أحكام اعتماد المحلل المالي في سوق الاوراق المالية

دراسة مقارنة

سعاد جاسم محمد الكرعاوي

أ.د. سماح حسين علي الركابي

Requirements for the accreditation of a financial analyst in the stock market

Samah Hussein Ali Al-Rikabi
Suad Jassim Mohammed Al-Karaawi
جامعة بابل ـ كلية القانون
Strip0780@gmail.com

Abstract

The laws and legislations, according to the origin, grant brokerage firms, financial consulting firms, and financial analysis an official license granted to them by the Securities Commission in the capital markets, as these firms are not allowed to engage in any activity related to traded securities without obtaining a license approved by the said Commission, as well as the case As for the financial analyst, who is a natural person who practices the process of financial analysis in the stock market under an official accreditation issued by the Securities Commission, he can and gives him the right to practice his activity in the stock market and based on an approval request submitted to the commission accompanied by a set of procedures, including a study The Securities Commission for the application for approval submitted to it by the financial analyst, provided that the said application for accreditation is accompanied by a set of data and information related to the financial analyst on the one hand and the financial analysis company that the analyst works for on the other hand, and then the Commission's decision to approve the financial analyst with approval or not. Accordingly, the focus of our study will be based on two main points, which are the conditions for accrediting the financial analyst in The stock market and the procedures for accrediting the financial analyst in that market.

Keywords: financial analyst - securities commission - accreditation request - stock market - licensed company

الخلاصة:-

تمنح القوانين والتشريعات وبحسب الأصل شركات الوساطة المالية وشركات الاستشارات المالية والتحليل المالي ترخيصاً رسمياً يمنح لها من قبل هيأة الأوراق المالية في أسواق المال، حيث لا يسمح لتلك الشركات بمزاولة أي نشاط متعلق بالأوراق المالية المتداولة دونما الحصول على ترخيص معتمد من قبل الهيأة المذكورة، كذلك الحال بالنسبة للمحلل المالي والذي هو شخص طبيعي يقوم بمزاولة وممارسة عملية التحليل المالي في سوق الأوراق المالية بموجب إعتماد رسمي صادر من قبل هيأة الأوراق المالية يمكنه ويعطيه الحق بممارسة نشاطه في سوق الأوراق المالية وبناءً على طلب إعتماد مقدم الى الهيأة مصحوباً بجملة من الاجراءات والتي من بينها دراسة هيأة الأوراق المالية لطلب الاعتماد المقدم اليها من قبل المحلل المالي شرط أن يكون طلب الاعتماد المذكور مصحوباً بجملة من البيانات والمعلومات المتعلقة بالمحلل المالي من جهة وبشركة التحليل المالي والتي يعمل لديها المحلل من جهة اخرى، ثم انتهاءً بصدور قرار الهيأة في اعتماد المحلل المالي بالموافقة من عدمها وعليه سوف يكون محور دراستنا مرتكزاً على نقطتين أساسيتين تتمثلان بشروط اعتماد المحلل المالي في سوق الأوراق المالية واجراءات اعتماد المحلل المالي في تلك السوق.

الكلمات المفتاحية: المحلل المالي–هيأة الأوراق المالية–طلب الاعتماد–سوق الأوراق المالية–الشركة المرخصة

المقدمة:–

أولاً– أهمية موضوع البحث: تُعد وظيفة المحلل المالي بمفهومها الحديث من الوظائف التي تتم مزاولتها في سوق الأوراق المالية والتي لها أهمية كبيرة في تلك السوق خاصة كانت وأنها وليدة للظروف الاقتصادية التي تميزت بالكساد الكبير والتي سادت الولايات المتحدة الأمريكية في فترة الثلاثينات من القرن العشرين، والتي كانت تلك الظروف سبباً في انتشار عمليات الخداع والغش والتي كانت تتم ممارستها من قبل بعض ادارات الشركات ومما كان سبباً في إلحاق الضرر بالمستثمرين والعملاء والذي كان دافعاً الى قيام المشرعين بتشريع ومعالجة وظيفة المحلل المالي في سوق الأوراق المالية والذي يقوم بتحليل حركة الأوراق المالية محل التداول في السوق من خلال تحليل البيانات والمعلومات المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية وتحديد شروط الخبرة والكفاءة والعمل لدى شركة مرخصة ومتطلبات إعتماد المحلل المالي في السوق وتحديد اجراءات اعتماده من قبل هيأة الأوراق المالية من خلال تقديمه لطلب اعتماده وقيام الهيأة بدراسة طلبه وانتهاءً بالموافقة عليه من عدمه.

ثانياً– نطاق البحث: تناولت الدراسة متطلبات المحلل المالي في سوق الاوراق المالية والذي يتضمن البحث في شروط اعتماد المحلل المالي والتي تتمثل بالبحث شرط الخبرة والتي يجب ان يتمتع بها المحلل المالي للعمل لدى شركات التحليل المالي في السوق، وشروط الكفاءة العلمية من حيث التحصيل الدراسي والذي يكون المحلل حاصلاً عليه، وكذلك شرط العمل شركة مرخصة من قبل هيأة الأوراق المالية في السوق، وكذلك تناولت الدراسة بالبحث أحكام اعتماد المحلل المالي في سوق الاوراق المالية من حيث تقديم المحلل لطلب اعتماده الى هيأة الاوراق المالية، وقيام الهيأة المذكورة بالبت بطلب الاعتماد بالموافقة أو الرفض وخلال مدة محددة حددتها التشريعات محل المقارنة.

ثالثاً– مشكلة البحث: تتمثل مشكلة البحث في موضوع متطلبات المحلل مالي في سوق الاوراق المالية في عدم وجود محلل مالي منظم تشريعياً معتمد من قبل هيأة الاوراق المالية العراقية يعمل لدى احدى شركات التحليل المالي في سوق الاوراق المالية، وعدم تنظيم متطلبات اعتماد المحللين الماليين أسوةً بالفئات المعتمدة والمرخصة من قبل السوق والتي تمارس نشاطها فيها كالوسطاء وغيرها، هذا بالإضافة الى عدم تنظيم شروط اعتماد المحلل المالي واجراءات الهيأة في اعتماده من قبلها.

رابعاً– منهج البحث: ستكون دراستنا لموضوع متطلبات المحلل المالي في سوق الاوراق المالية ومن قبل هيأة الاوراق المالية معتمدة على المنهج التحليلي المقارن فيما بين القوانين محل الدراسة ومن خلال الوقوف عند كل فقرة ومشكلة والقيام بتحليلها بدقة في القوانين العربية والتي من بينها الامارات العربية المتحدة وبموجب قرار مجلس ادارة هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، وقطر وبموجب قرار مجلس ادارة هيأة قطر رقم(5) لسنة 2019 والعراق بموجب الأمر المرقم (74) لسنة 2004،

وكذلك القوانين الاجنبية والتي من بينها القانون الفرنسي ومتمثلاً باللائحة الفرنسية التنظيمية العامة لهيأة الاوراق المالية الفرنسية المعدلة لسنة 2014.

