

بسمه تعالی



عنوان مقاله: محدودیت معاملاتی برای پرسنل شرکت‌های کارگزاری

گرد آورنده: توسط اعضای کارگروه مطالعات تطبیقی کانون کارگزاران

چاپ شده: ماهنامه کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

شهریور ۱۳۹۵

مقدمه:

باتوجه به حساسیت ویژه بازارهای مالی و جایگاه خطیر کارگزاران، معامله‌گران و کارکنان شرکت‌های کارگزاری، در سراسر دنیا مقرراتی جهت اجرای صحیح و به موقع سفارشات مشتریان وجود دارد. طبیعتاً همیشه این ظن مطرح است که کارکنان شرکت‌های کارگزاری، سفارشات خود را مقدم بر سفارشات مشتریان دانسته و یا از اطلاعات نهانی جهت انجام معاملات خود استفاده کنند. این حساسیت در بازار سرمایه ایران نیز وجود داشته، به‌گونه‌ای که در ماده ۳۱ "آیین‌نامه معاملات در شرکت بورس اوراق بهادار تهران" آمده است:

"کارگزاران و نمایندگان آن‌ها که در امور مربوط به خرید و فروش سهام فعالیت دارند می‌توانند تا میزان نصاب‌های مندرج در زیر برای خود و افراد تحت تکفل خود، سهام به قیمت تابلو خریداری نمایند:

الف) اعضای حقیقی و نمایندگان اشخاص حقوقی عضو هیات‌مدیره و مدیرعامل و کارکنان شرکت‌های کارگزاری جمعاً تا سقف ۲۵۰ میلیون ریال (به قیمت خرید).

ب) شرکت‌های کارگزاری تا سقف صد درصد سرمایه ثبت و پرداخت‌شده و یا هفتاد درصد ارزش ویژه حقوق صاحبان سهام شرکت کارگزاری هرکدام که کمتر باشد:

تبصره: کارگزاران عبارت‌اند از مدیران عامل و اعضای هیات‌مدیره شرکت‌های کارگزاری و نمایندگان کارگزاران عبارتند از دارندگان گواهی‌های حرفه‌ای که در بورس فعالیت می‌کنند."

در همین راستا "کارگروه مطالعات تطبیقی کانون کارگزاران" بر آن شد تا محدودیت معاملاتی فوق را در سایر کشورها مورد بررسی قرار دهد. مطالعات و بررسی چنین مواردی در تصمیم‌نهادهای سیاست‌گذار جهت وضع بهتر قوانین و مقررات اثرگذار بوده و جهت بهبود مقررات قبلی نیز نقش مهمی را ایفا می‌کند.

فیلپین:

کارگزار بورس اوراق بهادار نباید هیچ‌گونه تأثیری روی هرگونه معامله به حساب خود؛ حساب شخص وابسته، فروشنده یا دیگر اشخاص وابسته به کارگزار که نقش سرمایه‌گذار را ایفا می‌کند داشته باشد، مگر این که سیاست (حق تقدم مشتری) که در قسمت ذیل ذکر شده، رعایت شده باشد:

