

تحلیلی در خصوص قابلیت طرح دعوی مستقیم سهامداران برای مطالبه زیان بازتابی؛ مطالعه تطبیقی در نظام حقوقی انگلستان و ایران

لجیا جنیدی*

دانشیار گروه حقوق خصوصی و اسلامی دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، تهران،

ایران

مصطفی کوشکی

دانشجوی دکتری حقوق خصوصی دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، تهران، ایران

چکیده

با ورود خسارت به شرکت محتمل است که سهامداران آن شرکت نیز از طریق کاهش ارزش سهام و سود آن دچار زیان شوند. این مقاله تلاش دارد با شیوه توصیفی و تحلیلی و به صورت تطبیقی به این پرسش اساسی پاسخ دهد که آیا سهامداران می‌توانند به صورت مستقیم برای زیان‌های وارده به خود (که به نوعی بازتاب زیان وارده به شرکت است) اقدام به طرح دعوی علیه شخص زیان‌زننده کنند یا خیر؟ نتایج نشان می‌دهد که در حقوق شرکت‌های انگلستان دعوی مستقیم سهامداران برای مطالبه زیان بازتابی با وجود قاعده مهم «عدم وجود زیان بازتابی» محدود به موارد استثنایی نظیر استنفاف شرکت از طرح دعوا و هنگامی که شرکت در نتیجه رفتار خواننده قادر به طرح دعوا برای مطالبه خسارت خود نیست، شده است. در حقوق شرکت‌های ایران نیز با آنکه تردیدهایی در خصوص مطالبه خسارت ناشی از کاهش ارزش سهام و سود آن در آرای هیأت داورى بورس و اوراق بهادار وجود دارد، ولی به نظر می‌رسد چنین ضرری قابل مطالبه است. البته برخی ملاحظات عملی مانند امکان تعدد دعوای سهامداران و بحث کارایی (هزینه-فایده) موجب می‌شود تا علی‌الاصول شرکت را مقدم در طرح دعوا بدانیم.

واژگان کلیدی: شرکت تجارتي، دعوی سهامداران، زیان بازتابی، قاعده «عدم وجود زیان بازتابی»، قاعده «اولویت شرکت».

Email: joneidi@ut.ac.ir

* نویسنده مسئول

تاریخ دریافت: ۲۸ دی ۱۴۰۰، تاریخ تصویب: ۱۴ تیر ۱۴۰۱

DOI: 10.22059/JLQ.2022.336146.1007634

© University of Tehran

۱. مقدمه

شرکت‌های تجارتي دارای شخصیت حقوقی مستقل از شرکا بوده و دارایی آنها نیز جدا و مستقل از دارایی شرکاست، چنانکه این امر از امور ممتازة بین شرکت مدنی و تجارتي و از آثار شخصیت حقوقی است (صقري، ۱۳۹۳: ۱۳۸). وجود شخصیت حقوقی مستقل سبب می‌شود که روابط مالی و معاملاتی شرکت نظم و نسق پیدا کند و شرکت اهلیت استیفا به‌منظور طرح دعوا علیه اشخاص ثالث یا اعضای هیأت مدیره را که سبب ورود زیان به شرکت شده‌اند، داشته باشد. قابل تصور است که در نتیجه زیان وارده به شرکت، خساراتی نیز به شرکای شرکت (از جمله کاهش ارزش سهام، کاهش سود شرکت و سایر حقوق مالی و غیرمالی آنها) وارد آید. از آنجا که حق سهامدار نسبت به سهم مانند حق مالک نسبت به مایملک خود به‌عنوان حقی انحصاری و مصون از هرگونه تعرض است^۱ (عیسی تفرشی، ۱۳۸۱: ۳۳؛ صقري، ۱۳۹۳: ۳۹۳)، از این رو این سؤال اساسی مطرح می‌شود که آیا سهامداران می‌توانند به‌صورت مستقل برای زیان‌های وارده به خود (که به‌نوعی بازتاب زیان وارده به شرکت است) اقدام به طرح دعوا علیه شخص زیان‌زننده کنند یا خیر؟ پاسخ به این پرسش به این دلیل مهم می‌نماید که پذیرش چنین حقی برای سهامداران ممکن است با ایراداتی روبه‌رو شود؛ نخست، به خطر جبران مضاعف ضرر^۲ منجر شود، یک بار از طریق شرکت و بار دیگر از طریق سهامدار. شخص زیان‌زننده باید خسارت واقعی وارده به زیان‌دیده را جبران کند، اما نه بیشتر (Mitchell, 2004: 463)؛ دوم، موجب نادیده گرفتن ساختار شرکت، اصل ثبات سرمایه و حقوق بستانکاران، ذی‌نفعان و سایر سهامداران شود. در واقع، اگر شرکت طرح دعوا کرده و خسارت وارده را از زیان‌زننده دریافت کند، بستانکاران و سایر سهامداران از این امر بهره‌مند می‌شوند، درحالی‌که اگر سهامدار اقدام به طرح دعوی مستقیم کند، چیزی عاید شرکت و سایر ذی‌نفعان نمی‌شود (Davies, 2008: 625).^۳ مجموع ایرادات یادشده تا آنجا بوده که برخی نظام‌های حقوقی

۱. برخی نویسندگان رابطه سهامدار با برگ سهم را رابطه مالکانه و حق عینی تلقی کرده‌اند (ستوده تهرانی، ۱۳۸۸: ۱۲۵)، برخی دیگر آن را حق خاصی تلقی کرده‌اند که سهامداران در مقابل مالک سرمایه (شرکت) دارد و منحصر به مطالبه منافع حاصل در زمان بقای شرکت و تملک باقیمانده سرمایه پس از انحلال است (کاتوزیان، ۱۳۹۸: ۵۳). عده‌ای نیز آن را تلفیقی از حق مادی و غیرمادی دانسته و تلقی آن به‌عنوان یک حق دینی را رد کرده‌اند (صقري، ۱۳۹۳: ۳۰۱).

2. Risk of double recovery

۳. علاوه بر ایرادات مذکور، بیان شده است که اجازه طرح دعوی مستقیم برای سهامداران (که گاهی به هزاران شخص می‌رسد) ممکن است به دعاوی متعددی منجر شود که علاوه بر آنکه دامنه مسئولیت زیان‌زننده را نامشخص می‌کند، بلکه ممکن است به ضرر شرکت نیز باشد (de Jong, 2013: 101). وانگهی، عدم امکان طرح دعوا از جانب سهامداران سبب می‌شود که شخص زیان‌زننده بتواند بدون واهمه از طرح دعوا از جانب سهامداران در خصوص زیان وارده با شرکت وارد مذاکره شود. در واقع نوعی تشویق به صلح دعاوی بدون طرح پرونده در مراجع قضایی است (Koh, 2016: 383).

قاعده‌ای را تحت عنوان «عدم وجود زیان بازتابی»^۱ پذیرفته و به رسمیت شناخته‌اند.^۲

نظر به مراتب مذکور، این مقاله کوششی است در راستای تحلیل قابلیت مطالبه زیان بازتابی در حقوق شرکت‌های ایران. لیکن نظر به اینکه زیان بازتابی به صورت عام و به طور خاص در حقوق شرکت‌های تجاری سابقه بررسی عمیقی در ادبیات حقوقی ایران ندارد، بنابراین مطالعه تطبیقی می‌تواند علاوه بر روشن شدن موضوع به غنای مقاله ارزشی افزون دهد. از این رو ابتدا مفهوم زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها و تمایز آن از مفاهیم مشابه تحلیل خواهد شد (گفتار نخست)، سپس قاعده «عدم قابلیت مطالبه زیان بازتابی» و استثنای آن در حقوق شرکت‌های تجاری انگلستان بررسی می‌شود (گفتار دوم) تا زمینه مناسب برای تحلیل این موضوع در نظام حقوقی ایران (گفتار سوم) فراهم آید.

۲. مفهوم زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها و تمایز آن از مفاهیم مشابه

۲.۱. مفهوم زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها

به طور کلی، در تعریف زیان بازتابی بیان شده است که هرگاه در نتیجه تقصیر خواننده، به شخصی خسارت مالی یا بدنی وارد شود، اما علاوه بر زیان دیده اصلی شخص ثالث هم (زیان دیده بازتابی) متحمل ضرر شود، چنین زبانی در اصطلاح زیان بازتابی نامیده می‌شود (بادینی، ۱۳۹۲: ۶۲). نویسندگان حقوق شرکت‌ها دو مفهوم متفاوت از زیان بازتابی عرضه داشته‌اند که پذیرش هر یک از این تعاریف در عمل تفاوت‌هایی از حیث قابلیت و شرایط مطالبه زیان بازتابی به ارمغان می‌آورد.