خامساً– خطة البحث: سوف نتناول موضوع متطلبات المحلل المالي في سوق الاوراق المالية وذلك من خلال مطلبين، نتناول في المطلب الأول الشروط اللازمة لاعتماد المحلل المالي في سوق الاوراق المالية ومن خلال فرعين الأول يخصص لشروط الخبرة في المحلل المالي والكفاءة العلمية الواجب تحققها في شخص المحلل المالي، أما الفرع الثاني فيتمثل بشرط المحلل في العمل لدى شركة مرخصة من قبل هيأة الاوراق المالية في السوق، في حين نتناول في المطلب الثاني اجراءات اعتماد المحلل المالي في سوق الاوراق المالية وذلك من خلال ثلاثة فروع، الأول يتمثل بتقديم المحلل لطلب اعتماده لدى الهيأة، والثاني دراسة الهيأة المذكورة لطلب الاعتماد المقدم اليها من قبل المحلل المالي، أما الفرع الثالث فيتمثل بقرار الهيأة بقبول طلب الاعتماد أو رفضه خلال مدة محددة تطرقت اليها بعض من التشريعات محل المقارنة، ومن ثم خاتمة البحث والمتضمنة لأهم النتائج والتوصيات التي تم التوصل اليها والله ولي التوفيق.

المطلب الأول

شروط اعتماد المحلل المالي في سوق الاوراق المالية

من المعروف ان التشريعات تختلف من دولة الى دولة اخرى ولعلّ من أهم ما يترتب على ذلك الاختلاف، اختلاف وتنوع النظم القانونية لكل بلد ولكل دولة من الدول وهذا يعني ان القواعد القانونية التي تحكم وتنظم علاقة قانونية ما وخصوصاً في مجال سوق الاوراق المالية تختلف ايضاً، وعليه فان التشريعات التي تحكم وتنظم نشاط المحلل المالي في سوق الأوراق المالية من جهة، والمستثمرين من جهة اخرى تختلف باختلاف تلك التشريعات في وضع جملة من الشروط التي تحدد المركز القانوني للمحلل المالي، لذلك سوف نعمد في هذا المطلب الي بيان الشروط الواجب توفرها في المحلل المالي في سوق المال للحصول على اعتماد من هيأة الأوراق المالية وذلك من خلال فرعين، الاول هو شرط الخبرة والتحصيل العلمي أما الثاني فهو شرط إعتماد المحلل المالي من الجهة المختصة وكله سوف نتناوله تباعاً.

الفرع الأول

الخبرة والتحصيل العلمي في المحلل المالي

يتطلب الاستثمار في مجال سوق الأسواق المالية درجة عالية من الخبرة والكفاءة والمعرفة العلمية والعملية وكذلك ضرورة توافر المؤهل العلمي وهذا الأمر لا يشترط توافره في المحلل المالي على وجه الخصوص، وإنما يلزم توافره لدى اغلب العاملين ممن يمارسون نشاطهم في سوق الأوراق المالية مثل المستشار والوسيط ومدير الاستثمار وغيرهم لذلك فأن شرط الخبرة والمؤهل العلمي غير مقصور على المحلل المالي في سوق الأوراق المالية كونه شرطاً أساسياً تستوجبه القوانين والتشريعات[1].

والخبرة لغةً مأخوذة من خبرتُ الامرَ أي علمته، وخبرت الامر اذا عرفته على حقيقته[2]، ويقصد بالخبرة العلم والمعرفة بباطن الأمور[3]، وقد ورد في القرآن الكريم قوله تعالى" فسئل به خبيراً"[4]، والخبرة في إصطلاح فقهاء القانون

هي ابداء رأي فني من شخص متخصص فنياً في شأن واقعة ما، أو هي تدبير حقيقي واستشارة فنية يتم الاستعانة بها من قبل ذوي الاختصاص للوصول الى معرفة علمية أو فنية تتعلق بواقعة معينة، أو هي المعاينة الفنية التي تتم بواسطة اشخاص تتوفر لديهم الكفاءة في النواحي الفنية[5]، وبالنسبة **للمشرع العراقي** في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم(74)لسنة 2004 ومشروع قانون الاوراق المالية لسنة 2008 فانه لم يتطرق لهذا الشرط مطلقاً كونه لم ينظم المحلل المالي.

ولكن **المشرع العراقي** وفيما يتعلق بممثل الوسيط فقد اشترط المؤهل والخبرة العملية وذلك في القسم2/5 من القانون المؤقت لسنة 2004 والتي تَنص على"**2- يكون مدير أو ممثل الوسيط المخول بالقيم بتعاملات السندات في سوق الأوراق المالية والذي يدعى بالمندوب شخصاً طبيعياً والذي: و- حامل شهادة جامعية أو ما يعادلها. ز- لديه على الأقل خبرة لا تقل عن خمس سنوات في الأمور المالية والتجارية**"، ونظراً لان التحليل المالي يعد من اهم مجالات المعرفة التي تنير الطريق امام المستثمرين وكافة الطوائف في سوق الاوراق المالية التي تهتم بالنشاط الاقتصادي وبما يتمتع به من طاقات واساليب ووَسائل فاعلة تمكنه من الاسهام الفعال في ترشيد القرارات والسياسات والخطط بالإضافة الى تقييم الشركات المُدرجة في سوق الأوراق المالية وانشطتها تقيماً شاملاً، فقد ازدادت أهميتهُ في الآونة الأخيرة وتطورت استخداماته خدمة للمستثمرين والشركات المهتمة بالأنشطة التجارية والاقتصادية الامر الذي يملي على القائم بالتحليل المالي ان يكون متمتعاً بالخبرة اللازمة التي تجعله قادراً على اتخاذ القرارات وترشيدها والتنبؤ بالمشاكل والصعوبات التي من المحتمل أن تواجهها الشركات خلال المستقبل القريب من خلال رَصد حركة الأوراق المالية من أسهم وسندات وغيرها[6].

وبالنسبة **للمشرع الإماراتي** وبموجب قرار مجلس أدارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي, فقد أكد على ضرورة توافر شرط الخبرة العملية والمؤهلات العلمية في شخص المحلل المالي وذلك في المادة (5) البند (3) والتي اشترطت في المحلل المالي الخبرة العملية والمؤهل العلمي وان تتوفر لديه خبرة لا تقل عن ثلاث سنوات في مجال التحليل المالي وشهادة جامعية أو شهادة مهنية معترفاً بها وهذا الشرط غير قاصر على المحلل المالي فحسب إنما يشمل المدير العام أو المدير التنفيذي[7].

كما وجعل **المشرع الإماراتي** وبمجرد توافر شرط الخبرة في شخص المحلل المالي سبباً كافياً في اعتماده من اجتياز بعض أو جميع الاختبارات المقررة لإعتماد المحلل المالي إذا ما تواجدت فيه الخبرات الاستثنائية اللازمة لممارسة نشاطه في التحليل المالي في سوق الأوراق المالية ويكون ذلك من صلاحية هيأة الأوراق المالية والسلع الإماراتية وهذا ما أشارت إليه المادة (13) الفقرة (2) من قرار مجلس إدارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل[8].