- (۱) کارگزار، اولویت انجام سفارش مشتری را در صورتی که قیمت‌ها یکسان باشند بالاتر از سفارش خود طبق قوانین ذیل می‌داند:
 - i. زمانی که سفارش کارگزار وجود داشته باشد (اولویت زمانی داشته باشد) و مشتری سفارشی را درخواست دهد، مادامی که همه یا بخشی از سفارش مشتری انجام نشده، کارگزار سفارش خود را انجام نمی‌دهد.
 - ii. چنانچه سفارش انجام نشده مشتری که اولویت زمانی دارد، وجود داشته و کارگزار قصد داشته باشد که سفارشی را با قیمت بهتری وارد نماید، می‌بایست این کار را با در نظر گرفتن حداقل سه مظنه بهتر از بالاترین پیشنهاد موجود از قبل و یا پایین‌ترین پیشنهاد از طرف مشتری، انجام دهد.
- (۲) رویه‌های اجرایی باید به گونه‌ای باشد که اولویت‌های اشاره شده برای سفارشات، قابل برنامه‌ریزی برای سیستم معاملات اوراق بهادار باشد چرا که این موضوع باید حداکثر نظارت را در زمینه اولویت‌های سفارش مشتری در برگیرد.
- (۳) اولویت سفارشات تنها برای کارگزاران نبوده و برای مدیران، سهامداران، اشخاص وابسته به کارگزار می‌باشد.
- (۴) برای معاملات اشخاص ذکر شده باید برگه سفارشات وجود داشته باشد.
- (۵) یک نسخه از سفارش که در آن ساعت و تاریخ ذکر شده است باید توسط کارگزار نگهداری شود.
- (۶) بر طبق قوانین ساعت و تاریخ ذکر شده توسط کارگزار در فرم سفارش اوراق بهادار بیان‌گر زمانی است که سفارش دریافت شده یا انجام شده است.
- (۷) بر طبق قوانین کارگزار باید تمام فرم‌های سفارش را که در آن زمان، ساعت، قیمت و دیگر اطلاعات مهم سفارش است را نگهداری کند.
- (۸) بر طبق قوانین کارگزار می‌تواند از روش دیگری برای نگهداری زمان سفارش استفاده کند همانند (ضبط نوار) البته به شرطی که این روش مورد تأیید قوانین کمیسیون بورس اوراق بهادار باشد.

آمریکا:

۱- طبق مقررات کمیسیون بورس اوراق بهادار^۱:

کارکنان شرکت‌های کارگزاری محدودیتی جهت خرید و فروش اوراق بهادار از لحاظ سقف خرید اوراق بهادار ندارند ولی ملزم به رعایت الزاماتی به شرح زیر می‌باشند:

- هرگونه خرید و فروش اوراق بهادار بر مبنای اطلاعات نهانی ممنوع می‌باشد؛
- هرگونه معاملات اوراق بهادار برای کارکنان، شرکت‌های کارگزاری از ۲ روز قبل از ارائه گزارشات فصلی تا ۲ هفته پس از آن ممنوع می‌باشد؛
- شرکت‌های کارگزاری ملزم به آموزش کارکنان خود در مواردی که شامل معاملات مرتبط با اطلاعات نهانی هستند، بوده و در صورت هرگونه تخطی کارکنان، شرکت‌های کارگزاری مشمول جریمه می‌گردند؛
- کارکنان شرکت‌های کارگزاری تنها نزد شرکت‌های کارگزاری مجاز، اجازه خرید و فروش اوراق بهادار را دارند و می‌بایست حسابی ویژه نزد شرکت‌های کارگزاری مجاز بازگشایی شود و از طریق آن‌ها خرید و فروش اوراق بهادار صورت گیرد؛
- تخصیص عرضه‌های اولیه به کارکنان شرکت‌های کارگزاری ممنوع می‌باشد.

سایر نکات مهم:

اطلاعات معاملات کارکنان شرکت‌های کارگزاری علاوه بر این که در اختیار شرکت‌های کارگزاری مجاز قرار دارد، در اختیار سازمان‌های نظارتی مربوطه و آن دسته از شرکت‌های کارگزاری که کارمند مربوطه در آن مشغول به فعالیت می‌باشد نیز از طریق سیستمی هوشمند قرار می‌گیرد تا در اسرع وقت اقدامات نظارتی متناسب لحاظ شود.

به طور خلاصه در بورس اوراق بهادار آمریکا محدودیت سقفی برای خرید و فروش اوراق بهادار وجود ندارد ولی اقدامات نظارتی سختگیرانه‌ای در ارتباط با معاملات اوراق بهادار بر مبنای اطلاعات نهانی وجود دارد.^۲

۲- طبق مقررات فینرا^۳:

فینرا بزرگ‌ترین مقام قانون‌گذار مستقل و غیردولتی برای تمام شرکت‌های اوراق بهادار در ایالات متحده است که به‌عنوان یک سازمان خودانتظام، حدود ۴,۹۰۰ شرکت اوراق بهادار، ۱۷۲,۰۰۰ شعبه و تقریباً ۶۶۰,۰۰۰ نماینده اوراق بهادار معتبر را سرپرستی می‌کند. فینرا دارای سه کمیته دائمی می‌باشد که عبارت‌است از: کمیته‌های مشورتی، حسابرسی و بررسی گزارش‌های ویژه. مأموریت این نهاد، حفظ منافع سرمایه‌گذاران با ایجاد اطمینان در انجام منصفانه و صادقانه فعالیت‌ها در صنعت اوراق بهادار می‌باشد.^۴

مسئولیت‌های نظارتی:

محتویات قوانین و مقررات در حوزه نظارتی بین‌المللی فینرا نشان‌دهنده وجود سیستمی است که در آن تبیین مقررات و نظارت صحیح از اولویت برخوردار می‌باشد.

در خصوص حیطه نظارتی تمام اشخاص حقوقی عضو می‌بایست یک سند نوشتاری از مقررات در حوزه اشخاص وابسته به خود وضع نموده و نگهداری نمایند، که این ضوابط باید منطبق بر قوانین بورس اوراق بهادار و فینرا می‌باشد. طبق همین مقررات هر عضو می‌بایست یک دفتر صلاحیت نظارتی^۵ را ایجاد نماید، فعالیت‌های اجرایی اعضاء به این ترتیب شکل قانونی می‌گیرد.

^۱ SEC(U.S. Securities and Exchange Commission)

^۲ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/۷۰۱۲۷۶/۰۰۰۱۱۹۳۱۲۵۰۴۰۷۴۹۰۱/dex۹۹۱۷ii.htm>

^۳ Financial Industry Regulatory Authority

^۴ کتاب سازمان‌ها و نهادهای قانون‌گذار و سیاست‌گذار

^۵ An office of supervisory jurisdiction

بازاریابی و تنظیم عرضه‌های عمومی، حراست از امنیت و سرمایه‌های اعضا با تصویب و تأیید مقررات وضع شده بر عهده ناظران فوق می‌باشد. تمام اعضا با کنترل‌های داخلی که بطور زمان‌بندی شده صورت می‌پذیرد، به این ضوابط پایبند بوده و بدین شیوه، نظارتی صحیح اعمال می‌شود.

این سند توسط تمامی نمایندگان فعال در حوزه فعالیت کارگزاران اجرا می‌شود و تمامی اعضا متعهد می‌شوند که طبق قوانین فینرا حداقل اسناد مورد نیاز را در اختیار ناظر قرار دهند تا طبق توافق به عمل آمده از صحت عملیات مطمئن گردند. طبق مجموعه سندهای تدوین شده توسط فینرا:

- ارتباطات بین شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها با مشتریان و نهادهای دیگر مالی مرتبط با آن جهت بررسی تطابق با این قوانین مورد بازنگری قرار گیرد؛
- شکایات مشتریان و نحوه رسیدگی به آن‌ها طبق رویه‌های مشخص شده اعمال گردد؛
- تمامی پرسنل شاغل محل زندگی و سمت تمامی پرسنل شاغل و هرگونه اطلاعات موثر مربوط به آنان ثبت و نگهداری شود؛
- اطمینان از حفظ و نگهداری سالم و صحیح ثبت و ضبط معاملات و اسناد مالی به عهده این ناظر است؛
- جا به جایی پول‌ها در حساب مشتریان می‌بایست قابل ردیابی باشد؛
- شرکت‌های سرمایه‌گذاری به عنوان واحدهای مالی تحت نظارت بوده و حساب‌های مشتریانی که به صورت شخص ثالث مرتبط با آنان می‌باشند، مشمول این نظارت‌ها می‌شود. موارد ذیل نیز به صورت مرتب کنترل و نظارت می‌شود:
- ممانعت از معاملات با اطلاعات داخلی و نهانی؛
- جلوگیری از دست‌کاری و گمراه نمودن معاملات و معامله‌گران؛
- مشخص شدن حساب‌های تحت پوشش اشخاص.^۶

^۶ http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=۲۴۰۳&element_id=۷۲۹۰

انگلستان:

برخی تعاریف در این خصوص:

شخص وابسته:

خود شخص و یا افراد درجه اول خانواده مثل همسر، فرزند و یا پدر و مادر و یا افرادی که در یک خانه با فرد مذکور به مدت حداقل یکسال از زمان انجام معامله زندگی می کنند.