۲.۱.۱. مفهوم استاندارد و اولیه زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها

مفهوم اولیه زیان بازتابی مبتنی بر یک فرض نسبتاً شفاف است. اگر شخص ثالثی یا یکی از اعضای هیأت مدیره به شرکت خسارتی وارد آورد، چنین امری بر حقوق مالی و غیرمالی سهامداران تأثیر می‌گذارد. در واقع، زیان وارده به شرکت در کاهش ارزش سهام سهامداران و میزان سوددهی آن منعکس می‌شود. از این رو چنین ضرری برای سهامداران صرفاً انعکاسی از

1. NO REFLECTIVE LOSS

۲. شایان ذکر است که برخلاف نظام‌های حقوقی ملی که اصل بر ممنوعیت مطالبه خسارت بازتابی است در حوزه سرمایه‌گذاری خارجی به علت وجود سبب دعوی مستقلی که برای سهامداران براساس معاهدات سرمایه‌گذاری در نظر گرفته می‌شود، چنین خساراتی معمولاً قابل مطالبه هستند و گسست زیادی میان رهیافت نظام‌های حقوق ملی و رویه دآوری سرمایه‌گذاری مشاهده می‌شود. برای مطالعه بیشتر در خصوص دعاوی خسارت انعکاسی در دآوری سرمایه‌گذاری بین‌المللی ر.ک: بهمنی و نریمانی زمان‌آبادی، ۱۴۰۰: ۲۶۵.

خسارت اولیه تحمل شده از جانب شرکت است. برای مثال اگر مدیر شرکت در نتیجه بی احتیاطی و نقض وظیفه امانتداری به شرکت ده میلیون تومان ضرر وارد آورد، در صورتی که هر سهامدار دارای ده درصد سهام شرکت باشد، میزان خسارت وارده به هر سهامدار معادل یک میلیون تومان است و ارزش سهم سهامداران به نسبت زیان وارده به شرکت کاهش پیدا می کند (Lasa'k, 2017: 167). مطابق تعریف مذکور، مجموع زیان وارده به سهامداران برابر با ضرر وارده به شرکت است. بنابراین در صورتی که شرکت علیه شخص زیان زنده طرح دعوا کند و خسارت به شرکت پرداخت شود، سهامداران در وضعیتی قرار می گیرند که گویی زبانی به آنها وارد نشده است (Koh, 2016: 375).

۲.۱.۲. مفهوم ثانویه زیان بازتابی در حقوق شرکتها

در تعریف ثانوی از زیان بازتابی، چنین زبانی به عنوان یک ضرر مستقل و با واسطه تلقی شده است. به عبارتی سبب دعوا به علت «ماهیت مالی سهام»^۱ متعلق به سهامدار است، در نتیجه اقداماتی که سبب کاهش ارزش سهام و سودآوری آن شده، سبب ایجاد حقی مستقل برای سهامدار جهت طرح دعوی مستقیم مطالبه خسارت شده است. آنچه در این تعریف اهمیت دارد، احراز رابطه سببیت بین خسارت اولیه وارده به شرکت و خسارت وارده به حقوق سهامداران است. مطابق این تعریف، مجموع زیان بازتابی الزاماً به معنای برابری آن با ضرر اولیه تحمل شده توسط شرکت نیست (Koh, 2016: 379). پذیرش هریک از تعاریف مذکور در خصوص زیان بازتابی صرفاً جنبه نظری ندارد و در عمل تفاوت‌هایی را ایجاد می کند. نخست، آنکه در مفهوم ثانوی ضرر میزان خسارت وارده به سهامداران باید به صورت جداگانه نسبت به خسارات وارده به شرکت تعیین شود (Lee, 2007: 550; Mitchell, 2004: 475-476). دوم، اگر مفهوم استاندارد زیان بازتابی پذیرفته شود، جهت طرح دعوا از جانب سهامداران می بایست پیش شرط‌های معینی مانند عدم طرح دعوا از جانب شرکت برآورده شود، در حالی که در مفهوم ثانویه زیان بازتابی نیازی به چنین پیش شرط‌هایی برای طرح دعوا از جانب سهامداران نیست.

۱. «ماهیت مالی سهام» در مقابل «ماهیت مشارکتی سهم» به کار گرفته شده است. در ماهیت مشارکتی سهم تأکید بر جنبه‌های مشارکتی سهم نظیر حق بر شرکت در مدیریت، حضور و رأی در مجامع، دریافت سود سهام و سهم پس از انحلال و تصفیه شرکت است و از آنجا که ضرر وارده به شرکت اثری بر این حقوق مشارکتی ندارد و سهامداران همچنان از این حقوق برخوردارند، از این رو با کاهش ارزش سهام حق مطالبه خسارت را ندارند. با توجه به ماده ۲۴ لایحه قانونی اصلاح قسمتی از قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ «سهم قسمتی از سرمایه شرکت سهامی است که مشخص کننده میزان مشارکت، تعهدات و منافع صاحب سهم در شرکت سهامی است»، به نظر می رسد ماهیت سهم امری فراتر از صرف مشارکت مالک آن در شرکت باشد.

۲.۲. تمایز مفهوم زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها از مفاهیم مشابه

۲.۲.۱. زیان از دست رفتن فرصت

بخت یا فرصت دستیابی به یک منفعت می‌تواند برای صاحب آن دارای ارزش مالی باشد. با توجه به اینکه ضرر مفهومی عرفی دارد، می‌توان گفت که عرف امروز از دست دادن فرصت را به شرط آنکه جدی باشد و احتمال حصول نتیجه کم و ضعیف نباشد، یک نوع ضرر مسلم تلقی می‌کند و از این رو می‌توان آن را قابل جبران دانست (صفایی و رحیمی، ۱۳۹۷: ۹۰). گاهی اوقات فرصت از دست‌رفته مصداق یک ضرر غیرمستقیم است، زیرا ممکن است فرصتی که در اثر عمل زیانبار خوانده از بین می‌رود، نتیجه مستقیم عملکرد وی نباشد، بلکه بازتاب‌زایی باشد که در اثر عملکرد خوانده ایجاد شده است؛ مانند صدمه زدن به تاجری که فرصت شرکت در یک مزایده مهم از او گرفته می‌شود (زمانی و رضوان طلب، ۱۳۹۸: ۱۵۱). در این حالت زیان از دست رفتن فرصت بسیار مشابه با زیان بازتابی در حقوق شرکت‌هاست، زیرا هر دو زیان در اثر عمل مستقیم عامل زیان به وجود نیامده‌اند، بلکه بازتاب‌زایی وی است. لیکن زیان از دست رفتن فرصت با زیان بازتابی موردنظر در حقوق شرکت‌ها متفاوت است. نخست، زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها ناظر بر کاهش ارزش سهام و سوددهی آن است نه کسب سود در نتیجه فرصت از دست‌رفته و دوم، در حقوق شرکت‌ها با توجه به شخصیت حقوقی مستقل شرکت از سهامداران، با دو شخصیت متمایز روبه‌رو هستیم که بازتاب زیان وارده به یکی، دیگری را متأثر می‌سازد، درحالی‌که در زیان از دست رفتن فرصت ما با یک شخص مواجهیم که در اثر عمل دیگری فرصتی را از دست داده است. به منظور روشن شدن تفاوت مذکور یک پرونده حقوقی که در هیأت داورى بورس و اوراق بهادر مطرح شده است، بیان می‌شود. در این پرونده^۱ خواهان دادخواستی به طرفیت خوانده مطرح کرد، با این خواسته که خوانده با فروش بدون دستور سهام متعلق به خواهان (فروش فضولی) سبب ورود خسارت به وی شده است، زیرا خواهان فرصت فروش سهام در موقعیت اوج بازار را از دست داده است. هیأت داورى با این استدلال که عدم فروش سهام و عدم احراز اراده فروش سهام توسط خواهان منفعتی به دست نیامده تا فوت شود، حکم به رد دعوی خواهان صادر کرده است.^۲ این دعوی زیان بازتابی در حقوق شرکت‌ها تلقی نمی‌شود، زیرا هر دو خسارت (فروش فضولی سهام و از دست رفتن فروش سهام در موقعیت اوج بازار) به یک شخص وارد آمده است و نه دو شخصیت حقوقی متمایز از یکدیگر، افزون‌بر این نحوه طرح دعوا توسط خواهان، خواسته را

۱. کلاس ۹۴۰۰۰۰۲، شماره دادنامه ۹۴۱۱۰۰۰۰۲۷، مورخ ۱۳۹۴/۰۵/۱۰.

۲. در پرونده‌ای دیگر به شماره دادنامه ۹۵۱۱۰۰۰۰۸۷ مورخ ۱۳۹۵/۱۲/۱۶ با استدلال مشابه دعوی خواهان رد شده است.

به از دست دادن فرصت فروش در موقعیت اوج بازار تقلیل و با عدم اثبات اراده فروش، آن را منتفی کرده است.

