ای شاغل صرفاً با داشتن مدرک تحصیلی یا گواهی‌نامه احراز نمی‌گردد، بلکه شاغل باید تسلط قابل قبولی بر دانش مورد نیاز برای انجام فعالیت حرفه‌ای داشته باشد. این دانش می‌تواند از تحصیلات دانشگاهی، دوره‌های آموزشی، مطالعات فردی یا تجربه به دست آید.

مشتریان و سرمایه‌گذاران انتظار دارند که شاغل، دانش حرفه‌ای بیشتری از آنان در مورد توصیه‌ها و اقداماتی که به انجام می‌رساند، داشته باشد. متناسب با توسعه‌ی بازار سرمایه و ورود ابزارهای مالی جدید یا توسعه‌ی آن‌ها، لازم است شاغل به تقویت و افزایش توانمندی، شایستگی و دانش حرفه‌ای خود بپردازد. فعالیت حرفه‌ای، اگر بدون دانش حرفه‌ای لازم انجام پذیرد، موجب کاهش کیفیت خدمات و در نتیجه، بدبینی سرمایه‌گذاران به حرفه و بازار سرمایه می‌شود. تسلط شاغل بر دانش حرفه‌ای مربوطه و انجام فعالیت حرفه‌ای باکیفیت، می‌تواند مشتریان را از صحت و درستی توصیه‌ها و اقدامات شاغل مطمئن سازد.

#### عدم ارائه‌ی خدمات

شاغل باید از ارائه‌ی خدماتی که صلاحیت یا دانش حرفه‌ای آن را ندارد، خودداری کند؛ به عنوان مثال، کارشناس پذیرش سفارش مشتریان یا معامله‌گر باید از هر گونه توصیه‌ی سرمایه‌گذاری یا سبدگردانی برای مشتری خودداری نماید. ارائه‌ی توصیه‌ی سرمایه‌گذاری یا سبدگردانی مستلزم داشتن دانش حرفه‌ای، اخذ گواهی‌نامه و مجوز مربوطه است و کارشناس پذیرش سفارش مشتریان یا معامله‌گر فاقد این صلاحیت‌ها می‌باشند. همچنین شاغل باید در اسرع وقت دانش حرفه‌ای لازم را در حیطه‌ی کاری خود با توجه به ابزارها و اوراق بهادار یا کالای جدید بروز نماید و تا آن زمان، از ارائه‌ی خدمات در خصوص آن ابزارها، اوراق بهادار و کالا خودداری نماید.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

#### دریافت گواهی‌نامه‌ها

به شاغل توصیه می‌شود دانش حرفه‌ای خود را ارتقا دهد و برای دریافت تمامی گواهی‌نامه‌های مربوط به فعالیت حرفه‌ای خود، اقدام کند.

#### دوره‌های آموزشی

توصیه می‌شود شاغل برای ارتقای دانش حرفه‌ای، در دوره‌های آموزشی به طور فعال و ثمربخش، شرکت کند و سعی کند موارد آموزش دیده را در فعالیت حرفه‌ای خود با هدف افزایش کیفیت آن به کار گیرد.





### مطالعه‌ی متون آموزشی

توصیه می‌شود شاغل متون آموزشی در خصوص ابزارها و اوراق بهادار یا کالای جدید را مطالعه کند و دانش حرفه‌ای خود را در آن خصوص بروز نماید و همچنین از سرپرستان یا مدیران خود در ارتقای سطح دانش حرفه‌ای بهره ببرد.

به کارفرما

به کارفرمایان توصیه می‌گردد، شاغلان خود را جهت شرکت در دوره‌های بازآموزی مربوط به فعالیت‌های حرفه‌ای به صورت دوره‌ای اعزام نموده یا خود به برگزاری این دوره‌ها اقدام نمایند.

### مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (ابزار مالی جدید): معامله‌گر آتی یک شرکت کارگزاری با مطالعه و آگاهی از ساختار معاملات آتی و دریافت گواهی‌نامه‌ی مربوطه، در حال انجام معاملات آتی کارفرما می‌باشد. با راه‌اندازی ابزار اختیار معامله، وی به عنوان معامله‌گر این ابزار انتخاب می‌گردد.

نکته: این معامله‌گر لازم است قبل از انجام معاملات اختیار، دانش حرفه‌ای لازم در این زمینه را کسب کند و چنانچه گواهی‌نامه یا شرکت در دوره‌ی آموزشی خاصی برای پذیرش این سمت الزام شده است، آن را اخذ یا در آن شرکت نماید. شروع معاملات اختیار قبل از رعایت موارد فوق، مغایر با این معیار است. لازم است معامله‌گر، مدیر و کارفرمای خود را نیز تشویق به رعایت این معیار نماید.

مثال ۲- (عدم ارائه‌ی خدمات): یک مشتری به کارشناس پذیرش مشتریان کارگزاری الف برای ارائه‌ی سفارش خرید واحد سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس ب مراجعه می‌نماید. به دلیل آنکه این ابزار مالی، به تازگی قابل معامله شده است، کارشناس مذکور هیچ اطلاعاتی در خصوص آن و نحوه‌ی اخذ سفارش خرید آن ندارد.

نکته: کارشناس باید به محض پذیرش صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس یا فرابورس، اطلاعات مربوط به آن‌ها و نحوه‌ی اخذ سفارش خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها را فراگیرد. او می‌تواند از طریق متون آموزشی، شرکت در سمینارها یا دوره‌های آموزشی مربوطه یا از طریق سرپرست خود، دانش حرفه‌ای لازم را فراگیرد. شاغل با جهل و ناتوانی در ارائه‌ی خدمات مربوطه، این معیار را نقض کرده است.



## معیار ۲- سلامت بازار سرمایه

### الف) عدم استفاده از اطلاعات نهانی

شاغلی که دارای اطلاعات نهانی است، نباید این اطلاعات را به نفع خود یا به ضرر دیگران، استفاده نماید یا موجبات استفاده‌ی دیگران از این اطلاعات را مهیا نماید.

### تبیین معیار

انجام معامله برای خود یا فراهم نمودن شرایط معامله برای دیگران بر اساس اطلاعات نهانی، اعتماد به شاغل، کارفرما، حرفه و بازار سرمایه را کاهش می‌دهد، زیرا این ذهنیت وجود دارد که افراد دارای اطلاعات نهانی و دسترسی‌های خاص می‌توانند منافع غیرمنصفانه از سرمایه‌گذاری نسبت به عموم سرمایه‌گذاران به دست آورند. هرچند معامله بر اساس اطلاعات نهانی می‌تواند به سودهای کوتاه‌مدت منتج شود، در بلندمدت شاغل و حرفه از این معاملات متضرر خواهند شد. این مسئله باعث احتراز سرمایه‌گذاران از بازار سرمایه می‌گردد، زیرا انتظار می‌رود که بازار به شکل متقلبانانه، به نفع دارندگان اطلاعات نهانی خواهد بود. این معیار باعث تعالی و حفظ سطح اعتماد به سلامت بازار سرمایه، به عنوان یکی از پایه‌های اساسی حرفه، می‌گردد. ممنوعیت استفاده از این اطلاعات فراتر از خرید و فروش مستقیم اوراق بهادار یا کالا توسط افراد است، بلکه استفاده از اطلاعات نهانی در گزارش‌ها، تحلیل‌ها و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، نظیر سرمایه‌گذاری در اوراق مشتقه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، نیز منع می‌گردد. هر معامله مبتنی بر اطلاعات نهانی، تخطی از این معیار محسوب می‌شود. توسعه‌ی ابزارهای مالی و افزایش تعاملات میان بازارها، به ایجاد فرصت‌های بالقوه‌ی جدید برای معامله بر اساس اطلاعات نهانی منجر می‌شود.

#### اطلاعات نهانی

اطلاعات در بازار سرمایه بر اساس اهمیت و دسترسی دسته‌بندی می‌شود. از حیث اهمیت، اطلاعات به دو دسته‌ی بااهمیت و کم‌اهمیت، و از حیث دسترسی، به دو دسته‌ی عمومی و غیرعمومی تقسیم می‌گردد، لذا از نظر این راهنما، اطلاعات به چهار دسته‌ی کلی زیر تقسیم می‌شود:

		اهمیت دسترسی
بااهمیت	کم‌اهمیت	
مجاز	مجاز	عمومی
غیرمجاز	مجاز	غیرعمومی

از نظر اصول و معیارها، فقط اطلاعات بااهمیت غیرعمومی، اطلاعات نهانی محسوب شده، استفاده از آن منع می‌گردد.

#### اطلاعات بااهمیت

اطلاعاتی بااهمیت محسوب می‌شود که احتمال آن رود که افشای آن بر قیمت اوراق بهادار یا کالا یا بر تصمیم سرمایه‌گذاران برای انجام معامله تأثیر گذارد یا سرمایه‌گذاران قبل از انجام معامله، تمایل به آگاهی از این اطلاعات داشته باشند؛ به کلام دیگر، اطلاعات در صورتی بااهمیت طبقه‌بندی می‌شود که بتواند تغییر بااهمیتی در مجموعه‌ی اطلاعات در دسترس درباره‌ی یک اوراق بهادار یا کالا ایجاد نماید، به طوری که بر قیمت یا تصمیم سرمایه‌گذاران تأثیرگذار باشد. عواملی کلیدی در تعیین اطلاعات بااهمیت عبارتند از: ویژگی‌های اطلاعات، میزان تفاوت آن با اطلاعات عمومی، ماهیت آن و قابلیت اتکای آن اطلاعات. چند نمونه از اطلاعاتی که می‌تواند بااهمیت محسوب شود، شامل موارد زیر است، هرچند که فقط محدود به این موارد نیست:



- درآمدهای واقعی و پیش‌بینی شده؛
- برنامه‌ی تولید شرکت و عرضه‌ی محصول در بورس کالا؛
- قراردادهای و مشارکت‌های تجاری؛
- مصوبات یا توافقات مربوط به تغییر نرخ محصولات؛
- فروش دارایی‌های ثابت؛
- محدودیت یا لغو محدودیت فروش داخلی یا صادراتی؛
- نوآوری در محصولات، فرآیند تولید یا اکتشافات؛
- کسب یا لغو گواهی‌نامه‌ها، حق امتیازها، مجوزها و تأییدیه محصولات؛
- قراردادهای و توافقات جدید با مشتریان یا تأمین‌کنندگان؛
- تغییرات مدیریتی؛
- گزارش حسابرس؛
- رویدادهای مرتبط به اوراق بهادار ناشر (برنامه‌ی افزایش سرمایه و منابع آن، تغییرات تقسیم سود، تغییر حقوق دارندگان اوراق بهادار، عرضه‌ی عمومی و تغییرات رتبه‌ی اعتباری)؛
- منازعه‌های حقوقی مهم؛
- گزارش‌های رسمی از متغیرهای اقتصادی (بودجه‌ی کشور، حجم نقدینگی، نرخ سود و غیره)؛
- سفارش‌های معاملات عمده پیش از اجرای آن‌ها.

علاوه بر ماهیت و ویژگی‌های اطلاعات، منبع و قابلیت اتکای آن نیز در میزان اهمیت اطلاعات تعیین‌کننده است. هر چه منبعی کمتر قابل اتکا باشد، اطلاعات آن منبع نیز از درجه‌ی اهمیت کمتری برخوردار خواهد بود؛ برای مثال، اطلاعات قطعی در خصوص یک قرارداد جدید که از یکی از مدیران داخلی یک شرکت به دست آمده، قابل اتکاتر از اطلاعاتی است که در مورد همان قرارداد از سفته‌بازان تالار شیشه‌ای شنیده شده است. با توجه به قابلیت اتکای کمتر اطلاعات شنیده‌شده از سفته‌بازان، این اطلاعات کم‌اهمیت تلقی می‌شود. همچنین، هر چه ابهام اثر اطلاعات بر قیمت بیشتر باشد، اطلاعات از درجه‌ی اهمیت کمتری برخوردار خواهد بود. اگر تأثیرگذاری اطلاعات بر قیمت یا حدود اثرگذاری آن مشخص نباشد، اطلاعات بااهمیت تلقی نخواهد شد. مرور زمان نیز می‌تواند اطلاعات بااهمیت را از درجه‌ی اهمیت ساقط سازد.

#### اطلاعات غیرعمومی

اطلاعات تا زمانی غیرعمومی محسوب می‌شوند که منتشر نشده یا در بازار سرمایه در دسترس عموم قرار نگرفته باشند. (در مقابل دسترسی گزینشی گروهی از سرمایه‌گذاران به اطلاعات). انتشار به معنی اطلاع‌رسانی تعریف می‌گردد. بارزترین نمونه‌ی انتشار، قرار دادن اطلاعات در مبادی رسمی بازار سرمایه است، اما انتشار گسترده‌ی اطلاعات در مطبوعات یا در صفحات وب نیز انتشار تلقی می‌شود. شاغل در صورت دسترسی به اطلاعات غیرعمومی، باید مدت زمان معقولی منتظر بماند تا سرمایه‌گذاران امکان دریافت اطلاعات از حداقل یکی از روش‌های مرسوم را داشته باشند، به طوری که بتوان به آن، اطلاعات عمومی گفت؛ البته ضرورتی ندارد که شاغل منتظر کندترین روش اطلاع‌رسانی بماند. هنگامی که اطلاعات در بازار منتشر شدند، اطلاعات عمومی تلقی شده و منظور نظر این معیار نخواهند بود.

شاغل باید نسبت به اطلاعاتی که شرکت‌ها به صورت گزینشی در میان گروه کوچکی از سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران یا دیگر فعالان بازار منتشر می‌کنند، دقت ویژه داشته باشد. این گونه اطلاعات تا زمانی که در دسترس عموم سرمایه‌گذاران قرار نگرفته است، اطلاعات غیرعمومی تلقی می‌شود. شرکت‌هایی که بدین شکل اقدام به افشای محدود اطلاعات می‌نمایند، امکان انجام معامله بر مبنای اطلاعات نهانی را فراهم می‌آورند. انتشار گزینشی اطلاعات، غالباً در مواردی اتفاق می‌افتد که فردی از شرکتی که دارای اطلاعات نهانی است، اطلاعات بااهمیتی را قبل از انتشار عمومی، در یک کنفرانس یا بازدید، در اختیار افراد محدودی



قرار می‌دهد. شاغل باید توجه کند که افشای اطلاعات برای یک سالن پر از تحلیل‌گر، الزاماً به معنی آن نیست که اطلاعات به عموم افشاشده است.

### اطلاعات معاملات مشتریان

ممکن است برخی مشتریان بنا بر دلایل مختلف، از جمله حقوقی یا سهامدار عمده بودن، در بازار برخی اوراق بهادار یا کالاها مؤثر باشند. شاغل به علت دسترسی به اطلاعات معاملات این مشتریان، دارای اطلاعات بااهمیت غیرعمومی است و نباید از این اطلاعات به نفع خود استفاده کند یا موجبات استفاده‌ی دیگران از این اطلاعات را فراهم آورد.

### تئوری موزائیک<sup>۲</sup>

یک تحلیل‌گر، اطلاعات مختلفی را از منابع متعدد جمع‌آوری می‌کند و مورد تحلیل قرار می‌دهد. تحلیل‌گر می‌تواند با بررسی اطلاعات عمومی به همراه اطلاعات کم‌اهمیت غیرعمومی به نتایج قابل توجهی دست یافته، از این نتایج به عنوان مبنایی در توصیه‌ها و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری استفاده کند. تئوری موزائیک عنوان می‌دارد که شاغل مجاز است بدون واژه از تخطی از این معیار از نتایج به‌دست‌آمده از این مجموعه‌ی (موزائیک) اطلاعات، استفاده نماید. عملیات کارا و منصفانه‌ی بازار سرمایه در گروه دسترسی تحلیل‌گر و سرمایه‌گذار به بیشترین اطلاعات ممکن و مفید برای اتخاذ تصمیمات صحیح سرمایه‌گذاری است. دستیابی سرمایه‌گذار و تحلیل‌گر به اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم‌سازی در امور سرمایه‌گذاری، نیازمند تبادل اطلاعات و ارتباط صحیح، بموقع و قابل فهم است. این ارتباط و تبادل اطلاعات فقط محدود به گزارش‌های مالی مرسوم و الزامات قانونی بازار سرمایه نیست، بلکه شامل اطلاعات تجاری کسب و کار شرکت مورد بررسی، از جمله روند آتی رشد شرکت، محصولات جدید، طرح‌های توسعه‌ای و محیط رقابتی شرکت، نیز می‌شود. این اطلاعات برای مقایسه‌ی گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری، توسط تحلیل‌گر مورد استفاده قرار می‌گیرد. برخی اطلاعات مورد استفاده توسط تحلیل‌گران مستقیماً از شرکت اخذ می‌شود. تحلیل‌گران غالباً چنین اطلاعاتی را از طریق تماس با کارکنان شرکت به دست می‌آورند. اطلاعات ممکن است در غالب نشریات، ارائه‌های شفاهی توسط مدیران شرکت در جلسات و کنفرانس‌ها، یا بازدید تحلیل‌گران از شرکت منتشر گردد. برای دستیابی به تصویری صحیح و کامل از شرکت، تحلیل‌گران از ابزارهایی فراتر از تماس با شرکت استفاده کرده، اطلاعات را از سایر منابع، نظیر مشتریان، پیمانکاران، تأمین‌کنندگان و رقبای شرکت نیز به دست می‌آورند. کار تحلیل‌گر، قانده‌مند کردن نظرات و عقایدی است که برای عموم سرمایه‌گذاران در خصوص جذابیت‌های سرمایه‌گذاری، مشهود و آشکار نیست. ابتکارات تحلیل‌گر در جمع‌بندی و تحلیل اطلاعات و ارائه‌ی نتایج و یافته‌های خود به مشتریان، به ارتقای کارایی بازار سرمایه کمک می‌کند و لذا به نفع تمام سرمایه‌گذاران است؛ بنابراین نتیجه‌ی بررسی‌های یک تحلیل‌گر خبره با به‌کارگیری اطلاعات در دسترس عموم و موارد کم‌اهمیت غیرعمومی تخطی از این معیار محسوب نمی‌گردد.

علی‌رغم اینکه استفاده از اطلاعات موزائیک (ترکیبی) در گزارش‌های تحلیلی مجاز است، شاغل باید مدارک تمام تحلیل‌ها و تحقیقات خود را مستندسازی نماید (نگاه کنید به معیار ۱(ز): نگهداری سوابق). مستندات دانش تحلیل‌گر (از اطلاعات عمومی و اطلاعات کم‌اهمیت غیرعمومی مورد استفاده)، تقویت‌کننده‌ی این ادعا است که نتایج حاصله، صرفاً از روش‌های مناسب و قابل قبول به دست آمده است و حاصل اطلاعات نهانی نیست.

### گزارش‌های تحقیقی سرمایه‌گذاری

زمانی که یک تحلیل‌گر معروف یا معتبر اقدام به انتشار گزارش تحلیلی یا اعمال تغییراتی در توصیه‌های قبلی خود می‌نماید، این اطلاعات ممکن است به تنهایی بر بازار اثرگذار باشد و بنابراین می‌تواند بااهمیت تلقی گردد. در نگاه اول، بر اساس این معیار

۲. موزائیک به معنی مخلوط دیا چند عنصر مختلف است. در اینجا نتایج حاصل از تحلیل مجموعه‌ی اطلاعات بااهمیت عمومی و کم‌اهمیت غیرعمومی تحت عنوان تئوری موزائیک یاد شده است.



ممکن است به نظر رسد که چنین گزارش‌هایی، قبل از ارسال به مشتریان تحلیل‌گر مذکور، باید به صورت عمومی منتشر گردند. لازم به توضیح است که معمولاً یک تحلیل‌گر، فردی مطلع در داخل شرکت‌های مورد بررسی نیست، لذا به اطلاعات نهانی شرکت‌ها دسترسی ندارد. به طور منطقی، تحلیل‌گر گزارش خود را از اطلاعات در دسترس عموم (منطبق بر تئوری موزائیک) و با به‌کارگیری تجارب خود در تحلیل اطلاعات به دست می‌آورد. اینکه عموم فعالان بازار نتایج یک تحلیل را بااهمیت بدانند، دلیلی بر ضرورت افشای آن توسط تحلیل‌گر مذکور برای عموم نیست. سرمایه‌گذارانی که جزء مشتریان این تحلیل‌گر نیستند، نیز می‌توانند تحلیل مزبور را خود انجام داده، یا به جرگه‌ی مشتریان این تحلیل‌گر بپیوندند تا به تخصص تحلیل‌گر دسترسی داشته باشند.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

### دستیابی به اطلاعات عمومی

توصیه می‌شود شاغل تلاش قابل قبولی برای استخراج و دستیابی به اطلاعات بااهمیت از میان اطلاعات عمومی و افشاشده، انجام دهد. این تلاش شاغلان، معمولاً ناشران را به افشای عمومی اطلاعات تشویق می‌کند. شاغل نباید آگاهانه در اقداماتی که منجر به افشای خصوصی اطلاعات نهانی شرکت‌ها توسط دارندگان این اطلاعات گردد، مشارکت نماید.

### بروزرسانی رویه‌های التزام

توصیه می‌شود شاغل به کارفرما پیشنهاد کند که رویه‌های التزام خود را بروزرسانی کند تا از سوءاستفاده از اطلاعات نهانی جلوگیری شود. موضوع بااهمیت در خصوص تعیین رویه‌های التزام، با توجه به مواردی نظیر بررسی معاملات شاغلان، اولویت‌های معاملاتی، مستندسازی رویه‌های شرکت و نظارت بر ارتباطات میان‌بخشی در شرکت‌های چندخدمتی، محقق می‌گردد. رویه‌های التزام باید با خصوصیات شرکت نظیر اندازه و ماهیت کسب و کار آن، هماهنگ باشد.

### بروزرسانی رویه‌های افشا

توصیه می‌شود شاغل، توسعه و پیروی از سیاست و رویه‌ی افشای قانونی برای حصول اطمینان از افشای منصفانه‌ی اطلاعات در بازار را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید؛ برای مثال، تحلیل‌گران شرکت‌های کوچک لازم است همان اطلاعات و توجهی را از ناشران و شاغلان دریافت نمایند که تحلیل‌گران شرکت‌های بزرگ دریافت می‌نمایند؛ به علاوه، ناشر و شاغل نباید اقدام به انتشار اطلاعات میان‌عه‌ی خاصی از تحلیل‌گردان کنند یا عده‌ای از تحلیل‌گران خاص که در گذشته گزارش‌های منفی در خصوص ناشر منتشر نموده‌اند، را از اطلاعات محروم نمایند.

### انتشار گزارش‌های مطبوعاتی

ناشران باید پیش از برگزاری جلسات و همایش‌های تحلیلی، انتشار گزارش‌های مطبوعاتی در این خصوص را مورد توجه قرار داده و مطالب قابل طرح در این جلسات را از این طرق به عموم بازار ارائه نمایند تا احتمال انتشار گزینشی اطلاعات کاهش یابد. در صورت افشای اطلاعات بااهمیت غیرعمومی برای اولین بار در این جلسات، ناشر باید فوراً انتشار گزارش‌های مطبوعاتی یا در دسترس عموم قرار دادن این اطلاعات از هر روش دیگر را در دستور کار قرار دهد.



### دیوار آتش<sup>۳</sup>

از محدودیت‌های انتقال اطلاعات با عنوان "دیوار آتش" یاد می‌شود که عمدتاً به رویکرد جلوگیری از تبادل اطلاعات با اهمیت غیرعمومی در درون شرکت‌ها توجه دارد. دیوار آتش، جریان اطلاعات نهانی را به کسانی که این اطلاعات را برای انجام مناسب شغل خود نیاز دارند، محدود می‌سازد. عناصر حداقلی چنین نظامی شامل موارد زیر است، هرچند که فقط محدود به این عناصر نیست:

- کنترل بر ارتباطات میان‌بخشی مربوطه، ترجیحاً از طریق شفافیت محیط شرکت با اقدامات واحد نظارت یا حقوقی؛
- بررسی معاملات شاغلان؛
- مستندسازی رویه‌های طراحی شده برای محدودسازی جریان اطلاعات میان بخش‌های مختلف شرکت؛
- بررسی عمیق‌تر یا اعمال محدودیت معاملاتی هنگامی که شرکت دارای اطلاعات نهانی است.

#### معاملات میان‌بخشی مناسب

هرچند الزامات مستندسازی به دلایل متعدد، باید بین فعالیت‌های یک شرکت کوچک و یک شرکت بزرگ چندخدمتی تمایز قائل شود، شرکت‌ها فارغ از اندازه و نوع، از مستندسازی اقدامات داخلی خود در زمینه‌ی دیوار آتش بهره می‌برند؛ بنابراین، توصیه می‌شود حتی در شرکت‌های کوچک نیز، رویه‌های مربوط به معاملات میان‌بخشی، بررسی فعالیت‌های معاملاتی و تحقیقات از تخطی‌های احتمالی به اجرا درآمده و به رسمیت شناخته شود.

#### تفکیک فیزیکی بخش‌ها

به عنوان یک نکته‌ی عملی، بسته به فضای در اختیار، شرکت‌ها باید به تفکیک فیزیکی بخش‌ها و بایگانی‌ها با هدف جلوگیری از دسترسی به اطلاعات حساسی که نباید در دسترس دیگران باشد، توجه نمایند؛ برای مثال، لازم است بخش سبدگردانی شرکت کارگزاری از بخش معامله‌گری جدا باشد.