أما بالنسبة لموقف **المشرع القطري** فهو أيضاً قد اشترط في المحلل المالي الخبرة والكفاءة وذلك في المادة الثامنة من قرار مجلس إدارة هيأة قطر للأسواق المالية رقم (5) لسنة 2019, والتي تشترط اعتماد الأفراد في الوظائف المتعلقة بشركات الخدمات المالية جملة من الشروط العامة ولتي من بينها شرط الحصول على مؤهل دراسي مناسب, واجتياز الدورات التدريبية والاختبارات التي تحددها الهيئة أو الدورات التدريبية المماثلة من قبل الهيئات الأجنبية, ومن بين تلك

الوظائف وظيفة المحلل المالي والمشار إليها في الفقرة/ 5- م/7 الفئة الثانية من قرار هيأة قطر للأوراق المالية المشار إليه آنفاً, إلا أن المشرع القطري لم يحدد سنوات الخبرة كما فعل المشرع الإماراتي وأجاز للهيئة إعفاء الفرد طالب الاعتماد من احد الشرطين, شرط الحصول على المؤهل الدراسي, أو شرط اجتياز الدورات التدريبية والاختبارات التي تحددها الهيأة إذا ما ثبت لها بأن هذا الفرد يتمتع بالخبرة والكفاءة اللازمين لأداء الوظيفة المعنية[9].

أما فيما يتعلق **بالقانون الفرنسي**، فإن المشرع الفرنسي في القانون المالي والنقدي الصادر سنة 2000، وكذلك اللائحة الفرنسية العامة للأسواق المالية الفرنسية (The Autorite des marches Financiers) ،قد اشترط في المحلل المالي شرط الكفاءة، والتدريب والخبرة المهنية وذلك في المادة(327-8) (الفقرة ثانياً/2) من اللائحة الفرنسية والتي تنص على ان " **تحدد جمعية المحللين الماليين وعلى وجه الخصوص:2- الكفاءة والتدريب والخبرة المهنية للمحلل**". إلا انه لم يحدد مقدار سنوات الخبرة ودرجة المؤهل العلمي كما فعل المشرع الإماراتي[10] في المادة الخامسة من فقرتها الثانية المشار اليها مسبقاً.

فالمستثمر الذي يقوم باستثمار امواله في سوق الاوراق المالية من خلال البيع والشراء وغيرها من العمليات على الاوراق المالية من أسهم وسندات وأذونات وغيرها من العمليات الاخرى، لا يشترط فيه دائماً بأن يكون على معرفة وخبرة فنية عالية، بل قد يكون على مستوى متواضع وبسيط من المعرفة، لذلك فهو يلجأ الى المحلل المالي في سوق الاوراق المالية الذي يمارس استثماراته فيها ويبرم مع شركة التحليل المالي عقد التحليل المالي حيث تلتزم بموجبه الشركة إزاء المستثمر أو العميل بدورها وبموجب هذا العقد بالتحليل المالي والذي ينمي عن تنبؤات حاضرة ومستقبلية عن حركة وتداولات واسعار الاسهم والسندات في السوق في ظل الاوضاع الاقتصادية السائدة من خلال ما يعده المحلل المالي من تقارير مالية تنبئ عن وضع الشركات المدرجة وما تؤول اليه من ربح او خسارة، بيد ان ما يقدمه المحلل بدوره من تقارير مالية في ضوء مهارته وخبرته، فأن القانون يتطلب من المحلل بأن يكون على درجة عالية من العلم والمعرفة الفنية والمحاسبة والتي تساعده في التعرف على حقيقة المبادئ والفروض المحاسبية ولابد من ان يكون المحلل المالي حاصلاً على شهادة أولية في مجال المحاسبة أو إدارة الأعمال على أقل تقدير.

وعليه فان شرط تمتع المحلل المالي بالخبرة أمر بالغ الاهمية كونه ينتج عنه قرارات استثمارية صائبة تكون محل ثقة واطمئنان العملاء في سوق الاوراق المالية في ظل تقلبات اسعار الاسهم والسندات وغيرها من الاوراق المالية[11]، فيكون المحلل وبما يقدمه من تقارير مالية بمثابة الوسيلة التي تساهم في تقديم المشورة بالاعتماد على حركة تداول الاوراق المالية، بمختلف انواعها والتي تتعامل بها الشركات المُصدّرة للأوراق المالية على الرغم مما يحيط بها من مخاطر وتقلبات[12].

ولأجل أن يكون قرار الاستثمار في سوق الاوراق المالية سليماً وناجحاً ومثمراً ينبغي ان يكون المحلل المالي حريصاً كل الحرص على القيام بواجبه في تحليل حركة أسعار وسيولة الأوراق المالية من خلال ما يمتلكه من خبرة ومهنية عالية كونه أساساً لابد من منحه في مجال نجاح التحليل المالي[13]، خصوصاً وان شرط الخبرة قد اشارت اليه كافة التشريعات التي نظمت التحليل المالي وعلى وجه الخصوص التشريعات موضوع الدراسة **كالتشريع الاماراتي** في المادة

الخامسة, **والقانون القطري** في المادة الثامنة و**الفرنسي** في المادة (2/8/327) من اللائحة الفرنسية للأسواق المالية (The Autorite des marches Financiers) كما أن المحلل المالي كمحترف بالخدمات المالية وحتى يكون معتمداً من الهيأة وناجحاً في مجال عمله[14].

وتُعدّ شهادة المحلل المالي المعتمد (Certification of financial Anaiysist) أكثر شهادة مرموقة يمكن ان يحصل عليها المحلل المالي والذي يكون متخصصاً في العادة في العلوم المالية والمحاسبية ومما يزيد في خبراته انه ينضم الى دورات تدريبية في المجالات المذكورة، او يفضل ان يكون حاصلاً على شهادة الماجستير في إدارة الأعمال (Master Business Administ ration) لكبار محللي الاستثمار[15].

أما بشان الشركات المرخصة والتي تمارس نشاطها في التحليل المالي داخل الأمارات العربية المتحدة في مجال التحليل المالي فان **المشرع الاماراتي** في قرار مجلس ادارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل، لم يسمح للشركات الاجنبية بأن تمارس العمل في مجال التحليل المالي في سوق الاوراق المالية والسلع الاّ اذا كانت تلك الشركات مرخصة من جهات رقابية في دولة الإمارات العربية المتحدة ولكن تحت شرط بأن تكون تلك الشركات الاجنبية لديها خبرة في مجال التحليل المالي لا تقل عن خمس سنوات في الدولة التي تعمل بها[16], وكذلك اشترط القرار بالنسبة لشركات التحليل المالي وجوب حصولها على ترخيص من الهيئة لمزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي وذلك وفقاً للشروط والمتطلبات المنصوص في القرار المذكور.

وهذا يعني ان الشركة الأجنبية التي ترغب بممارسة التحليل المالي والتي لابد من ان تكون مرخصة من قبل هيأة الاوراق المالية[17], ان تكون ذات خبرة في مجال التحليل المالي فقد اشترط المشرع الإماراتي بوجوب تمتع المحلل المالي بخبرة لا تقل عن ثلاث سنوات بالنسبة للفرد المعتمد من قبل الهيئة، في حين اشترط تمتع الشركات الاجنبية ممن تمارس اعمال التحليل المالي بخبرة لا تقل عن خمس سنوات خصوصاً وان شركة التحليل المالي هي من تختار محلليها ممن لديه تلك الخبرة العملية في مجال التحليل المالي[18].