۲.۲.۲. زیان ناشی از عدم‌النفع

یکی از نزدیک‌ترین مفاهیمی که در نظام حقوقی ایران و آرای هیأت داورى بورس و اوراق بهادار با زیان بازتابی ناشی از کاهش ارزش سهام و سودآوری آن مطرح شده است، زیان ناشی از عدم‌النفع است. هیأت داورى بورس و اوراق بهادار نیز بعضاً آرای متفاوتی در این خصوص اصدار کرده است. برای مثال در پرونده‌ای^۱ خواهان دادخواستی به طرفیت مدیران شرکت خوانده تحت عنوان پرداخت ضرر و زیان ناشی از قصور مدیران در انجام تکالیف قانونی در عرضه عمومی حق تقدم‌های استفاده‌نشده و تصویب صورت‌های مالی غیرواقعی که موجب کاهش ۹۰ درصدی ارزش سهام وی شده، مطرح کرده است. هیأت داورى علاوه بر اعلام عدم قصور و تقصیر از جانب مدیران، اضافه کرده است که مطالبه خسارت در مواردی که سود موردنظر سهامدار محقق نشده یا قیمت سهام در حد انتظار سهامدار نیست، مستند قانونی ندارد و هیچ‌گونه رابطه سببیت مستقیم و مسلم دیده نمی‌شود، از این رو حکم به رد دعوا داده است. در پرونده‌ای دیگر^۲ خواهان مدعی بوده است که در نتیجه تأخیر و عدم افشای به‌موقع اطلاعات، شرکت متحمل ضرر و زیان شده و قیمت سهام وی از ۱۱۰۰۰ ریال به ۲۰۰۰ ریال تقلیل یافته است. هیأت داورى پرونده را برای بررسی اثر عدم افشای اطلاعات بر قیمت سهام و خسارات احتمالی به کارشناسی ارجاع داده است. با آنکه کارشناس اولیه اثر این عوامل را از متغیرهای بنیادی قابل تفکیک ندانسته و کارشناس بعدی نیز تأخیر در ارائه اطلاعات را علت تامه تلقی نکرده است، لیکن صرف ارجاع پرونده به کارشناسی خود دلالت بر این موضوع دارد از نظر هیأت در صورت احراز رابطه سببیت بین تأخیر در ارائه اطلاعات و کاهش ارزش سهام، این امکان فراهم است که شخص خوانده ملزم به پرداخت خسارت شود، در غیر این صورت توجیهی برای ارجاع پرونده به کارشناسی وجود نداشته است.

به نظر دیدگاه مندرج در رأی دوم صحیح‌تر باشد. در واقع، در نتیجه خسارت وارده به شرکت و به تبع، کاهش ارزش سهام سهامداران می‌توان برای سهامداران دو حق انتخاب متصور شد؛ نخست، فروش سهام به قیمت نازل؛ دوم، نگه‌داشتن سهم تا زمان جبران خسارت وارده به شرکت و احیاناً افزایش قیمت سهام. در فقه امامیه چنین بحثی ذیل عدم‌النفع مطرح شده و در موردی که شخصی مانع فروش مال دیگری شده و بهای مال تنزل کرده است، قول مشهور

۱. کلاس ۹۴۰۰۰۸۳، شماره دادنامه ۹۵۱۱۰۰۰۵۶ مورخ ۱۳۹۵/۰۹/۲۴

۲. کلاس ۹۳۰۰۰۴۲، شماره دادنامه ۹۵۱۱۰۰۰۴۰ مورخ ۱۳۹۵/۰۶/۱۷

فقها (به استثنای فروض خاص) بر عدم ضمان است (صفایی و رحیمی، ۱۳۹۷: ۱۰۰). البته برخی فقها مانند صاحب ریاض با استناد به قاعده لاضرر و تسبیب قائل به ضمان شده‌اند (طباطبائی، ۱۴۱۰ق، ج ۱۲: ۲۵۶). به نظر می‌رسد که فروش سهام با قیمت نازل یا عدم امکان انتقال سهام از جانب سهامداران (در اصطلاح فریز شدن سهام) ضرر تلقی شود، زیرا نخست، همان‌طور که نویسندگان حقوق تجارت بیان داشته‌اند، انتقال سهام یک حق غیرمالی برای سهامداران است (اسکینی، ۱۳۹۲، ج ۲: ۹۳؛ صقری، ۱۳۹۳: ۳۰۱)، از این رو با توجه به ماده ۱ قانون مسئولیت مدنی هرگونه لطمه‌ای به این حق قابل جبران است. در واقع چون براساس ویژگی انحصاری بودن حق مالکیت، مالک می‌تواند هرگونه تصرفی را که مایل است در مال خود بکند و تمام مردم مکلف به رعایت این حق هستند (کاتوزیان، ۱۳۹۸: ۱۰۱) ایجاد مانع برای استفاده از آن حق، نقض آن حق است و نقض‌کننده باید تمام خسارات ناشی از عمل خود را جبران کند (بادینی، ۱۳۹۰: ۷۵). دوم، کاهش ارزش سهام با موردی که شخصی مانع فروش مال دیگری شده و بهای مال تنزل پیدا کرده و قول مشهور فقها در رابطه با آن عدم ضمان است، تفاوت دارد. در موردی که شخصی مانع فروش مال دیگری شده، صرف این رفتار سبب کاهش بهای مال نمی‌شود، بلکه تنزل بهای مال در نتیجه تنزل قیمت، سبب ایجاد ضرر است، این در حالی است که در فرض مورد بحث کاهش ارزش سهام خود منبث از رفتار شخص ثالث است. در واقع در فرض اخیر رابطه سببیت عرفی قوی‌تری بین کاهش ارزش سهام و رفتار زیان‌زننده وجود دارد. این استدلال از آن حیث تقویت می‌شود که مطابق دکترین حقوقی ضرورتی وجود ندارد که بین فعل زیانبار و خسارت هیچ‌گونه واسطه‌ای وجود نداشته باشد، بلکه معیار رابطه سببیت عرفی است (صفایی و رحیمی، ۱۳۹۷: ۹۱) که در فرض مورد بحث به نظر محقق است. حتی می‌توان فراتر رفت و استدلال کرد که ایجاد مانع در اعمال حق به‌ویژه وقتی همراه با تقصیر و برای مدت قابل توجهی است، نباید امکان مطالبه زیان ناشی از کاهش ارزش سهم را به‌دلیل نوسانات بازار از بین ببرد، زیرا عرف در چنین فرضی رفتار ایجادکننده مانع را سبب ایراد ضرر می‌داند.

۳. زیان بازتابی در حقوق شرکت‌های انگلستان

حقوق شرکت‌های انگلستان در رابطه با زیان بازتابی ناشی از کاهش ارزش سهام در نتیجه خسارت وارده به شرکت مفهوم استاندارد زیان بازتابی را پذیرفته است که به وضع قاعده‌ای تحت عنوان «عدم وجود زیان بازتابی» منجر شده است. در ادامه به نحوه شکل‌گیری قاعده مذکور توسط دادگاه‌های انگلستان و مبانی وضع آن پرداخته خواهد شد.

۳.۱. قاعده «عدم وجود زیان بازتابی» و مبانی آن

در نظام حقوق شرکت‌های انگلستان قاعده «عدم وجود زیان بازتابی» منبعث از پرونده پرودنشال^۱ است. در این پرونده مدیران شرکت بخشی از اموال شرکت را به مبلغی کمتر از قیمت واقعی آن فروختند. سپس از طریق اظهارات متقلبانه در مجمع عمومی شرکت رضایت سهامداران را در خصوص این معامله جلب کردند. پرودنشال به‌عنوان سهامدار اقلیت اقدام به طرح دعوی مشتق^۲ کرد. سپس به موازات دعوی مذکور یک دعوی شخصی نیز به نام خود علیه مدیر خاطی با خواسته جبران خسارت ناشی از کاهش ارزش سهام مطرح کرد. دادگاه تجدیدنظر اظهار کرد که ضرر ناشی از کاهش ارزش سهام پرودنشال قابل طرح و پیگیری نیست، زیرا «سهامدار متحمل هیچ ضرری نشده است. تنها ضرر او از طریق شرکت و کاهش دارایی خالص شرکت است که سه درصد آن متعلق به وی است. سهامدار صرفاً حق مشارکت در امور شرکت مطابق اساسنامه آن را دارد و حق مشارکت سهامداران به‌صورت مستقیم تحت تأثیر قرار نگرفته است. علاوه بر این، سهامدار کماکان تمام سهام متعلق به خود را دارد». در این پرونده مبنای قاعده مذکور براساس دو امر بالقوه اولیه فرض گرفته شده است؛ نخست، علت وضع قاعده عدم وجود زیان بازتابی آن است که شرکت خواهان صالح برای طرح دعواست، از این رو منبعث از حقوق شرکت‌ها و قاعده‌ای است که در پرونده فاس علیه هارباتل^۳ شکل گرفته است^۴ (Mukwiri, 2005: 304)؛ دوم، در صورت پذیرش طرح دعوا از جانب سهامداران به‌نوعی بین ادعای شرکت و سهامداران همپوشانی صورت می‌گیرد. بنابراین، مطابق دو گزاره فوق مبنای قاعده عدم وجود زیان بازتابی آن است که طرح دعوی سهامداران سبب جبران مضاعف ضرر بوده و افزون‌بر این به دلیل برخی ملاحظات حقوق شرکت‌ها طرح دعوا از جانب شرکت مقدم بر طرح دعوا از جانب سهامداران است (Lin, 2007: 537).