#### جلوگیری از اشتراک نیروی انسانی

باید میان بخش معامله‌گری، مالی و تحقیقات یک کارگزاری، از اشتراک نیروی انسانی جلوگیری نمود. برای عملکرد مؤثر دیوار آتش در یک شرکت چندخدمتی، یک نیروی انسانی در هر زمان باید مجاز به حضور فقط در یک طرف دیوار آتش باشد. ممکن است اطلاعات نهانی محدود به اطلاعات یک عرضه‌ی بخصوص یا اطلاعات مالی جاری یک شرکت نباشد. تحلیل‌گر ممکن است به مقدار زیادی اطلاعات در رابطه با شرکت دسترسی داشته باشد، مواردی نظیر اطلاعات توسعه‌ی محصولات جدید یا پیش‌بینی سود آتی شرکت که مستقیماً اطلاعات نهانی محسوب می‌گردد و بنابراین مانع از کارکرد تحقیقی تحلیل‌گر می‌شود؛ برای مثال، مشاور سرمایه‌گذاری یک شرکت کارگزاری ممکن است در امر تعیین قیمت عرضه‌ی اولیه‌ی سهام یک شرکت همکاری محدودی با بخش پذیرش شرکت‌های آن کارگزاری داشته باشد. در این شرایط، به دلیل دسترسی به اطلاعات نهانی مربوط به آن شرکت، وی به عنوان کارشناس بخش پذیرش شرکت‌ها در نظر گرفته می‌شود و تا زمان افشای عمومی اطلاعات نهانی آن شرکت، باید در طرف بخش پذیرش شرکت‌های دیوار آتش باقی بماند و از ارائه‌ی مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری در خصوص اوراق بهادار آن شرکت خودداری نماید. به طور خلاصه، مشاور سرمایه‌گذاری نمی‌تواند اطلاعات فراگرفته‌شده در جریان پروژه را جهت مقاصد تحلیل و مشاوره استفاده کند. او همچنین نمی‌تواند آن اطلاعات را با همکاران بخش تحلیل و مشاور سرمایه‌گذاری به اشتراک بگذارد.

<sup>3</sup>. Fire Wall



### محدودیت معاملات شخصی

توصیه می‌شود شرکت‌ها محدودیت‌ها یا ممنوعیت‌های معاملات شخصی به وسیله‌ی شاغلان را بررسی کنند و هر دوی معاملات شرکتی<sup>۴</sup> و شخصی به وسیله‌ی شاغلان را با دقت مورد نظارت قرار دهند. توصیه می‌شود شرکت‌ها شاغلان را ملزم به ارائه‌ی گزارش‌های دوره‌ای در مورد معاملات خود و معاملاتی که به نفع اعضای خانواده‌ی خود انجام می‌گیرد، کنند. زمانی که شرکت دارای اطلاعات بااهمیت غیرعمومی در خصوص یک اوراق بهادار باشد، آن اوراق باید در فهرست محدودیت سرمایه‌گذاری درج گردد. توزیع گسترده‌ی فهرست محدودیت سرمایه‌گذاری غالباً موجب توجه مناسب و مانع از معاملات اوراق بهادار مد نظر این فهرست می‌شود؛ ضمناً توصیه می‌شود یک فهرست مراقبت جهت نظارت بر معاملات، مورد استفاده قرار گیرد. فهرست مراقبت باید فقط در اختیار تعداد محدودی از افراد که مسئول نظارت‌اند، قرار گیرد تا معاملات شاغلان بر روی اوراق بهادار موجود در این فهرست را مورد نظارت قرار دهند. استفاده از فهرست مراقبت همراه با فهرست محدودیت سرمایه‌گذاری، یک ابزار رایج جهت تضمین کنترل کارای معاملات شخصی می‌باشد.

### رویه‌های معاملات شرکتی

رویه‌های مربوط به محدودیت یا بررسی معاملات شرکتی در یک شرکت دارای اطلاعات بااهمیت غیرعمومی، به نوع این معاملات بستگی دارد. زمانی که شرکت، اطلاعات بااهمیت غیرعمومی در اختیار دارد، ممانعت از تمامی انواع معاملات شرکتی، مناسب نیست؛ به عنوان مثال، زمانی که شرکت به عنوان بازارگردان عمل می‌کند، ممانعت از معاملات شرکتی می‌تواند مغایر با اهداف حفظ محرمانگی اطلاعات و نقدشوندگی بازار باشد. این موضوع به ویژه در روابط بین کارگزار/معامله‌گران و ناشرین اوراق بهادار با اندازه‌ی کوچک حائز اهمیت است. در اغلب موارد، فرض بر تداوم همکاری بازارگردان با یک ناشر عمومی کوچک است. با علم به این موضوع، انتظار می‌رود که شرکت به بازارگردانی در سهام ادامه خواهد داد. در چنین مواردی، صرف نظر کردن یک باره از اقدامات بازارگردانی، یک رانت اطلاعاتی صریح به افراد بیرونی درباره‌ی وضعیت ناشر خواهد داد. شرکت‌هایی که هم‌زمان با در اختیار داشتن اطلاعات بااهمیت غیرعمومی به فعالیت بازارگردانی ادامه می‌دهند، باید نسبت به بازار استراتژی غیرفعال داشته باشند؛ یعنی، صرفاً طرف مقابل معاملات مورد درخواست مشتری باشد. در معاملات آربیتراژ، ممانعت از معامله نسبت به بازارگردانی، درست‌تر و متقاعدکننده‌تر است. استراتژی معاملات آربیتراژ نه غیرفعال است و نه واکنشی، و پتانسیل سود غیرقانونی در آن نسبت به بازارگردانی بیشتر است. زمانی که یک اوراق بهادار در فهرست مراقبت قرار می‌گیرد، محافظه‌کارانه‌ترین روش برای شرکت‌ها تعلیق فعالیت آربیتراژ بر روی آن اوراق بهادار است. شرکت‌هایی که به فعالیت آربیتراژ ادامه می‌دهند، در اثبات کفایت رویه‌های داخلی خود جهت جلوگیری از معاملات بر اساس اطلاعات بااهمیت غیرعمومی با موانع بزرگی روبه‌رو خواهند بود و لازم است بررسی‌ها و مستندسازی‌های دقیقی از فعالیت‌های مرتبط تهیه نمایند.

### ارتباط با تمامی شاغلان

توصیه می‌شود خط‌مشی و رویه‌های التزام، به صورت کتبی به تمامی شاغلان شرکت ابلاغ شود. توصیه می‌شود خط‌مشی و رویه‌ها به همراه برنامه‌های آموزشی که هدف آن‌ها توانمند ساختن شاغلان در شناسایی اطلاعات بااهمیت غیرعمومی است، به کار رود. چنین اطلاعاتی همواره به طور مشخص قابل شناسایی نیست و باید به شاغلان آموزش کافی داده شود تا تصمیمات آگاهانه بگیرند یا قبل از درگیر شدن در معاملات سؤال برانگیز، با واحد نظارت مشورت کنند.

۴. معاملاتی که با هدف سرمایه‌گذاری و کسب سود توسط شرکت انجام شده و نه با هدف کسب کارمزد معاملاتی.





## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (اقدام بر اساس اطلاعات غیرعمومی):** سهامدار عمده‌ی یک شرکت پذیرفته‌شده در بورس با یک شرکت تأمین سرمایه، در خصوص واگذاری بلوک سهام خود مشاوره می‌نماید. در جریان مشاوره مشخص می‌شود که فروش سهام به قیمت ۲ برابر قیمت بازار سهم قطعی است. مشاور بلافاصله به کارگزار خود اطلاع می‌دهد و وی نیز بخشی از سهام شرکت را برای خود و مشاور خریداری می‌نماید.

**نکته:** اطلاعات درباره‌ی معاملات عمده، هم بااهمیت و هم غیرعمومی است. مشاور با انتقال اطلاعات نهانی به کارگزار سهام خود و استفاده از این اطلاعات، معیار ۲(الف)؛ عدم استفاده از اطلاعات نهانی، را نقض کرده است. کارگزار نیز به طور مشابه، دچار تخطی از این معیار شده است.

**مثال ۲- (اقدام بر اساس اطلاعات غیرعمومی):** معامله‌گر یک شرکت کارگزاری در آسانسوری که به سمت دفتر کارش در حرکت است، از مدیر مالی یک شرکت تجهیزاتی پذیرفته‌شده در بورس می‌شنود که به رئیس شرکت خود می‌گوید وی اخیراً سود فصل گذشته‌ی شرکت را محاسبه نموده که به طور غیر منتظره‌ای کاهش چشمگیری را نشان می‌دهد. مدیر مالی می‌افزاید که این کاهش تا هفته‌ی آینده به اطلاع عموم نخواهد رسید. معامله‌گر سریعاً اقدام به فروش سهام چند تن از مشتریان در شرکت مزبور می‌کند.

**نکته:** معامله‌گر اطلاعات کافی برای تعیین بااهمیت بودن و عمومی نبودن اطلاعات را داراست. با معامله به نفع دیگران بر اساس این اطلاعات، وی معیار ۲(الف)؛ عدم استفاده از اطلاعات نهانی، را نقض کرده است؛ ضمن آنکه مدیر مالی شرکت نیز نباید اطلاعات بااهمیت را در آسانسور فاش نماید.

**مثال ۳- (کنترل اطلاعات غیرعمومی):** بخش مشاور عرضه‌ی یک شرکت کارگزاری به یکی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس بابت انجام افزایش سرمایه‌ی خود مشاوره می‌دهد. طی فرآیند این مشاوره، مشاور عرضه‌ی کارگزاری از کاهش پیش‌بینی سود سال آینده‌ی شرکت مطلع می‌شود. از آنجا که غالباً کارشناسان و معامله‌گران شرکت کارگزاری به بخش مشاور عرضه‌ی کارگزاری رفت و آمد دارند، از این مطلب آگاه می‌شوند و اقدام به فروش سهام شرکت مزبور برای خود و برخی مشتریان می‌کنند.

**نکته:** مشاور عرضه از معیار ۲(الف)؛ عدم استفاده از اطلاعات نهانی، تخطی کرده است، زیرا در جلوگیری از انتقال و سوءاستفاده از اطلاعات بااهمیت غیرعمومی به دیگران، موفق نبوده است. شرکت کارگزاری و مشاور عرضه باید موانع اطلاعاتی برای ممانعت از مخابره‌ی اطلاعات بااهمیت غیرعمومی میان بخش‌های شرکت را اتخاذ نمایند. معامله‌گرانی که بر اساس این اطلاعات نهانی معامله نموده‌اند نیز این معیار را نقض کرده‌اند.

**مثال ۴- (تئوری موزائیک):** تحلیل‌گر شرکت کارگزاری الف قصد تهیه‌ی گزارش تحلیلی در خصوص یک شرکت خودروساز دارد. وی در این راستا از اطلاعات مالی منتشرشده در سایت کدال استفاده کرده و اقدام به جمع‌آوری برخی اطلاعات از نمایندگی‌های فروش این شرکت می‌نماید. وی در جریان این بررسی متوجه افزایش تعداد و نرخ فروش محصولات این شرکت می‌گردد؛ بر این اساس، به ارزیابی مثبتی از روند سودآوری شرکت طی سال مالی جاری می‌رسد. روند صعودی قیمت سهام شرکت مورد نظر در میان مدت، صحت و درستی تحلیل این تحلیل‌گر را نیز تأیید می‌کند.

**نکته:** از آنجا که تحلیل‌گر اقدام به ترکیب و ادغام اطلاعات بااهمیت عمومی (اطلاعات مالی منتشره در سایت کدال) با اطلاعات کم‌اهمیت غیرعمومی (اطلاعات فروش نمایندگی‌های شرکت) نموده است، وی از تئوری موزائیک جهت جمع‌بندی این گزارش استفاده کرده است. اصول و معیارها این اطلاعات را جزء اطلاعات نهانی تلقی نکرده، شاعل را به استفاده از این روش برای تحلیل و به دست آوردن نتایج قابل اتکا توصیه می‌کند.





**مثال ۵- (عدم استفاده از اطلاعات نهانی):** شرکت کارگزاری الف کارگزار عرضه‌کننده‌ی محصولات یک شرکت پتروشیمی است. بر اثر ارتباط نزدیک مدیر معاملات این کارگزاری با مدیر فروش شرکت پتروشیمی، وی مطلع می‌شود که تولید یک محصول خاص در جریان برنامه‌ی تعمیرات و نگهداری خط تولید شرکت، به مدت دو ماه متوقف خواهد شد. مدیر معاملات، موضوع را با چند نفر از مشتریان خود درمیان می‌گذارد. این مشتریان با توجه به این اطلاعات، اقدام به خرید محصول مورد نظر کرده، از افزایش نرخ ناشی از عدم عرضه منتفع می‌گردند.

**نکته:** در این مثال، عدم تولید کالا و در پی آن، کاهش عرضه، بر قیمت و تصمیم سرمایه‌گذاران اثرگذار است. اطلاعاتی که سرمایه‌گذاران بازار تمایل به دانستن آن دارند و در تصمیمات آنان مؤثر است و به صورت عمومی منتشر نشده است، اطلاعات نهانی محسوب شده، شاغل باید از بکارگیری این اطلاعات به نفع خود یا دیگران خودداری نماید.

**مثال ۶- (عدم استفاده از اطلاعات نهانی):** مدیرعامل یک شرکت کارگزاری به طور هم‌زمان عضو هیئت مدیره‌ی بورس کالا است. با توجه به موقعیت فعلی خود در بورس کالا از تغییر قریب‌الوقوع برخی رویه‌های معاملاتی که بر قیمت برخی کالاها و تصمیم سرمایه‌گذاران در مورد آن کالاها اثرگذار است، مطلع می‌شود. وی موضوع را با مدیر معاملات کارگزاری در میان می‌گذارد. مدیر معاملات نیز این اطلاعات را در اختیار مشتریان خاصی قرار داده و موجبات انتفاع آنان را فراهم می‌آورد.

**نکته:** در مثال فوق، مدیرعامل شرکت کارگزاری اقدام به افشای اطلاعات نهانی کرده است که با تخلف از قوانین و مقررات، بر اساس معیار ۱(الف)؛ علم به قوانین، تخطی از اصول و معیارها محسوب می‌شود. مدیر معاملات کارگزاری نیز با افشای این اطلاعات و فراهم نمودن موجبات انتفاع دیگران از این اطلاعات، از معیار ۲(الف)؛ عدم استفاده از اطلاعات نهانی، تخطی کرده است.

**مثال ۷- (عدم استفاده از اطلاعات نهانی):** مسئول دفتر مدیر سرمایه‌گذاری یک شرکت سرمایه‌گذاری، در حین تنظیم نامه‌های اداری مربوط به خرید یک سهام، از تصمیم شرکت خود در این باره آگاه می‌شود. وی در تماس با یکی از دوستان خود که در زمینه‌ی سرمایه‌گذاری در بورس فعالیت می‌نماید، این مطلب را عنوان می‌کند. وی به پیشنهاد دوست خود و با توجه به این اطلاعات، مقداری از سهام مذکور را خریداری می‌کند.

**نکته:** در مثال فوق، مسئول دفتر مدیر سرمایه‌گذاری با استفاده از اطلاعات نهانی شرکت که حسب وظیفه در اختیار وی قرار گرفته، اقدام به سرمایه‌گذاری نموده است و موجبات افشای آن را فراهم آورده است. وی با این عمل از معیار ۲(الف)؛ عدم استفاده از اطلاعات نهانی، تخطی کرده است؛ همچنین، مدیر وی باید وظایف خود را بر اساس الزامات معیار ۵(ج)؛ مسئولیت نظارتی، به انجام رساند و ضمن آموزش، فرآیندهای لازم جهت جلوگیری از ارتکاب این عمل توسط کارشناس خود را تدوین نماید.



## معیار ۲- سلامت بازار سرمایه

### ب) عدم دست‌کاری بازار

شاغل باید از هر گونه اخلال در کشف قیمت‌ها، تغییر ساختگی در حجم معاملات یا اغوای اشخاص به انجام معاملات، با هدف گمراه نمودن فعالان بازار، پرهیز نماید.

#### تبیین معیار

این معیار در نظر دارد که شاغل با عدم دست‌کاری بازار به ارتقای سلامت بازار بپردازد. دست‌کاری بازار، شامل اخلال در انجام معاملات، کشف قیمت‌ها یا حجم معاملات با نیت فریب اشخاصی که به اطلاعات بازار اتکا می‌کنند، است. دست‌کاری بازار با اخلال در عملکرد عادی بازارهای مالی و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران، به منافع تمام سرمایه‌گذاران ضربه می‌زند. دست‌کاری بازار شامل دو شکل کلی است: ۱) دست‌کاری اطلاعاتی؛ انتشار اطلاعات غلط یا گمراه‌کننده و ۲) دست‌کاری معاملاتی؛ انجام معاملاتی که موجب فریب و گمراهی فعالان بازار، از طریق اخلال در سازوکار کشف قیمت گردد. توسعه‌ی ابزارها و تکنولوژی‌های نوین، انگیزه، ابزار و فرصت دست‌کاری بازار را افزایش داده است؛ بنابراین شاغل باید دقت لازم را به کار بندد تا درگیر دست‌کاری بازار نگردد.

#### دست‌کاری اطلاعاتی

دست‌کاری اطلاعاتی، انتشار شایعات خلاف واقع جهت اغوای دیگران در انجام یا عدم انجام معاملات است، هرچند که فقط محدود به این مورد نیست؛ برای مثال، شاغل باید از بالا بردن قیمت با انتشار اطلاعات گمراه‌کننده‌ی مثبت یا تحلیل‌های بیش از اندازه خوش‌بینانه از ارزش اوراق بهادار یا کالا، با هدف به تأخیر انداختن کاهش قیمت یا فروش دارایی خود پس از افزایش قیمت تحت تأثیر اطلاعات گمراه‌کننده، خودداری کند.

#### دست‌کاری معاملاتی

دست‌کاری معاملاتی به مواردی گفته می‌شود که در آن، شاغل ضرورتاً باید آگاه باشد که این عمل می‌تواند با فریب و گمراهی فعالان بازار تأثیر بسزایی بر قیمت داشته باشد. مثال‌هایی از این موارد در زیر ارائه می‌شود، هرچند که فقط منحصر به این مثال‌ها نیست:

- معاملاتی که به صورت ساختگی، قیمت یا حجم را با هدف ایجاد تصور فعالیت یا حرکت قیمت تحت تأثیر قرار می‌دهند. این مسئله موجب وارد شدن لطمه به انتظارات سرمایه‌گذاران از بازار کارا و منصفانه می‌گردد؛ همچنین منجر به ایجاد موقعیت کنترلی و مسلط فرد خاطی در بازار، جهت بهره‌کشی و دست‌کاری قیمت می‌گردد.
- تقاضای کاذبی که هدف آن افزایش تمایل سرمایه‌گذاران به تقاضای دارایی و کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به عرضه‌ی آن دارایی است. با ایجاد تقاضا یا افزایش قیمت دارایی، فرد خاطی قصد فروش و خروج از بازار دارایی را دارد. این مسئله درباره‌ی عرضه‌ی کاذب نیز مصداق دارد.

این معیار در پی جلوگیری از انجام معاملات بر اساس استراتژی‌های معاملاتی مشروع که مبتنی بر ناکارایی‌های قابل شناسایی در بازارند، نیست؛ به عنوان مثال، استفاده از فرصت‌های آربیتراژ. قصد و نیت شاغل در تعیین اینکه آیا عمل وی تخطی از این معیار محسوب می‌گردد یا نه، از اهمیت بالایی برخوردار است.



## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (تحلیل مستقل و تبلیغ شرکت):** واحد مشاور سرمایه‌گذاری یک شرکت کارگزاری، وارد یک قرارداد با شرکت الف شده که بر اساس آن در برابر دریافت سهام و پاداش، قیمت سهام این شرکت را در بازار افزایش دهد. مدیر واحد مشاور سرمایه‌گذاری اقدام به ارسال پست الکترونیک، طراحی و راه‌اندازی چندین سایت اینترنتی و توزیع خبرنامه‌ی سرمایه‌گذاری نمود. تمام این ابزارها به توصیه‌ی سرمایه‌گذاری در سهام شرکت الف می‌پردازند. انتشار نظام‌مند تحلیل‌های به ظاهر مستقل و توصیه‌های تبلیغ‌گونه و گزارش‌های سفته‌بازانه، باعث افزایش سرمایه‌گذاری عموم در این شرکت و در نتیجه افزایش قیمت سهام به طور چشمگیری می‌گردد.

**نکته:** مدیر واحد مشاور سرمایه‌گذاری با تهیه‌ی گزارش نادرست و ارائه‌ی اطلاعات گمراه‌کننده تحت عنوان تحلیل مستقل با هدف افزایش غیرعادی قیمت سهام، از این معیار تخطی کرده است. به جز این، مدیر با عدم اتکا به مبنای مناسب در توصیه‌ی سرمایه‌گذاری، از معیار (و)؛ تلاش و پشتکار، و با عدم افشای منافع قرارداد فوق‌الذکر، از معیار ۶ (الف)؛ افشای تضاد منافع، تخطی کرده است.

**مثال ۲- (قیمت و معاملات شخصی):** یک مدیر پرتفوی، درصدی از سهام یک شرکت کوچک بورسی را خریداری کرده است و از طریق چندین معامله‌گر مختلف، هماهنگی لازم برای دست‌کاری قیمت را از طریق افزایش تقاضا و قیمت به عمل آورده است.

**نکته:** مدیر پرتفوی با اخلاف در کشف قیمت سهام از طریق انجام معاملات کاذب و دست‌کاری قیمت، از این معیار تخطی کرده است.

**مثال ۳- (دست‌کاری حجم):** مدیر سرمایه‌گذاری دو صندوق سرمایه‌گذاری، در بررسی‌های خود به این نتیجه می‌رسد که وزن سهام الف در یکی از صندوق‌ها بیش از حد بهینه است. از آنجا که این سهام از جمله سهام بسیار کم‌گردش بازار است، وی تصمیم می‌گیرد با انجام برخی معاملات انتقالی، به افزایش حجم معاملات این نماد دست زند و با افزایش آرام قیمت، توجه سایر سرمایه‌گذاران را نیز به این سهام جلب نماید، زیرا اعتقاد وی بر این است که مشارکت‌کنندگان بازار حجم‌های رو به رشد و قیمت‌های فزاینده را می‌بینند و به سهام علاقه‌مند می‌شوند. اگر سایر سرمایه‌گذاران به دلیل چنین علاقه‌ای تمایل به خرید سهام الف داشته باشند، آنگاه مدیر قادر خواهد بود تا حداقل بخشی از این سهام صندوق را بدون کاهش قیمت به فروش رساند. به این روش، معامله به نفع سرمایه‌گذاران در صندوق خواهد بود، حتی اگر کارمزد معاملاتی بیشتری بپردازند.

**نکته:** طرح مدیر سرمایه‌گذاری به نفع سرمایه‌گذاران صندوق خود خواهد بود، اما از آنجا که عمل وی مبتنی بر دست‌کاری و تحریف مصنوعی حجم معاملات و قیمت سهام الف است، وی معیار ۲(ب)؛ عدم دست‌کاری بازار، را نقض نموده است.

**مثال ۴- (اغوای مشارکت‌کنندگان):** یکی از مشتریان شرکت کارگزاری الف، با هدف اغوا و گمراهی دیگر مشتریان به خرید یک کالا و افزایش نرخ آن، از معامله‌گر کارگزاری درخواست می‌کند تا در ثانیه‌های ابتدایی مرحله‌ی رقابت، اقدام به ثبت سقف قیمت مجاز در سامانه‌ی معاملات نماید.

**نکته:** علی‌رغم آنکه قوانین و مقررات به مشتریان اجازه‌ی ثبت قیمت در مرحله‌ی رقابت و در محدوده‌ی قیمت مجاز را داده، اما معامله‌گر با علم بر قصد مشتری، بر ایجاد ظاهری گمراه‌کننده و اغوای دیگر مشتریان به خرید با قیمت بالاتر، باید از انجام این عمل پرهیز نماید.



### معیار ۳- وظایف در قبال مشتریان

#### الف) توجه به منافع

شاغل موظف است نسبت به حفظ منافع مشتریان تعهد، احتیاط و توجه قابل قبولی داشته باشد؛ همچنین منافع منطقی مشتریان را بر منافع خود و کارفرما مقدم شمارد.

#### تبیین معیار

این معیار اعلام می‌دارد که منافع مشتری در اولویت است. وظیفه‌ی شاغل در قبال مشتری شامل تعهد، توجه و تلاش قابل قبول است. فعالیت حرفه‌ای باید منحصرأ بر اساس منافع مشتری سامان یابد و (۱) به روشی که شاغل به آن اعتقاد دارد، (۲) با توجه به مفروضات و شرایط موجود و (۳) با هدف کسب بیشترین منفعت برای مشتری، به انجام رسد. شاغل باید همان سطحی از احتیاط، توجه و دقت را که در موقعیت مشابه برای منافع خود به کار می‌برد، برای منافع مشتری نیز به کار گیرد. لازمه‌ی رعایت احتیاط در فعالیت حرفه‌ای، داشتن توجه و دقت نظر شاغل است؛ بدین معنی که او باید اقدامات خود را با دقت، مهارت و پشتکار، به شکلی به کار گیرد که عقل سلیم در موقعیت و با داده‌های مشابه، حکم می‌نماید. احتیاط در فعالیت‌های حرفه‌ای مختلف، مصادیق متفاوتی دارد؛ برای مثال، در امر مدیریت پرتفوی مشتری، احتیاط ایجاب می‌کند اصول و محدودیت‌های لازم‌الرعایه‌ی مشتری و تعادل میان ریسک و بازده به اجرا در آید؛ در حالی که در امر معاملات، دقت و توجه لازم در دریافت و انجام سفارش‌ها، مطابق نظر مشتریان لازمه‌ی رعایت احتیاط است.