وهذا يعني ان **المشرع الإماراتي** قد وضع شروطاً لترخيص شركات الاستشارات المالية والتحليل المالي الاجنبية حددتها المادة الرابعة من قرار مجلس ادارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل والتي من اهمها ان يكون طالب الترخيص شخصاً اعتبارياً مؤسساً داخل الدولة وان لا يقل عن 51% من رأس ماله مملوكاً لأشخاص طبيعيين أو اعتباريين متمتعين بجنسية الدولة او جنسية احدى دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي, وان يكون من اغراض الشركة طالبة الترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي وغيرها من الشروط الأخرى[19].

يلاحظ مما تقدم أن المحلل المالي ينبغي أن يكون على مستوى عالٍ من الكفاءة والمهنية في مجال التحليل المالي، ولهذا فقد عقد في دولة الإمارات مؤتمراً حضره نخبة من المختصين في مجال الأوراق المالية والاستثمار في مختلف دول العالم والذي أكد بأن المحلل المالي ينبغي أن يكون حائزاً على شهادة العضوية في مؤسسة المحللين الماليين والتي تمنح شهادة العضوية بعد اجتياز اختبار التأهيل المهني المطلوب بالإضافة إلى برنامج شهادة الاستثمار البديل, وذلك بموجب مذكرة التفاهم لتعزيز التأهيل المهني بين هيأة الأوراق المالية والسلع في دولة الإمارات والمعهد الملكي لرابطة

محللي الاستثمار البديل ووفقاً لمعايير المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (International Organization of Security Commissions Organization) وبرعاية مؤتمر (الاستثمار البديل في الشرق الأوسط في دبي وبالاشتراك مع رابطة محللي الاستثمار البديل(Chartered Alternative of Investment Analyst) ، وكذلك طرح المؤتمر برنامج ميثاق جمعية محللي الاستثمار البديل المعتمدين وبرنامج شهادة أساسيات الاستثمار البديل وفقاً لبرامج ومناهج واختبارات خاصة تمنح شهادة (Chartered of Financial Analyst) وهي دورة يتم تقديمها عبر الانترنيت تشمل مقدمة إلى مفاهيم الأساسية للاستثمار البديل[20].

كما ويتوجب على المحلل المالي أن يجتاز كافة الاختبارات المقررة وذلك اعتماداً على الضوابط التي تحددها هيأة الأوراق المالية أي الجهة مانحة الاعتماد, كما وللهيأة صلاحيات موسعة لإعفاء أي شخص من اجتياز بعض أو كل الاختبارات المقررة لاعتماد المحلل المالي في حال توفر كافة الشروط والخبرات والمؤهلات اللازمة لممارسة التحليل المالي وهذا الاعفاء عن بعض أو كل الاختبارات المقررة لاعتماد المحلل المالي قد اشارت اليه بعض التشريعات محل المقارنة كالتشريع الاماراتي والتشريع القطري, حيث اعطى **المشرع الاماراتي** في القرار رقم(48/ر) لسنة2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي للهيأة اعفاء المدير العام أو المدير التنفيذي من الشروط الخاصة بالمؤهل العلمي أو سنوات الخبرة العلمية وهذا ما اشارت اليه صراحة المادة(4/5) من القرار المذكور، وكذلك بالنسبة **للمشرع القطري** في نظام الخدمات المالية رقم(5) لسنة 2019 والتي منح هيأة قطر للأسواق المالية صلاحية اعفاء الفرد طالب الاعتماد من الشروط اللازمة لاعتماد الافراد من محللين ماليين ومستشارين اذا ما ثبت للهيأة انهم يتمتعون بالخبرة والكفاءة الكافيتين لأداء الوظيفة المعنية، وهذا ما اشارت اليه المادة(7/8) من شطرها الأخير، وللمحلل المالي حق الانتقال والعمل كمحلل مالي لدى شركة أخرى ولكن بعد الحصول على أذن مسبق من هيأة الاوراق المالية أعلاه، هذا ما اشارت اليه المادة(3/13) من قرار مجلس ادارة الهيأة الاماراتي رقم(48/ر) لسنة 2008 المعدل والتي تنص على ان" **يجوز للمحلل المالي المعتمد الانتقال للعمل لدى شركة اخرى بعد الحصول على الموافقة المسبقة من الهيئة**".

ونعتقد من وجهة نظرنا بأن يكون المحلل المالي حاصلاً في الاقل على شهادة جامعية أو ما يعادلها في العلوم المالية أو المحاسبية، وان تتوفر لديه الخبرة العملية التي لا تقل عن ثلاث سنوات في مجال التحليل المالي بحيث يكون مكتسباً قدراً مناسباً من المهنية العالية خلال المدة المذكورة في مجال تخصصه، وتعد مدة الثلاث سنوات مدة كافية ومعقولة تحدد من خلالها خبرة ومهنية نشاط المحلل المالي في سوق الاوراق المالية وعلى المستوى العلمي أو الاقتصادي، وفيما يتعلق بموقف المشرع القطري في هذه المسألة في المادة(7/8) من قرار مجلس ادارة هيأة قطر للأسواق المالية لسنة 2019 من حيث صلاحية الهيأة من اعفاء المحلل المالي من شرط الخبرة والكفاءة لاداء مهام وظيفته في سوق الاوراق المالية، نجد انه وان حدد معيار تحقق الخبرة والكفاءة الكافية لدى الفرد المعتمد، الا انه لم يبين الكيفية أو الطريقة والتي على اساسها يتم تحديد مستوى كفاءة وخبرة المحلل المالي ولربما يكون المشرع القطري قد قصد امكانية إثبات تلك المسألة بطرق الاثبات المتاحة والمتوفرة قانوناً.

ولم تُشِر التشريعات المقارنة الاخرى الى شرط توفر الخبرة في الشركات الاجنبية المُرخص لها لممارسة نشاط التحليل المالي.

الفرع الثاني

العمل لدى شركة مرخصة في سوق الاوراق المالية

تشترط القوانين محل المقارنة في المحلل المالي وغيره ممن يمارس عمله في سوق الاوراق المالية بأن يتم اعتماده من قبل جهة خاصة في سوق الاوراق المالية، فبالنسبة **للمشرع العراقي** فقد اشترط في الجهات التي تعمل لدى سوق العراق للأوراق المالية ان تكون مرخصة، ويبدو ان الجهة الوحيدة المرخصة من الناحية العملية هي شركات الوساطة المالية والتي تتطلب وحسب نص الفقرة 22 من التعليمات المحدثة لسنة 2015 وعند تعريف الوسيط موافقة مجلس المحافظين وهيأة الاوراق المالية وحسب القانون المؤقت لسنة 2004.

أما بالنسبة لبقية القوانين محل المقارنة، ففي **الامارات العربية المتحدة** تتمثل بهيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية بموجب قرار مجلس ادارة الهيأة رقم(48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي حيث ورد تعريف الهيأة في الفصل الاول من المادة الاولى والتي عرفت الهيأة بأنها**(هيئة الأوراق المالية والسلع)**.