نظارت اولیه:

در زمان استخدام، شخص تازه استخدام شده می بایست لیست تمامی دارایی های خود را به مدیر بخش خود و واحد نظارت شرکت اعلام نماید.

واحد نظارت در هر زمان می تواند تمامی دارایی های فرد را بررسی نماید.

نظارت در حین استخدام:

- از تضاد منافع مشتریان و شرکت های سرمایه گذاری و یا کارگزاران و کارکنان آنها، پیشگیری و مقابله صورت می پذیرد؛
- افرادی که به اطلاعات مشتریان و یا اطلاعات دیگری که به صورت عمومی قابل دسترسی نیست دسترسی دارند، نظارت می شوند، در صورتی که این افراد بخواهند خرید و یا فروشی انجام دهند، پیش از انجام معامله باید تأییدیه واحد نظارت را اخذ نمایند؛
- هرگونه تضاد منافع بین مشتری و شخص می بایست توسط واحد نظارت مورد بررسی و نظارت مستمر قرار گیرد؛
- ترتیب سفارشات بین مشتری و اشخاص می بایست رعایت گردد. در صورتی که مشتری به یکی از معامله گران سفارش خرید و یا فروش ارائه کند، هیچ یک از معامله گران حق ندارند تا زمانی که سفارش مشتری به اتمام برسد برای خود و یا افراد وابسته به خود در آن نماد خرید و یا فروشی کنند؛
- نظارت بر عدم افشای هرگونه اطلاعات نهانی به صورت مداوم صورت می گیرد؛
- ارائه هرگونه مشاوره و یا پیشنهاد خرید و فروش از طرف یکی از اشخاص وابسته به عضو که صلاحیت این کار را ندارد^۷ مورد بررسی و نظارت مداوم قرار می گیرد.

^۷ <https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/COBS/۱۱/۷.html>

کانادا:

در کانادا PMAC^۸ (کانون مدیران پورترفوی کانادا) برای شرکت‌های عضو یک راهنمایی را تهیه نموده تا بتوانند رهنمود و یا رویه‌هایی را جهت معاملات پرسنل خود تنظیم نمایند. نمونه ذیل حاصل بررسی رویه‌هایی است که شرکت‌های عضو استفاده کردند و هم‌چنین قوانین و مقررات کانادا و آمریکا، توصیه‌ها و رهنمودهای موسسه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک کانادا^۹، موسسه شرکت سرمایه‌گذاری^{۱۰} و موسسه CFA نیز لحاظ شدند. البته قابل ذکر است که تعدادی از رویه‌ها برای برخی از اعضا با توجه به اندازه شرکت و ماهیتی که دارند مناسب‌تر بوده در حالی که برای برخی دیگر از شرکت‌ها ممکن است قابل اجرا نباشد. مواردی که در زیر ارائه می‌شود لزوماً کلیه مواردی که می‌تواند بر معاملات پرسنل وضع شوند نیست اما موارد کلیدی است که باید در تعیین سیاست‌های معاملاتی پرسنل رعایت شود.

مقدمه:

هدف از کنترل و محدود نمودن معاملات پرسنل، اطمینان از این است که افرادی که دسترسی به اطلاعات دارند^{۱۱} از اطلاعات محرمانه مشتریان خود بسته به موقعیت خود جهت کسب سود غیرمنصفانه از طریق معاملات خود سود نبرند. این اشخاص می‌بایست همواره منافع مشتریان خود را نسبت به منافع خود اولویت دهند و از هرگونه تضاد منافع واقعی یا ظاهری جلوگیری کنند.