در پرونده دیگری تحت عنوان پرونده جانسون^۵ لرد بینگهام به‌منظور شفافیت موضوع سه دسته ضرر را طبقه‌بندی کرد؛ نخست، ضرری که در نتیجه نقض وظیفه صرفاً به شرکت وارد آمده است. در اینجا سهامداران به دلیل قاعده عدم وجود زیان بازتابی نمی‌توانند طرح دعوا

1. Prudential Assurance Co Ltd v Newman Industries Ltd (No 2) [1982] Ch 204.

۲. این دعوا (برخلاف دعوی زیان بازتابی که سهامدار به نام و حساب خود طرح دعوا می‌کند) به سهامداران اجازه می‌دهد که به نام شرکت علیه مدیر خاطی طرح دعوا کنند و در صورت محکومیت مدیر به جبران، خسارت به حساب صندوق شرکت واریز شود (Armour, 2019: 412) (مواد ۲۶۴-۲۶۰ قانون شرکت‌های تجاری انگلستان مصوب ۲۰۰۶).

3. Foss v Harbottle (1843) 2 Hare 461

۴. در این پرونده، با توجه به تفکیک شخصیت حقوقی شرکت از سهامداران آن، چنانچه خسارتی از طرف مدیران و دیگران به شرکت وارد شود، صرفاً شرکت می‌تواند جهت جبران خسارت وارد اقامه دعوا کند و سهامداران چنین حقی ندارند.

5. Johnson v Gore Wood & Co (No 1) [2002] 2 AC 1, [2001] All ER 481

کنند؛^۱ دوم، زمانی که شرکت متحمل ضرر شده است، اما طرح دعوا نمی‌کند. در این صورت سهامداران برای جبران زیان بازتابی می‌توانند طرح دعوا کنند؛ سوم، زمانی که شرکت و سهامداران متحمل ضررهای مستقل به وسیله نقض‌های مستقل می‌شوند، در این حالت هر دو می‌توانند طرح دعوا کنند. در پرونده مذکور جانسون برای مطالبه خسارت ناشی از تقصیر نمایندگان شرکت و ناتوانی شرکت در پرداخت مستمری بازنشستگی وی اقامه دعوا کرد. استدلال لرد میلیت^۲ در این پرونده آن بود که طرح دعوای مستقیم از جانب سهامداران به دور زدن مقررات حقوق شرکت‌ها منجر می‌شود که دارای سازوکار مشخصی برای توزیع دارایی شرکت (چه در زمان حیات از طریق تقسیم سود و چه در زمان انحلال) است (Hardman, 2021:5)؛ از این رو دعوای جانسون رد شد.

۳.۲. استثنای قاعده «عدم وجود زیان بازتابی»

مهم‌ترین پرونده در خصوص استثنای قاعده عدم وجود زیان بازتابی در نظام حقوقی انگلستان پرونده جایلز^۳ است. در این پرونده جایلز سهامدار و مدیر سابق شرکت بود. وی پس از خروج از شرکت با استفاده از اطلاعات محرمانه‌ای که به‌عنوان مدیر به‌دست آورده بود، یک کسب‌وکار رقیب برای شرکت ایجاد کرد. در نتیجه این اقدام شرکت در وضعیت مالی وخیمی قرار گرفت و قادر به تأمین مالی برای طرح دعوا علیه شخص خاطی نبود و از طرح دعوا منصرف شد. دادگاه بدوی ادعای سهامداران برای جبران خسارت وارده به خود را زیان بازتابی (در مفهوم استاندارد آن) تلقی و حکم به بی‌حقی آنها صادر کرد. با وجود این، دادگاه تجدیدنظر با این استدلال که انکار حق سهامدار برای طرح دعوا علیه شخص خاطی «غیرعادلانه» است، امکان طرح این دعوا را پذیرفت.^۴ استدلال مشابهی در پرونده «پری علیه دی»^۵ به‌کار گرفته شد. در این پرونده مدیر شرکت طی قراردادی ملک متعلق به خود را برای

۱. در این حالت سهامداران صرفاً حق طرح دعوای مشتق علیه شخص زیان‌زننده را دارند. با این حال استدلال فوق توسط قاضی دادگاه تجدیدنظر نیوزلند در پرونده کریستنسن علیه اسکات نقد شده است. ایشان استدلال کرده‌اند که صرف این امر که در نتیجه یک نقض خسارتی به شرکت وارد آمده باشد، مانع از این نمی‌شود که نتوان در نتیجه آن نقض هرگونه ورود ضرر به سهامداران را نفی کرد. چنین زبانی صرفاً ناشی از نقض وظیفه در قبال شرکت نیست، بلکه ناشی از نقض وظیفه در قبال سهامداران نیز است Christensen v Scott [1996] 1 NZLR 273 (CA) 280.

2. Lord Millett.

3. [2002] EWCA Civ 1428; [2003] Ch 618

۴. دادگاه تجدیدنظر در پرونده دیگری (گاردنر علیه پارکر) دامنه استثنای فوق را به میزان چشمگیری محدود کرد. در این پرونده استدلال شد صرف اینکه شرکت ورشکسته شده یا با شخص خاطی مصالحه کرد، دلیلی بر اعمال استثناء بر قاعده عدم وجود ضرر بازتابی نیست و سهامدار باید رابطه سببیت بین فعل خاطی و ناتوانی شرکت در طرح دعوا را به اثبات برساند Gardner v Parker [2004] EWCA Civ 781; [2005] BCC 46 [47].

5. Perry v. Day [2005] BCC 375

شرکت خریداری کرد. در نتیجه اشتباهی که در قرارداد صورت گرفته بود، بخشی از ملک در قرارداد قید نشده بود. براساس یک قرارداد صلح مجزا قسمت اضافی با پرداخت ثمن بیشتر به شرکت منتقل شد. مطابق این قرارداد صلح که بین فروشنده (مدیر) و شرکت منعقد شده بود، حق شرکت برای طرح دعوا علیه فروشنده (مدیر) سلب شد. دادگاه چنین توافقی را نقض وظیفه امانتداری مدیر در قبال شرکت و نقض تعهدات قراردادی وی تحت توافق سهامداران با یکدیگر دانست. در نتیجه خوانده ملزم به جبران خسارت به سهامداران شد، زیرا انعقاد قرارداد صلح تا حدی نتیجه اقدام اشتباه خوانده دعوا (مدیر) بوده است. به عبارتی در این موارد که حق شرکت برای طرح دعوا علیه شخص زیان‌زننده محدود شده است، سهامداران نه به‌عنوان قائم‌مقام شرکت، بلکه به‌عنوان خواهان مستقل می‌توانند علیه شخص خاطی طرح دعوا کنند. فرض سوم پرونده فیشر^۱ بود. در این پرونده یک شرکت هلدینگ برای تهیه و نصب برخی تجهیزات در محل شرکت‌های زیرمجموعه خود با شرکت خوانده قرارداد منعقد کرد. تجهیزات معیوب بود و این مسئله به خسارت به شرکت‌های تابعه منجر شد. شرکت هلدینگ این حق را داشت که برای جبران خسارت‌هایی که در واقع بازتابی از خسارات وارده به شرکت‌های تابعه بود، مطالبه خسارت کند، زیرا شرکت‌های تابعه هیچ‌گونه دعوایی علیه طرف قرارداد مطرح نکرده بودند.^۲

نظر به آنچه بررسی شد، رویه قضایی انگلستان خسارات ناشی از کاهش ارزش سهام سهامداران، کاهش سود شرکت در نتیجه زیان وارده به شرکت را یک زیان بازتابی در مفهوم استاندارد آن تلقی می‌کند که قاعده اولیه در خصوص این‌گونه خسارات عدم قابلیت مطالبه آنهاست. لیکن به‌صورت استثنا در موردی که شرکت در نتیجه رفتار خوانده قادر به طرح دعوی برای مطالبه خسارت خود نیست و همچنین زمانی که شرکت از طرح دعوی علیه شخص زیان‌زننده استنکاف می‌کند، این حق برای سهامداران پذیرفته شده است که شخصاً به طرح دعوا علیه شخص زیان‌زننده پردازند. شایان ذکر است که استثنای مذکور دامنه محدود و مضیقی دارند. برای مثال در استثنای اول سهامدار باید رابطه سببیت بین فعل خاطی و ناتوانی شرکت در طرح دعوا را به اثبات برساند (Saunders, 2004: 535)؛ امری که در برخی

1. Fischer (George) (Great Britain) Ltd v Multi Construction Ltd

۲. در واقع همان‌طور که شرکت مادر با اینکه شخصیت حقوقی جداگانه داشته و به‌عنوان سهامدار شرکت فرعی مسئولیت محدود دارد، اما می‌تواند در شرایطی خاص مسئولیت نامحدود داشته باشد (جنیدی و سلیمان‌زاده، ۱۳۹۸: ۹۵)، فرض عکس آن نیز صادق است و در برخی موارد ممکن است نسبت به شرکت‌های فرعی از حقوقی بهره‌مند شود.