این معیار وظایف و مسئولیت‌های حداقلی شاغل در برابر مشتری را تعیین می‌نماید. این وظایف و مسئولیت‌ها بسته به (۱) نقش شاغل در فعالیت حرفه‌ای و (۲) ماهیت فعالیت حرفه‌ای، متفاوت خواهد بود. این معیار با تبیین وظایف تعهد، احتیاط و توجه به مشتریان و منافع آنان، الگو و معیار سنجشی در اختیار قرار می‌دهد که با پایبندی تمام شاغلان، فارغ از سمت شغلی، به وظایف مذکور، به عنوان مسئولیت بنیادی خود، به تأمین منافع سرمایه‌گذاران منتهی می‌گردد. با پایبندی شاغل و انجام وظایف تعهد، احتیاط و توجه، مطابق این معیار، مشتریان می‌توانند فارغ از وظایف قانونی تعیین شده برای شاغل، به این اطمینان دست یابند که مسئولیت شاغل در قبال انجام وظایف فوق، از ضرورت‌های حرفه محسوب می‌گردد.

باید توجه نمود که این معیار، جایگزینی برای وظایف قانونی شاغل نیست و شاغل باید درک و پیروی مناسبی از مسئولیت امانت‌داری تعیین شده در قوانین و مقررات نسبت به مشتریان داشته باشد. همان گونه که در معیار (الف)؛ علم به قوانین، ذکر شد، شاغل باید قوانین و مقررات یا اصول و معیارها (هر کدام که سختگیرانه‌تر است) را رعایت نماید، از جمله، وظایف قانونی مرتبط با امانت‌داری؛ اما معیار (الف)؛ توجه به منافع، معیاری حداقلی از وظایف شاغل در تعهد، احتیاط و توجه در انجام امور مشتریان است، فارغ از الزامات قانونی مرتبط با امانت‌داری. همچنین شاغل باید از مسئولیت خود در صیانت از دارایی‌های مشتری یا کنترل مؤثر بر آن، آگاه باشد؛ در این صورت، سطح بالاتری از مسئولیت‌پذیری بروز خواهد نمود. از شاغل انتظار می‌رود تا در صورت دسترسی مستقیم یا غیرمستقیم به دارایی‌های مشتری، از آن صیانت نماید. شاغل باید اقدامات خود را برای هر میزان از دارایی تحت کنترل خود، بر اساس مستندات مورد توافق به انجام رساند. این مستندات، اعم از درخواست خرید و فروش، قراردادهای سیدگردانی و غیره، وظایف و اختیارات شاغل را تعیین می‌نمایند. هر گاه که اعمال شاغل، در مغایرت با مفاد مستندات مورد توافق یا مقررات حاکم باشد، شاغل در معرض ریسک تخطی از این معیار خواهد بود.

#### شناسایی مشتری

اولین گام شاغل در ایفای وظیفه‌ی تعهد نسبت به مشتری، شناسایی وی است؛ به عنوان مثال، برای یک معامله‌گر که عملیات معاملاتی مشتریان را بر عهده دارد، شناسایی مشتری به راحتی امکان‌پذیر است، اما هنگامی که مدیریت یک صندوق سرمایه‌گذاری یا صندوق بازنشستگی بر عهده‌ی یک تحلیل‌گر قرار گیرد، شخصی که به نمایندگی از ذی‌نفعان با شاغل قرارداد



مدیریت صندوق را منعقد کرده است، مشتری محسوب نمی‌گردد، بلکه ذی‌نفعان صندوق مزبور، مشتری وی هستند. تعهد شاغل در برابر ذینفعان نهایی است. ممکن است در برخی موقعیت‌ها، یک مشتری خاص یا گروهی از ذی‌نفعان برای شاغل قابل شناسایی نباشد؛ به عنوان مثال، شاغلی که مدیر یک صندوق شاخصی یا صندوق با سود پیش‌بینی شده است، وظیفه‌ی ایفای تعهد، احتیاط و توجه به سرمایه‌گذاران را به شیوه‌ای باید به انجام رساند که صندوق آن را قبلاً در امیدنامه اظهار نموده است. تصمیمات مدیر صندوق، نباید منطبق بر نیازها یا توان ریسک‌پذیری یکی از مشتریان بوده یا مغایر با شیوه‌ی مندرج در امیدنامه باشد، هرچند که به انتفاع تمام سرمایه‌گذاران منجر گردد.

اختلاف میان منافع مشتریان، منجر به ایجاد موقعیت‌های بالقوه‌ی تضاد منافع بین مشتریان می‌گردد که این موقعیت‌ها می‌تواند شاغل را در شرایط پیچیده‌ای قرار دهد. وظیفه‌ی تعهد، احتیاط و توجه در برابر تمام مشتریان با ظرفیت‌های مختلف، باید اعمال شود، اما مصادیق عملی این وظیفه نسبت به هر مشتری می‌تواند از حیث توافقات با مشتری یا نوع خدمات دریافتی وی متفاوت باشد. شاغل باید، علاوه بر تشریح وظایف و تعهدات خود به مشتریان، تلاش نماید از تضاد واقعی یا احتمالی منافع بین مشتریان جلوگیری کند. از آنجا که فعالیت‌های حرفه‌ای متعددی در حرفه‌ی کارگزاری وجود دارد، لذا شاغل باید با توجه به نقش و مسئولیت‌های خود در فعالیت‌های حرفه‌ای، به تعیین مشتریان خود پردازد. گاهی مشتری به سهولت قابل شناسایی است، نظیر رابطه‌ی میان مشتری جزء و معامله‌گر. در برخی موارد دیگر، مشتریان می‌توانند عموم سرمایه‌گذاران باشند که در این حالت، رعایت معیار (ب): استقلال و بی‌طرفی در فعالیت‌های حرفه‌ای و گزارش‌ها، بر رعایت این معیار به نفع یک مشتری خاص اولویت دارد.

#### ارائه‌ی خدمات به مشتری

تعهد، احتیاط و توجه در برابر مشتریان وظیفه‌ای است که از اهمیت بالایی برخوردار است، چرا که معمولاً شاغل اطلاعات و دانش بیشتری نسبت به مشتریان در عرصه‌ی فعالیت‌های حرفه‌ی خود دارد. این اختلاف در اطلاعات و دانش، مشتریان را در موقعیت آسیب‌پذیر قرار می‌دهد؛ در واقع مشتری باید به شاغل اعتماد کند. شاغل باید در این موقعیت، اطمینان یابد که اهداف و انتظارات مشتری از فعالیت حرفه‌ای، واقع‌گرایانه و ریسک‌های پذیرفته‌شده مناسب وی می‌باشد. توجه ویژه به عدم وجود تضاد بالقوه میان اهداف شاغل یا کارفرما با "بهترین منافع مشتری" از اهمیت بالایی برخوردار است. در هنگامی که شاغل نمی‌تواند از تضاد بالقوه میان منافع مشتری و کارفرما جلوگیری کند، باید افشای کامل، صریح و واضحی از این وضعیت به مشتریان ارائه دهد.

#### خدمات بدون کارمزد

مدیر سرمایه‌گذاری غالباً در خصوص انتخاب کارگزار انجام‌دهنده‌ی معاملات، تعیین‌کننده است. تضاد منافع وقتی بروز می‌نماید که این مدیر، معاملات مشتریان یا کارفرمای خود را صرفاً خرید خدمات مشاوره‌ای به سود خود کند. به این عمل "خدمات بدون کارمزد"<sup>5</sup> گفته می‌شود. هر گاه شاغل از معاملات مشتری یا کارفرما برای خرید کالا یا خدماتی که انتفاعی برای مشتری یا کارفرما ندارد استفاده کند، باید سیاست خود را در کنترل تضاد منافع بالقوه به مشتری یا کارفرما افشا نماید. چنانچه شاغلی نسبت به آنچه خود به طور معمول برای خرید یک کالا یا خدمات می‌پردازد، کارمزد یا قیمت بالاتری را پرداخت نماید، بدون آنکه منافعی عاید مشتری گردد، از این معیار تخطی کرده است؛ برای مثال، مدیر سرمایه‌گذاری یک صندوق سرمایه‌گذاری، علی‌رغم عدم تخصیص اعتبار به صندوق تحت مدیریت وی توسط کارگزاری الف و تخصیص اعتبار توسط کارگزاری ب در شرایط کاملاً برابر و قانونی، به انجام معاملات با کارگزاری الف ادامه می‌دهد؛ وی در این حالت از این معیار تخطی نموده است.

<sup>5</sup>. Soft Dollars or Soft Commissions



## رأی‌دهی وکالتی

تعهد، احتیاط و توجه در برخی از شرایط، به جز مباحث مرتبط با سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها، در سایر ابعاد فعالیت سرمایه‌گذاری کاربرد دارد. بخشی از وظیفه‌ی تعهد شاغل، شامل رأی‌دهی وکالتی به روش آگاهانه و مسئولانه است. وکالت‌نامه‌ها برای مشتری ارزش اقتصادی دارند و شاغل باید در جهت حفظ و حداکثرسازی این ارزش، به درستی گام بردارد. مدیر سرمایه‌گذاری که موفق به رأی دادن نمی‌شود، یا بدون بررسی اثر رأی خود، اقدام به رأی دادن می‌نماید یا کورکورانه به مباحث حاکمیتی و مدیریتی رأی می‌دهد (برای مثال، تغییر در ساختار سرمایه‌ی شرکت) از این معیار عدول کرده است. رأی دادن وکالتی یک جزء جدایی‌ناپذیر مدیریت سرمایه‌گذاری‌ها است. تحلیل منفعت-هزینه نشان می‌دهد که استفاده از اختیار رأی‌دهی و مشارکت در تمام رأی‌گیری‌ها به نفع مشتری نیست؛ بنابراین شاید رأی‌دهی وکالتی در تمامی موارد، لزومی نداشته باشد. همچنین شاغل باید خطمشی‌های رأی‌دهی وکالتی را برای مشتریان افشا کند.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

### مواقف مشتری

شاغل برای اطمینان از انجام اقدام مناسب برای مشتری، باید به این سؤال پاسخ دهد که اگر او به جای مشتری بود، چه انتظاری داشت و بر مبنای آن انتظار، اقدام خود را سامان دهد. در حالتی که در پاسخ به این سؤال تردید وجود داشته باشد، شاغل باید موضوع مورد نظر را از مشتری سؤال و از وی اجازه کسب نماید. این مسئله نباید با مسئولیت شاغل در انجام وظایف حرفه‌ای خود خلط گردد، زیرا اقدام مناسب در اغلب موارد، توسط شاغل قابل تشخیص است. این مورد نباید دستاویزی برای انتقال مسئولیت شاغل به مشتری شود.

### خطمشی‌های شرکت

توصیه می‌شود شاغل به کارفرمای خود پیشنهاد دهد که موضوعات زیر را، به هنگام تدوین خطمشی‌ها، قراردادها و رویه‌ها، در خصوص مسئولیت در برابر مشتریان، مد نظر داشته باشد:

- پیروی از قوانین و مقررات حاکم: شاغل باید تمامی الزامات قوانین و اصول و معیارها را رعایت نماید؛
- استخراج اهداف سرمایه‌گذاری مشتری: اخذ اطلاعات مشتری از طریق پرسش‌نامه‌ی اطلاعات مشتریان به شکل قابل قبول در مورد تجارب قبلی سرمایه‌گذاری، اهداف ریسک و بازده و محدودیت‌های مالی مشتری، قبل از ارائه‌ی پیشنهادهای سرمایه‌گذاری یا اتخاذ اقدامات سرمایه‌گذاری؛
- توجه به تمامی اطلاعات در زمان انجام اقدامات: شاغل باید هنگام انجام اقدامات سرمایه‌گذاری، تناسب و شایستگی سرمایه‌گذاری را در ارتباط با (۱) نیازها و شرایط مشتری، (۲) خصوصیات اساسی سرمایه‌گذاری، و (۳) خصوصیات کلی پورتفوی، مورد توجه قرار دهد؛
- متنوع‌سازی: شاغل باید متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها را به منظور کاهش ریسک مشتری در نظر گیرد؛ مگر اینکه متنوع‌سازی با اهداف و محدودیت‌های لازم‌الرعایه‌ی مشتری در تضاد باشد؛
- انجام بررسی‌های منظم: شاغل باید برنامه‌ی بررسی منظم و دوره‌ای را برقرار سازد تا بدین وسیله تضمین شود که سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده از مستندات حاکم بر هر یک از قراردادها (اهداف و محدودیت‌های لازم‌الرعایه) پیروی می‌کنند؛
- برخورد منصفانه با تمامی مشتریان در فعالیت‌های حرفه‌ای: شاغل نباید برخی مشتریان را به دیگری ترجیح دهد و باید رویه‌هایی را برای تخصیص معاملات و توزیع پیشنهادهای سرمایه‌گذاری ایجاد کند؛



- **افشای تضاد منافع:** شاغل باید تمامی تضادهای منافع واقعی و بالقوه را افشا نماید تا مشتری، آن تضادها را در تصمیمات خود مورد ارزیابی قرار دهد؛
- **افشای تمهیدات پاداش:** شاغل باید مشتریانش را از تمامی شکل‌های پاداش مدیر آگاه سازد؛
- **رأی وکالتی:** در اغلب موارد، توصیه می‌شود شاغل تعیین نماید که چه کسی مجاز به اِعمال رأی در راستای بهترین منافع مشتری است؛
- **رازداری:** شاغل باید اطلاعات مشتری را محرمانه تلقی کند؛
- **بهترین اقدام:** به جز مواردی که مشتری به عنوان ذی‌نفع نهایی، اقدام خاصی را مطالبه می‌نماید، شاغل باید به دنبال بهترین اقدام برای مشتریان خود باشد؛
- **اولویت منافع مشتری:** شاغل باید بهترین منافع مشتری را فراهم کند.

## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (تعیین مشتری):** یک شرکت سرمایه‌گذاری، سهامدار عمده‌ی دو شرکت به نام‌های شرکت کارگزاری الف و صنعتی ب است. با توجه به شرایط موجود در صنعت مورد فعالیت شرکت ب، وضعیت سودآوری و در نتیجه روند قیمت سهام مناسب نبوده است. مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری با مدیرعامل شرکت کارگزاری الف تماس می‌گیرد و از وی می‌خواهد تا با منابع صندوق سرمایه‌گذاری تحت مدیریتش، اقدام به خرید و حمایت از سهام شرکت ب نماید. علی‌رغم آنکه مدیرعامل شرکت کارگزاری در شرایط عادی هیچ‌گاه اقدام به خرید این سهام نمی‌نمود اما از آنجا که در صورت عدم انجام درخواست مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری، عزل وی از سمت فعلی قطعی خواهد بود، وی دستور خرید سهام مزبور را صادر می‌نماید. در اثر این حمایت، روند قیمت سهام شرکت ب تغییر کرده، افزایش یافت.

**نکته:** معیار ۳(الف)؛ توجه به منافع، ملزم می‌دارد شاغل را تا در ارزیابی پیشنهاد خرید یک سهام برای صندوق سرمایه‌گذاری، محتاطانه و صرفاً بر اساس منافع سرمایه‌گذاران صندوق اقدام نماید. هرچند که در این مثال، این اقدام منجر به افزایش قیمت سهام ب شده و لذا منافی برای سرمایه‌گذاران صندوق در بر داشته است، اما تصمیم‌گیری برای این اقدام، بر اساس منافع سرمایه‌گذاران صورت نپذیرفته، بلکه مدیرعامل از طریق خرید و حمایت از این سهام به نفع خود و سهامدار عمده عمل نموده است. در این مثال، مدیرعامل کارگزاری، آشکار این معیار را نقض کرده است.

**مثال ۲- (توافق با کارگزاری):** یک شرکت سیدگردان با یک کارگزاری توافق می‌کند که همه‌ی معاملات سبدهای مشتریان را منحصراً از طریق آن کارگزاری انجام دهد. در مقابل این اقدام، شرکت کارگزاری نیز علاقمندان به سرمایه‌گذاری در سید را به این شرکت معرفی می‌کند.

**نکته:** سیدگردان در تمامی زمان‌ها تعهد دارد تا به دنبال بهترین اجرا نسبت به تمامی معاملات سبدهای مشتریان باشد. مادامی که وی بهترین اجرا را در انجام معاملات از این کارگزاری دریافت می‌کند یا یک مجوز کتبی از مشتریان دریافت دارد مبنی بر اینکه آن‌ها به دنبال بهترین اجرا نیستند و همچنین از پیامد این امر بر سبدهای خود آگاهی دارند، عمل وی صحیح است. در صورتی که کارگزاری از نظر کیفیت خدمات معاملاتی ضعیف عمل نماید، سیدگردان از معیار ۳(الف)؛ توجه به منافع، تخطی نموده است.

**مثال ۳- (توافقات با کارگزاری):** مدیر سرمایه‌گذاری یک شرکت سرمایه‌گذاری معاملات شرکت خود را از طریق یک شرکت کارگزاری انجام می‌دهد. وی در خریدهای گروهی که توسط کارگزار انجام شده، اقدام به تخصیص سهام‌های ارزان‌تر به کد شخصی و سهام‌های گران‌تر به کد شرکت سرمایه‌گذاری می‌کند.





نکته: مدیر سرمایه‌گذاری با انجام این عمل، از وظیفه‌ی تعهد، احتیاط و توجه قابل قبول نسبت به سهامداران شرکت سرمایه‌گذاری، به عنوان مشتریان وی، تخطی کرده است، زیرا معاملات شخصی خود را با شرایط ویژه و مطلوب انجام می‌دهد. وی منافع خود را قبل از منافع مشتریان قرار داده است.

مثال ۴- (موقعیت آسیب‌پذیر مشتری): مدیر معاملات شرکت کارگزاری الف با توجه به سقف کارمزد معاملات، در یک معامله‌ی عمده در بورس کالا، به منظور کسب درآمد و کارمزد بیشتر برای کارفرما، خریدار را ترغیب می‌کند تا قرارداد خود را به اجزای کوچک‌تری تقسیم کند. مشتری بدون آگاهی از ضوابط مربوط به کارمزد معاملات، پیشنهاد مدیر معاملات را می‌پذیرد و کارمزد بیشتری عاید کارگزاری الف می‌گردد.

نکته: دانش بیشتر شاغل نسبت به مشتری و موقعیت آسیب‌پذیر مشتری ایجاب می‌کند که شاغل منافع مشتری را نسبت به منافع خود و کارفرما در اولویت قرار دهد. مدیر معاملات با ترغیب مشتری به این اقدام و ترجیح منافع کارفرما بر مشتری، از این معیار تخطی نموده است. چنانچه مدیر معاملات، خریدار را از تبعات تقسیم قرارداد به اجزای کوچک‌تر، نظیر پرداخت کارمزد بالاتر، کاهش ریسک ناشی از فسخ معامله و سایر مزایا و معایب، آگاه نماید و خریدار تقسیم شدن قرارداد به اجزای کوچک‌تر را بپذیرد، آنگاه برخلاف این معیار عمل نکرده است. در مجموع، مدیر معاملات باید همان سطحی از احتیاط، توجه و دقت را که در موقعیت مشابه برای منافع خود به کار می‌برد، برای منافع مشتری نیز به کار گیرد.





### معیار ۳- وظایف در قبال مشتریان

#### ب) رفتار منصفانه

شاغل موظف است در انجام فعالیت حرفه‌ای، انصاف و بی‌طرفی در قبال مشتریان را رعایت نماید.

#### تبیین معیار

این معیار شاغل را ملزم می‌دارد در کلیه فعالیت‌های حرفه‌ای خود، رفتاری منصفانه با تمام مشتریان داشته باشد. حفظ اعتماد عمومی به حرفه، فقط از طریق رفتاری منصفانه با تمام اشخاص قابل دستیابی است. وقتی یک شاغل، مشتریان متعددی دارد، این احتمال وجود دارد که وی یک مشتری را بر مشتری دیگر ترجیح دهد. این ترجیح می‌تواند به شکلهای مختلف بروز کند؛ از کیفیت و تخصیص وقت برای ارائه خدمات تا اولویت‌های معاملاتی و تخصیص فرصت‌های سرمایه‌گذاری به هر مشتری. اصطلاح "منصفانه" بدین معنی است که شاغل باید دقت نماید تا تبعیضی میان مشتریان، در انجام فعالیت حرفه‌ای، قائل نشود. این معیار به معنی "برابری" نیست، زیرا شاغل نمی‌تواند دقیقاً به صورت هم‌زمان به ارائه خدمات به تمام مشتریان پرداخته یا به آنان دسترسی داشته باشد، چه از طریق مرسولات پستی، تلفن، رایانه، فکس، پیام کوتاه یا به صورت مکتوب.

از آنجا که هر مشتری نیازها، معیارها و اهداف سرمایه‌گذاری منحصر به فردی دارد، لذا همه‌ی اقدامات و فرصت‌های سرمایه‌گذاری برای تمام مشتریان مناسب نیست؛ به علاوه، شاغل می‌تواند به مشتریانی که سطح و میزان خدمات بیشتری از کارفرما طلب می‌کنند، خدمات اختصاصی‌تری ارائه دهد. شاغل می‌تواند خدمات متفاوتی به مشتریان خود ارائه دهد، اما سطح و میزان تفاوت در ارائه خدمات نباید موجب زیان یا عدم کسب منفعت سایر مشتریان گردد؛ علاوه بر این، سطح تفاوت در خدمات باید به مشتریان کنونی و احتمالی، افشا و در دسترس همگان قرار داشته باشد و این خدمات متمایز نباید به صورت گزینشی به مشتریان پیشنهاد گردد. این معیار ناظر بر دو دسته‌ی کلی از رفتارهای حرفه‌ای است: اقدامات و توصیه‌های سرمایه‌گذاری.

#### اقدامات

دسته‌ی اول رفتارها، شامل اقدامات مربوط به فعالیت‌های حرفه‌ای است. این اقدامات، همانند توصیه‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند بازار و سایر متغیرهای مربوط به آن را تحت تأثیر قرار دهند. این معیار از شاغل می‌خواهد تا به طور مداوم با همه‌ی مشتریان با توجه به اهداف، اصول و محدودیت‌های آنان و شرایط موجود، رفتاری منصفانه داشته باشد؛ برای مثال، در عرضه‌های اولیه یا سایر معاملات، شاغل باید بسته به مورد، به همه‌ی مشتریانی که سرمایه‌گذاری مورد نظر مناسب آنان است یا سفارش خرید سهام یا کالای مورد نظر را داده‌اند، تخصیص را به شکل منصفانه به انجام رساند. این تخصیص باید مطابق سیاست‌ها و رویه‌های کارفرما، که فرض بر آن است که به صورت منصفانه‌ای تدوین شده است، صورت پذیرد. رعایت انصاف و بی‌طرفی، در صورت وجود مزاد تقاضا یا شرایطی که امکان تخصیص به همه‌ی مشتریان وجود نداشته باشد، از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است. در هنگام وجود مزاد تقاضا، اگرچه که تخصیص اوراق بهادار به خود شاغل یا نزدیکان وی با رعایت انصاف و با برخوردی مشابه سایر مشتریان (چنانچه بر خلاف قوانین، مقررات و رویه‌های کارفرما نباشد) رفتار غیراخلاقی و برخلاف این معیار نیست، ولی حالت ایدئال حکم می‌کند که شاغل به منظور رعایت جانب احتیاط و برای تخصیص حداکثری سهام یا کالا به مشتریان، از تخصیص آن به خود خودداری کند.

شاغل باید تمام تلاش خود را برای رفتار منصفانه و بی‌طرف با تمام مشتریان حقیقی و حقوقی به کار بندد. شاغل یا کارفرما ممکن است روابط چندگانه‌ای با یک مشتری حقوقی داشته باشند؛ برای مثال، ممکن است علاوه بر ارائه خدمات کارگزاری، ضامن، متولی یا مدیر صندوق سرمایه‌گذاری یا عضو هیئت مدیره‌ی مشتری حقوقی باشد. در چنین موقعیتی، شاغل باید دقت مضاعفی برای رفتار منصفانه با تمام مشتریان، اعم از حقیقی و حقوقی، داشته باشد. شاغل باید از انجام فعالیت‌های حرفه‌ای به



طور هم‌زمان یا پذیرش هم‌زمان سمت‌هایی که به طور منطقی به انصاف و بی‌طرفی وی در رفتار با مشتریان خدشه وارد می‌نماید، پرهیز کند؛ برای مثال، پذیرش سمت مدیر سب‌گردانی در یک شرکت کارگزاری، هم‌زمان با انجام فعالیت معامله‌گری، تخطی از این معیار محسوب می‌شود. زیرا مدیر سب، خود یک مشتری برای بخش معاملات است و لذا اشتراک این دو نقش در یک فرد، انصاف و بی‌طرفی وی را کاهش می‌دهد.