وفي **قطر** تتمثل الجهة المُرخصة للمحلل المالي بهيأة قطر للأسواق المالية والى ذلك أشارت المادة الأولى من القانون رقم(8) لسنة 2012 بقولها "**الهيئة: هيئة قطر للأسواق المالية**".

أما في **فرنسا** فهي هيئة الأسواق المالية الفرنسية (Autorite des marches Financiers)[21].

وهذا يعني بأن المحلل المالي كفرد او شخص طبيعي ولكي يمارس نشاطهُ في سوق الاوراق المالية لابد من ان يكون مرخصاً بمزاولة التحليل المالي وان يتم اعتماده من قبل هيأة الاوراق المالية في السوق، اذ لا يكفي ان تتوافر فيها الشروط والضوابط التي تنظم عمل سوق الاوراق المالية، بل لابد من ان يحصل على الترخيص أو الاعتماد المطلوب لممارسة نشاطه في مجال الاوراق المالية وهذا الأمر لا خلاف عليه مطلقاً كونه متفقاً عليه تشريعياً وقد أشارت إليه كافة التشريعات محل المقارنة[22].

وفي إطار هذه الدراسة يقصد بالشخص المرخص له، كل شخص حاصل على ترخيص لمزاولة نشاط او اكثر من نشاطات الاوراق المالية في السوق المالية من قبل هيأة سوق الاوراق المالية[23].

ومعنى ذلك ان المرخص له يشمل جميع الاشخاص المعنوية والطبيعية التي تمارس نشاطها في سوق الاوراق المالية، ولعل من اهم تلك النشاطات هي الانشطة المتعلقة بالأوراق المالية القابلة للتداول في السوق واصدارها وكذلك تقديم كافة الخدمات المالية المتعلقة بتلك الاصدارات، وكذلك الانشطة المتعلقة بحفظ الاوراق المالية القابلة للتداول وادارتها بالنيابة عن الغير، وهذا ما يدعى بالمؤسسة المالية والتي اشار اليها **مشرعنا العراقي** في قانون مكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب رقم(39) لسنة 2015، والتي تشمل جميع الاشخاص الطبيعية والمعنوية والتي تمارس انشطتها بموجب ترخيص أو (إجازة) من سوق العراق للأوراق المالية والتي كان من الافضل بأن تعاد صياغة المادة الاولى والخاصة

بتعريف المؤسسة المالية وان تتم اعادة صياغتها وعلى النحو الآتي "**المؤسسة المالية هي الاشخاص المرخصين من قبل سوق الاوراق المالية بمزاولة انشطتهم المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة**"[24].

ولم يُشِر القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية العراقي رقم 74 لسنة 2004 الى شروط الاعتماد بالنسبة للمحلل المالي ولكنه اشار اليها فيما يتعلق بممثل الوسيط في المادة الثانية من القسم الخامس منه، وكذلك مشروع قانون الاوراق المالية لسنة 2008 والذي فقط اشار الى شروط الترخيص فيما يتعلق بعمل المستشار المالي، عموماً نأمل من مشرعنا العراقي الخوض في غمار هذا الموضوع لمواكبة التطور الحاصل في الاسواق المالية العالمية في المستقبل القريب بأذن الله تعالى عند اقراره مشروع الاوراق المالية لسنة 2008 والذي بدوره انفرد في تعريف المرخص له في (م/3) الفقرة(ر) على انه "**أي شخص مرخص من الهيئة وفقاً لأحكام هذا القانون للعمل كوسيط أو مضارباً أو ضامن تغطية اكتتاب بأفضل الجهد أو ضامن تغطية اكتتاب أو مستشار استثمار أو مدير استثمار**".

وعليه يمكن تعريف المُرخص له بأنه "**الشخص الذي يحصل على ترخيص من سوق الاوراق المالية لمزاولة الانشطة المتعلقة بالأوراق المالية**".

وعليه فان عبارة (المرخص له) تشمل جميع الاشخاص الطبيعية والمعنوية الحاصلة على ترخيص أو اعتماد من السوق لمزاولة نشاطاتها المتعلقة بالأوراق المالية، ومن بينهم والذي يعد اعتماده من قبل السوق والهيأة شرطاً لممارسة نشاطه في التحليل المالي في سوق الاوراق المالية هو المحلل المالي والذي يشترط بالإضافة الى اعتماده من قبل الهيأة، أن يعمل لدى شركة مرخصة، الامر الذي يشير الى ان العمل لدى شركة مرخصة في سوق الاوراق المالية، لا يكون قاصراً على ما يمارسه المحلل المالي من نشاط في السوق، انما يشمل بدوره جميع الفئات الاخرى التي تزاول اعمالها وانشطتها في سوق الاوراق المالية والتي تعمل لدى احدى الشركات المرخصة من قبل الهيأة[25]، كممثل الوسيط والمستشار المالي والحافظ الامين وغيرهم[26].

وفي إطار هذه الدراسة يقصد بالشخص المرخص له، كل شخص حاصل على ترخيص لمزاولة نشاط او اكثر من نشاطات الاوراق المالية في السوق المالية من قبل هيأة سوق الاوراق المالية[27]، ويلاحظ بأن جميع التشريعات محل المقارنة تشترط لترخيص الشركات التي تعمل لدى السوق بأن تكون مرخصة من هيأة الاوراق المالية باستثناء موقف المشرع العراقي والذي يشترط الترخيص من السوق والتصديق من قبل الهيأة، وكان الأجدر بأن يكون الترخيص قاصراً على موافقة هيأة الاوراق المالية دون السوق اسوة بباقي التشريعات محل المقارنة.

وعليه لابد للمحلل المالي ولغرض ان يتم اعتماده من قبل هيأة الاوراق المالية من ان يعمل لدى شركة مرخصة تمارس نشاطاتها في مجال التحليل المالي في سوق الاوراق المالية ومرخصة من قبل الهيأة [28].

أما بالنسبة لموقف **المشرع الاماراتي** فقد ذهب القرار رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي, فقد نظم مسألة ترخيص المحلل المالي في السوق المالية وذلك في المادة الثانية منه والتي نصت على "**لا يجوز مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي الا بعد الحصول على ترخيص من الهيئة، وذلك وفقاً للشروط والمتطلبات والاجراءات المنصوص عليها في هذا القرار**"، ومن هذا النص يبدو جلياً ان المحلل المالي لكي يزاول نشاطه

وعمله في سوق الاوراق المالية لابد من حصوله اولاً على ترخيص من الهيأة أي هيأة الاوراق المالية والسلع في دولة الامارات العربية المتحدة[29].

وقد أشارت المادة الرابعة في القرار المذكور على شروط الترخيص والتي من الواجب توافرها وتحققها في شركات التحليل المالي في سوق الاوراق المالية والتي نصت:

اولاً: يشترط للحصول على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي ما يلي:

"1- ان يكون طالب الترخيص شخصاً اعتبارياً مؤسساً داخل الدولة ومتخذاً أحد الاشكال المنصوص عليها في القانون الاتحادي رقم (8) لسنة 1984م بشأن الشركات التجارية ومملوكاً بما لا يقل عن 51% من رأسماله لأشخاص طبيعيين أو اعتبار بين متمتعين بجنسية الدولة او جنسية إحدى دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

2-ان يكون من ضمن أغراض الشركة مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي.