مواقع بسیار سخت و دشوار است. بنابراین در عمل امکان طرح دعوای مطالبه زیان بازتابی از جانب سهامداران در نظام حقوقی انگلستان بسیار محدود و مضیق است.^۱

۴. زیان بازتابی در حقوق شرکت‌های ایران

در این گفتار طی دو بند مستقل دو موضوع که در حقوق شرکت‌ها به‌عنوان موانع پذیرش زیان بازتابی تلقی می‌شوند، یعنی حقوق بستانکاران و استقلال دارایی شرکت و همچنین اصل مدیریت متمرکز در حقوق شرکت‌های تجاری ایران بررسی خواهد شد تا مشخص شود آیا این موارد می‌توانند به‌عنوان محدودیت‌هایی در پذیرش زیان بازتابی در حوزه حقوق شرکت‌ها تلقی شوند یا خیر؟

۴.۱. منافع بستانکاران و استقلال دارایی شرکت

از مهم‌ترین استدلال‌هایی که در خصوص عدم امکان طرح دعوای زیان بازتابی از جانب سهامداران مطرح شده، بحث مربوط به حمایت از منافع بستانکاران و سایر ذی‌نفعان شرکت است (de Jong, 2013: 100). در صورت طرح دعوا از جانب شرکت از آنجا که بستانکاران دارای حق تقدم نسبت به سهامداران (که به‌عنوان بستانکار دست آخر تلقی می‌شوند) هستند، از این‌رو از این امر منتفع می‌شوند. درحالی‌که اگر سهامداران به‌صورت شخصی طرح دعوا کنند، عملاً دارایی شرکت به ضرر بستانکاران و سایر سهامداران از شرکت خارج می‌شود (Davies, 2008: 625). بنابراین، اصل ثبات سرمایه حکم می‌کند که صرفاً شرکت مجاز به طرح دعوای جبران خسارت به‌جای سهامدار باشد (de Jong, 2013: 101). در واقع می‌توان این‌گونه خلاصه کرد که استفاده از دارایی شرکت برای اهداف تجاری محدود شده‌اند و از این‌رو هر گرامتی که سهامداران دریافت کنند، برابر با میزان مبلغی است که می‌بایستی در شرکت باقی بماند و سهامدار دارای چنین حقی مبنی بر توزیع دارایی شرکت به نفع خود نیست (De Wulf, 2010: 1551).

این موضوع در آرای برخی نویسندگان حقوق شرکت‌های تجاری ایران نیز مشهود است. در واقع سرمایه شرکت تضمین انحصاری پرداخت طلب بستانکاران است و دارایی شرکت تنها مالی است که طلبکار می‌تواند متوقع باشد که طلبش از آن پرداخت شود (اسکینی، ۱۳۹۲: الف، ج: ۶۲). افزون‌بر این محدود کردن حقوق بستانکاران به سرمایه ثابت اساسنامه‌ای (که مبلغ

۱. شایان ذکر است که برخی نویسندگان نظام حقوقی انگلستان به‌دلیل آنکه دادگاه‌های آن کشور مفهومی بسیار مضیق از ضرر سهامداران در نتیجه خسارت وارده به شرکت را پذیرفته‌اند، به انتقاد از این موضوع پرداخته‌اند (Mitchell, 2004: 457). (Sterling, 1987: 471).

زیادی نیست) نیز صحیح نیست و بستانکاران حق درخواست تأمین نسبت به تمام دارایی شرکت ولو آنکه در سرمایه ثابت شرکت وارد نشده باشد را دارند (سقری، ۱۳۹۳: ۱۳۹). به نظر می‌رسد در این موضوع که سرمایه ثابت و دارایی شرکت وسیله‌ای برای تضمین حقوق بستانکاران است، اتفاق نظر وجود دارد، لیکن این امر مانعی برای طرح دعوا از جانب سهامداران نیست، زیرا ضرر وارده به سهامداران در نتیجه خسارت وارده به شرکت یک ضرر شخصی و قابل جبران است، نه یک ضرر شرکیتی صرف و با حقوق بستانکاران شرکت تنافی ندارد. در واقع، آنچه بر منافع و دارایی بستانکاران تأثیر می‌گذارد، این است که شرکت تا چه حد دعوای خود را علیه شخص زیان‌زننده پیگیری می‌کند، نه دعوای سهامدار که در واقع ضرر شخصی خود را مطالبه کرده است (Koh, 2011: 863). البته در عمل ممکن است شرایطی فرض شود که بین منافع بستانکاران و سهامداران تعارض ایجاد شود و آن زمانی است که دارایی شرکت نسبت به بدهی‌هایش کمبود داشته و شخص زیان‌زننده دارایی محدودی برای جبران خسارت داشته باشد و با طرح دعوا از جانب سهامداران منابع کافی برای پرداخت خسارت وارده به شرکت را نداشته باشد که در این مورد خاص می‌توان قائل به تقدم شرکت در وصول مطالبات بود.^۱

۴.۲. زیان بازتابی و اصل مدیریت متمرکز

اداره شرکت بر عهده مدیران است. اراده و تصمیم مدیران تظاهر اراده و تصمیم شرکت است (باقری و ندوشن، ۱۳۹۵: ۱۴۰). سهامدار باید به ساختار حاکمیتی شرکت و اصل مدیریت متمرکز از جانب مدیران پایبند باشد (Davies, 2008: 625). از این رو سهامداری که منافع خود را به شرکت و هیأت مدیره می‌سپارد، باید خود را در سرنوشت شرکت شریک بداند و تبعیت منافع خود از منافع شرکت را بپذیرد (Koh, 2016: 22). افزون بر این مطابق اصل صلاحدید تجاری نیز تصمیم متعارف، معقول و با حسن نیت مدیران در حوزه اعمال مدیریتی آنها را قادر می‌سازد که با این منطق که عدم اقامه دعوا در برخی موارد بهترین منافع را برای شرکت در پی دارد، از اقامه

۱. این استدلال با فرض ماده ۱۴۳ لایحه اصلاحی ۱۳۴۷ همخوانی دارد، زیرا صرفاً زمانی قائل به مسئولیت برای مدیران و مدیرعامل شده که دارایی شرکت کفاف دیون شرکت در مقابل بستانکاران را نداشته باشد. در واقع، تا قبل از انحلال شرکت و عدم قدرت شرکت به پرداخت دیون، بستانکاران حقی بر اموال شرکت ندارند و نمی‌توانند علیه هیأت مدیره و مدیرعامل طرح دعوا کنند. علاوه بر این نشان می‌دهد در جایی که شرکت توان پرداخت بدهی را دارد، هیچ‌گونه تضادی بین منافع سهامدار و بستانکار نیست، از این رو محدود کردن حق طرح دعوای سهامدار به بهانه حمایت از منافع بستانکاران نمی‌تواند صحیح باشد. برخی نویسندگان در خصوص دعوای مطرح شده براساس ماده ۱۴۳ لایحه اصلاحی ۱۳۴۷ قائل به آن شده‌اند که حاصل دعوای مطرح شده باید به صندوق شرکت واریز گردد (اسکینی، ۱۳۹۲، ج ۲: ۲۱۳). چنین برداشتی از حیث مقررات آیین دادرسی مدنی و اینکه نتیجه دادرسی باید محدود به طرفین باشد محل تأمل است!

دعوا علیه شخص زیان‌زننده صرف‌نظر کنند (عیسی تفرشی و دیگران، ۱۳۹۳: ۱۰۷). برای مثال ممکن است شخص زیان‌زننده بخش بزرگی از درآمد شرکت را تأمین و اعلام کند در صورت طرح دعوا جبران خسارت از جانب شرکت و سهامداران روابط خود را با شرکت قطع و به شرکت دیگری مراجعه می‌کند (de Jong, 2013: 101). از این‌رو بی‌توجهی به این موضوع و امکان طرح دعوا از جانب سهامداران ممکن است منافع شرکت را به خطر اندازد.