شاغل باید رویه‌های مستند تخصیص کارفرما را به مشتریان کنونی و احتمالی افشا نماید. این افشا باید کامل و شفاف صورت گیرد تا مشتری بتواند تصمیم صحیحی اخذ نماید. حتی در صورت انجام افشای کامل، شاغل باید منافع مشتری را بر منافع خود مقدم شمارد. رضایت و موافقت مشتری برای انجام رویه‌های تخصیص غیرمنصفانه، نافی وظیفه‌ی شاغل در رعایت انصاف و وفاداری به مشتریان نیست. رفتار منصفانه با مشتریان همچنین به معنی آن است که شاغل نباید منافی را از قبل موقعیت شغلی خود در حرفه، با زیان رساندن به مشتریان به دست آورد. شاغل باید در عرضه‌های پرترفدار، عرضه‌هایی که انتظار می‌رود روند افزایشی قیمت را تا مدتی ادامه دهند، از خود حسن نیت نشان دهد و از تخصیص این اوراق بهادار یا کالا به طور منصفانه‌ای در بین مشتریان، مضایقه نکند. چنین دارایی‌هایی نباید به عنوان پاداش، هدیه، جبران خسارت یا با هدف دریافت منافع آتی، به مشتری خاصی تخصیص داده شود.

#### توصیه‌های سرمایه‌گذاری

دسته‌ی دوم رفتارها، شاغلانی را که وظیفه‌ی اصلی آنان تهیه‌ی توصیه‌های سرمایه‌گذاری جهت انتشار میان عموم یا درون شرکت (برای استفاده‌ی همکاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری) است، در بر می‌گیرد؛ شاغلانی که مسئولیت آن‌ها ارائه‌ی توصیه جهت استفاده‌ی دیگران، از جمله همکاران در شرکت باشد. هر اظهار نظری که یک شاغل در خصوص خرید، فروش یا نگهداری یک اوراق بهادار خاص، کالا یا یک سرمایه‌گذاری ارائه دهد، یک توصیه‌ی سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. این اظهار نظرها می‌توانند از طریق یک گزارش تحقیقی مفصل، یک گزارش روزرسانی خلاصه، افزودن یا حذف به/از فهرست اوراق بهادار مورد توصیه یا ارتباط شفاهی میان مشتریان انتشار یابند. هر توصیه‌ای که به اشخاص بیرون از شرکت ارائه شود نیز مشمول این معیار می‌گردد.

این معیار روش انتشار توصیه‌های سرمایه‌گذاری یا تغییرات آن‌ها را نیز مورد توجه قرار می‌دهد. شاغل موظف است اطمینان یابد که انتشار اطلاعات به گونه‌ای به انجام رسیده است که همه‌ی مشتریان فرصت منصفانه‌ای جهت عمل بر اساس آن را داشته باشند. انتشار توصیه‌های سرمایه‌گذاری به شکل منصفانه، به دلیل تفاوت در زمان ارسال و روش‌های ارتباطی با مشتریان مختلف، با اشکالات عملی مواجه خواهد شد. شاغل باید به کارفرمای خود پیشنهاد دهد تا با طراحی سیستم‌های منصفانه، از انتشار گزینشی و تبعیض‌آمیز گزارش‌ها و توصیه‌های سرمایه‌گذاری جلوگیری کند. ممکن است وظیفه‌ی محوله توسط این معیار، در مواقعی که شاغل یک توصیه را اصلاح می‌کند، از اهمیت بالاتری نسبت به مواقعی که یک توصیه‌ی جدید را ارائه می‌دهد، برخوردار باشد. تغییرات بااهمیت در توصیه‌ی سرمایه‌گذاری قبلی که حاصل تحقیقات بعدی است، باید در اختیار تمام مشتریان فعلی قرار گیرند؛ در این خصوص باید به رسیدن این اصلاحات به دست مشتریانی که از توصیه‌ی قبلی استفاده نموده یا بر اساس آن اقدام به سرمایه‌گذاری کرده یا از آن تأثیر پذیرفته‌اند، توجه ویژه‌ای شود.

#### نزدیکان و آشنایان

برخی از مشتریان در قالب دوستان، نزدیکان، اقوام و آشنایان شاغل، انتظار دریافت خدمات ویژه، نظیر اولویت خاص برای دریافت و انجام سفارش‌ها، تخصیص اوراق بهادار یا کالا، دریافت توصیه‌های سرمایه‌گذاری پیش از سایر مشتریان یا تقدم دادن به سبب آنان نسبت به دیگر سبدها، را از شاغل دارند. در چنین مواردی، رعایت انصاف و اولویت قائل نشدن برای این افراد، خارج از چارچوب ضوابط حرفه‌ای، توسط شاغل الزامی است. شاغل می‌تواند بدو فرد مذکور را از غیراخلاقی بودن این عمل آگاه کرده، در صورت عدم حصول نتیجه، از ارائه‌ی خدمات به وی خودداری کند و او را به سایر همکاران یا رقبا جهت دریافت خدمات مورد نظر معرفی نماید.



## رویه‌های پیشنهادی التزام

### توسعه‌ی سیاست‌های شرکت

هرچند این معیار به مسئولیت شاغل در رفتار منصفانه و بی‌طرف با مشتریان اشاره دارد، اما توصیه می‌شود شاغل به کارفرما پیشنهاد دهد تا رویه‌های التزام جهت انجام رفتار منصفانه با مشتریان برای کلیه‌ی شاغلان تدوین کند. توصیه می‌شود شاغل رویه‌های مناسب را، در صورت عدم وجود، به مدیریت پیشنهاد نماید. وی همچنین باید مدیریت را از تخطی‌های احتمالی از رفتار منصفانه آگاه سازد. میزان رسمیت و پیچیدگی چنین رویه‌های التزامی به ماهیت و اندازه‌ی کارفرما بستگی دارد. رفتار حرفه‌ای مناسب الزام می‌دارد که پس از ایجاد توصیه‌های سرمایه‌گذاری، این توصیه‌ها در اختیار تمامی مشتریانی که منافی در این ارتباط دارند، قرار داده شود. اگرچه نیازی نیست که شاغل توصیه‌ی سرمایه‌گذاری را به تمامی مشتریان ارائه دهد، اما فرآیند انتخاب مشتریان دریافت‌کننده‌ی اطلاعات، باید بر مبنای منافع مشتری و تناسب توصیه با نیازها و اهداف وی انجام شود، و نه هر ترجیح یا شرایط تبعیض‌آمیز دیگر. یک روش رایج برای اطمینان از رفتار منصفانه، ارائه‌ی پیشنهادهای سرمایه‌گذاری به مخاطبان درون شرکت و مشتریان، به طور هم‌زمان می‌باشد. توصیه می‌شود شاغل در ایجاد رویه‌های التزام به رفتار منصفانه، به نکات زیر توجه کند:

- محدود نمودن تعداد افراد درگیر: توصیه می‌شود شاغل جهت محدود نمودن تعداد افراد آگاه از محتوای اطلاعاتی توصیه‌های سرمایه‌گذاری، تلاش قابل قبولی انجام دهد؛
- کاهش دادن چارچوب زمانی بین تصمیم و انتشار: توصیه می‌شود شاغل تلاش قابل قبولی به منظور کاهش زمان بین تصمیم به تهیه‌ی یک توصیه‌ی سرمایه‌گذاری و انتشار عملی آن توصیه داشته باشد؛
- رویه‌های رفتار قبل از انتشار: رویه‌ای به منظور جلوگیری از مطرح شدن توصیه‌های سرمایه‌گذاری قبل از انتشار آن‌ها یا هر گونه اقدام مبتنی بر توصیه‌ی سرمایه‌گذاری در دست تهیه، برای افراد مطلع از آن توصیه‌ها، وضع گردد؛
- انتشار هم‌زمان: شاغل باید رویه‌هایی را برای زمان‌بندی انتشار توصیه‌های سرمایه‌گذاری برقرار سازد که با تمامی مشتریان به طور منصفانه رفتار شود؛ به بیان دیگر، تمامی مشتریان تقریباً به طور هم‌زمان از توصیه‌ها مطلع گردند؛ به عنوان مثال، اگر شرکتی قصد انتشار توصیه‌ی جدیدی را دارد، مدیران باید به منظور اجتناب از رفتار غیرمنصفانه به نفع یک مشتری یا گروهی از مشتریان، به تعیین زمان انتشار توصیه مبادرت ورزند. ارسال توصیه‌ها به شعب شرکت نیز باید هم‌زمان با انتشار عمومی توصیه انجام پذیرد. پس از انتشار توصیه، شاغل می‌تواند به طور جداگانه مشتری خاصی را پیگیری نماید، اما در صورتی که اطلاع‌رسانی پیشاپیش منجر به زیان سایر مشتریان گردد، شاغل نباید به مشتریان ویژه‌ی خود قبل از انتشار، اطلاعاتی در خصوص توصیه ارائه دهد؛
- نگهداری فهرستی از مشتریان و دارایی‌های آنان: توصیه می‌شود شاغلی که به مشاوره یا سبدگردانی می‌پردازد، به منظور تسهیل در آگاه‌سازی مشتریان از تغییرات در توصیه‌های سرمایه‌گذاری یا فروش اوراق بهادار آن‌ها، فهرستی از مشتریان و اوراق بهادار یا سایر سرمایه‌گذاری‌های متعلق به آنان را نگهداری نماید. اگر قرار باشد اوراق بهادار یا سایر سرمایه‌گذاری‌های خاصی به فروش برسد، چنین فهرستی می‌تواند در جهت تضمین اینکه با تمامی دارندگان آن اوراق بهادار، در فروش آن به طور یکسان رفتار شده است، مورد استفاده قرار گیرد؛
- ایجاد و مستندسازی رویه‌های تخصیص: شاغل باید هنگام تنظیم رویه‌های تخصیص معاملات، مجموعه‌ای از اصول راهنما را جهت تضمین موارد زیر ایجاد نماید:
  - انصاف در معاملات مشتری، هم در رعایت اولویت اجرای سفارش‌ها و هم در تخصیص معاملات گروهی؛
  - بموقع بودن و کارایی در اجرای سفارش‌ها؛



○ انطباق سفارش‌های وارده توسط شاغل با سفارش‌های دریافتی از مشتری.

با در نظر گرفتن اصول فوق، توصیه می‌شود شاغل ایجاد رویه‌های مکتوب تخصیص و توجه ویژه به معاملات گروهی و عرضه‌های اولیه را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید. رویه‌های زیر باید مورد بررسی قرار گیرد:

- الزام به مستندسازی و ثبت زمان سفارش‌ها و اصلاح یا لغو سفارش‌ها؛
- پردازش و اجرای سفارش‌ها بر مبنای اولین صادره-اولین وارده و توجه به این مسئله در سفارش‌های دسته‌ای؛

▪ ایجاد رویه جهت روشن ساختن مواردی نظیر نحوه‌ی تخصیص معاملات با قیمت‌های متفاوت بین مشتریان و نحوه‌ی تعیین سهم مشتریان در تخصیص بخشی از سفارش‌های آن‌ها؛

▪ زمانی که سفارش گروهی به صورت کامل خریداری نشود، آن بخش از سفارش که انجام شده، به تناسب اندازه‌ی سفارش هر مشتری به کل سفارش‌ها، به روش تسهیم به نسبت بین مشتریان تخصیص یابد. همچنین برای برخی از اوراق بهادار یا کالاها، میزان تخصیص داده‌شده نباید کمتر از حداقل معامله‌ی قانونی باشد. این نکته تا زمانی مورد تأکید این اصول و معیارهاست که اجرای آن منجر به رعایت انصاف در رفتار با مشتریان گردد؛ به عنوان مثال، زمانی که روش تسهیم به نسبت منجر به تخصیص حجم عمده‌ای از سفارش به تعداد محدودی مشتری و عدم تخصیص کالا یا اوراق بهادار به اکثر مشتریان شود، اتخاذ روش دیگری که متضمن رعایت انصاف باشد، ضروری است. در این موارد، مراجعه و کسب نظر واحد نظارت می‌تواند راهگشا باشد؛

▪ در عرضه‌های اولیه یا سایر عرضه‌های پرتعداد، تخصیص کالا یا اوراق بهادار باید بر مبنای سفارش مشتریان انجام پذیرد و نه بر اساس مدیران معاملات یا پورتفوی و قدرت چانه‌زنی آنان.

#### افشای رویه‌های تخصیص معامله

شاغل باید برای مشتریان و مشتریان احتمالی، رویه و چگونگی تخصیص معاملات را افشا نماید. رویه‌های تخصیص معامله باید منصفانه باشد و افشای رویه‌های غیرمنصفانه‌ی تخصیص، شاغل را از این تعهد رهایی نمی‌بخشد.

#### بررسی نظام‌مند تخصیص‌ها

توصیه می‌شود شاغلان دارای مسئولیت نظارتی، به صورت منظم حساب مشتریان را مورد بررسی قرار دهند و اطمینان یابند که برخورد ترجیحی با هیچ یک از مشتریان صورت نپذیرفته است. همچنین اطمینان یابند که اقدامات سرمایه‌گذاری برای هر حساب با توجه و متناسب با اهداف و محدودیت‌های آن حساب، انجام شده است. از آنجا که اقدامات سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های حرفه‌ای بر مبنای نیازها و شرایط منحصربه‌فرد هر مشتری تعیین و انجام می‌شود، شاغل می‌تواند دلیل مناسبی برای خرید یک کالا یا اوراق بهادار برای یک مشتری و فروش همان کالا یا اوراق بهادار برای مشتری دیگر داشته باشد. وی باید به طور کامل دلایل هر دو طرف معامله را مستندسازی کند. توصیه می‌شود شاغل ایجاد رویه‌های بررسی و همچنین شناسایی معامله‌ی تبعیض‌آمیز را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید.

#### افشای سطوح خدمات

شاغل باید سطوح مختلف خدمات خود و شرایط دریافت این خدمات را برای تمامی مشتریان افشا کند و نباید سطوح متفاوت خدمات به مشتریان مشابه، به طور تبعیض‌آمیزی ارائه گردد.



## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (افشای گزینشی):** تحلیل‌گری شناخته‌شده و معروف، فهرستی از سهام‌های قابل توصیه را هر هفته منتشر می‌کند. وی برنامه‌ی ناهاری را با چند تن از بهترین مشتریانش ترتیب می‌دهد تا در مورد بازار بحث و گفت‌وگو کنند. وی در آنجا به محتوای جدول توصیه‌ی خریدی که در هفته‌ی آینده برای تمامی مشتریان شرکت فرستاده خواهد شد، صحبت می‌کند.

**نکته:** تحلیل‌گر با انتشار توصیه‌ی خرید به مشتریانی که وی با آن‌ها یک هفته قبل از فرستادن توصیه به تمامی مشتریان، ترتیب ناهار دارد، معیار ۳(ب)؛ رفتار منصفانه، را نقض کرده است.

**مثال ۲- (معاملات منصفانه میان صندوق‌ها):** یک شرکت کارگزاری، مدیریت دو صندوق سرمایه‌گذاری الف و ب را برعهده دارد. یک سرمایه‌گذار با بررسی روند ارزش واحد صندوق سرمایه‌گذاری الف و ب، تمایل به سرمایه‌گذاری در این دو صندوق را دارد، اما به هنگام مراجعه با تکمیل واحدهای صندوق الف مواجه شده و در صندوق ب سرمایه‌گذاری می‌کند. پس از مدتی وی نتایج صندوق الف را با صندوق ب مقایسه می‌کند. وی از این موضوع به‌تازده شده است که اگرچه دو صندوق دارای اهداف سرمایه‌گذاری یکسان و پورتفوی مشابهی هستند، اما بازدهی صندوق ب به طور معناداری کمتر از بازدهی صندوق الف است. مشتری این مسئله را از مدیر صندوق‌ها سؤال می‌کند و به وی گفته می‌شود که به عنوان یک خطامشی، ابتدا اوراق بهادار مورد توصیه برای صندوق الف خریداری می‌شود و سپس آن اوراق بهادار برای صندوق ب خریداری می‌گردد. به طور مشابه، در زمان توصیه‌ی فروش، اوراق بهادار ابتدا از صندوق الف فروخته می‌شود و سپس از صندوق ب به فروش می‌رسد.

**نکته:** خطامشی کارگزاری با تمامی مشتریان به طور منصفانه رفتار نمی‌کند و شاغل با اولویت دادن به صندوق الف نسبت به صندوق ب از وظیفه‌ی خود نسبت به مشتریانش تخطی کرده است. شاغل باید سفارش‌ها را طبق مبنای نظام‌مند به اجرا درآورد که نسبت به تمامی مشتریان منصفانه باشد؛ علاوه بر این، رویه‌های تخصیص باید به تمامی مشتریان افشا شود؛ البته در این مورد، افشای خطامشی کارگزاری، رافع مسئولیت وی نیست، زیرا این حقیقت را تغییر نمی‌دهد که خطامشی غیرمنصفانه است.

**مثال ۳- (معاملات و تخصیص منصفانه):** از محل اشتباه معاملاتی یکی از معامله‌گران شرکت کارگزاری الف، به یکی از مشتریان شرکت خسارتی وارد شده است. مدیر مربوطه با مشتری مذاکره نموده و این خسارت از محل تخصیص سهام عرضه‌ی اولیه، بیش از سهمیه‌ی مشتری بر اساس رویه‌ی تخصیص شرکت، جبران می‌گردد.

**نکته:** مدیر مربوطه این معیار را به دلیل عدم برخورد منصفانه با مشتریانش در مورد تخصیص معاملات نقض نموده است، زیرا تخصیص سهام عرضه‌ی اولیه باید به صورت منصفانه انجام پذیرد. تخصیص عرضه‌ی اولیه وسیله پاداش، جبران خسارت یا تشکر از مشتری یا فرد دیگری نیست، بلکه حق تمام متقاضیان آن عرضه‌ی اولیه است.

**مثال ۴- (افشای گزینشی):** گزارش پیش‌بینی سود هر سهم شرکت الف منتشر شده است. بررسی‌های تحلیل‌گر یک شرکت کارگزاری نشان می‌دهد سود پیش‌بینی شده کمتر از حد واقعی آن است. وی در گزارش‌های منتشره برای تمام مشتریان شرکت، از پیش‌بینی‌های رسمی برای برآورد ارزش هر سهم شرکت مورد نظر استفاده می‌نماید، اما به صورت غیر رسمی به مشتریان بزرگ خود اعلام می‌دارد که وی انتظار دارد سود هر سهم بالاتر از پیش‌بینی‌های اعلام‌شده باشد و لذا این سهام را یک مورد مناسب سرمایه‌گذاری معرفی می‌نماید.

**نکته:** تحلیل‌گر با عدم تسهیم نظراتش در ارتباط با پتانسیل رشد سود شرکت الف، با تمامی مشتریان خود، به طور منصفانه رفتار نکرده و لذا معیار ۳(ب)؛ رفتار منصفانه، را نقض کرده است.



### معیار ۳- وظایف در قبال مشتریان

#### ج) اقدام متناسب

شاغل موظف است در فعالیت حرفه‌ای، اقدامات خود را متناسب با اهداف، اصول و محدودیت‌های منطقی مشتری به انجام رساند.

#### تبیین معیار

این معیار الزام می‌دارد که شاغل با دقت نیازها، شرایط و اهداف مشتریان را به هنگام تعیین تناسب و اقتضای اقدام حرفه‌ای و سرمایه‌گذاری، مورد بررسی قرار دهد. حتی در صورت تعیین صحیح تناسب اقدام حرفه‌ای و سرمایه‌گذاری نیز، لزوماً از زیان یا کاهش ارزش سرمایه‌گذاری مشتری جلوگیری نخواهد شد. شاغل باید هنگام قضاوت راجع به مناسب بودن یک سرمایه‌گذاری بالقوه برای مشتری، ابعاد متعددی از دانش، تجربه‌ی مرتبط با سرمایه‌گذاری و وضعیت مالی وی را بررسی کند. این ابعاد شامل موارد زیر می‌شود، اما فقط محدود به این‌ها نیست: میزان ریسک سرمایه‌گذاری در مقایسه با محدودیت‌های مشتری و تأثیر سرمایه‌گذاری بر متنوع‌سازی پورتفوی. انتخاب یک اقدام حرفه‌ای مناسب توسط شاغل باید تنها منحصر به انتخاب توصیه‌ها و اقداماتی شود که یک فرد معقول تمایل به اتخاذ این تصمیمات دارد. هر فرصت سرمایه‌گذاری فارغ از میزان سود بالقوه‌ی آن، مناسب هر پرتفوی نیست. مسئولیت شاغل در گردآوری اطلاعات و تعیین تناسب توصیه یا اقدام سرمایه‌گذاری، متوجه آن دسته از شاغلانی است که مسئولیت ارائه‌ی خدمات اقدام یا توصیه‌ی سرمایه‌گذاری به مشتری را دارند. اگرچه که سایر شاغلانی که در خرید و فروش اوراق بهادار یا کالا به اخذ و اجرای سفارش و انجام معاملات مشتریان می‌پردازند، مسئولیتی در تعیین تناسب این سفارش‌ها ندارند، ولی مسئولیت این‌که اقدامات حرفه‌ای خود را متناسب با اهداف و درخواست‌های منطقی مشتریان به انجام رسانند، کماکان بر عهده‌ی آنان است. بدیهی است که اهداف غیرمنطقی مشتری نظیر دست‌کاری در قیمت‌ها منظور نظر این معیار نیست.

#### ایجاد خط‌مشی سرمایه‌گذاری

شاغل باید در شرایط ارائه‌ی خدمات مشاوره‌ای یا سیدگردانی، ابتدا اطلاعات مشتری را جمع‌آوری کند. این اطلاعات شامل شرایط مالی مشتری، اطلاعات شخصی، مانند سن و شغل، که به تصمیمات سرمایه‌گذاری مربوط است، نگرش نسبت به ریسک و اهداف سرمایه‌گذاری می‌باشد. این اطلاعات باید در یک "بیانیه‌ی خط‌مشی سرمایه‌گذاری"<sup>۶</sup> لحاظ شود و در آن، تحمل ریسک، بازدهی مورد انتظار و تمامی محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مشتری، شامل افق زمانی، نیازهای نقدینگی، عوامل قانونی و شرایط منحصربه‌فرد، خاطر نشان گردد. شاغل بدون تعیین چنین عواملی، قادر نخواهد بود در مورد تناسب یک سرمایه‌گذاری یا استراتژی برای مشتری قضاوت کند. بیانیه‌ی خط‌مشی سرمایه‌گذاری نیازمند بازنگری و بررسی دوره‌ای است. همچنین شاغل باید پس از تنظیم چشم‌انداز بلندمدت بازار سرمایه، یک برنامه‌ی سرمایه‌گذاری و استراتژی تخصیص دارایی مناسب برای مشتری تهیه کند.

#### بررسی ریسک‌پذیری مشتری

یکی از مهمترین عواملی که باید در تطابق تناسب سرمایه‌گذاری با نیازها و شرایط مشتری در نظر گرفته شود، اندازه‌گیری تحمل ریسک مشتری می‌باشد. شاغل باید حالت‌های ممکن برای محیط تغییرپذیر سرمایه‌گذاری را مورد توجه قرار داده، تأثیر این حالت‌ها بر دارایی‌های مشتری، هم‌تک‌تک اوراق بهادار و هم پورتفوی سرمایه‌گذاری‌ها را مورد بررسی قرار دهد. ریسک

6. Investment Policy Statement (IPS)





بسیاری از استراتژی‌های سرمایه‌گذاری را باید پیشاپیش تجزیه و تحلیل و کمی نمود. استفاده از ابزارهای ترکیبی سرمایه‌گذاری و اوراق مشتقه، مباحث خاص ریسک را به همراه داشته‌اند. شاغل باید هنگام بررسی این ابزارها در برنامه‌های سرمایه‌گذاری مشتری، دقت لازم را به اهرم ذاتی موجود در بسیاری از این ابزارها و محصولات داشته باشد. اهرم موجود در این ابزارها و محدودیت‌های نقدینگی مشتری، به طور مستقیم به بحث تناسب این ابزارها با اهداف و نیازهای مشتری مرتبط است.

#### بروزرسانی خط‌مشی سرمایه‌گذاری

بروزرسانی بیانیه‌ی خط‌مشی سرمایه‌گذاری باید حداقل سالانه و همچنین قبل از تغییرات بااهمیت در هر گونه تصمیم یا توصیه‌های سرمایه‌گذاری خاص تکرار شود. تلاش برای تعیین نیازها و شرایط هر مشتری یک رویداد یک باره نیست. تصمیمات یا توصیه‌های سرمایه‌گذاری معمولاً بخشی از یک جریان مداوم است که شامل توجه به تنوع و ماهیت درحال‌تغییر پورتفوی و خصوصیات مشتری است. گذر زمان منجر به تغییراتی می‌شود که در اهداف مشتری تأثیرگذار است. این تغییرات برای یک مشتری حقیقی می‌تواند شامل موارد زیر باشد: تعداد افراد تحت تکفل، سلامتی، نیازهای نقدینگی، میزان تحمل ریسک، میزان کل دارایی و کل درآمدهای جاری مشتری. بدون تلاش جهت بروزرسانی اطلاعات مرتبط با عوامل مشتری، یک یا چند عامل می‌تواند بدون اطلاع مدیر سرمایه‌گذاری تغییر یابد. بررسی تناسب سرمایه‌گذاری با نیازها و اهداف مشتری تنها زمانی می‌تواند به طور اثربخش انجام گیرد که مشتری کاملاً پورتفوی مالی خود شامل آن قسمت‌هایی که توسط شاغل مدیریت نمی‌شود، را افشا نماید. اگر مشتریان از ارائه‌ی اطلاعات در مورد پرتفوی مالی خود مضایقه کنند، نمی‌توان انتظار داشت تحلیل تناسب انجام‌شده توسط شاغل کامل باشد؛ تحلیل باید مبتنی بر اطلاعات ارائه‌شده باشد.