۱. چارچوب رویه:

- شرکت‌ها باید یک رویه کتبی شفاف جهت معاملات پرسنل خود داشته باشند؛
- رویه تعریف شده برای شرکت باید باید فردی را به عنوان مسئول اجرا کردن رویه (Chief Compliance Officer) اعلام کند؛
- رویه باید در اختیار تمامی کسانی که به اطلاعات دسترسی دارند و هم‌چنین پرسنل جدید که استخدام شرکت درآمده یا پرسنلی که در اثر جابه‌جایی به اطلاعات دسترسی پیدا می‌کنند توضیح داده شود؛
- شرکت‌ها می‌بایست آموزش لازم درباره این رویه را به پرسنل خود دهند؛
- پرسنل سالیانه باید تعهدی دهند که این رویه را عمل می‌کنند.

۲. مشخص نمودن سطح:

- دسته‌ی اشخاص:
این رویه شامل افرادی است که به اطلاعات دسترسی دارند، البته لزوماً محدود به آن‌ها نشده و تمامی کسانی که غیرمستقیم نیز به اطلاعات دسترسی دارند می‌بایست از این رویه استفاده کنند. لذا برای شرکت‌های کوچک پیشنهاد می‌شود تا برای کلیه افراد الزام‌آور باشد.
- کنترل حساب‌های معاملات:
تمامی حساب‌های کارگزاری و یا سرمایه‌گذاری که فرد دارای دسترسی به اطلاعات نهانی به عنوان دارنده آن تلقی می‌شود که شامل همسر و اعضای خانواده که با هم در یک خانه زندگی می‌کنند نیز شامل می‌شود.
حساب‌های افراد وابسته؛ در صورتی که ثابت شود فرد دارنده آن حساب‌ها نبوده و مدیریت آن‌ها توسط فرد نیست می‌تواند شامل استثناء شود.

^۸ Portfolio Managers Association of Canada

^۹ Investment Funds Institute of Canada

^{۱۰} Investment Company Institute

^{۱۱} Access person

۳. الزامات گزارشگری

افرادی که دارنده اطلاعات نهانی می‌باشند^{۱۲}، می‌بایست کلیه معاملات و دارایی‌های خود و جزئیات حساب خود را به طرق زیر اعلام کنند.

- کپی از صورت حساب خود و یا تأییدیه معاملات که مستقیماً توسط کارگزار باید به واحد نظارت^{۱۳} ارائه شود؛
- گواهی تأیید حساب‌ها (یا اعلام اینکه حساب شخصی ندارد)؛
- افشای فوری حساب‌های جدید.

۴. محدودیت‌های معاملات پرسنل

- محدودیت در عرضه‌های محدود همانند عرضه‌های اولیه؛
- اخذ پیش تأیید در معاملات شخصی؛
- محدودیت در معاملات سایر اوراق نظیر:
 - i. اوراق قرضه منتشر شده توسط دولت‌هایی که عضو کشورهای موسوم به G۸ نیستند؛
 - ii. اوراق قرضه‌های شرکتی؛
 - iii. سهام (به غیر از لیست سهامی که معاف اعلام شدند)؛
 - iv. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک؛
 - v. اوراق بهادار قابل تبدیل؛
 - vi. سهام ممتاز؛
 - vii. و

۵. معافیت‌ها

- در برخی موارد نیز معافیت‌هایی بسته مورد و شرایط می‌تواند اعمال شوند:
- در صورتی که موارد کنترلی به حدی باشد که موجب سختی کار شود؛
 - معامله منجر به ایجاد تضاد با منافع مشتریان نشود.

۶. معاملات بیش از حد ۱۴

در مواردی که حجم معاملات یک نفر خیلی زیاد است نیز باعث ظن وجود تضاد منافع با سایر حساب‌های مشتریان شرکت می‌تواند شود و می‌بایست رویه‌هایی جهت شناسایی و برخورد با این مورد نیز تدوین شود.

۷. الزامات بازرسی و ثبت موارد

- موارد زیر در فایل پرسنل می‌بایست ثبت گردد؛
 - تأییدیه معاملات یا صورت حساب؛
 - تأییدیه سالیانه یا لیستی از حساب‌ها؛
 - تمامی تأییدیه درخواست‌های تأیید و رد شده و ...؛
- ثبت گزارشات ارائه شده به هیات مدیره.