علاوه بر این هرگاه به سببی از اسباب مدیران اقدام به طرح دعوا علیه شخص زیان‌زننده (مدیر خاطی) نکنند، همواره این حق برای سهامداران در دسترس است که به نام و از طرف شرکت اقدام به طرح دعوا کند و حاصل جبران خسارت نیز به صندوق شرکت واریز شود و امکان اقامه دعوای مستقل برای سهامداران ممکن است در تعارض با رژیم قانونی مذکور باشد. به نظر می‌رسد استدلال‌های مذکور نیز نمی‌تواند مانعی برای طرح دعوا از جانب سهامداران برای جبران خسارت آنها باشد. در خصوص دعوای مشتق می‌توان گفت که سهامدار در اینجا دارای دو حق مستقل است، حق ناشی از خسارت وارده به حقوق مالی و غیرمالی خود و حق وی در شرکت به دلیل نفع نسبی که در دارایی خالص شرکت دارد. امکان طرح دعوای مشتق صرفاً برای برآورده کردن حق اخیر است، زیرا احترام به مدیریت متمرکز شرکت ایجاب می‌کند که هرگاه به شرکت خسارتی وارد آمد، صرفاً مدیران بتوانند از جانب شرکت طرح دعوا کنند و اگر چنین اقدامی نکنند، سهامداران بتوانند اقدام به دعوای غیرمستقیم علیه شخص زیان‌زننده کنند. از این‌رو دعوای مشتق سازوکاری است برای جبران خسارت وارده به شرکت و نمی‌توان آن را محدودیتی برای طرح دعوای سهامداران برای جبران خسارت وارده به خود دانست.^۱ همچنین احترام به استقلال و مدیریت متمرکز شرکت خود مستلزم به رسمیت شناختن جدایی سهامداران از شرکت است و حقوق و تعهدات سهامداران را از شرکت متمایز می‌کند. از این‌رو اگر سهامدار دارای یک حق مستقل قابل جبران باشد (که استدلال شد این‌گونه است)، این واقعیت که طرح دعوا از جانب وی ممکن است به ضرر شرکت باشد، نمی‌تواند مانعی در جهت احقاق حق وی شود. ما زمانی می‌توانیم از اصل استقلال شرکت و مدیریت متمرکز سخن بگوییم که ابزار حقوقی مناسب برای تضمین حقوق شخصی سهامدار را در اختیار داشته باشیم. برای مثال در نظام حقوقی انگلستان هرگاه از جانب هیأت مدیره شرکت یک رفتار تبعیض‌گونه نسبت به منافع یک سهامدار خاص یا همه سهامداران به صورت عام صورت گیرد، این امکان برای سهامدار(ان) وجود دارد کاهش قیمت سهام خود را از شخص خاطی مطالبه کند، به گونه‌ای که گویی خسارتی به وی وارد نشده

۱. این استدلال با توجه به قسمت اول ماده ۲۷۶ لایحه اصلاحی ۱۳۴۷ که دعوای مشتق را صرفاً ابزاری برای «جبران کلیه خسارات وارده به شرکت» تلقی کرده است، تقویت می‌شود.

است (Dignam & Lowry, 2014). طیف متنوعی از ضمانت‌اجراها برای سهامداران وجود دارد که در عمل متداول‌ترین دستوری که از جانب دادگاه صادر می‌شود، الزام متخلفان به خرید سهام سهامداران به قیمت منصفانه (معمولاً قیمت قبل از ورود ضرر یا رفتار تبعیض‌آمیز) است (Lowry & Reisberg, 2012: 360). در حالی که چنین ضمانت‌اجرایی در نظام حاکم بر حقوق شرکت‌های ایران برای سهامداران (دست‌کم مطابق رویه موجود) در دسترس نیست (پاسیان و دیگران، ۱۳۹۸: ۱۰۵). فارغ از تمام موارد مذکور حتی بر فرض پذیرش استقلال شرکت و مدیریت متمرکز به‌عنوان مانعی در جهت اعمال حق سهامداران برای جبران خسارت وارده به خود، در صورتی که سهامدار شرکت سهم خود را فروخته باشد، دیگر شرکت نمی‌تواند با توسل به استدلال مذکور مانع از طرح دعوا از جانب سهامداران شود، زیرا سهامداری که تصمیم به خروج از شرکت می‌گیرد، از قصد خود برای التزام به ترتیبات قانونی شرکت صرف‌نظر می‌کند و در اینجا باید حق طرح دعوای مستقل را برای وی به رسمیت بشناسیم.

۴.۳. چارچوب حقوقی دعوای مطالبه زیان بازتابی سهامداران

ممکن است استدلال شود مطابق تحلیل‌های اقتصادی قبول قابلیت جبران تمامی خسارت لزوماً امر مطلوبی نیست (بابایی، ۱۳۸۴: ۸۰) و اگر زیان‌زننده بیش از خسارتی که به جامعه وارد آورده مسئول تلقی شود، نامبرده را مجاب می‌کند که احتیاط بیشتری در پیش گیرد که فراتر از حد مطلوب اجتماعی بوده و ناکارآمد است (امینی و دریایی، ۱۳۹۸: ۱۷۵). علاوه بر این، امکان مطالبه زیان بازتابی سبب طرح دعوای متعدد از جانب سهامداران می‌شود - به‌ویژه در مواردی که شخص خاطی مدیر باشد عملاً اداره شرکت را مختل می‌کند - که این خود می‌تواند به تحمیل هزینه‌های زیادی به نظام قضایی منجر شود.

در راستای توجه به ملاحظات مذکور، پیش از ارائه راهکار، ذکر یک نکته ضروری است و آن اینکه بسیاری از مواردی که به خسارت به شرکت و زیان بازتابی به سهامداران و طرح دعوا در دادگاه یا هیأت داورى بورس و اوراق بهادار منجر شده است، مطابق قانون بورس و اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ (فصل ششم - جرائم و مجازات‌ها) و لایحه اصلاحی ۱۳۴۷ (بخش ۱۱ - مقررات جزائی) جرم‌انگاری شده است، از این‌رو حتی از منظر تحلیل اقتصادی نیز جبران آن باید مورد پذیرش قرار گیرد، زیرا عدم جبران در وهله اول به خسارت اجتماعی و در وهله ثانی دور شدن مسئولیت مدنی از یکی از هدف‌های خود یعنی بازدارندگی و حفظ ارزش‌های اجتماعی منجر خواهد شد (امینی و دریایی، ۱۳۹۸: ۱۸۶؛ بابایی، ۱۳۸۴: ۸۰). اما در خصوص ایراد دعوای متعدد راهکار قابل ارائه آن است که شرکت در مورد طرح دعوا علیه زیان‌زننده از یک گونه اولویت برخوردار باشد. در واقع، هیأت مدیره شرکت باید زمان کافی برای بررسی موقعیت

قانونی خود و تصمیم در مورد انصراف یا طرح دعوا علیه شخص متخلف را داشته باشد. درحالی‌که هنوز فرایندهای تصمیم‌گیری شرکت در جریان است، اگر سهامداران مجموعه‌ای از دعوای را علیه همان شخص متخلف مطرح کنند، ممکن است چنین دعوای‌ای بیهوده و ناکارآمد باشد. از طرفی، مدیران شرکت نیز باید در مدت معقول و متعارف اراده شرکت را در خصوص طرح یا عدم طرح دعوا علیه شخص زیان‌زننده اعلام دارند، در صورت عدم تمایل به طرح دعوا از جانب شرکت، سهامداران در طرح دعوا آزادند.^۱ سازوکار مذکور که می‌توان از آن تحت عنوان «قاعده اولویت»^۲ نیز نام برد، واجد آثار مثبتی است. نخست، بدون آنکه مطابق قاعده «عدم وجود زیان بازتابی» حقوق سهامداران برای طرح دعوا را محدود به موارد استثنایی کند، به نظم داخلی شرکت و تصمیمات هیأت مدیره شرکت احترام می‌گذارد و مانع طرح دعوای موازی شرکت و سهامداران به صورت همزمان می‌شود؛^۳ دوم، در مواردی که شرکت ورشکسته یا در شرف ورشکستگی است و شخص خاطی نیز منابع محدودی جهت جبران خسارت دارد، اولویت را به شرکت می‌دهد و از این طریق تضاد منافی را که بین بستانکاران و سهامداران به وجود می‌آید، مرتفع می‌کند و به نوعی در این مورد خاص از منافع بستانکاران حمایت کافی را به عمل می‌آورد؛ سوم، مطابق قاعده مطرح‌شده، شرکت از اولویت طرح دعوا برخوردار است، درحالی‌که تهدید طرح دعوا از جانب سهامداران کماکان باقی است، از این رو ممکن است سبب این انگیزه در متخلف شود که خسارت خود را به طور کامل بپردازد، زیرا توجیه این موضوع سخت است که شخص زیان‌زننده خسارت واقعی به شرکت را نپردازد و متعاقباً خود را با تعداد بسیار زیادی از دعوای سهامداران روبه‌رو ببیند. طبیعتاً شخص خواننده ترجیح می‌دهد که دعوا یک بار و با یک طرف (شرکت) حل و فصل شود؛ چهارم، با ایجاد اولویت برای شرکت، ایراد امکان طرح دعوای متعدد از جانب سهامداران کمرنگ می‌شود،

۱. مشابه چنین رویکردی در دعوای مشتق دیده می‌شود. برای مثال در حقوق آمریکا سهامدار باید قبل از اقامه دعوای مشتق، طرح آن را از هیأت مدیره درخواست کرده باشد و آنان به دلایل غیرموجهی، از اجابت خواسته وی خودداری کرده باشند، والا سهامدار حق دادخواهی نخواهد داشت (طهماسبی، ۱۳۹۴: ۱۱۰).

۲. شایان ذکر است که در اینجا «قاعده اولویت» به معنای غلبه حقوق شرکت بر حقوق سهامداران نیست. بلکه ابزاری است در خدمت کارایی بیشتر دعوای مستقیم سهامداران برای مطالبه ضرر بازتابی که البته به صورت غیرمستقیم مزایایی نیز برای شرکت و بستانکاران دارد.

۳. همان‌طور که اشاره شد یکی از مهم‌ترین ایراداتی که در خصوص امکان طرح دعوای مستقیم سهامداران مطرح شده عدم رعایت نظم سلسله‌مراتبی شرکت و احترام به مدیریت متمرکز شرکت است (Koh, 2016: 22).