3-أن يكون عقد الشركة مكتوباً باللغة العربية وموثقاً أمام الجهات الرسمية.

4-الاّ يقل راس مال الشركة المدفوع عن مليون درهم.

5-ان يتوفر لدى الشركة الكوادر الإدارية والفنية اللازمة والمؤهلة للعمل في مجال الاستشارات المالية والتحليل المالي.

6-ان يتوفر لدى الشركة نظام للرقابة الداخلية والمراجعة الدورية بما يكفل سلامة تطبيق القانون والانظمة والقرارات الصادرة بمقتضاه واللوائح الداخلية المعمول بها لدى الاسواق، واخطار الهيئة بأسماء المسؤولين عن متابعة الرقابة الداخلية لديها والتبليغ عن كل مخالفة للقانون أو الانظمة أو القرارات الصادرة بمقتضاه أو اللوائح الداخلية المعمول بها لدى الاسواق.

7-ان يتوفر في الشركة المرخصة – وبصورة مباشرة- جميع شروط ومتطلبات الترخيص وللمجلس في حال فقدان أي شرط من الشروط المحددة في هذا النظام الغاء الترخيص الممنوح للشركة.

8-للهيأة اضافة أي متطلبات أو شروط أو الاعفاء من أي منها وفقاً لمعطيات العمل في الاسواق أو مقتضيات المصلحة العامة".

ويلاحظ من قرار **المشرع الاماراتي** انه اشترط على شركات التحليل المالي توافر الشروط المذكورة في البند اولاً من القرار, من حيث وجوب كونها شخصاً معنوياً قد تم تأسيسه داخل الدولة كما ان هذه الشروط ذاتها تسري على الشركات الاجنبية التي تمارس نشاط التحليل المالي بدولة الامارات باستثناء اعفائها من الفقرة (3,1) على ان تكون تلك الشركات مرخصة من قبل هيئات رقابية مماثلة في دولها لمزاولة نشاط التحليل المالي هذا من جهة ومن جهة اخرى ان تكون لديها خبرة في هذا المجال أي التحليل المالي لا تقل عن خمس سنوات[30].

كما ان شركات الاستشارات المالية والتحليل المالي في سوق الاوراق المالية لماّ كان شخصاً اعتبارياً كالشركات المتخصصة في مجال التحليل المالي فلا بد لها ان تمارس نشاطها من خلال تهيئة الكوادر المتخصصة في مجال التحليل المالي وهم أشخاص طبيعيون على ان يكونوا من ذوي الخبرة والكفاءة والاحتراف ممن تكون لهم القدرة والمعرفة المسبقة لحركة الاسواق المالية وتداولات الاوراق المالية فيها، وهذه الكفاءة في تلك الكوادر امر اساس لابد منه أكدت عليه كافة

التشريعات ليست فقط في مجال التحليل المالي بل حتى بالنسبة للفئات الاخرى التي تعمل في مجال السوق المالية كالتشريع الاماراتي بهذا الخصوص والتشريع الفرنسي لسنة 2000 واللائحة الفرنسية العامة لأسواق الأوراق المالية لسنة 2013[31].

وايضاً اشترط **المشرع الاماراتي** على شركات التحليل المالي توافر جملة من الشروط نصت عليها المادة الخامسة بقولها "**تلتزم الشركة طالبة الترخيص بما يلي:-**

1-توفير الكادر الاداري والفني والذي يشمل المدير التنفيذي او المدير العام يعاونه عدد كاف من المحللين الماليين والباحثين والفنيين.

2-ان يكون كل من المدير العام أو المدير التنفيذي والمحللين الماليين المعتمدين والباحثين الذين تعينهم الشركة:

أ- شخصاً طبيعياً.

ب- متمتعاً بالأهلية الكاملة.

ت- حسن السمعة والسلوك ولم يسبق الحكم عليه بعقوبة مقيدة للحرية في جريمة مخلّة بالشرف أو الامانة ما لم يرد عليه اعتباره.

ث- لم يصدر بحقه حكم قضائي قطعي يقضي بأشهر افلاسه، ما لم يرد عليه إعتباره.

ج- متفرغاً لمزاولة عمله، وهذا الشرط على المدير العام أو المدير التنفيذي اذا كانت الشركة فقط حائزة على ترخيص لممارسة نشاط التحليل المالي أو الاستشارات المالية.

3-ان تكون المؤهلات العلمية للمدير العام او المدير التنفيذي والمحلل المالي كما يلي :-

أ- المدير العام او المدير التنفيذي شهادة جامعية وخبرة لا تقل عن خمس سنوات في المجال الاقتصادي او المالي.

ب- المحلل المالي.. شهادة جامعية او شهادة مهنية معترف بها وخبرة عملية لا تقل عن (3) سنوات في مجال التحليل المالي.

4-للهيئة، اعفاء المدير العام أو المدير التنفيذي من الشروط الخاصة بالمؤهل العلمي أو سنوات الخبرة العملية".

واذا ما توفرت الشروط اعلاه في المحلل المالي كفرد طالب الترخيص لمزاولة الاستشارات المالية والتحليل المالي في السوق المالية، فعليه أن يقدم طلب الترخيص الى هيأة الاوراق المالية والسلع على ان يكون معززاً ومدعماً بالبيانات والوثائق المؤيدة للطلب والى ذلك أشارت المادة(12)من الفقرة (ج) من قرار مجلس إدارة الهيأة رقم(48/ر)لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، ويكون للهيأة الحق في طلب أية ايضاحات او بيانات او معلومات اضافية اخرى اذا ما استدعت لذلك ضرورة ما[32] على ان تحدد الهيأة موقفها من الطلب المقدم – كتابة – قرارها وخلال مدة اقصاها (30) يوماً من تاريخ تقديم الطلب مستوفياً شروطه[33].

أما عن مدة الترخيص للشركة طالبة الترخيص في مجال التحليل المالي فهو سنة واحدة تنتهي بنهاية كل سنة وهذه السنة تكون قابلة للتجديد والتجديد يكون بناءً على طلب جديد يقدم للهيأة مقابل رسم تحدده تلك الهيأة وذلك قبل نهاية كل سنة، علماً ان الهيأة تنظر في طلب التجديد بناءً على أداء الشركة مدى التزامها بأحكام هذا القرار[34].