^{۱۲} Access Persons

^{۱۳} compliance

^{۱۴} Excess Trading

۸. موارد تخلف

با توجه به فاکتورهای ذکر شده به محض اینکه تخلف فردی محرز شود باید به واحد مدیریت نظارت^{۱۵} اطلاع داده شود تا این واحد بررسی‌ها و اقدامات مربوط با آن تخلف را انجام دهد. به‌عنوان مثال در مواردی که پیش‌تائید^{۱۶} اخذ نشده باشد باید بررسی شود که آیا :

- اگر درخواست پیش‌تائید می‌بود آیا با آن موافقت می‌شد یا خیر؟
 - آیا معامله انجام شده با معاملات مشتریان تضاد واقعی داشته یا خیر؟
 - آیا الگویی در معاملات فردی که تخلف کرده در معاملات قبلی وجود داشته یا خیر؟
- سایر مواردی که تخلف محسوب می‌شوند نیز مجازات خود را دارند از جمله این مجازات‌ها می‌توان موارد ذیل را نام برد:
- صدور اخطار؛
 - از فرد خاطی خواسته می‌شود موقعیت خود را با معامله معکوس ببندد؛
 - سود تعلق گرفته را به حساب فردی که با وی تضاد ایجاد شده یا یک صندوق خیریه واریز شود؛
 - اخراج و تعلیق نیز در صورتی که این موضوع قبلاً تکرار شده، قابل بررسی است.

۹. مدیریت و نظارت بر معاملات پرسنل به صورت اتوماتیک

با توجه به اهمیت موضوع بسیاری از شرکت‌ها جهت پیاده‌سازی سیاست‌های خود از سیستم‌های اتوماتیک استفاده می‌کنند.

بررسی چند نکته مهم در ساختار بازار سرمایه کشورها:

دیوار چین^{۱۷} :

بین بخش‌های مختلف یک موسسه مالی به منظور جلوگیری از تضاد منافع^{۱۸} دیوار چین ایجاد می‌شود. این موضوع از سال ۱۹۲۹ رواج یافته و بیشتر برای شرکت‌های تأمین سرمایه (شرکت‌هایی که هم کارگزار هستند و هم تأمین سرمایه) کاربرد دارد. یکی از دلایل استفاده از این دیوار چین (یا حائل) جلوگیری از اطلاعات نهانی شرکت‌هاست که می‌توان با تخصیص طبقه مجزا برای هر یک از بخش‌ها و یا جداسازی بخش‌ها صورت گیرد. بر انجام درست این جداسازی و جلوگیری از گردش اطلاعات بین واحدهای فوق‌الذکر هم کنترل داخلی و هم کنترل توسط نهادهای ناظر صورت می‌گیرد. این موضوع خود بخش قابل توجهی از معاملات با اطلاعات نهانی را از بین می‌برد. در تصویر زیر شمای کلی دیوار چین مورد بررسی قرار گرفته است.^{۱۹}

^{۱۵} Chief Compliance Officer

^{۱۶} pre clearance

^{۱۷} Chinese Wall

^{۱۸} Conflicts of Interest

^{۱۹} <http://www.investopedia.com/articles/analyst/090501.asp>



معاملات بر اساس اطلاعات نهانی^{۲۰}:

در دنیای کسب و کار امروز، بازارهای مالی با افزایش معاملات سهام، اوراق قرضه و ابزار مشتقه به دنبال توسعه خود هستند. یکی از انواع معاملاتی که تمایلات قابل توجهی را در سال‌های اخیر کسب نموده معاملات بر اساس اطلاعات نهانی است این‌گونه معاملات زمانی اتفاق می‌افتد که اشخاص با دسترسی‌های بالقوه به اطلاعات نهانی در مورد خرید و فروش سهام شرکت کسب می‌کنند. البته این موضوع صرفاً به کارگزاران یا شرکت‌های تأمین سرمایه محدود نشده و همه نهادهای بازار سرمایه از جمله ناشرین و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ... را در برمی‌گیرد. بر همین اساس مقررات ۱۳ کشور در این خصوص بررسی شد تا نحوه برخورد آنان با این تخلف معاملاتی مشخص گردد. این ۱۳ کشور دارای بزرگترین بازارهای بورس معاملات در سطح جهان بوده به همین علت دارای قوانین سختی برای معاملات خود می‌باشند. این بررسی نشان می‌دهد که همه این کشورها، قوانینی برای غیرقانونی بودن معاملات بر اساس اطلاعات نهانی دارند. البته یک تفاوت عمده این کشورها زمان تنظیم قوانین می‌باشد. برای مثال ایالات متحده آمریکا اولین بار در سال ۱۹۳۴ قوانین معاملات بر اساس اطلاعات نهانی را اجرا نمود اما هند در سال ۱۹۹۲ این قوانین را اعمال کرد. بنابراین با این‌که بازارهای بورس از اوایل ۱۹۰۰ میلادی راه‌اندازی شدند اما معاملات با اطلاعات نهانی، پدیده جهانی جدیدی محسوب می‌گردد. نمودار زیر به طور خلاصه قوانین و مقررات مرتبط با این موضوع را نمایش می‌دهد:

کشور	مجری	قوانین	سال	بیشترین جرائم و هزینه‌ها	بیشترین زمان زندان	نکات کلیدی متمایز
آمریکا	کمیته بورس اوراق بهادار	قانون بورس اوراق بهادار	۱۹۳۴	بالاتر از ۱ میلیون دلار یا سه برابر میزان سود (حداکثر ۵ میلیون دلار)	۲۰ سال	اولین کشوری که قوانین مربوط به اطلاعات نهانی را وضع نمود و بیشترین بهبود را نیز انجام داد.
چین	کمیته بورس اوراق بهادار (CSRC)	قانون گذاری بورس اوراق بهادار	۱۹۹۳	۵ برابر میزان سود غیرقانونی (۵ times illegal proceeds)	۱۰ سال	با قانون گذاری به سایر کشورهای دنیا در این زمینه پیوستند.
ژاپن	آژانس خدمات مالی	قانون تخلفات بازارهای مالی	۱۹۹۸	حداکثر ۳ میلیون یین	۳ سال	کارمندان می‌توانند تنها با اطلاعاتی که حداقل در دو

^{۲۰} insider trading

رسانه منتشر شده معامله کنند.						
انگلیس	موسسه خدمات مالی	قانون عدالت کیفری	۱۹۸۰	نامحدود	۷ سال	
فرانسه	موسسه AMF	قانون پولی و مالی سال ۲۰۰۰، قوانین و مقررات مالی و بانکداری ۲۰۱۰	۱۹۷۰	حداکثر ۱۰۰ میلیون یورو	۲ سال	مجازات کمتر برای کارمند کمکی.
هنگ کنگ	کمیته بورس آتی اوراق بهادار	قانون اوراق بهادار	۱۹۹۱	حداکثر ۲۶ میلیون دلار هنگ کنگ	۱۰ سال	پیگرد قانونی آن از سال ۲۰۰۸ آغاز شده است.
هند	هیات بورس اوراق بهادار هند	قانون SEBI ۱۹۹۲	۱۹۹۲	۳ برابر میزان سود (3 times amount the profit)	۱۰ سال	می‌توانند به جای زندان جریمه نقدی آن را پرداخت نمایند.
کانادا	برای استان‌های مختلف قوانین متفاوتی حاکم است	قانون جنایی و قانون بورس اوراق بهادار	۱۹۶۶	حداکثر ۵ میلیون دلار کانادا	۱۰ سال	یک قانون واحد در این خصوص وجود ندارد.
برزیل	کمیته اوراق بهادار برزیل	قانون Brazilian Legislation	۱۹۷۶	۱۹ میلیون رئال	۵ سال	
استرالیا	کمیته سرمایه گذاری و بورس اوراق بهادار	قانون شرکت‌ها	۱۹۷۰	بیشتر از ۴۹۵ هزار دلار استرالیا یا ۳ برابر سود	۱۰ سال	تا سال ۱۹۷۰ ممنوع نبوده است.
آلمان	بافین (BaFin)	قانون معاملات اوراق بهادار	۱۹۹۴	دارای سه کمیته نظارت بر بازار می باشد		تا سال ۱۹۷۰ قانونی در این باره وجود نداشت.
سوئیس	موسسه (FINMA)		۱۹۸۸		۳ سال	
کره جنوبی	کمیسیون نظارت مالی	قانون بورس اوراق بهادار	۱۹۶۲	۳ برابر سود غیر قانونی (3 times illegal proceeds)	۲۰ سال	