۴. در واقع، در اینجا «قاعده اولویت» روشن می‌کند که در ورشکستگی (و به‌طور خاص فرض مطرح‌شده)، مطالبات شرکت - که بخشی از مجموعه دارایی موجود برای برآوردن مطالبات بستانکاران است - بر مطالبات شخصی سهامداران اولویت دارد. این بدان سبب است که در حقیقت نوع سرمایه‌گذاری سهامداران به نحوی است که بازگشت سرمایه آنها مشروط و منوط به وجود باقیمانده یا ماترکی است که پس از پرداخت مطالبات کلیه طلبکاران به‌جا می‌ماند (طوسی، ۱۳۹۵: ۵۹).

زیرا با طرح دعوا از جانب شرکت و جبران خسارت، منطقی است که سهامداری که ارزش سهام وی در نتیجه جبران خسارت شرکت تا حد مطلوبی ترمیم یافته تمایل چندانی به طرح دعوا (که دارای هزینه و غیراقتصادی است) نداشته باشد، از این رو صرفاً سهامدارانی باقی می‌مانند که دارای سهام عمده در شرکت هستند، در این صورت طرح دعوی از جانب آنها مشکل شایان توجهی از حیث تعدد دعاوی در دادگستری به وجود نمی‌آورد.

۵. نتیجه

قابل تصور است که در نتیجه زیان وارده به شرکت خساراتی نیز به شرکای شرکت (از جمله کاهش ارزش سهام، کاهش سود شرکت و سایر حقوق مالی و غیرمالی) وارد آید. در نظام حقوقی انگلستان خسارات مذکور را یک زیان بازتابی در مفهوم استاندارد آن تلقی می‌کنند که قاعده اولیه در خصوص این گونه خسارات عدم قابلیت مطالبه آنهاست. لیکن به صورت استثنا در موردی که شرکت در نتیجه رفتار شخص زیان‌زننده قادر به طرح دعوا برای مطالبه خسارت خود نیست یا زمانی که سهامدار متحمل ضرری متمایز از ضرر شرکت شده باشد، حق طرح دعاوی مستقل برای سهامداران پذیرفته شده است. در نظام حقوقی ایران در خصوص قابلیت جبران چنین خساراتی از حیث مقررات مسئولیت مدنی تردیدهایی وجود دارد. با این حال، در این مقاله استدلال شد که چنین زیانی قابلیت جبران را دارد، زیرا از یک سو با بررسی شرایط ضرر قابل جبران در نظام مسئولیت مدنی ایران ضرر ناشی از کاهش ارزش سهام و سود قابل تقسیم یک ضرر شخصی و مستقل برای سهامداران است و هرگونه اعمال محدودیت در این زمینه نقض حق سهامداران است و زیان‌زننده باید تمام خسارات ناشی از عمل خود را جبران کند و از سوی دیگر اموری نظیر استقلال دارایی شرکت و ثبات سرمایه که به نوعی در حمایت از بستانکاران شرکت است و همچنین اصل مدیریت متمرکز در شرکت‌های تجاری نمی‌توانند به عنوان سدی در راه حق شخصی و مستقل سهامداران عمل کند و مانع طرح دعوا از جانب آنان شود، زیرا احترام به استقلال و مدیریت متمرکز شرکت خود مستلزم به رسمیت شناختن جدایی سهامداران از شرکت و احترام به حقوق و تعهدات مستقل سهامداران نیز است. افزون بر این برخلاف نظام حقوقی انگلستان که دارای ابزارهای حقوقی مناسبی برای تضمین حقوق شخصی سهامداران (مانند دعوی تبعیض غیرمنصفانه) است، چنین ضمانت‌اجراهایی به ویژه با توجه به رویه فعلی دادگاه‌ها در ایران برای سهامداران در دسترس نیست. از این رو امکان طرح دعوی مستقیم از جانب سهامداران در نظام حقوق ایران در مقایسه با انگلستان از اهمیت بیشتری برخوردار بوده و ممنوعیت آن به منزله تضییع حق قانونی سهامداران است. با وجود این، برخی ملاحظات عملی مانند امکان طرح دعاوی متعدد از جانب سهامداران و بحث

کارایی دعوی سهامداران (از حیث هزینه-فایده) ضرورت ارائه چارچوب حقوقی لازم در رابطه با دعوی سهامداران را ایجاب می‌کند. از این رو، به جای قاعده «عدم وجود زیان بازتابی» که در نظام حقوقی انگلستان مطرح است، قاعده‌ای تحت عنوان «اولویت شرکت» ارائه شد تا تعادلی بین ملاحظات کارایی، منافع شرکت و حقوق سهامداران برقرار سازد و در عین حال حق شخصی سهامداران برای مطالبه ضرر شخصی مضیق و محدود نشود.

بیانیه نبود تعارض منافع

نویسندگان اعلام می‌کنند که تعارض منافع وجود ندارد و تمام مسائل اخلاق در پژوهش را شامل پرهیز از دزدی ادبی، انتشار و یا ارسال بیش از یک بار مقاله، تکرار پژوهش دیگران، داده‌سازی یا جعل داده‌ها، منبع‌سازی و جعل منابع، رضایت ناآگاهانه سوژه یا پژوهش‌شونده، سوءرفتار و غیره، به‌طور کامل رعایت کرده‌اند.

منابع

الف) فارسی و عربی

۱. اسکینی، ربیعا (۱۳۹۲ الف). حقوق تجارت: شرکت‌های تجاری، ج ۱، ج هفدهم، تهران: سمت.
۲. ----- (۱۳۹۲ ب). حقوق تجارت: شرکت‌های تجاری، ج ۲، ج پانزدهم، تهران: سمت.
۳. امینی، منصور؛ رضا دریایی (۱۳۹۸). «تحلیل اقتصادی خسارت صرفاً اقتصادی»، فصلنامه تحقیقات حقوقی، دوره ۲۲، ش ۸۶، ص ۱۹۲-۱۶۹. DOI: LAWRESEARCH.22.86.169/10.29252
۴. بابائی، ایرج (۱۳۸۴). «نقد اصل قابلیت جبران کلیه خسارات در حقوق مسئولیت مدنی ایران»، پژوهش حقوق عمومی، دوره ۷، ش ۱۶، ص ۴۵-۸. در: https://qjpl.atu.ac.ir/article_2918.html (۲۰ مهر ۱۴۰۱)
۵. بادینی، حسن (۱۳۹۰). «بررسی تطبیقی قابلیت جبران «ضرر اقتصادی» در مسئولیت مدنی»، مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۱، ش ۱، ص ۷۸-۵۹. DOI: 20.1001.1.25885618.1390.41.1.4.2
۶. بهمنی، محمدعلی؛ محمدرضا نریمانی زمان‌آبادی (۱۴۰۰). «دعوی خسارات انعکاسی در داوری سرمایه‌گذاری بین‌المللی؛ امکان‌سنجی و مبانی»، مجله حقوقی بین‌المللی، دوره ۳۸، ش ۶۵، ص ۲۶۲-۲۲۹. DOI: 10.22066/cilamag.2021.244155
۷. پاسبان، محمدرضا؛ سید هادی فرخی؛ احمد بیگی حبیب‌آبادی (۱۳۹۸). «بررسی تطبیقی حقوق سهامدار اقلیت در تجزیه شرکت‌های سهامی (ایران و انگلستان)»، پژوهش حقوق خصوصی، دوره ۷، ش ۲۶، ص ۱۱۲-۸۷. DOI: 10.22054/JPLR.2018.29927.1819
۸. تفرشی، محمدعسی؛ ابراهیم شعاریان ستاری (۱۳۸۱). «سهم و حقوق ناشی از آن در شرکت‌های سهامی»، پژوهش حقوق عمومی، دوره ۴، ش ۷، ص ۴۹-۲۱. در: https://qjpl.atu.ac.ir/article_3085.html (۱۹ بهمن ۱۴۰۰)
۹. جنیدی، لعیا؛ سمیرا سلیمان‌زاده (۱۴۰۰). «عبور از قواعد سنتی حقوق شرکت‌ها در گروه شرکت‌های تجاری، تحول ماهوی و آیینی»، پژوهشنامه بازرگانی، دوره ۲۵، ش ۹۸، ص ۱۲۶-۹۵. در: http://pajooeshnameh.itsr.ir/article_245366 (۱۹ بهمن ۱۴۰۰)
۱۰. ستوده تهرانی، حسن (۱۳۸۸). حقوق تجارت، ج ۲، ج چهاردهم، تهران: دادگستر.
۱۱. صادقیان ندوشن، مهرداد؛ محمود باقری (۱۳۹۵). «تعارض منافع ذی‌نفعان شرکت‌ها و راهکارهای حل آن»، پژوهش‌های حقوق تطبیقی، دوره ۲۰، ش ۳، ص ۱۶۳-۱۳۶. DOI: 20.1001.1.22516751.1395.203.5.9
۱۲. صفایی، سید حسین؛ حبیب‌الله رحیمی (۱۳۹۷). مسئولیت مدنی تطبیقی، ج اول، تهران: شهر دانش.
۱۳. صفری، محمد (۱۳۹۳). حقوق بازرگانی: شرکت‌ها، ج ۱ و ۲، ج اول، تهران: شرکت سهامی انتشار.
۱۴. طباطبائی، سید علی (۱۴۱۰ ق). ریاض المسائل، ج ۱۲، ج اول، قم: مؤسسه النشر الاسلامی لجماعه المدرسین.