#### نیاز به متنوع‌سازی

مدتهاست که حرفه‌ی سرمایه‌گذاری این موضوع را تصدیق کرده که احتمالاً ترکیب سرمایه‌گذاری‌های متعدد و مختلف نسبت به زمانی که کل منابع در یک سرمایه‌گذاری واحد صرف شود، سطح ریسک قابل قبول‌تری دارد. زمانی که یک سرمایه‌گذاری واحد با سایر سرمایه‌گذاری‌های دورن پورتفوی ترکیب می‌شود، تمام یا بخشی از ریسک آن می‌تواند از بین برود؛ بنابراین میزان قابل قبول متنوع‌سازی برای اغلب پورتفوی‌ها، یک هنجار است. یک سرمایه‌گذاری با ریسک نسبی بالا می‌تواند به عنوان بخشی از کل پورتفوی یک سرمایه‌گذار مناسب تلقی شود؛ همچنین زمانی که اهداف بیان‌شده‌ی مشتری بیانگر سرمایه‌گذاری‌های ریسکی یا سفته‌بازانه است، می‌تواند مناسب باشد. ممکن است مشتری تصویر کاملی از وضعیت مالی خود به شاغل ارائه ندهد. در هر حال، شاغل مسئول ارزیابی تناسب یک سرمایه‌گذاری صرفاً بر اساس اطلاعات و معیارهایی که مشتری به وی ارائه می‌کند، است.

#### مدیریت صندوق‌های شاخصی یا با اهداف معین

برخی شاغلان، به سبب‌گردانی منابع افراد نمی‌پردازند، بلکه مسئول مدیریت منابع یک صندوق شاخصی یا "صندوق‌های با اهداف معین"<sup>۷</sup> می‌باشند. مسئولیت این شاغلان، سرمایه‌گذاری به روشی مطابق با اهداف تعیین‌شده‌ی آن صندوق است؛ به عنوان مثال، شاغلی که به عنوان مدیر یک "صندوق سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های با سرمایه‌ی بالا"<sup>۸</sup> فعالیت می‌کند، با توجه به اهداف تعیین‌شده‌ی صندوق، در صورت سرمایه‌گذاری قابل توجه در سهام شرکت‌های کوچک که ماهیتاً سفته‌بازانه است، از اهداف صندوق تخطی کرده است. شاغلی که چنین دارایی‌هایی را برای مقاصد خاصی مدیریت می‌کند، مسئول تعیین تناسب صندوق به عنوان یک سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذارانی که واحدهای صندوق را خریداری نموده‌اند، نیست. مسئولیت

۷. صندوق‌هایی که با هدف دستیابی به میزان سودی مشخص یا سرمایه‌گذاری در یک حوزه و صنعت خاص یا با هدف و چارچوب معین طراحی می‌شوند.

۸. Largecap Income Fund



تعیین تناسب یک سرمایه‌گذاری برای مشتریان صرفاً متوجه آن دسته از شاغلان است که دارای رابطه‌ی مشاوره یا سبب‌گردانی با مشتری هستند.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

### بیانیه‌ی خط‌مشی سرمایه‌گذاری

در جهت تحقق موارد مد نظر در این معیار، شاغل باید نیازها، شرایط و اهداف سرمایه‌گذاری هر مشتری را در یک بیانیه‌ی مکتوب خط‌مشی سرمایه‌گذاری، مستندسازی کند. شاغل بایستی در تنظیم خط‌مشی سرمایه‌گذاری برای مشتری، موارد زیر را در نظر گیرد:

- شناسایی مشتری: (۱) نوع و ماهیت مشتری، (۲) شناسایی افراد تحت تکفل و سایر ذی‌نفعان مشتری، و (۳) تعیین نسبت تقریبی آن بخش از کل دارایی‌های مشتری که توسط شاغل مدیریت می‌شود؛
- اهداف سرمایه‌گذار: (۱) اهداف بازده (درآمد، رشد اصل آورده، حفظ قدرت خرید) و (۲) تحمل ریسک (تناسب، نوسان ارزش دارایی)؛
- محدودیت‌های سرمایه‌گذار: (۱) نیازهای نقدینگی، (۲) جریان‌ات نقدی مورد انتظار (الگوهای آورده یا برداشت میان دوره‌ای)، (۳) وجوه قابل سرمایه‌گذاری (دارایی‌ها و بدهی‌ها یا سایر تعهدات)، (۴) افق زمانی، (۵) شرایط قانونی، (۶) ترجیحات، ممنوعیت‌ها، شرایط و نیازهای منحصربه‌فرد سرمایه‌گذار، و (۷) مسئولیت‌ها و دستورالعمل رأی‌دهی و کالتی؛
- معیارهای ارزیابی عملکرد.

### بروزرسانی منظم

اهداف و محدودیت‌های سرمایه‌گذار باید نگهداری و به صورت دوره‌ای بازبینی گردد تا منعکس‌کننده‌ی هر گونه تغییر در شرایط مشتری باشد. شاغل به منظور رسیدن به تخصیص مناسب دارایی باید به طور منظم محدودیت‌های مشتری را با انتظارات بازار سرمایه مقایسه کند. تغییر در هر یک از عوامل می‌تواند منجر به تغییرات اساسی در تخصیص دارایی شود. بررسی سالانه معقولانه است، مگر اینکه شرایط کسب و کار یا سایر دلایل مانند تغییرات عمده در شرایط بازار، بررسی در دوره‌های کوتاه‌تری را طلب کند. شاغل باید در صورتی که شرایط مانع از بازبینی دوره‌ای اهداف و محدودیت‌های مشتری است، تلاش خود در این زمینه را مستندسازی نماید.

### خط‌مشی‌های آزمون شایستگی

توصیه می‌شود شاغل ایجاد رویه‌ها و خط‌مشی‌های آزمون شایستگی را به کارفرمای خود پیشنهاد نماید. این رویه‌ها بسته به اندازه‌ی شرکت و گستره‌ی خدمات ارائه‌شده به مشتریان، متفاوت خواهد بود. رویه‌های آزمون باید شاغلان را ملزم دارند تا فراتر از بازدهی بالقوه‌ی سرمایه‌گذاری، به موارد زیر نیز توجه کنند:

- تحلیل اثر متنوع‌سازی پورتفوی؛
- مقایسه‌ی ریسک‌های سرمایه‌گذاری با تحمل ریسک برآوردی مشتری؛
- تناسب سرمایه‌گذاری با استراتژی‌های تعیین‌شده برای سرمایه‌گذار.





## مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (تناسب سرمایه‌گذاری-ریسک‌پذیری مشتری): مدیر سبد یک شرکت کارگزاری، دو مشتری دارد: مشتری الف شصت ساله و مشتری ب چهل ساله. هر دو درآمد تقریباً یکسانی دارند، اما الف به دلیل داشتن دارایی بیشتر، تحمل ریسک بسیار بالاتری دارد. الف تمایل به سرمایه‌گذاری متهورانه‌ی بخشی از دارایی‌هایش دارد. ب صرفاً می‌خواهد نرخ بازدهی ثابتی همراه با نوسان‌پذیری پایین جهت پرداخت هزینه‌ی آموزش فرزندش داشته باشد. مدیر سبد تصمیم می‌گیرد ۵۰ درصد هر دو پورتفوی را در اوراق بهادار شرکت‌های با سرمایه‌ی کم و دارای تکنولوژی بالا سرمایه‌گذاری کند.

نکته: در مورد الف شاید این سرمایه‌گذاری به دلیل شرایط مالی و وضعیت سرمایه‌گذاری متهورانه مناسب باشد، اما این سرمایه‌گذاری برای ب مناسب نیست. مدیر سبد با اعمال استراتژی سرمایه‌گذاری الف برای مشتری ب، معیار ۳(ج)؛ اقدام متناسب، را نقض کرده است، زیرا شرایط مالی و اهداف دو مشتری با یکدیگر تفاوت دارد.



### معیار ۳- وظایف در قبال مشتریان

#### (د) رازداری

شاغل باید اطلاعات مشتریان فعلی، گذشته و احتمالی را جز در مواردی که مطابق قوانین و مقررات، ارائه‌ی آن به اشخاص ذی‌صلاح ضروری است، محرمانه تلقی نماید.

#### تبیین معیار

این معیار از شاغل انتظار دارد تا نسبت به اطلاعات مشتریان فعلی، احتمالی یا گذشته رازدار باشد. رازداری مد نظر این معیار در خصوص دو دسته اطلاعات لازم‌الرعایه است: ۱) اطلاعاتی که به واسطه‌ی اجرای بخشی از امور تجاری و حرفه‌ای مشتری به دست آید و ۲) اطلاعاتی که مستقیماً مربوط به امور تجاری و حرفه‌ای مشتری نیست و در حین انجام این امور به دست می‌آید. اگر افشای اطلاعات، به مراجع قانونی ذی‌صلاح بلامانع باشد یا الزام قانونی داشته باشد یا اطلاعات مربوط به فعالیت‌های غیرقانونی مشتری باشد، شاغل ممکن است مجبور به گزارش چنین فعالیت‌هایی به آن مراجع باشد.

#### وضعیت مشتری

این معیار محرمانه ماندن اطلاعات مشتریان، حتی اشخاصی که دیگر مشتری شاغل نیستند، را در نظر دارد؛ بنابراین، شاغل باید رازداری خود نسبت به اسناد مشتریان سابق را نیز حفظ نماید. اگر مشتری صراحتاً به شاغل اجازه‌ی افشای اطلاعات خود را بدهد، در این صورت، شاغل می‌تواند به ارائه‌ی اطلاعات آن مشتری بپردازد.

#### التزام به قوانین

به طور کلی، شاغل باید از قوانین حاکم پیروی کند. اگر در شرایط خاص، افشای اطلاعات مشتری طبق قوانین و مقررات ضروری باشد، شاغل باید از این امر تبعیت نماید. به طور مشابه، اگر قوانین و مقررات حکم به حفظ رازداری شاغل کند، حتی در صورتی که این اطلاعات مربوط به فعالیت‌های غیرقانونی مشتری باشد، شاغل نباید به افشای چنین اطلاعاتی بپردازد. در موارد مشکوک، شاغل باید قبل از افشای اطلاعات محرمانه‌ی مشتری، با واحد نظارت یا مشاور حقوقی کارفرما، مشورت نماید.

#### امنیت اطلاعات الکترونیک

با توجه به افزایش حجم اطلاعات الکترونیک، شاغل باید به امکان افشای تصادفی این اطلاعات توجه نماید. غالباً کارفرمایان سیاست‌های محدودکننده‌ی لازم برای ذخیره‌ی اطلاعات مشتریان بر روی لپ‌تاپ شخصی و حافظه‌های قابل حمل را دارند. معیار رازداری از شاغل انتظار ندارد که به متخصصی در زمینه‌ی امنیت و تکنولوژی اطلاعات تبدیل شود، بلکه آنان باید درک کاملی از سیاست کارفرمای خود در این زمینه داشته باشند. اندازه و عملیات کارفرما در تدوین سیاست‌های مذکور، برای حفظ اطلاعات محرمانه، تعیین‌کننده است.

#### بازرسی از فعالیت‌های حرفه‌ای

این معیار شاغل را به خودداری از همکاری با نهادهای بازرسی و نظارتی ذی‌صلاح بازار سرمایه توصیه نمی‌کند. در موارد مجاز قانونی، شاغل باید اطلاعات مشتریان را، به درخواست بازرسان نهادهای نظارتی، در اختیار آنان قرار دهد. به شاغل توصیه می‌گردد که با نهادهای نظارتی، در امر بازرسی از رفتار سایر شاغلان، همکاری لازم را داشته باشد. شاغل با ارائه‌ی اطلاعات محرمانه به نهادهای نظارتی بازار سرمایه، در معرض تخلفی از این معیار قرار نمی‌گیرد.



## رویه‌های پیشنهادی التزام

محافظه‌کارترین و کاراترین و در عین حال ساده‌ترین روش عمل به معیار رازداری، جلوگیری از افشای هر گونه اطلاعات به‌دست‌آمده از مشتری، به جز به همکاران مجاز که به مشتری مورد نظر خدمات ارائه می‌دهند یا مراجع ذی‌صلاح قانونی، است.

### مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (در اختیار داشتن اطلاعات محرمانه):** مدیر سرمایه‌گذاری یک صندوق نیکوکاری، توصیه‌های سرمایه‌گذاری به هیئت امنای بیمارستان خیریه‌ی الف ارائه می‌کند. هیئت امنای گزارشی داخلی در ارتباط با نیازهای بیمارستان برای نوسازی و توسعه‌ی ساختمان و تجهیزات فیزیکی به وی می‌دهد. آن‌ها از مدیر سرمایه‌گذاری خواسته‌اند تا توصیه‌ی سرمایه‌گذاری برای افزایش ارزش صندوق نیکوکاری مرتبط با این بیمارستان ایجاد کند تا پوشش‌دهنده‌ی مخارج سرمایه‌ای پیش‌بینی‌شده باشد. یک فرد علاقمند به امور خیریه، با مدیر سرمایه‌گذاری تماس می‌گیرد و اعلام می‌دارد که در حال بررسی یک کمک اساسی به بیمارستان خیریه الف یا یک بیمارستان محلی دیگر است. فرد خیر قصد دارد تا برنامه‌های ساخت هر دو بیمارستان را قبل از اتخاذ تصمیم به دست آورد، اما قصد ندارد در این مورد با هیئت امنای صحبت کند.

**نکته:** هیئت امنای مدیر سرمایه‌گذاری، گزارش‌های داخلی داده است، بنابراین می‌تواند به آن‌ها در مورد چگونگی مدیریت صندوق نیکوکاری توصیه‌هایی ارائه دهد. از آنجا که اطلاعات مندرج در گزارش‌ها به طور مشخص محرمانه است، معیار ۳(د)؛ رازداری، الزام می‌دارد که مدیر سرمایه‌گذاری از افشای اطلاعات به فرد خیر خودداری کند.

**مثال ۲- (افشای اطلاعات محرمانه):** یک مشاور سرمایه‌گذاری در هنگام مذاکره با یکی از مشتریان، از قصد وی برای کمک صد میلیون ریالی جهت امور خیریه مطلع گردید. از آنجا که مشاور مزبور عضو هیئت امنای یک مؤسسه‌ی خیریه است، بدون اجازه‌ی مشتری، اطلاعات تماس مشتری را به مؤسسه‌ی مزبور اطلاع داده و از آن‌ها می‌خواهد جهت دریافت کمک مالی با مشتری تماس حاصل نمایند.

**نکته:** اگرچه این اقدام با نیت خیر و در جهت کمک به مؤسسه‌ی خیریه انجام شده، اما مشاور با افشای اطلاعات محرمانه‌ی مشتری، از این معیار تخطی کرده است؛ البته در صورتی که این اطلاعات با کسب اجازه از مشتری، در اختیار مؤسسه‌ی خیریه قرار می‌گرفت، تخطی از این معیار تلقی نمی‌گردید.

**مثال ۳- (افشای اطلاعات محرمانه):** مسئول پذیرش یک شرکت کارگزاری، با درخواست یکی از مشتریان در خصوص اطلاع از وضعیت درخواست‌های خرید و فروش برادرش مواجه می‌گردد. از آنجا که وی از نسبت خانوادگی این دو نفر مطمئن است، این اطلاعات را در اختیار فرد متقاضی قرار می‌دهد.

**نکته:** اطلاعات مشتری جز در مواردی که افشای آن به موجب قوانین و مقررات الزامی است، باید محرمانه تلقی شود. افشای اطلاعات محرمانه‌ی مشتریان حتی به دوستان، همکاران و افراد خانواده‌ی وی، برخلاف این معیار است.



### معیار ۳- وظایف در قبال مشتریان

#### ه) ارتباط با مشتری

شاغل موظف است اطلاعات کافی درباره‌ی فرآیند فعالیت حرفه‌ای و هر گونه تغییر مؤثر بر آن را به مشتریان فعلی و احتمالی ارائه دهد؛ عوامل مهم و مؤثر بر فعالیت حرفه‌ای را شناسایی کند و این عوامل را در ارتباط با مشتریان فعلی و احتمالی خود مورد توجه قرار دهد؛ همچنین در هر گونه اظهار نظر حرفه‌ای به تفاوت بین واقعیت و نظر شخصی خود اشاره نماید.

#### تبیین معیار

این معیار رفتار شاغل در ارتباط با مشتری را تبیین می‌کند. ایجاد و حفظ ارتباط شفاف، مستمر و کارا برای ارائه‌ی خدمات و انجام فعالیت حرفه‌ای با کیفیت، امری ضروری است. وقتی مشتری اطلاعات مربوط به خدمات مورد نظر خود را دریافت می‌دارد، قادر به قضاوت دقیق درباره‌ی این مطلب خواهد بود که شاغل چگونه از طرف وی به انجام فعالیت حرفه‌ای می‌پردازد و این فرصت را به وی می‌دهد که درباره‌ی سرمایه‌گذاری و همکاری جاری و آتی با شاغل تصمیم درستی بگیرد. این امکان فقط از طریق یک ارتباط شفاف بین شاغل و مشتری قابل تحقق است. طبق این معیار، شاغل باید عوامل مؤثر و مورد استفاده در تصمیمات و اقدامات خود را به مشتری ارائه دهد. همچنین در اظهار نظرهای حرفه‌ای، تمایز قائل شدن میان نظر شخصی و واقعیت، یکی از نکات بسیار ضروری در این معیار است. در تهیه‌ی گزارش تحلیلی، شاغل باید با ارائه‌ی خصوصیات سرمایه‌گذاری مورد بررسی، امکان ارزیابی گزارش و اطلاعات ارائه‌شده در آن را به خواننده بدهد.

#### اطلاع‌رسانی به مشتریان در مورد فعالیت حرفه‌ای

شاغل باید به میزان کافی به توصیف فرآیند انجام فعالیت حرفه‌ای به مشتریان بپردازد. او همچنین باید تغییرات مؤثر در فرآیند انجام فعالیت حرفه‌ای را به طور مستمر به مشتریان و سایر ذی‌نفعان اطلاع دهد. مشتریانی که درک درستی از ماهیت فعالیت‌ها و خدمات حرفه‌ای دارند، با اطلاع از تغییرات به وجود آمده در فرآیند انجام فعالیت حرفه‌ای، قادر خواهند بود اثرات بااهمیت این تغییرات را بر اهداف سرمایه‌گذاری خود تعیین کنند.

#### روش‌های گوناگون ارتباط

ارتباط مد نظر این معیار تنها به گزارش‌های کتبی متعارف از صنایع، شرکت‌ها، اوراق بهادار و کالاها محدود نمی‌شود. ارتباط با مشتری می‌تواند از طریق انواع ابزارهای ارتباطی، نظیر ارتباط و توضیحات رودررو، مکالمات تلفنی یا پیامک، ارتباطات چندرسانه‌ای یا رایانه‌ای باشد؛ علاوه بر این، ماهیت این ارتباطات می‌تواند بسیار متنوع باشد؛ از یک کلمه (خرید یا فروش) تا گزارش‌های مفصل صدها صفحه‌ای. تبادل اطلاعات با مشتری می‌تواند شامل یک توصیه‌ی کلی درباره‌ی بازار، تخصیص دارایی‌ها، سرمایه‌گذاری در طبقات مختلف دارایی، نظیر سهام، کالا، اوراق مشارکت، اوراق مشتقه، املاک و... باشد یا به یک اوراق بهادار یا کالای خاص مربوط باشد. اگر در تبادل اطلاعات با مشتری به ارائه‌ی مجموعه‌ای از توصیه‌ها، نظیر فهرستی از سهام قابل توصیه به خرید، پرداخته شود، شاغل باید مشتری را از وجود و قابل ارائه بودن اطلاعات تکمیلی و تحلیل‌های مرتبط، مطلع سازد.

#### شناسایی محدودیت‌های تحلیل

تحلیل‌های مبتنی بر روش‌های ریاضی و کمی، باید به وسیله‌ی منابع در دسترس پشتیبانی گردد. همچنین این تحلیل‌ها باید با روشی یکسان نسبت به روش‌شناسی به‌کاررفته‌ی قبلی انجام گردند. در صورت تغییر روش‌شناسی تحلیل‌ها، این تغییرات باید مورد تأکید قرار گیرد. شاغل باید رؤس کلی محدودیت‌های شناخته‌شده در تحلیل‌ها و نتایج ارائه‌شده در توصیه‌های سرمایه‌گذاری را طرح کند و به اطلاع مشتری برساند. در ارزیابی ویژگی‌های بنیادی سرمایه‌گذاری‌های مورد توصیه، شاغل باید



در گزارش خود به بازدهی کل بالقوه و ریسک ذاتی، نظیر ریسک اعتباری، ریسک مالی، مخصوصاً در استفاده از اهرم مالی یا ابزارهای مشتقه، و ریسک کلی بازار توجه کند. زمانی که فرآیند تهیه‌ی گزارش و تحلیل به پایان رسید، شاغل باید عناصر بااهمیت در تجزیه و تحلیل و نتایج به‌دست‌آمده را در گزارش ذکر نماید تا مخاطب بتواند دلایل گزارش را پیگیری و به چالش بکشد.

#### تفاوت بین واقعیت و نظر شخصی در گزارش

این معیار بر جدا کردن واقعیت از نظر شخصی شاغل تأکید دارد. تخطی از این معیار، زمانی رخ می‌دهد که گزارش‌ها از تفکیک گذشته از آینده بازمی‌ماند؛ بدین معنی که در گزارش، پیش‌بینی سود، تقسیم سود و اطلاعات قیمت آتی بازار به عنوان نظرات شخصی شاغل، که احتمالاً در آینده رخ خواهند داد، مورد تأکید قرار نمی‌گیرد. در مورد تجزیه و تحلیل‌های کمی، تحلیل‌گر باید به طور شفاف واقعیت را از تخمین‌های آماری جدا نموده، محدودیت‌های قابل شناسایی تحلیل را شناسایی کند. شاغل ممکن است با قصور در شناسایی محدودیت‌های روش‌های آماری به‌کاررفته در گزارش، از این معیار تخطی کند، زیرا این مسئله، مخاطب را از محدودیت‌های گزارش آگاه نمی‌سازد.

#### شکایت مشتری

شاغل باید به شکایت و انتقاد مشتری در مورد عملکرد خود توجه لازم داشته باشد و تا حد ممکن توضیحات روشن‌کننده در این خصوص به مشتری ارائه نماید. در صورت وارد بودن شکایت و انتقاد مشتری، شاغل باید عملکرد خود را اصلاح نماید. در شرایطی که علی‌رغم توضیحات شاغل، مشتری از صحت عملکرد شاغل اطمینان نیافت، در صورت درخواست مشتری، شاغل باید رویه‌های طرح شکایت و مراجع رسیدگی‌کننده به اختلافات را به طور صریح و روشن به وی اطلاع دهد.

### رویه‌های پیشنهادی التزام

به دلیل اینکه انتخاب عوامل مرتبط و مؤثر در هر گزارشی، یک مهارت تحلیلی است، تعیین این مسئله که شاغل قضاوت قابل قبولی در این امر به کار برده یا نه، بستگی به بررسی مورد به مورد گزارش‌ها دارد و با پیش رو قرار دادن یک چک لیست، قابل شمارش نیست. در بررسی‌های پس از وقوع یک گزارش، شاغل باید اطلاعات مربوط به عناصر بااهمیت و مؤثر بر گزارش را نگهداری نماید و در صورت تقاضای مشتری، باید اطلاعات تکمیلی در خصوص آن دسته از عوامل که در گزارش غیر مؤثر تشخیص داده شده‌اند نیز به مشتری ارائه شود.

### مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (ارائه اظهارات به عنوان واقعیت): تحلیل‌گر صنعت معدن به تازگی گزارش خود در مورد یک شرکت معدنی را به پایان رسانده است. گزارش وی شامل اطلاعات بررسی‌های زمین‌شناسی ذخایر معدنی این شرکت نیز می‌باشد که بیانگر احتمال پیدا کردن ذخایر بالقوه‌ی جدید در معادن شرکت است. وی این نتیجه را بر اساس نمونه‌های اولیه‌ی حفاری‌های انجام‌شده، گرفته است. بر اساس این نتایج، ذخایر معدنی شرکت می‌تواند تا ۲ برابر افزایش یابد. وی گزارش پژوهشی خود را بدین شرح بیان می‌کند: "بر اساس حقایق موجود، ذخایر شرکت دو برابر شده است. من به‌شدت بر خرید تأکید دارم."

نکته: اگر تحلیل‌گر گزارش خود را منتشر کند، این معیار را نقض نموده است. برآوردهای اولیه‌ی وی از ذخایر معدنی شرکت یک اظهار نظر شخصی است و در گزارش‌های پژوهشی، شاغل باید بین واقعیت و نظرات شخصی تمایز قائل شود.

مثال ۲- (توصیف درست از اوراق بهادار): قیمت بازار آزاد سکه‌ی طلا و معاملات آتی آن در حال حاضر ۲۰ درصد اختلاف دارند که فرصت مناسبی برای معاملات آربیتراژ بوجود آورده است. شاغل یک شرکت کارگزاری در ارتباط با این موقعیت



سرمایه‌گذاری، به مشتریان اطلاعاتی ارائه می‌نماید. این اطلاعات شامل مبالغ سرمایه‌گذاری برای خرید سکه و وجه تضمین اولیه و کسب بازدهی ۲۰ درصدی ظرف مدت ۲ ماه و به صورت تضمینی است.

نکته: شاغل با توصیف این سرمایه‌گذاری به این شکل، این معیار را نقض کرده است. چرا که اطلاعات وی توصیف درستی از ویژگی‌های اساسی و ریسک‌های واقعی و ضمنی استراتژی سرمایه‌گذاری آربیتراژ (تغییرات قیمت معاملات آتی و احتمال نیاز به تأمین وجه تضمین مضاعف) را در بر ندارد. این اطلاعات باید توصیف درست و کاملی از یک اوراق بهادار و سرمایه‌گذاری در آن را ارائه دهد.