همان‌گونه که مشاهده می‌شود عمده کشورها جرائم نقدی و مجازات کیفری چشم‌گیری را در برخورد با این تخلف قانونی لحاظ کردند.^{۲۱}

^{۲۱} A Global Comparison of Insider Trading Regulations

رویکرد SEC در خصوص معاملات نهانی:

رویکرد SEC در این خصوص به مقوله معاملات نهانی تمرکز بر تحلیل معاملات بازار است. بر این اساس SEC با متدهای گوناگونی به شناسایی معاملات مشکوک مبادرت ورزیده و از آن به عنوان فرآیندی پویا و مداوم یاد می‌کند. این نهاد معاملات مشکوک را در قالب‌های معاملات با حجم کم، مثلاً (کمتر از پنجاه سهم) در صورت اثبات ارتباط آن با دارنگان اطلاعات نهانی^{۲۲} یا هر خرید و فروشی که در بازه زمانی معینی پیش از ایجاد نواسانات با دامنه بالا در قیمت سهام صورت پذیرفته، بررسی می‌کند. در این راستا SEC و سایر تشکل‌های خود انتظام بازار به طور مداوم و با استفاده از الگوریتم‌های پیچیده و نرم‌افزارهای تخصصی به تحلیل بخش‌های گوناگونی از سابقه معاملات از جمله حجم معامله، تاریخ معامله، کارگزار/معامله‌گر، شهر محل انجام معامله، سابقه حساب و ... می‌پردازد.

با مطالعه تحلیل‌های انجام شده بر پرونده‌های مشکوک به معاملات نهانی، می‌توان منابع اطلاعات اولیه این پرونده‌ها را به شکل زیر طبقه‌بندی نمود:

(۱) مخبرین

از جمله تماس‌های ناشناس، فعالان بازار، کارمندان ناراضی و سایر رقبا

(۲) تشکل‌های خود انتظام (SROها)

این تشکل‌ها سالانه صدها گزارش از معاملات مشکوک را به SEC ارائه می‌دهند. این گزارش‌ها معمولاً همراه با مدارک و در سامانه‌ای اختصاصی ارسال می‌گردد.

(۳) مرور SEC بر معاملات بازار

کارکنان SEC نیز با استفاده از الگوریتم‌های پیچیده و ابزارهای پیشرفته به صورت دوره‌ای معاملات بازار را پایش می‌کنند. به طور خلاصه، نتیجه مطالعات انجام گرفته حاکی از آن است که اگر شخصی به عنوان دارنده اطلاعات نهانی از اطلاعات نهانی شرکتی خاص مطلع بوده و بر عدم انتشار این اطلاعات متعهد باشد، تنها در صورتی مرتکب جرم معاملات نهانی غیرقانونی می‌شود که از این اطلاعات در راستای انتفاع شخصی استفاده نماید^{۲۳}. از سوی دیگر اگر فرد یا گروهی متعهد به عدم انتشار و استفاده از اطلاعات شرکتی خاص گردیده و با استفاده از اطلاعات نهانی آن شرکت، به کسب منافع از شرکتی دیگر (به غیر از آن شرکت خاص) مبادرت ورزد، مرتکب جرم استفاده و انتشار اطلاعات نهانی گردیده است^{۲۴}. لازم به توضیح است که وظیفه اثبات جرم بر عهده نهاد ناظر بوده و هیچ محدودیت از پیش تعیین شده‌ای را شامل نمی‌شود. ضمن این‌که تنها بخشی از معاملات دارنده اطلاعات نهانی که ارتباط آن با موضوع اطلاعات نهانی وی قابل اثبات باشد، غیرقانونی محسوب شده و محدودیتی بر سایر معاملات وی به وجود نخواهد آورد.

^{۲۲} Insiders

^{۲۳} Classical Insider Trading Theory

^{۲۴} Appropriation Theory