۱۵. طهماسبی، علی (۱۳۹۴). «چالش‌های نمایندگی سهامداران خواهان دعوی مشتق در حقوق ایران: با نگاهی به حقوق انگلیس»، پژوهش‌های حقوق تطبیقی، دوره ۱۹، ش ۳، ص ۹۷-۱۱۵.
DOI: 20.1001.1.22516751.1394.19.3.2.9
۱۶. طوسی، عباس (۱۳۹۵). «حق رأی طلبکاران شرکت: تحلیل حقوقی اقتصادی»، بورس اوراق بهادار، سال نهم، ش ۳۶، ص ۷۴-۴۷. در: <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=351062> (۱۹ بهمن ۱۴۰۰)
۱۷. عیسانی تفرشی، محمد؛ سعیده امیر تیموری؛ مرتضی نصیری؛ مرتضی شهبازی‌نیا (۱۳۹۳). «مفهوم دعوی مشتق و ویژگی استثنایی آن (مطالعه تطبیقی در حقوق انگلیس، آمریکا، فرانسه و ایران)»، پژوهش‌های حقوق تطبیقی، دوره ۱۸، ش ۴، ص ۹۷-۱۲۱. در: <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=241354> (۱۹ بهمن ۱۴۰۰)
۱۸. کاتوزیان، ناصر (۱۳۹۸). حقوق مدنی: اموال و مالکیت، ج پنجاه و چهارم، تهران: میزان.
۱۹. کازیانی، کورش (۱۳۹۳). حقوق شرکت‌های تجاری، ج چهارم، تهران: میزان.
۲۰. رمضان‌بی، مجتبی؛ محمدرضا رضوان‌طلب (۱۳۹۸). «گونه‌شناسی ضررهای غیرمستقیم در مسئولیت قهری»، دوفصلنامه تخصصی مطالعات فقه و اصول، سال دوم، ش ۲، DOI.ORG/10.34785/J016.2019.780

ب) خارجی

21. Armour, John. (2019). "Derivative actions: a framework for decisions", 135, *Law Quarterly Review*, pp:412-436
<http://www.sweetandmaxwell.co.uk/catalogue/productdetails.aspx?recordid=473&productid=7116>, (Accessed 09 January 2022).
22. Charles, Mitchell (2004). «Shareholders' claims for reflective loss» 120, *Law Quarterly Review*, pp: 457, 475. a53b0899-8552-4dac-a01d-ae014e3159a1/export.html, (Accessed 09 January 2022).
23. Davies, Paul (2008). *Gower and Davies' principles of modern company law*, Sweet & Maxwell, 8th Edition.
24. de Jong, Bas, (2013). "Shareholders' Claims for Reflective Loss: A Comparative Legal Analysis", *European Business Organization Law Review*, Vol. 14, No. 1., Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1939755>, (Accessed 09 January 2022).
25. de Wulf, Hans (2010). "Direct Shareholder Suits for Damages Based on Reflective Losses", *De Gruyter*. <https://doi.org/10.1515/9783899496321.1537>.
26. Dignam, Alan, John Lowry (2014). *Company Law*, 8th edition, Oxford University Press.
27. Hardman, Jonathan. (2022). "Sevilleja v Marex Financial Ltd: Reflective loss and the autonomy of company law", *Modern Law Review*, 85(1), 232-246.
<https://doi.org/10.1111/1468-2230.12663>.
28. Koh, Alan (2016). "Reconstructing the reflective loss principle", *J Corp Law Stud* 16(2), pp: 373-401. <https://doi.org/10.1080/14735970.2016.1191298>.
29. Koh, Pearlie. (2011). "The Shareholder's Personal Claim: Allowing Recovery for Reflective Losses", 23, *Singapore Academy of LJ*. Available at: https://ink.library.smu.edu.sg/sol_research/1083, (Accessed 09 January 2022).
30. Lin, Joyce Lee Suet., (2007), «Barring recovery for diminution in value of shares on the reflective loss principle» 66, *Cambridge Law Journal* 537, pp. 537 - 558
DOI: <https://doi.org/10.1017/S0008197307000736>.
31. Lowry, John. and Arad. Reisberg (2012). *Pettet's Company Law: Company Law and Corporate Finance* (4th edn, Pearson).
32. Mukwiri, Jonathan. (2005). "The No Reflective Loss Principle", 26, *Company Lawyer*, pp:304-307. <http://www.worldlii.org/int/journals/ljn /617562.html>, (Accessed 09 January 2022).
33. Saunders, Benjamin . (2004). "Putting the Spoils of Litigation into the Shareholder's Pockets: When can Shareholders bring a Personal Action against the Directors of their Company?", 22, *Company and Securities LJ*, pp.535, 544. <http://hdl.handle.net/10536/DRO/DU:30085905>, (Accessed 09 January 2022).
34. Sterling, Mary Jane (1987). "The Theory and Policy of Shareholder Actions in Tort", 50 *MLR*, pp. 468-491. DOI:/pdf/10.1111/j.1468-2230.1987.tb01721.x



Research Paper

An Analysis of the Shareholders' Claims for Reflective Loss: A Comparative Study in the Legal System of England and Iran

Laya Joneydi*

*Assistant Professor, Private Law Department, University of Tehran,
Tehran, Iran*

Mostafa Kooshki

PhD Candidate, in Private Law, University of Tehran Tehran, Iran

Abstract

Can a shareholder recover a personal loss resulting from a loss suffered by the company? Unfortunately, that apparently simple question has no simple answer. The company lawyer may argue that the answer lies in basic company law-as a separate legal entity, it is the company itself that must sue to recoup its own losses. That leaves the shareholder with no cause of action and no standing to sue. The shareholder derivative action, available under certain conditions, is still a corporate action, seeking relief for the company itself. Simply, that means that a shareholder cannot recover damages suffered by the company. A comparative approach is relevant to this investigation as it could provide invaluable insights which could enrich Iranian jurisprudence in case where shareholders will seek to claim for reflective loss. This article, from a comparative law perspective explores whether shareholders should be able to claim such a loss which is merely reflective of the company's loss. The results of the article show that in the UK corporate law, the direct action of shareholders to claim a reflective loss is limited to exceptional cases (**such as where the company is unable or unwilling to pursue the claim**) due to the important rule of "no reflective loss". The origins of the rule come from the decision in *Prudential Assurance v Newman Industries*, in which the court said: "what [the shareholder] cannot do is to recover damages merely because the company in which he is

* Corresponding Author
Received: 18 January 2022 , Accepted: 5 July 2022

Email: joneydi@ut.ac.ir
© University of Tehran

interested has suffered damage. He cannot recover a sum equal to the diminution the market value of his shares, or equal to the likely diminution in dividend, because such a "loss" is merely a reflection of the loss suffered by the company. The shareholder does not suffer any personal loss. His only "loss" is through the company, in the diminution in the value of the net assets of the company. The plaintiff's shares are merely a right of participation in the company on the terms of the articles of association. The share themselves, his right in the participation, are not directly affected by the wrongdoing. The plaintiff still holds all the shares as his own absolutely unencumbered property".

In the Iranian corporate law, despite the doubts about the claim for damages resulting from the reduction of shares and its profits in the decisions of the arbitration board of stock exchange and securities, it seems that such a loss is compensable. Because on the one hand, by examining the conditions of compensable loss in Iran's civil liability system, the loss caused by the diminution in the value of shares and dividends is a personal and independent loss for the shareholders, and any restriction in this field is a violation of the rights of the shareholders, and the person causing the loss must pay all the losses caused for his actions, and on the other hand, the argument that the shareholder's personal right ought to be subordinated so as to protect the interests of the company's creditors and the autonomy of company would seem somewhat less compelling. Ironically, respecting the principle of company autonomy demands the recognition that shareholders are separate from the company, which in turn forms the premise upon which rights and obligations of shareholders are distinguished from those of the corporate entity. If indeed the shareholder's right is an independent personal right, the fact that the loss suffered is reflective of the company's loss should not lead to a destruction of that right. Of course, some practical considerations such as the possibility of multiple shareholder lawsuits and efficiency (cost-benefit evaluation) lead us to consider the company as a priority in the litigation without limiting the personal right of shareholders to claim personal loss.

Key words: Company, Shareholder Claims, Reflective Loss, "No Reflective Loss" Rule, 'Priority of Company' Rule.

Declaration of conflicting interests

The authors declared no potential conflicts of interest with respect to the research, authorship, and/or publication of this article.

Funding

The authors received no financial support for the research, authorship, and/or publication of this article.

ORCID iDs: <https://orcid.org/0000-0003-2830-7285>



This article is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC-BY) license.