مثال ۳- (اطلاع‌رسانی در مورد تغییرات مؤثر): یک شرکت کارگزاری تصمیم می‌گیرد تا با کسب مجوز و تدارک مقدمات لازم، صندوق سرمایه‌گذاری از نوع "مختلط" خود را به یک صندوق از نوع "در سهام" تغییر دهد. از آنجا که عملکرد این صندوق در طی دوره‌ی فعالیت خود در بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط بسیار درخشان و مناسب بوده است، شرکت کارگزاری تصمیم به گسترش مشتریان بالقوه‌ی این صندوق با این تغییر دارد. این شرکت این تغییر را از طریق بخش فروش و بازاریابی به مشتریان بالقوه و احتمالی اطلاع می‌دهد.

نکته: اگرچه اقدام شرکت کارگزاری در مورد مطلع ساختن گروه‌های ذینفع بالقوه و احتمالی درست است، اما باید در مورد این تغییر، مشتریان موجود را نیز آگاه کند. شاید در میان مشتریان فعلی، تعدادی از مشتریان تمایلی به سرمایه‌گذاری در صندوق در سهام با توجه به میزان ریسک بالاتر نسبت به صندوق مختلط را نداشته باشند. بر طبق این معیار، شاغل باید تغییرات مؤثر بر فعالیت‌های حرفه‌ای مرتبط با مشتریان فعلی و آتی را به درستی اطلاع‌رسانی نماید.



## معیار ۴- وظایف در قبال کارفرما

### الف) تعهد

شاغل موظف است در چارچوب وظایف شغلی، اقدامات خود را بر اساس منافع کارفرما سامان دهد؛ مهارت‌ها و توانایی‌های خود را از وی دریغ نکند؛ اطلاعات مربوط به وی را محرمانه تلقی کند و تلاش خود را به کار گیرد تا زمانی متوجه وی نشود.

### تبیین معیار

این معیار، شاغل را ملزم می‌دارد تا از منافع کارفرمای خود از طریق خودداری نمودن از هر عملی که به کارفرما خدشه وارد می‌کند یا آن را از سود یا توانایی و مهارت‌های شاغل محروم می‌سازد، حفاظت کند. شاغل بایستی همواره منافع مشتریان را بالاتر از منافع کارفرمای خود قرار دهد؛ اما باید اثرات رفتار خود را بر ثبات و تداوم فعالیت کارفرمای خود نیز مورد توجه قرار دهد. شاغل در موارد مرتبط با کارکنان تحت مدیریت خود نباید درگیر رفتارهایی شود که به منافع کارفرمای خود صدمه بزند. این معیار تلویحاً شاغل را ملزم می‌دارد تا رویه‌ها و خط‌مشی‌های کارفرما را-که بر روابط کارفرما/شاغل حاکم است- رعایت نماید؛ البته تا حدی که چنین رویه‌ها و خط‌مشی‌هایی با قوانین، مقررات و اصول و معیارها در تعارض نباشد. این معیار در برخی شرایط، شاغل را ملزم به قرار دادن منافع کارفرما بالاتر از منافع شخصی نمی‌نماید. این معیار، شاغل را ملزم نمی‌دارد که تعهدات شخصی و خانوادگی بااهمیت خود را تابع حرفه‌ی خویش قرار دهد. زمانی که مسائل شخصی و شغلی به میزان بااهمیتی تداخل پیدا می‌کنند، شاغل باید برای ایجاد توازن میان تعهدات شخصی و کاری با کارفرمای خود وارد مذاکره شود.

### فعالیت مستقل

این معیار شاغل را ملزم می‌دارد تا از فعالیت‌های رقابتی مستقل که می‌تواند با منافع کارفرما در تضاد باشد، امتناع ورزد. اگرچه این معیار شاغل را از وارد شدن به کسب و کارهای مستقل در حین اشتغال منع نمی‌کند؛ اما شاغلی که قصد دارد فعالیت مستقل را با هدف کسب منافع انجام دهد، باید کارفرمای خود را از این موضوع آگاه نموده و موارد زیر را برای کارفرما مشخص سازد: انواع خدماتی که شاغل به مشتریان در فعالیت مستقل آتی ارائه خواهد نمود، مدت مورد انتظار ارائه‌ی خدمات و پاداش دریافتی در ازای خدمات در آن فعالیت. شاغل نباید تا زمانی که از کارفرمای خود بابت فعالیت مستقل رضایت گرفته، به آن فعالیت مشغول شود. "فعالیت" به معنای هر گونه خدماتی است که کارفرما در حال حاضر در ازای آن حق‌الزحمه دریافت می‌نماید. "اقدام به فعالیت مستقل" به معنای فعالیت در کسب و کارهای مستقل رقابتی است و نه تهیه‌ی مقدمات و تمهیدات به منظور آغاز چنین فعالیتی.

### ترک کارفرما

زمانی که شاغل تصمیم می‌گیرد کارفرمای فعلی خود را ترک کند، باید تا زمانی که همکاری فی‌مابین قطع نشده، به فعالیت در راستای منافع کارفرمای خود ادامه دهد. او نباید تا زمان اجرایی شدن کناره‌گیری خود، درگیر هر گونه فعالیتی شود که با این وظیفه در تضاد است. شاغلی که قصد ترک کارفرما را دارد، در اقدام و آمادگی برای رفتن به یک کسب و کار رقابتی، قبل از اتمام رابطه با کارفرمای فعلی آزاد است؛ البته تا زمانی که چنین تمهیداتی، مطابق توافقات فی‌مابین و مقررات باشد و وظیفه‌ی تعهد شاغل را نقض نکند. شاغلی که در جست‌وجوی فرصت‌های شغلی دیگر است، نباید قبل از ترک کارفرمای فعلی، با مشتریان موجود یا مشتریان احتمالی در جهت مقاصد شغل جدید، ارتباط برقرار کند. زمانی که قصد کناره‌گیری به کارفرما اطلاع داده شد، شاغل باید رویه‌ها و خط‌مشی‌های کارفرما را در ارتباط با اعلام کناره‌گیری به مشتریان را دنبال کند.

### اولویت بازار سرمایه و مشتریان

حفظ منافع شخصی شاغل و منافع کارفرمای وی، نسبت به حفظ سلامت بازار سرمایه و منافع مشتریان، در درجه‌ی دوم اهمیت قرار دارد؛ بنابراین امکان دارد شرایطی پیش آید (مثلاً زمانی که کارفرما درگیر فعالیت‌ها و رفتارهای غیرقانونی و



غیراخلاقی شده است) که شاغل به منظور ایفای وظایف خود در قبال بازار و مشتریان، مطابق منویات کارفرما اقدام ننماید. در چنین مواردی، فعالیت‌هایی که به طور طبیعی، وظیفه‌ی شاغل را در قبال کارفرمای خود نقض می‌کند، توجیه پذیر است، نظیر نقض دستورالعمل‌های کارفرما، نقض رویه‌ها و خطمشی‌های مشخص یا نگه داشتن تصویر مستندات کارفرما. در صورتی چنین اقداماتی مجاز تلقی می‌شود که صرفاً با هدف حفظ منافع مشتریان یا سلامت بازار سرمایه انجام پذیرد و نه نفع شخصی شاغل.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

- توصیه می‌شود شاغل ایجاد خطمشی‌های زیر را به کارفرمای خود، جهت روشن شدن روابط کارفرما/شاغل، پیشنهاد نماید:
- **خطمشی رقابت:** شاغل باید در جریان هر گونه محدودیت وضع شده از طرف کارفرما برای ارائه‌ی خدمات مشابه به بیرون از شرکت، باشد. این خطمشی، رویه‌ی تقاضای ارائه‌ی خدمات مشابه به بیرون، توسط شاغل یا ممنوعیت آکید چنین خدماتی را مشخص می‌کند؛
- **خطمشی خاتمه‌ی همکاری:** شاغل باید به طور کامل در جریان خطمشی خاتمه‌ی همکاری با کارفرمای خود باشد. توصیه می‌شود این خطمشی رویه‌ی مشخصی را با توجه به فرآیند خاتمه‌ی همکاری، شامل چگونگی اعلام خاتمه‌ی همکاری، به کارفرما، مشتریان و همکاران ایجاد نماید. همچنین خطمشی کارفرما رویه‌ای برای انتقال مسئولیت‌های مربوط به فعالیت‌های در جریان تعیین می‌کند؛
- **رویه‌های گزارش تخلف:** شاغل باید از خطمشی مرتبط با گزارش تخلف قوانین و مقررات و اصول و معیارها آگاه باشد و در صورت عدم وجود، ایجاد این خطمشی را به کارفرما پیشنهاد دهد. این خطمشی به شاغلان اجازه می‌دهد تا رفتارهای غیرقانونی و غیراخلاقی بالقوه در شرکت را به واحد نظارت گزارش کنند. این رویه با معیار (الف)؛ علم به قوانین، اشتراک موضوع دارد، ولی التزام به آن نشان‌دهنده‌ی تعهد شاغل به کارفرماست.

## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (درخواست از مشتریان فعلی):** معامله‌گر شرکت کارگزاری الف از محیط کاری خود ناامید شده است و در پی کار جدید، با شرکت کارگزاری ب برای همکاری به توافق رسیده است. وی قبل از خاتمه‌ی همکاری، از چهار تن از مشتریان عمده‌ی کارگزاری الف درخواست می‌کند تا این شرکت را ترک کرده و در کارگزاری ب معاملات خود را آغاز کنند. همچنین وی کارگزاری ب را به مشتریان بالقوه برای دریافت خدمات معرفی می‌نماید. وی پیش از این، برای فعالیت این دسته از مشتریان در کارگزاری الف بازاریابی کرده بود.

**نکته:** رابطه‌ی شاغل/کارفرما الزام می‌دارد که شاغل صرفاً بر اساس منافع کارفرمای فعلی خود فعالیت نماید. مادامی که شاغل نزد کارگزاری الف کار می‌کند، وظیفه‌اش صرفاً فعالیت در راستای منافع این شرکت است. درخواست انتقال فعالیت مشتریان فعلی و بازاریابی مشتریان بالقوه‌ی کارگزاری الف به نفع کارگزاری ب، رفتاری غیراخلاقی است و منجر به نقض معیار (الف)؛ تعهد، می‌شود.





## معیار ۴- وظایف در قبال کارفرما

### ب) عدم دریافت منافع اضافی

شاغل باید از دریافت هر گونه هدیه، منافع، مزایا یا اجرت از دیگران که به طور منطقی باعث ایجاد تضاد منافع با کارفرما می‌شود، خودداری نماید، مگر با موافقت کتبی کارفرما.

### تبیین معیار

این معیار تأکید می‌کند که شاغل باید قبل از قبول پاداش یا سایر منافع از اشخاص ثالث در قبال خدمات ارائه‌شده به آن‌ها، از طرف کارفرما یا مستقل از کارفرما که می‌تواند به تعارض با منافع کارفرما منجر شود، از کارفرما کسب اجازه نماید. پاداش و منافع مورد نظر، شامل پاداش مستقیم مشتری، هر گونه پاداش غیرمستقیم یا هر گونه منافع دریافتی از اشخاص ثالث، است. موافقت کارفرما در این معیار، باید به صورت کتبی و قابل مستندسازی (نظیر نامه‌ی اداری، پست الکترونیکی و...) باشد. شاغل باید بابت دریافت منافع و پاداش اضافی، موافقت کارفرما را کسب نماید، زیرا چنین پرداخت‌هایی می‌تواند بر تعهد و بی‌طرفی شاغل تأثیر گذارد و موجب بروز تضاد منافع گردد. افشای دریافت منافع، به کارفرما امکان می‌دهد تا به هنگام بررسی اقدامات و انگیزه‌های شاغلان، روابط با اشخاص ثالث را مد نظر قرار دهد؛ به علاوه، کارفرما حق دارد تا از همه‌ی پاداش و منافع دریافتی شاغل، آگاهی کامل داشته باشد تا هزینه‌ی کل (هزینه‌های آشکار و پنهان) خدمات ارائه‌شده توسط شاغل را ارزیابی کند.

### رویه‌های پیشنهادی التزام

به شاغل توصیه می‌شود هر گونه پیشنهاد پاداش و منافع در برابر ارائه‌ی خدمات، علاوه بر پاداش دریافتی از کارفرما، را بی‌درنگ و کتباً به کارفرما گزارش دهد. شاغل برای کسب موافقت کارفرما، لازم است جزئیات گزارش مذکور، از جمله معیار تعیین پاداش و منافع اضافی دریافتی را به تأیید پیشنهاددهنده‌ی پاداش برساند. گزارش مذکور باید حاوی مفاهیم کلیدی توافقی که طی آن شاغل از مشتری منافع اضافی دریافت می‌نماید، نظیر ماهیت پاداش، مبلغ تقریبی پاداش و دوره‌ی توافق، باشد.

### مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (کسب اجازه در مورد توافق پاداش با مشتری): مدیر سید یک شرکت کارگزاری، مسئول مدیریت سید مشتری الف است. حقوق مدیر سید توسط کارفرما پرداخت می‌شود و مشتری الف به شرکت کارگزاری کارمزدی مبتنی بر ارزش بازار دارایی‌های سید پرداخت می‌کند. مشتری به مدیر سید پیشنهاد می‌دهد که "در هر سال که پورتنوی من حداقل ۶۰ درصد بازده کسب کند، شما و همسران یک سفر تفریحی در جزیره‌ی کیش هدیه خواهید گرفت". مدیر سید، کارفرمای خود را از این توافقات مطلع نمی‌کند و این سفر را انجام می‌دهد.

نکته: مدیر سید با مطلع نساختن کارفرمای خود از توافقات پاداش با مشتری، معیار ۴(ب)؛ عدم دریافت منافع اضافی، را نقض کرده است. ماهیت توافقات می‌تواند منجر به جانبداری مدیر سید از حساب مشتری الف شود که این نیز به نوبه‌ی خود می‌تواند به کاهش عملکرد مدیر سید در ارتباط با سایر سبدهای تحت مدیریت شرکت کارگزاری منجر شود. مدیر سید باید رضایت کارفرمای خود را قبل از پذیرفتن چنین منفعی به دست آورد.

مثال ۲- (کسب اجازه در مورد پاداش خارجی): مدیر سید یک شرکت کارگزاری، مشاور مدیرعامل یک شرکت سرمایه‌گذاری است. وی در قبال خدماتش به عنوان مشاور، تمامی امتیازات رفاهی شرکت سرمایه‌گذاری را دریافت می‌کند. این مدیر، سهام



شرکت‌های سرمایه پذیر آن شرکت سرمایه‌گذاری را برای سبدهای مشتریان خریداری می‌کند. وی این موضوع را به کارفرمای خود افشا نمی‌کند، زیرا هیچ پاداش نقدی‌ای برای خدماتش به شرکت سرمایه‌گذاری دریافت نمی‌دارد.

نکته: مدیر سبدها با عدم افشای منافع دریافتی به کارفرما در قبال خدماتش، معیار ۴(ب)؛ عدم دریافت منافع اضافی، را نقض کرده است. پاداش غیرنقدی می‌تواند همانند پاداش نقدی و دریافت حق‌المشاوره از شرکت سرمایه‌گذاری، موجب تضاد منافع گردد.



## معیار ۵- رفتار با کارکنان تحت مدیریت

### الف) رعایت حقوق

شاغل موظف است به حقوق کارکنان تحت مدیریت خود مطابق قوانین مختلف، مقررات مربوطه و توافقات طرفین پایبند باشد و انصاف را در این باره رعایت نماید.

### تبیین معیار

حقوق کارکنان تحت مدیریت، شامل همه‌ی حق و منافع می‌شود که کارکنان مطابق قوانین مختلف، نظیر قانون کار و تأمین اجتماعی و مقررات مربوطه، باید از مدیران یا کارفرمای خود اخذ نمایند. "حقوق کارکنان" اعم از "مبلغ حقوق ماهیانه" آن‌ها می‌باشد. شاغل باید انصاف را در مورد کارکنان تحت مدیریت خود رعایت کند و از انجام هر گونه رفتار تبعیض‌آمیز با کارکنان تحت مدیریت خود، به هر علتی، از قبیل تفاوت‌های قومی، فرهنگی، جنسیتی و مذهبی خودداری نماید. وجود تفاوت منافع دریافتی کارکنان ناشی از قابلیت، توانمندی و شایستگی‌های آنان، یکی از مصادیق رعایت انصاف است. دریافت خدمات با کیفیت مناسب، باعث اعتماد مشتریان و سرمایه‌گذاران به حرفه و بازار سرمایه و در نهایت منجر به توسعه‌ی بازار سرمایه خواهد شد. رفتار منصفانه با کارکنان تحت مدیریت و رعایت حقوق آنان، می‌تواند در افزایش انگیزه و کیفیت فعالیت حرفه‌ای انجام‌شده توسط آنان مؤثر باشد.

شاغل مطابق توافقات فی‌مابین، منافع را از کارفرما اخذ می‌نماید که فرض بر این است، در مقابل این منافع، خدمات باکیفیت ارائه داده، این اصول و معیارها را رعایت می‌نماید. حتی در صورت عدم پایبندی مدیران و کارفرما به توافقات فی‌مابین، رفتار منصفانه یا رعایت حقوق کارکنان، که البته رفتاری غیراخلاقی محسوب می‌شود، شاغل نباید از کیفیت خدمات خود به مشتریان و کارفرما بکاهد یا رفتاری غیراخلاقی مرتکب شود؛ در این شرایط، شاغل می‌تواند با کارفرما قطع همکاری نماید. عدم رعایت حقوق کارکنان تحت مدیریت به هر نحوی که منافع دریافتی فعلی و آتی آنان را خدشه‌دار نماید، برخلاف این معیار است. حداقل حق و حقوق کارکنان تحت مدیریت در قوانین مختلف و مقررات مربوطه تعیین شده است و توافقات فی‌مابین صرفاً می‌تواند مواردی را به این حق و حقوق قانونی بیفزاید.

### مسئولیت کارفرما

رابطه‌ی کارفرما/شاغل برای هر دو گروه، مسئولیت‌ها و وظایفی را تعیین می‌کند. اگر کارفرما انتظار دارد تا کارمندی با انگیزه و مولد داشته باشد، بایستی مسئولیت‌ها و وظایف خود در قبال شاغلان را شناسایی نماید. به شاغل توصیه می‌شود به کارفرمای خود پیشنهاد دهد که مسئولیت‌ها و وظایف خود در قبال شاغلان را تدوین کند.

### جبران کسری منافع

با توجه به ماهیت بازار سرمایه، این احتمال وجود دارد که شاغل به واسطه‌ی موقعیت شغلی خود، قادر به کسب منافع باشد که دستیابی به آن، مستلزم عدم رعایت اصول و معیارها و انجام رفتارهای غیراخلاقی است. شاغل نباید کسری منافع پرداختی به کارکنان تحت مدیریت خود را با دادن مجوز یا چشم‌پوشی و بی‌عملی در قبال رفتارهای غیراخلاقی آنان جبران کند. این عمل می‌تواند کارکنان تحت مدیریت را به انجام رفتارهای غیراخلاقی تشویق نموده، اعتماد سرمایه‌گذاران به شاغل، حرفه و بازار سرمایه را سلب کند. همچنین کارکنان تحت مدیریت نیز نباید با انجام رفتارهای غیراخلاقی، کسری منافع دریافتی خود از کارفرما را جبران نمایند. توافق مدیر و کارکنان تحت مدیریت در این زمینه، نشان‌دهنده‌ی رفتار مغایر با اصول و معیارها توسط هر دو طرف خواهد بود.



## رویه‌های پیشنهادی التزام

به مدیران و کارفرما توصیه می‌شود، ضمن اطمینان از رعایت حقوق کارکنان مطابق قوانین مختلف و مقررات مربوطه، رویه‌ی ترفیع و پاداش غیر تبعیض‌آمیز و منطبق بر شایسته‌سالاری را مستقر و مورد بازبینی قرار دهند.

### مثال‌های کاربردی:

**مثال ۱- (عدم پرداخت حق بیمه‌ی کامل کارکنان):** هیئت مدیره‌ی یک شرکت کارگزاری به منظور کاهش هزینه‌های شرکت، تصمیم می‌گیرد حقوق و مزایای کارکنان را به طور غیرواقعی و کمتر از مقدار دریافتی آنان، در قراردادهای کار درج کند تا هزینه‌ی بیمه و مالیات کمتری بپردازد. مابقی حقوق کارکنان از محل دیگری به آنان پرداخت می‌شود و کارکنان کاهش در مبلغ دریافتی خود احساس نمی‌کنند.

**نکته:** حقوق کارکنان و منافع دریافتی آنان صرفاً شامل مبلغ حقوق ماهیانه‌ی آنان نمی‌شود. اگرچه در این مورد مبلغ حقوق ماهیانه‌ی دریافتی کارکنان تحت تأثیر قرار نگرفته، ولی منافع آتی آنان نظیر مستمری بازنشستگی، عیدی و سنوات، تحت تأثیر قرار می‌گیرد؛ بنابراین تصمیم مدیران این کارگزاری مغایر با این معیار است.

**مثال ۲- (جبران کسری منافع از طریق انجام معاملات):** مدیر یک شرکت کارگزاری با معامله‌گران شرکت به این توافق رسیده است که جبران کسری مبلغ حقوق دریافتی ماهیانه‌ی خود را از طریق انجام معامله برای خود در عرضه‌های اولیه و استفاده از سایر منافع جایگاه شغلی خود، جبران نمایند.

**نکته:** یک معامله‌گر می‌تواند با انجام رفتارهای غیراخلاقی، نظیر عدم رعایت انصاف در بین مشتریان، عدم رعایت اولویت‌های معاملاتی، انجام تخصیص‌های غیرمنصفانه، استفاده از اطلاعات معاملات مشتریان و استفاده از اطلاعات نهانی که ممکن است به واسطه‌ی جایگاه خود به دست آورد، منافی را برای خود کسب کند. رفتار مدیر و معامله‌گر با توافق برای جبران کسری منافع از طریق انجام رفتارهای غیراخلاقی، مغایر این معیار و بسته به مورد سایر معیارها خواهد بود.



## معیار ۵- رفتار با کارکنان تحت مدیریت

### ب) رشد

شاغل باید در جهت ارتقای سطح دانش و توانمندی‌های کارکنان تحت مدیریت خود تلاش نماید و مانع از استقلال آن‌ها در انتخاب شغل و پیشرفت شغلی خارج از حوزه‌ی تحت مدیریت خود نشود.

### تبیین معیار

علاوه بر آنکه شاغل باید مطابق معیار (ح)؛ دانش حرفه‌ای، به ارتقای دانش حرفه‌ای خود بپردازد، باید تلاش کند سطح دانش و توانمندی‌های کارکنان تحت مدیریت خود نیز افزایش یابد. میزان تلاش و اقدامات شاغل برای ارتقای دانش حرفه‌ای کارکنان تحت مدیریت بستگی به (۱) نقش آنان در فعالیت حرفه‌ای و (۲) تناسب دانش حرفه‌ای آنان با فعالیت‌های حرفه‌ای که انجام می‌دهند، دارد. شاغل باید از انتصاب کارکنان تحت مدیریت در سمت‌ها و شغل‌هایی که برای انجام آن، دانش حرفه‌ای مربوطه را ندارند، خودداری کند. شاغل نباید مانع از استقلال در انتخاب شغل و پیشرفت شغلی کارکنان تحت مدیریت خود گردد. این امر به معنی محدودیت در اختیارات شاغل در انتخاب شغل و سمت کارکنان تحت مدیریت و تغییر آن نیست، بلکه شاغل در خارج از حوزه‌ی تحت مدیریت خود، نباید مانع پیشرفت شغلی یا انتخاب شغل کارکنان تحت مدیریت شود. چنانچه کارکنان تحت مدیریت به منظور تغییر یا ارتقای شغلی قصد قطع همکاری با کارفرما را داشته باشند و به قرارداد فی‌مابین و مقررات مربوطه پایبند نباشند، آنگاه عدم تسهیل قطع همکاری توسط کارفرما، به معنای مانع‌تراشی وی برای استقلال کارکنان تحت مدیریت در انتخاب یا تغییر شغل و تخطی از این معیار تلقی نمی‌شود. کارکنان تحت مدیریت باید هنگام قطع همکاری با کارفرما، به قرارداد کار فی‌مابین و قوانین و مقررات مربوطه پایبند باشند.

### رویه‌های پیشنهادی التزام:

به شاغل توصیه می‌شود دوره‌های آموزشی مناسب کارکنان تحت مدیریت خود را طراحی و برگزار نموده یا امکانات حضور آنان را در دوره‌های بازآموزی حرفه‌ای خارج از شرکت فراهم نماید.

به شاغل توصیه می‌شود شرایط ارتقای درون‌سازمانی کارکنان تحت مدیریت خود را، به صورت دوره‌ای مورد بازبینی قرار دهد تا انگیزه‌های خروج از شرکت با هدف ارتقای شغلی را کاهش دهد.