ويلاحظ ان قرار هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتي بشأن التحليل المالي لم يتعرف الى حالات رفض الهيئة المذكورة لطلب الترخيص المقدم لها بهذا الخصوص، كما انه لم يشر الى السبيل الذي يسلكه طالب الترخيص في كون الهيأة أعلاه قد أصدرت قرارها برفض طلب الترخيص لمزاولة أعمال التحليل المالي في السوق المالية وهل يحق لصاحب الطلب تقديم الطلب مرة اخرى ام لا ؟

اما بالنسبة **للمشرع القطري** فأنه في المادة الثامنة من قانون الخدمات المالية المرقم (5) لسنة 2019, فقد حدد شروط اعتماد الشخص الفرد لوظيفة التحليل المالي والتي تنص على "**يشترط للحصول على موافقة الهيئة على اعتماد الافراد للعمل في أي من الوظائف السابق الاشارة اليها بشركات الخدمات المالية, ان يستوفي الفرد الشروط العامة التالية :**

1. **ان يكون حسن السمعة .**
2. **التمتع بكامل الاهلية لأداء التصرفات القانونية .**
3. **الا يكون قد سبق فصلهُ تأديبياً من الخدمة أو منعه تأديبياً بصفة نهائية من مزاولة المهنة في مجال الاوراق المالية أو أي مهنة حرة أو حكم عليه بعقوبة جناية أو جنحة في جريمة مخلة بالشرف أو الامانة أو عقوبة مقيدة للحرية في احدى الجرائم المنصوص عليها في أي من قانون الشركات التجارية أو قانون الهيئة أو حكم بشهر افلاسه ما لم يرد اليه اعتباره**
4. **ان يكون خاضعاً لأي اجراءات قانونية او ادارية قد تؤثر سلباً على مركزه المالي او قدرته على الوفاء بأي من الشروط والمتطلبات الرقابية.**
5. **الحصول على مؤهل دراسي مناسب لطبيعة عمله.**
6. **اجتياز الدورات التدريبية والاختبارات التي تحددها الهيئة .**
7. **ان لا يكون مديراً أو عضواً في الادارة العليا أو موظفاً بجهة مُدرجة اوراقها المالية في السوق ما لم تكن هذه الجهة هي الشركة المُرخصة التي يعمل بها ولا ينطبق هذا الشرط على اعضاء مجلس ادارة الشركة".**

أما بالنسبة لموقف **المشرع الفرنسي** من إعتماد المحلل المالي وضرورة كونه يعمل لدى شركة مُرخَصة من قبل هيأة الأسواق المالية الفرنسية، فقد عالجه القانون النقدي والمالي الفرنسي رقم(1223) والصادر سنة 2000والذي تم تعديله بالقانون رقم(591) سنة 2003، والذي اوجب وألزم المحللين الماليين بوجوب الحصول على اعتماد مسبق من هيأة الأسواق المالية الفرنسية(Autorite des marches Financiers)، وضرورة أن يتم التسجيل وفقاً لنموذج خاص مُعِد ومُهَيأ مُسبقاً من قِبل الهيأة المذكورة وعلى أن يتم التسجيل لأجل الاعتماد بعد الموافقة على الشروط الموجودة والمُشار إليها في استمارة طلب الترخيص الكترونياً والتي تُقدم من قبل المحلل إلى هيأة الأسواق المالية الفرنسية(Autorite des Marches Financiers).

ويُلاحظ في فرنسا أن **المشرع الفرنسي** وفي بداية تطبيق قانون 22 يناير 1981 كان يمنح الشركات ترخيصاً عاماً، أي انه يمنح الشركة التي تعمل في تداول الأوراق المالية الحق في مزاولة جميع الأنشطة المتعلقة بالأوراق المالية والواردة في المادة الأولى من هذا القانون والتوسط في إبرام صفقات تداول الأوراق المالية عموماً بناية على العملاء، ولكن سرعان ما تم تشريع قانون رقم597 والصادر سنة1996 بشأن تحديث الأنشطة المالية والذي خَوّل مجلس الأسواق المالية

الفرنسية صلاحية وسلطة منح التراخيص للشركات المتعاملة في تداولات الأوراق المالية، ولكن بصدور التقنين النقدي والمالي الفرنسي سنة2000 والذي حدد فيه المشرع الفرنسي نشاطات خدمات الاستثمار والتي من ضمنها التحليل المالي حيث منح وبموجب هذا القانون حق الترخيص للجهات التي تؤدي نشاطها في تقديم خدمات الاستثمار[35]، وهي الأشخاص المعنوية ومن ضمنها شركات التحليل المالي[36].

أما فيما يتعلق **بالمشرع العراقي** فانه لم يُنظم شرط عمل المحلل المالي المُعتَمد لدى شركة مُرخصَة كونه لم يُنظم المحلل المالي مُطلقاً سواء في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم(74) لسنة2004 أو مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة 2008،وكذلك الحال بالنسبة للفئات الأخرى كالوسيط ممن يجب حصولهم على ترخيص مسبق من هيأة الأوراق المالية العراقية، عليه نقترح على مشرعنا العراقي اذا ما نظم عمل المحلل المالي في سوق الاوراق المالية ان تكون شركات التحليل المالي اما ان تؤسس كشركة تحليل مالي قائمة بذاتها تزاول عمليات التحليل المالي أو ان يُسمح لشركة الوساطة المُرخصة بأن تمارس هذا النشاط بعد ان تقدم هيأة الاوراق المالية ما يؤيد توفيرها لكادر متخصص ومحترف ذي خبرة في مجال التحليل المالي.

وأيضاً لم يُشِر **المشرع العراقي** إلى الشروط الواجب توفرها في الكوادر الإدارية والفنية والتي تعمل مع شركات الوساطة أو غيرها من الأشخاص المرخصين للعمل من قبل هيأة الأوراق المالية العراقية في سوق الأوراق المالية هذا بخلاف القوانين محل المقارنة التي اشترطت في العاملين لدى شركات التحليل المالي والاستشاري توفر شرط الخبرة والمؤهل العلمي وكما مر ذكره[37].

كما أن **المشرع العراقي** لم يتطرق إلى مسألة أخرى ألا وهي عند موافقة الهيأة على طلب الترخيص أو رفضه[38]، فانه لم يتطرق إلى ضرورة تسبيب رفض الطلب وضرورة كون الرفض مسبباً من قبل الهيأة لأجل أن يتم الطعن به والوقوف على سبب الرفض حتى يتمكن من تقديم طلب آخر خلال مدة محددة ومن قبل مقدم الطلب على أمل أن يُنَظم مشرعنا هذه المسائل البالغة الأهمية والتي تعزز ثقة التعامل في سوق الأوراق المالية.

ولابد من الاشارة الى مسألة عدد الشركات المرخصة بمزاولة التحليل المالي في تشريعات الدول محل المقارنة ولغاية كتابة هذه الاطروحة والتي تبلغ اربع شركات في دولة الامارات العربية المتحدة[39]وست شركات في دولة قطر [40].