### مثال‌های کاربردی:

مثال ۱- (ممانعت از پیشرفت شغلی): کارشناس سیدگردانی شرکت کارگزاری الف، با توجه به عدم رضایت از شرایط کاری خود، در موعد مقرر در قرارداد کار فی‌مابین، استعفای خود را به شرکت تسلیم و تقاضای قطع همکاری نمود. وی قبلاً با مدیرعامل کارگزاری ب مذاکراتی را داشته و با او توافق کرده که پس از قطع همکاری با کارگزاری الف، فعالیت خود را در کارگزاری ب در قالب مدیر سیدگردانی آغاز کند. مدیرعامل کارگزاری الف، که از قصد قطع همکاری وی ناخشنود است، از رابطه‌ی خود با مدیرعامل کارگزاری ب استفاده می‌کند و وی را از استخدام این کارشناس منصرف می‌نماید.

نکته: کارشناس سیدگردانی هنگام قطع همکاری با کارگزاری الف، مفاد قرارداد کار فی‌مابین و مقررات مربوطه را رعایت نموده است؛ بنابراین ممانعت مدیرعامل کارگزاری الف از انتخاب شغل یا پیشرفت شغلی کارشناس سیدگردانی و اقدام وی در راستای عدم استخدام این کارشناس در قالب مدیر سیدگردانی در کارگزاری ب، مغایر این معیار است.



## معیار ۵- رفتار با کارکنان تحت مدیریت

### ج) مسئولیت نظارتی

شاغل موظف است تلاش خود را برای شناسایی و جلوگیری از هر گونه تخلف از اصول اخلاقی، معیارهای رفتار حرفه‌ای، قوانین و مقررات توسط کارکنان تحت مدیریت خود، به کار گیرد.

### تبیین معیار

این معیار بیان می‌کند که شاغل باید گام‌هایی را به منظور جلوگیری از نقض قوانین، مقررات، اصول و معیارها و خطمشی شرکت، توسط افراد تحت مدیریت خود، بردارد. شاغلی که کارکنانی تحت کنترل یا نفوذ وی فعالیت می‌کنند، موظف به اعمال مسئولیت نظارتی بر آنان است. شاغلی که مسئولیت نظارتی بر عهده دارد، باید دانش عمیقی از اصول و معیارها داشته باشد تا بتواند مسئولیت نظارتی خود را ایفا نماید. رفتار نظارتی قابل قبول توسط شاغل به تعداد کارکنان تحت مدیریت و نوع فعالیت حرفه‌ای آنان بستگی دارد. شاغلی که بر تعداد زیادی از کارکنان نظارت می‌کند، نمی‌تواند شخصاً رفتار کارکنان خود را به طور مستمر ارزیابی کند. اگرچه ممکن است شاغل وظایف نظارتی را تفویض نماید، اما این تفویض موجب کاهش مسئولیت نظارتی وی نمی‌شود. مسئولیت شاغل در شرایط تفویض این وظیفه، شامل آموختن روش‌های پیشگیری و کشف تخلفی از قوانین، مقررات، اصول و معیارها و خطمشی شرکت به افرادی است که وظیفه‌ی نظارت به آنان تفویض شده است.

#### رویه‌های کشف

شاغل با مسئولیت نظارتی باید تلاش قابل قبولی جهت کشف تخلفی از قوانین، مقررات، اصول و معیارها و خطمشی شرکت انجام دهد. وی باید نظارت قابل قبولی از طریق ایجاد و اجرای رویه‌های مکتوب التزام، اعمال نموده، اطمینان یابد که آن رویه‌ها از طریق بررسی‌های دوره‌ای تداوم می‌یابد. اگر شاغلی رویه‌های قابل قبولی را در این زمینه ایجاد نموده و گام‌های لازم برای اجرای یک برنامه‌ی التزام اثربخش را بردارد، در صورتی که علی‌رغم تمام این تلاش‌ها، تخلفی روی داده کشف نگردد، وی از این معیار تخلفی ننموده است.

#### رویه‌های التزام

شاغل با مسئولیت نظارتی باید درک صحیحی از یک سیستم التزام مناسب برای شرکت داشته باشد و همچنین تلاش قابل قبولی انجام دهد تا شاهد ایجاد، مستندسازی، ابلاغ و تبعیت از این رویه‌های التزام مناسب باشد. رویه‌ای "مناسب" تلقی می‌گردد که به استانداردهای صنعت، الزامات نهاد ناظر، الزامات اصول و معیارها و شرایط شرکت، پاسخ دهد. پس از ایجاد رویه‌های التزام، شاغل دارای مسئولیت نظارتی باید اطمینان یابد که رویه‌های مزبور اجرا و مورد نظارت قرار می‌گیرند. اگرچه نمی‌توان رویه‌های التزام را به منظور کشف تمام خطاهای احتمالی طراحی نمود، اما این رویه‌ها باید به گونه‌ای طراحی شوند که فعالیت‌هایی را که به احتمال زیاد به تخلفی از اصول و معیارها منجر می‌شوند، کشف نمایند. هر برنامه‌ی التزام باید متناسب با اندازه و ماهیت شرکت طراحی شود.

اگر شاغل با مسئولیت نظارتی دریابد که یکی از کارکنان تحت مدیریت، از قوانین و مقررات یا اصول و معیارها تخلف کرده است، باید سریعاً به منظور تعیین گستره‌ی تخلف، تحقیقات خود را آغاز کند. اتکا بر اظهارات کارمند در مورد گستره‌ی تخلفی یا تضمین وی مبنی بر عدم تکرار خطا، کافی نیست. گزارش سوء رفتار به رده‌های بالا و هشدار به کارمند در مورد توقف فعالیت نیز کافی نیست. شاغل باید تا زمان نتیجه‌ی تحقیقات، گام‌هایی را جهت اطمینان از عدم تکرار تخلفی بردارد، مانند اعمال محدودیت بر فعالیت‌های کارمند یا افزایش نظارت بر فعالیت‌های وی.



### رویه‌های نامناسب

شاغل با مسئولیت نظارتی باید توجه مدیریت ارشد را به سیستم التزام نامناسب جلب کند و اقدام اصلاحی را پیشنهاد دهد. اگر شاغل به دلیل عدم وجود سیستم التزام یا وجود سیستم التزام نامناسب نتواند مسئولیت نظارتی خود را ایفا کند، تا زمانی که شرکت رویه‌های قابل قبولی برای اعمال مناسب مسئولیت نظارتی ایجاد کند، باید به صورت مکتوب عدم پذیرش این مسئولیت را اعلام نماید.

### سایر خط‌مشی‌ها

شاغل با مسئولیت نظارتی باید خط‌مشی‌های مرتبط با فعالیت‌های حرفه‌ای و سایر فعالیت‌ها را به طور برابر اجرا کند. معمولاً شرکت‌ها خط‌مشی‌هایی مرتبط با حضور و غیاب و رفتارهای قابل قبول در محیط کاری، مانند مرخصی‌های اجباری برای هر موقعیت سازمانی، ایجاد می‌کنند. اجرای همه‌ی خط‌مشی‌های شرکت، خط‌مشی‌های مرتبط با فعالیت‌های حرفه‌ای و سایر فعالیت‌ها، به ایجاد یک محیط کاری اخلاقی که تمامی قواعد در آن مهم تلقی می‌شوند، کمک می‌کند.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

### اصول اخلاقی داخلی

توصیه می‌شود شاغل به کارفرما پیشنهاد دهد، مجموعه‌ای از اصول اخلاقی داخلی برای شرکت خود ایجاد کند. ایجاد اصول اخلاقی داخلی در تشکیل یک شالوده‌ی اخلاقی قوی برای نهادهای مالی و کارکنان‌شان ضروری است. مجموعه‌ی اصول اخلاقی داخلی بر مسئولیت وفاداری شاغلان به مشتریان تأکید دارد و از مشتریان به وسیله‌ی تحذیر شاغلان از انجام رفتارهای سوء محافظت کرده، از شهرت و اعتبار شرکت محافظت می‌کند. اصول اخلاقی داخلی باید به زبانی ساده نوشته شود و مفاهیم عمومی درست‌کاری را خاطر نشان سازد و نباید دارای رویه‌های تفصیلی دست و پا گیر باشد. شاغل باید کارفرمای خود را به ارائه‌ی اصول اخلاقی داخلی به مشتریان ترغیب نماید. اصول اخلاقی ساده و سراسر است، به بهترین شکل توسط مشتریان قابل درک است. مجموعه‌ی اخلاقیات در انتقال این موضوع که شرکت در کسب و کار خود به روشی اخلاقی و در راستای بهترین منافع مشتریان، خود را متعهد می‌داند، اثرگذار خواهد بود.

### رویه‌های مناسب التزام

رفتار شاغل دارای مسئولیت نظارتی در صورتی مطابق این معیار است که به شناسایی موقعیت‌هایی که در آن‌ها احتمال تخطی از قوانین و مقررات و اصول و معیارها وجود دارد پرداخته، با ایجاد و اجرای رویه‌های التزام به پیشگیری از وقوع چنین تخطی‌هایی مبادرت ورزد. رویه‌های مناسب التزام دارای مشخصات زیر است:

- مکتوب، شفاف، در دسترس و متناسب با عملیات شرکت؛
- ارائه‌ی توضیحات لازم جهت درک آسان رویه‌ها؛
- تعیین یک مسئول یا واحد نظارت که مسئولیت و اختیارات آن به روشنی تعیین شده و منابع کافی جهت اجرای رویه‌های التزام را در اختیار دارد؛
- توصیف سلسله مراتب نظارت و تخصیص وظایف میان سرپرستان؛
- تعیین قلمروی رویه‌ها؛
- تعیین رویه‌های لازم جهت مستندسازی نظارت و کنترل رویه‌های التزام؛
- تعیین رفتارهای مجاز؛



• ارائه‌ی رویه‌های لازم برای گزارش تخطی‌ها و ضمانت‌های اجرایی آن.

به هنگام اجرای برنامه‌ی التزام، توصیه می‌شود شاغل دارای مسئولیت نظارتی:

- محتوای برنامه‌ی التزام را به اطلاع کارکنان تحت مدیریت خود برساند؛
- به طور دوره‌ای رویه‌های التزام را با هدف اطمینان از کافی و مناسب بودن سنجه‌های رویه، بروزرسانی کند؛
- به طور مستمر کارکنان تحت مدیریت را در ارتباط با رویه‌های التزام آموزش دهد؛
- تذکرات و هشدارهای لازم رویه‌ها را به طور دوره‌ای به کارکنان مرتبط اطلاع دهد؛
- رفتار حرفه‌ای کارکنان تحت مدیریت را به عنوان بخشی از بررسی عملکرد آنان، ارزیابی کند؛
- اقدامات کارکنان تحت مدیریت را جهت اطمینان از التزام و شناسایی تخطی‌ها، مورد بررسی قرار دهد؛
- در صورت تخطی، اقدام لازم برای اجرای رویه‌ها را در پیش گیرد.

زمانی که تخطی کشف شد، شاغل دارای مسئولیت نظارتی باید:

- سریعاً واکنش نشان دهد؛
- بررسی کامل به منظور تعیین قلمروی خطا انجام دهد؛
- نظارت را افزایش دهد یا تا زمان نتیجه‌ی بررسی، محدودیت‌های لازم را بر فرد خاطی اعمال نماید.

## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (نظارت بر فعالیت‌های پژوهشی):** مدیر بخش مشاور سرمایه‌گذاری شرکت کارگزاری الف، تصمیم گرفته توصیه‌ی خود در خصوص سهام شرکت ب را از خرید به فروش تغییر دهد. وی به صورت شفاهی سایر مدیران شرکت را از اقدام پیشنهادی خود قبل از انتشار گزارش، باخبر می‌سازد. در نتیجه‌ی صحبت وی، یکی از مدیران شرکت کارگزاری سریعاً سهام مزبور را که متعلق به خود و سایر سبدهای تحت اختیار وی بود را فروخت؛ علاوه بر این، سایر شاغلان بخش مشاور سرمایه‌گذاری، برخی از مشتریان حقوقی را از تغییر توصیه‌ها، قبل از انتشار گزارش به تمامی مشتریان مشاور سرمایه‌گذاری مطلع می‌سازند.

**نکته:** مدیر بخش پژوهش با عدم نظارت قابل قبول و کافی بر اقدامات کارکنان تحت مدیریت، معیار ۵(ج)؛ مسئولیت نظارتی، را نقض کرده است. وی رویه‌های قابل قبولی برای جلوگیری از انتشار گزینشی اطلاعات تغییر یافته، ایجاد نکرده است. وی باید تلاش نماید که شرکت رویه‌هایی برای بررسی و ثبت هر گونه معامله بر روی سهامی که توصیه‌های اصلاحی آن در شرف انتشار است، تدوین نماید.

**مثال ۲- (نظارت بر فعالیت‌های معاملاتی):** یک معامله‌گر تازه‌کار در شرکت کارگزاری الف، تمام تلاش و سعی خود را در افزایش گردش معاملاتی مشتریان قرار داده و آنان را به طور مداوم ترغیب به انجام معاملات روزانه و پُرگردش می‌نماید. همچنین با همکاری چندین مشتری بر روی یک نماد معاملاتی خاص تمرکز کرده و قیمت و حجم آن را افزایش می‌دهد. مدیر معاملات این کارگزاری درصدی از کارمزد معاملات را به عنوان پاداش دریافت می‌دارد. اگرچه مدیر معاملات توجه معامله‌گر را به عدم دستکاری بازار جلب می‌نماید، اما معاملات وی را از این نظر مورد بررسی قرار نمی‌دهد.

**نکته:** مدیر معاملات باید معاملات انجام‌شده توسط معامله‌گر تحت سرپرستی خود را مورد بررسی کافی قرار می‌داد تا از انطباق عملکرد معامله‌گر با قوانین و مقررات و اصول و معیارها اطمینان یابد. در این مثال، مدیر معاملات با عدم بررسی کافی، معیار ۵(ج)؛ مسئولیت نظارتی، را نقض کرده است. مدیران باید به مسئولیت نظارتی خود، مخصوصاً در شرایطی که تضاد واقعی یا بالقوه میان منافع خود و مسئولیت‌های نظارتی ایشان وجود دارد، حساسیت نشان دهند.





## معیار ۶- تضاد منافع

### الف) افشای تضاد منافع

شاغل موظف است تمامی مواردی را که به طور منطقی انتظار می‌رود استقلال و بی‌طرفی وی را خدشه‌دار نماید یا با وظایف وی در قبال مشتریان فعلی یا احتمالی و کارفرما تداخل داشته باشد، به شکل کامل و منصفانه افشا کند. همچنین لازم است افشای مسائل یادشده به شکلی بارز، صریح و روشن انجام شود.

### تبیین معیار

در صورت امکان، بهترین اقدام، جلوگیری از بروز هر گونه تضاد منافع، چه تضاد واقعی و چه تضاد ظاهری، است. تضاد منافع در اغلب اقدامات حرفه‌ای به وجود می‌آید. تضاد میان منافع مشتری، کارفرما و شاغل رخ می‌دهد. منشأ رایج تضاد منافع، ساختارهای پاداش هستند؛ به ویژه آن ساختارهای انگیزشی که منافع آنی برای شاغل، فارغ از اثرات بلندمدت اقدامات شاغل، در پی دارند. شناسایی و مدیریت این تضادها، بخش ضروری فعالیت در حرفه‌ی کارگزاری است و می‌تواند به روش‌های مختلف انجام شود. زمانی که نتوان منطقاً از تضادها اجتناب کرد، افشای کامل و شفاف تضاد، ضروری است.

این معیار با الزام افشای کامل تمامی انواع تضاد منافع، اعم از واقعی و احتمالی، توسط شاغل به مشتریان، مشتریان احتمالی و کارفرما، از مشتریان و کارفرما محافظت می‌کند. زمانی که افشای کامل توسط شاغل صورت پذیرفت، کارفرما و مشتریان اطلاعات لازم را جهت ارزیابی بی‌طرفی فعالیت‌های حرفه‌ای خواهند داشت. افشا در صورتی کارا خواهد بود که محتوای آن به زبان ساده و به صورت اثربخش اطلاع‌رسانی گردد. شاغل موظف است تعیین کند هر چند وقت یکبار، به چه روشی و در چه شرایطی، افشای تضاد منافع باید صورت پذیرد. زمانی که ماهیت تضاد منافع به طور بااهمیتی تغییر می‌کند، بهترین اقدام، بروزرسانی افشای تضاد منافع است. در افشا و بروزرسانی افشای تضاد منافع، شاغل باید از اطلاع‌رسانی مؤثر این افشاها اطمینان یابد.

### افشای تضاد به کارفرما

در بسیاری از موارد، افشای تضاد به کارفرما ضرورت دارد. شاغل باید اطلاعات کافی را در گزارش تضاد منافع به کارفرما ارائه دهد تا وی بتواند اثر تضاد را برآورد کند. شاغل از طریق پیروی از رویه‌های کارفرما، وی را قادر می‌سازد تا از تخطی‌های بالقوه‌ی قانونی و اخلاقی شرم‌آور و هزینه‌بر، جلوگیری کند. شرایطی که ارائه‌ی گزارش تضاد منافع در آن‌ها ضروری است، شامل این موارد است: تضادهایی که مانع از انجام فعالیت حرفه‌ای بدون جهت‌گیری می‌شود؛ تضادهایی که ممکن است منجر شود شاغل در جهت بهترین منافع کارفرما اقدام نکند. تضادهایی که باید به مشتریان و مشتریان احتمالی گزارش شود، لازم است هم‌زمان به کارفرما نیز گزارش گردد. مالکیت اوراق بهادار یا کالای مورد تحلیل یا توصیه، عضویت هیئت مدیره‌ی سایر شرکت‌ها و شرایط مالی و سایر عواملی که می‌تواند بر فعالیت‌های حرفه‌ای اثر گذارد باید سریعاً به کارفرما گزارش شود تا وی بتواند اثر آن را مورد ارزیابی قرار داده و جهت حل تضادهای احتمالی، راه حلی بیابد.

در برخی شرایط، علی‌رغم عدم وجود تضاد منافع واقعی، موقعیت به صورتی است که ظاهراً تضاد منافع وجود دارد. تضاد منافع ظاهری نیز می‌تواند مشکلاتی برای شاغل و کارفرما به وجود آورد؛ به همین دلیل، بسیاری از تضادها که پیش از این گفته شد، می‌تواند به طور صریح توسط کارفرما ممنوع شود؛ به عنوان مثال، بسیاری از کارفرمایان معاملات شخصی، عضویت در هیئت مدیره و سایر فعالیت‌های مرتبط را محدود می‌سازند تا از شرایطی که به طور طبیعی از دیدگاه تضاد منافع، مشکل تلقی نمی‌شود، اما می‌تواند باعث تضاد منافع ظاهری شود، جلوگیری به عمل آورند. شاغل باید با این محدودیت‌ها موافقت کند. شاغل باید به منظور اجتناب از تضاد، گام‌های قابل قبولی بردارد و اگر تضادی به طور غیرعمدی رخ داد، باید آن را سریعاً گزارش نماید تا کارفرما و شاغل بتوانند به سریعترین و اثربخش‌ترین شکل ممکن آن را حل کنند. این معیار همچنین به تضاد منافع شاغل که



ممکن است بر کسب و کار کارفرما تأثیر منفی گذارد، می‌پردازد. هر گونه شرایط تضاد احتمالی که می‌تواند مانع قضاوت صریح یا تعهد کامل به اجرای وظایف شاغل در قبال کارفرما باشد، باید به کارفرما گزارش شده، سریعاً حل گردد.

#### *افشا به مشتریان*

شاغل باید هنگام انجام فعالیت حرفه‌ای، بی‌طرفی خود را حفظ کند. شاید بسیاری از فعالیت‌های حرفه‌ای در اغلب موارد از این نظر خدشه‌دار به نظر برسند. آیا می‌توان شاغلی را که در قبال خدمات ارائه‌شده، از کارفرما پاداش دریافت می‌کند، بی‌طرف دانست؟ آیا توصیه‌ی سرمایه‌گذاری یک شاغل را می‌توان بی‌طرف تلقی کرد، اگر وی سهامدار شرکت موضوع توصیه‌ی سرمایه‌گذاری باشد یا اگر وی رابطه‌ی شخصی نزدیکی با مدیران شرکت مورد توصیه داشته باشد؟ الزام شاغل به افشای تمامی مواردی که منطقی می‌توان انتظار داشت بی‌طرفی شاغل را خدشه‌دار کند، مشتری را قادر می‌سازد تا در مورد انگیزه و جهت‌گیری احتمالی شاغل قضاوت کند.

در اغلب شرایط در حرفه‌ی کارگزاری، تضادهای واقعی یا ظاهری قابل احتراز نیست. واضح‌ترین تضاد منافع که همواره باید افشا شود، رابطه‌ی بین ناشر و شاغل یا کارفرمای وی است؛ برای مثال، در صورتی که شاغل به ارائه‌ی خدمت به مشتریان می‌پردازد و هم‌زمان وی یا کارفرمای وی با ناشر روابطی نظیر مدیریت یا مشاوره، تأمین سرمایه و تعهد پذیرهنویسی، فعالیت بازرگانی، و تملک عمده‌ی سهام، دارد، باید این تضاد را به مشتری افشا نماید. اگر شاغل مالک سهام یک ناشر باشد، در این صورت، احتمالاً در توصیه‌ها و اقدامات سرمایه‌گذاری وی تأثیرگذار خواهد بود. شاغل باید گام‌های قابل قبولی برای تعیین وجود و افشای هر گونه تضاد منافع به مشتریان بردارد؛ علاوه بر این، توافقات کارمزد و ساختارهای غیرمعمول پاداش باید به مشتریان افشا شود. افشای توافقاتی که در آن، کارفرما از توصیه‌های سرمایه‌گذاری به طور مستقیم منتفع می‌شود، به همین اندازه اهمیت دارد. شاغل باید اطمینان یابد که کارفرما چنین روابط و تضاد منفعی را افشا می‌کند؛ بنابراین، مشتری می‌تواند هزینه‌ی سرمایه‌گذاری و منافع دریافت‌شده از طریق کارفرما را به طور کامل درک کند.

#### *تضاد ناشی از مالکیت سهام*

شایع‌ترین تضادی که افشای آن طبق این معیار ضروری است، مالکیت سهام شاغل در شرکت‌هایی است که وی به مشتریان توصیه می‌کند. آسان‌ترین راه برای پیشگیری از این تضاد، منع شاغل از مالکیت چنین اوراق بهاداری است، اما این رویکرد بیش از حد، سنگین و تبعیض‌آمیز است؛ بنابراین، شاغل باید منافع مالکیتی بااهمیت در اوراق بهادار و سایر سرمایه‌گذاری‌ها را که توصیه می‌کند، افشا نماید.

#### *تضاد ناشی از مدیریت*

خدمات یک مدیر از سه جنبه می‌تواند حاوی تضاد منافع اساسی باشد: اول، تضاد میان وظایف مدیر در قبال مشتریان و وظایف وی در قبال سهامداران؛ دوم، شاغلی که به عنوان مدیر یک ناشر فعال است، ممکن است اوراق بهادار یا اختیار خرید اوراق بهادار ناشر را به عنوان پاداش هیئت مدیره دریافت کند. این مسئله می‌تواند سؤالاتی را در مورد اقداماتی که منجر به افزایش ارزش آن اوراق بهادار می‌گردد، در پی داشته باشد؛ سوم، عضویت شاغل در هیئت مدیره‌ی یک ناشر، فرصتی را برای دریافت اطلاعات با اهمیت غیرعمومی در مورد ناشر به وجود می‌آورد. اگرچه این اطلاعات محرمانه است، این احتمال وجود دارد که این اطلاعات به کارفرمای شاغل انتقال یابد. زمانی که شاغل مدیر یک ناشر است، ارتباط وی باید به وسیله‌ی دیوار آتش یا محدودیت‌های مشابه، از شاغلانی که مسئولیت توصیه یا اقدامات سرمایه‌گذاری را بر عهده دارند، مجزا گردد.



## رویه‌های پیشنهادی التزام

شاغل باید توافقات پاداش با کارفرما که با منافع مشتری در تضاد است، نظیر پاداش‌های مبتنی بر معیارهای عملکرد، کمیسیون‌ها و پاداش‌های ارجاع را افشا نماید. اگر کارفرما اجازه‌ی چنین افشایی را ندهد، شاغل باید این موضوع را به صورت کتبی درخواست نماید و حتی بسته به شرایط، جدایی از چنین فعالیتی را مورد بررسی قرار دهد. به کارفرما توصیه می‌شود اطلاعات مربوط به توافقات پاداش شاغلان را در محتوای تبلیغاتی برشورهای خود لحاظ کند. اگر شاغل پورتفوی را مدیریت می‌کند که پاداش آن مبتنی بر افزایش ارزش پرتفوی است، این اطلاعات باید به مشتری افشا شود.

## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (تضاد منافع و روابط تجاری):** تحلیل‌گر شرکت کارگزاری الف در حال تهیه‌ی یک گزارش در خصوص شرکت ب است. کارگزاری الف و شرکت ب هر دو، جزء شرکت‌های فرعی یک شرکت هلدینگ هستند.

**نکته:** تحلیل‌گر باید در گزارش پژوهشی خود روابط خاص شرکت کارگزاری الف را با شرکت ب افشا کند. روابط خاص گذشته و بالقوه‌ی آتی شرکت کارگزاری الف با شرکت ب، استقلال و بی‌طرفی نویسنده‌ی گزارش را تهدید می‌کند و بنابراین باید افشا شود.

**مثال ۲- (تضاد منافع و مالکیت سهام شخصی):** تحلیل‌گری فعالیت‌های شرکت‌های تولیدکننده‌ی تجهیزات اداری را دنبال می‌کند. به دلیل نوآورانه بودن خط جدید دستگاه‌های کپی شرکت الف، خرید سهام آن را توصیه می‌کند. همسر وی بعد از گزارش اولیه در مورد شرکت، از یکی از نزدیکان خود تعداد ۳ میلیون سهم شرکت الف را به ارث برده است. از تحلیل‌گر درخواست می‌شود تا یک گزارش در مورد شرکت الف بنویسد.

**نکته:** تحلیل‌گر باید مالکیت همسر خود از سهام شرکت الف را به کارفرما و در گزارش بعدی خود افشا کند. بهترین رویه در این مثال، درخواست از کارفرما برای استفاده از تحلیل‌گر دیگری برای نوشتن گزارش مزبور است که با این اقدام، از تضاد منافع اجتناب خواهد شد.

**مثال ۳- (تضاد منافع و مالکیت سهام شخصی):** تحلیل‌گر یک شرکت کارگزاری با هدف سفته بازی، ۱۰۰ هزار سهم یکی از شرکت‌های کم‌ارزش بازار را به قیمت هر سهم ۳۰۰ ریال برای خود می‌خرد. وی قصد دارد تا این سهام را در زمان هر گونه حرکت قیمتی رو به بالای بااهمیت بفروشد. یک هفته بعد، کارفرما از وی می‌خواهد تا یک گزارش پژوهشی در مورد سهام‌های ارزان قیمت بازار بنویسد تا طی دو هفته‌ی آینده منتشر شود. تحلیل‌گر حتی بدون اثر مالکیت ۱۰۰ هزار سهم شرکت الف، در گزارش خود، سهام این شرکت را برای خرید توصیه می‌کند. انتظار می‌رود زمانی که گزارش منتشر شود، نوسان قیمتی سهام مزبور تا ۲۰۰۰ ریال باشد.

**نکته:** اگرچه این مالکیت شاید مهم نباشد، تحلیل‌گر باید در گزارش خود و به کارفرمای خود قبل از گزارش، این مسئله را افشا نماید، زیرا اگر بازار به توصیه‌هایش به خوبی واکنش نشان دهد، سود وی با اهمیت خواهد بود. این حقیقت که وی اخیراً سهام را خریداری کرده، نشان می‌دهد که وی به طور کامل بی‌طرف نیست.

**مثال ۴- (تضاد منافع و تنظیمات پاداش):** مدیر سبد یک شرکت سب‌گردان، مسئول اداره‌ی چند سبد شرکت بر اساس اهداف سرمایه‌گذاری بلندمدت است. شرکت در سال گذشته در تلاش برای انگیزش و نگهداری افراد حرفه‌ای و کلیدی، سیستمی از پاداش را معرفی کرده که به مدیران پورتفوی بر مبنای عملکرد فصلی نسبت به همکاران خود و شاخص‌های معینی پاداش می‌دهد. مدیر سبد در تلاش برای بهبود عملکرد کوتاه‌مدت پرتفوی‌های خود، استراتژی سرمایه‌گذاری خود را تغییر داده و



سهام‌های با بتای (ریسک) بالا را برای پورتهفوی‌ها خریداری می‌کند. این خریدها در تضاد با خطمشی سرمایه‌گذاری مشتریان است.

نکته: مدیر سبید با عدم اطلاع‌رسانی تغییرات در برنامه‌ی پاداش کارفرما به مشتریان، معیار ۶(الف)؛ افشای تضاد منافع، را نقض کرده است. با این کار وی، میان پاداش و رعایت خطمشی سرمایه‌گذاری مشتریان، تضاد منافع ایجاد شده است. شرکت ممکن است بر اساس عملکرد به کارمندانش پاداش پرداخت کند، اما این برنامه‌ی پاداش، به دلیل ایجاد فشار در به دست آوردن اهداف عملکرد کوتاه‌مدت، در تضاد اساسی با اهداف سبیدها است.



## معیار ۶- تضاد منافع

### ب) رعایت اولویت معاملات

شاغل موظف است معاملاتی را که برای مشتریان و کارفرما انجام می‌دهد، نسبت به معاملاتی که خود به نحوی در آن ذی‌نفع است، در اولویت قرار دهد.

### تبیین معیار

این معیار بر مسئولیت شاغل در مقدم شمردن منافع مشتری و کارفرما بر منافع شخصی خود تأکید می‌کند. هدف از این معیار، جلوگیری از بروز هر گونه تضاد منافع بالقوه یا حتی به نظر رسیدن تضاد منافع در معاملات شخصی است. اولویت با منافع مشتری است. معاملات مشتری باید قبل از معاملات کارفرما و شاغل به انجام برسد.

#### جلوگیری از تضاد بالقوه

ممکن است میان منافع مشتری و منافع شخصی شاغل تضادی به وجود آید. در صورت رعایت همه‌ی شروط زیر، رفتار شاغل غیراخلاقی محسوب نمی‌گردد، هرچند ممکن است تضاد منافع همچنان وجود داشته باشد:

۱. مشتری از معامله‌ی مزبور زیان نبیند یا دچار عدم النفع نگردد؛
۲. شاغل، مستقیم یا غیرمستقیم از معاملات مربوط به مشتری سودی نبرد؛
۳. شاغل از تمام الزامات قوانین و مقررات پیروی کند.

در برخی موقعیت‌ها، شاغل وارد معاملات شخصی می‌گردد که برخلاف توصیه‌ی ارائه‌شده‌ی فعلی به مشتریان یا اقدامات مدیر سرمایه‌گذاری برای سبد مشتریان است؛ برای مثال، شاغل ممکن است به علت نیاز مالی دست به فروش سهام بزند. این فروش ممکن است برخلاف توصیه‌ی بلندمدت شاغل به مشتریان باشد. در این موارد، سه شرط ارائه‌شده در بالا باید رعایت گردد تا شاغل دچار تخطی از این معیار نشود.

#### معاملات شخصی بعد از معاملات مشتری

این معیار بیان می‌دارد که معاملات مشتریان و کارفرما باید بر معاملاتی که شاغل از آن‌ها منفعت شخصی دارد، اولویت داشته باشد. هدف این معیار، جلوگیری از تأثیرات مخرب معاملات شخصی بر منافع مشتری و کارفرما است. سرمایه‌گذاری مشابه یا مشترک شاغل با مشتریان همیشه منجر به تضاد منافع نمی‌گردد. برخی مشتریان در بعضی موقعیت‌های سرمایه‌گذاری، خواهان اشتراک منافع با شاغل‌اند. موقعیت‌های سرمایه‌گذاری شخصی یا معاملات شاغل یا کارفرمای آنان، در هر حال نباید بر سرمایه‌گذاری مشتریان تأثیر منفی گذارد.

#### اطلاعات غیرعمومی معاملات

ممکن است شاغل طی فعالیت‌های حرفه‌ای خود از معاملات در حال انجام مشتریان یا کارفرمای خود، به واسطه‌ی دسترسی به اطلاعات غیرعمومی در حین انجام فعالیت‌های حرفه‌ای، مطلع شود. این معیار از شاغل انتظار دارد تا وی از انتقال اطلاعات غیرعمومی به هر شخصی که رابطه‌ی وی با شاغل منجر به منافی برای شاغل گردد، پرهیز نماید. در صورتی که این اطلاعات با اهمیت تلقی شود، شاغل نباید این اطلاعات را به هیچ فردی منتقل کند.

#### اثرگذاری بر کدهای معاملاتی ذی‌نفع

شاغل می‌تواند بعد از آنکه مشتریان یا کارفرما فرصت مناسب استفاده و اقدام بر اساس توصیه‌ها را داشته باشند، معاملاتی را به کدهایی که به نحوی در آن ذی‌نفع است، به انجام رساند. معاملات شخصی شامل معاملاتی است که به کد شخصی شاغل



یا اعضای خانواده (شامل والدین، همسر، فرزند، برادر و خواهر) یا کدهایی که شاغل به نحو مستقیم یا غیرمستقیم در آن‌ها منافی دارد (نظیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک) می‌گردد. با اعضای خانواده‌ی شاغل که جزء مشتریان محسوب می‌شوند و شاغل منافی در معاملات آنها ندارد، باید نظیر سایر مشتریان برخورد شود؛ به طوری که نباید مورد توجه ویژه قرار گرفته یا به خاطر رابطه‌ی خانوادگی زبانی به آن‌ها رسد. اگر شاغل دارای منافع مالکیتی در کدی باشد، می‌توان شاغل را موظف به ارائه‌ی گزارش به کارفرما یا مراجع قانونی نمود.

## رویه‌های پیشنهادی التزام

خطمشی و رویه‌های مربوط به پیشگیری از تضاد منافع واقعی و ظاهری در رابطه با معاملات شخصی، برای اطمینان بخشی به مشتریان حرفه‌ی کارگزاری، امری حیاتی است؛ بنابراین، توصیه می‌شود شاغل ایجاد چنین رویه‌ها و خطمشی‌هایی را به کارفرما پیشنهاد کند. از آنجا که کارفرمایان از نظر اندازه، تعداد شاغلان، نوع مشتریان، خدمات و سایر عوامل با یکدیگر تفاوت دارند، توصیه می‌شود خطمشی و رویه‌های مربوط به معاملات شخصی شاغلان که بیشترین تناسب را با این خصوصیات داشته باشد، تدوین نمایند. شاغل باید این خطمشی و رویه‌ها را برای مشتریان افشا کند. خصوصیات هر کارفرما، بسته به عوامل مذکور در بالا، متفاوت است، اما تمامی کارفرمایان لازم است رویه‌های اصلی و مشخصی را به منظور تعیین حوزه‌های تضاد منافع مربوط به معاملات شخصی شاغلان اتخاذ کنند. این رویه‌ها شامل موارد زیر می‌شود:

- **مشارکت محدود در عرضه‌ی اولیه:** اغلب عرضه‌های اولیه با استقبال سرمایه‌گذاران بازار همراه می‌شوند، به طوری که در مدت کوتاهی پس از عرضه، با افزایش ارزش معناداری همراه می‌شوند. به دلیل اینکه عرضه‌ی اولیه جذاب است، فرصت مشارکت در عرضه‌ی اولیه نیز محدود خواهد بود؛ بنابراین، خرید عرضه‌ی اولیه توسط شاغلان، از دو جهت باعث ایجاد تضاد منافع می‌شود: اول، خرید سهام عرضه‌ی اولیه توسط شاغل می‌تواند این گونه به نظر برسد که وی فرصت‌های سرمایه‌گذاری جذاب را از مشتریان دریغ می‌دارد که این یک نقض آشکار از وظیفه‌ی توجه به منافع مشتری است؛ دوم، خریدهای شخصی شاغل در عرضه‌ی اولیه می‌تواند این نمود را داشته باشد که این فرصت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان محرک و مشوق در اختیار شاغل قرار گرفته تا فعالیت‌های حرفه‌ای شاغل در راستای منافع افراد فراهم‌کننده‌ی فرصت یا تخصیص‌دهنده‌ی عرضه‌ی اولیه انجام شود. شاغل می‌تواند این تضاد یا نمود آن را با عدم مشارکت در عرضه‌ی اولیه حل کند. چنانچه شاغل به صورت منصفانه و بر اساس رویه‌های کارفرما در عرضه‌ی اولیه مشارکت می‌نماید، با رعایت الزامات قانونی، لازم است تا رویه‌ی مشارکت در عرضه‌ی اولیه به مشتریان افشا شود. کارفرما باید رویه‌های نظام‌مند و قابل اتکای بررسی را با هدف کسب اطمینان از شناسایی و حل مناسب تضاد منافع مرتبط با عرضه‌ی اولیه ایجاد کند.

- **ایجاد دوره‌ی محدودیت معاملات:** شاغل درگیر در فرآیند اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، باید قبل از انجام معاملات برای مشتریان، یک دوره‌ی محدودیت معاملاتی برای خود و سایر شاغلان مطلع قائل شود تا شاغلان نتوانند بر اساس دانش خود نسبت به مشتری، در معاملات پیش دستی و از این طریق منفعتی کسب کنند.

- **افشای رویه‌ها:** شاغل باید در قبال درخواست مشتری، خطمشی‌های کارفرما در ارتباط با سرمایه‌گذاری شخصی شاغلان را به طور کامل افشا کند. اطلاعات درباره‌ی خطمشی‌ها و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شخصی شاغلان، منجر به ایجاد فضای افشای کامل شده، دغدغه‌های مشروع عموم فعالان بازار در مورد تضاد منافع را کاهش می‌دهد. افشا باید حاوی اطلاعات مفیدی برای مشتری باشد. افشا نباید صرفاً یک زبان کلیشه‌ای مانند این عبارت باشد: "شاغلان تحت چارچوب خطمشی و رویه‌های مرتبط با معاملات شخصی عمل می‌کنند."



## مثال‌های کاربردی

**مثال ۱- (معاملات شخصی):** مدیر سرمایه‌گذاری یک شرکت سرمایه‌گذاری خرید سهام عادی را برای کارفرمای خود توصیه نمی‌کند، زیرا قصد دارد تا سهام را به صورت شخصی خریداری کرده و نمی‌خواهد به واسطه‌ی رعایت دوره‌ی محدودیت معاملاتی، تا زمان خرید سهام توسط کارفرمایش منتظر بماند.

**نکته:** مدیر سرمایه‌گذاری با نفع بردن از دانش خود در مورد ارزش سهام قبل از اینکه کارفرمایش از آن اطلاعات نفع ببرد، معیار ۶(ب)؛ رعایت اولویت معاملات، را نقض نموده است.

**مثال ۲- (معامله به کد اعضای خانواده):** مدیر سرمایه‌گذاری یک صندوق سرمایه‌گذاری، در شرکت‌های کارگزاری مختلف که صندوق تحت مدیریت وی در آن شرکت‌ها، مقادیر مهمی معاملات انجام می‌دهد، به کد همسر خود معاملاتی را انجام می‌دهد. هر زمان که انتشار سهم پرتفرداری (عرضه‌ی اولیه یا سهم دارای صف خرید) موجود باشد، وی از کارگزاران می‌خواهد ابتدا به حساب همسر خود خرید انجام دهند.

**نکته:** مدیر سرمایه‌گذاری به منظور اجتناب از نقض معیار ۶(ب)؛ رعایت اولویت معاملات، باید ابتدا برای صندوق سرمایه‌گذاری و سپس به حساب همسر خود سهام خریداری کند؛ حتی اگر مشارکت در انتشارهای پرتفردار را از طریق حساب همسر خود از دست بدهد. وی همچنین باید معاملات حساب همسر خود را برای کارفرمایش افشا کند، زیرا این فعالیت، باعث تضاد بین منافع شخصی خود و منافع کارفرما می‌شود.

**مثال ۳- (برخورد با اعضای خانواده مانند سایرین):** مدیر معاملات یک شرکت کارگزاری، علاوه بر انجام معاملات برای مشتریان شرکت، امور مربوط به معاملات سهام برادر خود را نیز به انجام می‌رساند. وی در تخصیص سهام عرضه‌ی اولیه، ابتدا به تخصیص سهام به سایر مشتریان شرکت پرداخته و در صورت باقی ماندن سهام، بنا بر سفارش خرید برادر خود، آن را به وی تخصیص می‌دهد. وی این رویه را اتخاذ نموده تا کسی وی را متهم به جانبداری از برادر خود نکند.

**نکته:** مدیر معاملات با نقض وظیفه‌ی خود در قبال برادرش از طریق رفتار متفاوت با سایر مشتریان و صرفاً به دلیل روابط خانوادگی، از معیار ۶(ب)؛ رعایت اولویت معاملات، تخطی کرده است. برادر شاغل به عنوان مشتری شرکت کارگزاری که به شرکت کارمزد پرداخت می‌کند، مستحق رفتار مشابهی با سایر مشتریان شرکت است. اگر شاغل نفعی در دارایی‌های کد معاملاتی برادر خود داشت و شرکت کارگزاری الزامات گزارشگری و موافقت قبلی برای معاملات شخصی شاغلان داشت، وی بایستی از قبل اجازه معاملات را اخذ و به شرکت گزارش می‌کرد.

**مثال ۴- (افشای معاملات شخصی):** شاغل یک شرکت فعال مدیریت سرمایه‌گذاری، در ازای کار در دو بخش پژوهش و مدیریت سرمایه‌گذاری شرکت، حقوق کمی دریافت می‌کند. او تنها بعد از یک سال کار در شرکت، یک ماشین اسپرت خریداری کرده و لباس‌های گران قیمت می‌پوشد. رئیس بخش مدیریت سرمایه‌گذاری که مسئول نظارت بر معاملات شخصی سهام تمامی کارمندان است، بررسی کرده و به این نتیجه رسیده که وی سود سرمایه‌گذاری زیادی را از طریق خرید سهام، درست قبل از اینکه در فهرست توصیه‌ی خرید شرکت قرار داده شوند، به دست آورده است. فرم معاملات شخصی سه ماهه‌ی شرکت به طور منظم در اختیار وی قرار داده شده است، ولی از تکمیل آن خودداری کرده است.

**نکته:** شاغل با قرار دادن معاملات شخصی خود جلوتر از معاملات مشتریان، معیار ۶(ب)؛ رعایت اولویت معاملات، را نقض نموده است؛ علاوه بر این، ناظر به شاغل اجازه داده وظایف خود را بدون امضای فرم معاملات شخصی سه ماهه ادامه دهد و از این طریق، ناظر معیار ۵(ج)؛ مسئولیت نظارتی، را نقض کرده است.





## معیار ۶- تضاد منافع

### ج) افشای دستمزد ارجاع

شاغل موظف است هر گونه مزایا، حق‌العمل یا منافع دریافتی یا پرداختی بابت ارجاع مشتری جهت دریافت محصول یا خدمت از/به دیگران را حسب مورد به آگاهی کارفرما یا مشتری برساند.

### تبیین معیار

این معیار، مسئولیت شاغل در اطلاع‌رسانی هر گونه منافع دریافتی ناشی از ارجاع مشتری، به کارفرما و مشتری را تبیین می‌کند. این افشا به مشتری و کارفرما این امکان را می‌دهد تا ارزیابی درستی از (۱) هر گونه جانبداری و غرض در فعالیت حرفه‌ای و (۲) هزینه‌های پنهان و آشکار خدمات ارائه‌شده، داشته باشند. همچنین شاغل باید پرداخت مزایا و منافع به دیگران در ازای ارجاع مشتری را به وی افشا نماید. این افشا باید به شکل مناسب به انجام رسد؛ بدین معنی که شاغل باید قبل از هر گونه توافق رسمی مشتری برای دریافت خدمات، به افشای منافع دریافتی یا پرداختی بپردازد؛ به علاوه، شاغل باید ماهیت دستمزد ارجاع (برای مثال، مبلغ یا درصد آن، پرداخت یک باره یا مرحله‌ای آن، مبتنی بر عملکرد بودن آن، دریافت در قالب گزارش‌های تحقیقی یا منافع غیرنقدی) را به همراه مبلغ تقریبی ریالی آن افشا کند. منافع می‌تواند شامل همه‌ی حق‌الزحمه‌ها، به صورت نقد، غیرنقد یا هر شکل دیگر باشد.

### رویه‌های پیشنهادی التزام

توصیه می‌شود شاغل ایجاد رویه‌های مرتبط با افشای دستمزد ارجاع را به کارفرمای خود پیشنهاد دهد. کارفرما می‌تواند به طور کامل چنین دستمزدی را منع کند. اگر چنین معنی توسط کارفرما انجام نگیرد، توصیه می‌شود رویه‌ای برای تأیید تقاضاهای مربوط وجود داشته باشد. توصیه می‌شود کارفرما، فردی از میان شاغلان دارای تجربه را جهت افشای برنامه‌های دستمزد ارجاع به مشتریان و تهیه‌ی گزارش‌های دوره‌ای شامل مبلغ و ماهیت منافع دریافتی جهت ارائه به کارفرما، تعیین نماید.

### مثال‌های کاربردی

مثال ۱- (افشای توافقات ارجاع و همکاری برون‌سازمانی): یک شرکت کارگزاری با یک شرکت مشاور سرمایه‌گذاری توافق کرده که شرکت کارگزاری بخشی از مشتریان جدید خود که متقاضی دریافت خدمات مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری هستند را به این شرکت معرفی کند. در مقابل، شرکت مشاور سرمایه‌گذاری نیز گزارش‌ها و توصیه‌های سرمایه‌گذاری قابل اتکا و مورد نیاز کارکنان شرکت کارگزاری را در اختیار قرار می‌دهد؛ به علاوه، شرکت مشاور سرمایه‌گذاری، گزارش‌های ماهانه از وضعیت اقتصادی و بررسی بازار را به کارکنان شرکت کارگزاری ارائه می‌کند. یکی از کارکنان شرکت مشاور سرمایه‌گذاری برآورد کرده است که هزینه‌ی ارائه‌ی گزارش‌ها به شرکت کارگزاری در حدود ۴۰۰ میلیون ریال در سال است و مشتریان ارجاعی از شرکت کارگزاری نیز طی سال گذشته درآمدی در حدود ۲ میلیارد ریال برای شرکت مشاور سرمایه‌گذاری به همراه داشته‌اند. مدیر یک شرکت سرمایه‌گذاری جهت عقد قرارداد مشاوره به شرکت مشاور سرمایه‌گذاری مراجعه می‌کند و اظهار می‌دارد که شرکت کارگزاری، دریافت مشاوره از آنان را توصیه نموده است. قرارداد مشاوره منعقد می‌گردد اما توافق ارجاع افشا نمی‌شود.

نکته: مدیر شرکت مشاور سرمایه‌گذاری و مدیر شرکت کارگزاری، با عدم اطلاع‌رسانی توافق فی‌مابین پیرامون پرداخت و دریافت دستمزد ارجاع (نقدی یا به شکل خدمات)، از معیار دستمزد ارجاع، تخطی نموده‌اند. این افشا، مشتری را قادر می‌سازد تا





توصیه‌ی شرکت کارگزاری را مورد بررسی مجدد قرار داده و ارزیابی دقیق‌تری از خدمات شرکت مشاور سرمایه‌گذاری داشته باشد.

**مثال ۲- (افشای برنامه‌ی پاداش بین بخش‌ها):** معامله‌گر یک شرکت کارگزاری بابت ارجاع مشتریان به بخش سبده‌گردانی کارگزاری که منجر به انعقاد قرارداد سبده‌گردانی گردد، پاداش دریافت می‌کند. وی بسیاری از مشتریانش را به بخش مذکور ارجاع می‌دهد و این برنامه‌ی پاداش را برای آنان افشا نمی‌کند.

**نکته:** معامله‌گر و مدیر سبده‌گردانی با عدم افشای برنامه‌ی پاداش به مشتریان، معیار ۶(ج)؛ افشای دستمزد ارجاع، را نقض کرده‌اند. این معیار میان پرداخت‌های ارجاعی به اشخاص بیرون از شرکت، در ازای ارجاع مشتریان و پرداخت‌های ارجاعی به افراد درون شرکت به منظور جذب کسب و کارهای جدید برای یک بخش، تمایزی قائل نمی‌شود. شاغل باید چنین پاداش‌های ارجاعی را به صورت کامل افشا کند.

**مثال ۳- (افشای دستمزد ارجاع و پاداش کارفرما):** یک شرکت کارگزاری به صورت سالیانه اقدام به نظرسنجی از میزان رضایت‌مندی مشتریان از عملکرد تمام نیروهای صفی شرکت خود می‌نماید. همچنین اقدام به بررسی اقدامات و فعالیت‌های نوآورانه‌ی شاغلان در محیط کاری که منجر به توسعه‌ی فعالیت‌ها و ارتقای کیفی خدمات گردد، می‌نماید. بر اساس این معیارها، شرکت اقدام به تسهیم پاداش سالیانه‌ی خود میان شاغلان می‌نماید.

**نکته:** هدف معیار ۶(ج)؛ افشای دستمزد ارجاع، افشای مواردی است که موجب خدشه به استقلال و بی‌طرفی شاغلان در فعالیت‌های حرفه‌ای می‌گردد. در این مثال، در حقیقت استقلال و بی‌طرفی شاغلان تحت تأثیر برنامه‌ی پاداش کارفرما قرار نمی‌گیرد. هدف این معیار، پوشش پاداش پرداخت شده توسط کارفرما به کارمندان بابت توسعه یا ارتقای کیفی فعالیت‌ها و امور مشابه نیست.

**مثال ۴- (افشای دستمزد ارجاع و سازمان‌های بیرونی):** مشاور یک شرکت مشاور سرمایه‌گذاری، در انجمن اولیا و مربیان مدرسه فرزندش نیز عضویت دارد. این مدرسه قصد دارد تا راه‌هایی برای کسب درآمد بابت خرید تجهیزات جدید زمین بازی برای مدرسه بیابد. وی طرحی را با مدیر خود مطرح می‌کند که طبق آن، دستمزد ارجاع ناشی از ارجاع مشتریان جدید به شرکت توسط والدین دانش آموزان، به مدرسه پرداخت شود. وی با کسب اجازه از شرکت، این نظر را با انجمن مدرسه در میان می‌گذارد و موافقت آنان را کسب می‌کند. یک هفته بعد، شاغل اولین ارجاع از طرف مدرسه را دریافت می‌کند. وی در ایجاد بیانیه‌ی خطمشی سرمایه‌گذاری برای مشتری، به طور صریح ارجاع مدرسه را مطرح می‌نماید.

**نکته:** شاغل معیار ۶(ج)؛ افشای دستمزد ارجاع، را نقض نکرده است، زیرا وی قبل از شروع طرح، اجازه‌ی کارفرما و مدرسه را دریافت کرده و در زمان طراحی بیانیه‌ی خطمشی سرمایه‌گذاری، توافقات انجام‌شده را به مشتری افشا می‌نماید.