المطلب الثاني

إجراءات اعتماد المحلل المالي في سوق الاوراق المالية

لأجل ان يمارس المحلل المالي نشاطه في سوق الاوراق المالية عليه القيام بإجراءات عدّة لعل من بينها تقديم طلب الى هيأة الاوراق المالية في السوق، وموافقة الهيأة على الطلب المقدم اليها شرطاً جوهرياً لا يمكن الاستغناء عنه سواء من قبل المحلل المالي أو أي شخص يسعى لاعتماد نشاطه في سوق الأوراق المالية، وعندها تقوم الهيأة بدراسة طلب الترخيص المقدم اليها خلال مدة معلومة تحددها القوانين المنظمة لسوق الاوراق المالية وفي حال حصول قرارها بالموافقة تبدأ حينها اجراءات الاعتماد للمحلل المالي وشركات التحليل المالي، لذلك ومن اجل المرور بكل تلك الاجراءات لابد من دراستها على وجه الدقة ومن خلال ثلاثة فروع، الاول يخصص لتقديم المحلل المالي لطلب الاعتماد لهيأة الاوراق المالية،

والثاني يخصص لدراسة طلب الاعتماد، أما الفرع الثالث فسوف نفرده لبيان سلطة الهيأة بالموافقة على منح الاعتماد للشخص المرخص له من عدمه وكالآتي:-

الفرع الأول

تقديم طلب الاعتماد الى الجهة المختصة

لا يتمكن المحلل المالي من مزاولة نشاطاته في مجال التحليل المالي من دون الحصول على موافقة هيأة الاوراق المالية، إذ لابد من حصوله على الموافقة المبدئية من الهيأة على الطلب المقدم لاعتمادهِ على مزاولة نشاط محلل مالي وكذلك الحال بالنسبة لأي نشاط تتم مزاولته في سوق الاوراق المالية [41].

بالنسبة **للمشرع العراقي** فلم يُنظم هذه الآلية في القانون المؤقت رقم(74) لسنة 2004 ولم يُشِر الى ضرورة إعتماد ممثل الوسيط من قبل الهيأة أو السوق وتقديم طلب لأي منهما من قبله مكتفياً بشروط حددها فيمن يمارس هذا النشاط والتي اشارت اليها المادة الثانية من القسم/5 من القانون المذكور والتي تنص على ان: "**2- يكون مدير أو ممثل الوسيط المخول بالقيم بتعاملات السندات في سوق الاوراق المالية والذي يدعى ب المندوب شخصاً طبيعياً والذي:-**

أ. **لا يقل عمره عن 21 عاماً ويكون مقيماً بصورة مشروعة في العراق بموجب القانون العراقي.**
ب. **تكون له أهلية قانونية.**
ج. **ان لا تكون عليه مديونية ومفلساً.**
د. **لم يُدَن بارتكاب جناية في محكمة مختصة.**
هـ. **لم يرتكب جريمة تتعلق باحتيال مالي في محكمة مختصة.**
و. **حاملاً شهادة جامعية أو ما يعادلها.**
ز. **لديه على الاقل خبرة لا تقل عن خمس سنوات في الامور المالية والتجارية ومقبولة من قبل السوق.**
ح. **يعمل في نشاطات الوساطة في موقع ضمن حدود العراق أو مواقع اخرى بعد ان يخوّله سوق الاوراق المالية بذلك وتوافق عليه الهيئة".**

حينها لابد لممثل الوسيط طالب الاعتماد من تقديم طلب لاعتماده لدى الهيأة والذي يخضع في النهاية من حيث المراجعة والدراسة إلى مجلس إدارة الهيأة، وقد اشارت الى تلك الاجراءات المادة (6/و) من القسم السادس للقانون المؤقت رقم (74) لسنة 2004 والتي تنص على ان: "**6- يجوز لمجلس الادارة ان يؤدي بنفسه أو يخول مدراء أو اداريين أو مسؤولي إدارة السوق للقيام بالآتي:-**

و- القيام بالمراجعة والمصادقة أو عدم المصادقة على طلبات الاشخاص الذين يسعون ليكونوا وسطاء مخولين بالاشتراك في عملية التداول في السوق".

ايضاً المشرع العراقي اشار الى الشروط اللازم توفرها لحصول الوسيط على الترخيص لمزاولة نشاطه في سوق الاوراق المالية وذلك بموجب تعليمات اجازة خمس شركات وساطة في سوق الاوراق المالية والصادرة عن هيأة الاوراق المالية لسنة 2009 والتي جعلت الترخيص من صلاحية مجلس المحافظين وان الحصول على اجازة الهيأة وموافقتها لابد

ان يمر بمراحل عدّة وهي مرحلة تقديم الطلب من قبل المرخص له ومرحلة دراسة الطلب من قبل الهيأة أما المرحلة الثالثة فتتمثل بموقف الهيأة من حيث البت بطلب الترخيص بالموافقة أو الرفض.

أما في **القانون الاماراتي** فيتم تقديم طلب الاعتماد لمزاولة نشاط التحليل المالي الى هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية من قبل المحلل المالي والذي يرغب بمزاولة النشاطات المتعلقة بالتحليل المالي والاستشارات المالية في السوق وذلك وفق نموذج معد مسبقاً من قبل الهيأة[42]، يتضمن اسم طالب الاعتماد(الشركة) وشكله القانوني ان كان شركة وتاريخ تأسيسه ومكان تأسيسه كما يتضمن النموذج اسماء رئيس واعضاء مجلس ادارة الشركة المرخصة بمزاولة التحليل المالي بمن فيهم اسماء الموظفين المعتمدين او الذين سيتم اعتمادهم للعمل لمحللين ماليين مع ذكر مؤهلاتهم العلمية وسنوات الخبرة المتوفرة لديهم وكافة البيانات والمعلومات الاخرى المتعلقة بهم والتي تكون على شكل قائمة ترفق مع طلب الترخيص المقدم من قبل الشركة للهيأة، هذا بالإضافة الى ضرورة وجود اقرار من قبل المحلل طالب الاعتماد وموّقع من قبله بأن جميع المعلومات المرفقة والمبينة في نموذج طلب الترخيص صحيحة واصولية.

أما في **قطر** فأن الحال لا يختلف عما هو في دولة الامارات العربية المتحدة، إذ تقوم الجهة طالبة الاعتماد بتقديم طلب اعتماد المحلل المالي لديها من خلال نموذج خاص ومعد مسبقاً يتم تقديمه الى هيأة قطر للأسواق المالية وهو خاص بالوظائف الخاضعة للرقابة[43]، والتي يقع من بينها نشاط المحلل المالي في سوق الاوراق المالية حيث يتضمن اسم الفرد المراد اعتماده لدى الشركة المرخصة من قبل الهيأة والذي يقوم بتنفيذ عملية التحليل المالي نيابة عن الجهة مقدمة الطلب وهي الشركة المرخصة بمزاولة التحليل المالي والاستشارات المالية على ان يتضمن الطلب اسم المحلل المعتمد وتوقيعه ومؤهله العلمي وسنوات الخبرة المتوفرة لديه وبعد تعبئته بشكل منظم من قبل الشركة يتم تقديمه الى الهيأة لغرض دراسته والتحقق من مدى استيفاءه للشروط المطلوبة للاعتماد ومدى صلاحية المحلل وملائمته للقيام بوظيفة التحليل المالي الخاضعة للرقابة مع اقرار الجهة مقدمة الطلب وتوقيع عضو مجلس الادارة ووظيفته ومسؤول الالتزام المعتمد من قبل الهيأة وغيرها من المعلومات الشخصية الخاصة بمن فيهم المحلل المالي المعتمد، وكذلك الحال بالنسبة لطلب تجديد اعتماد المحلل المالي فانه يتم بنفس الكيفية ومن خلال طلب تقدمه الشركة المرخصة بمزاولة النشاط الخاضع لرقابة الهيأة في مجال الخدمات المالية.

ان التشريعات محل المقارنة لم تسمح لأي شخص معنوياً كان او طبيعياً بمن فيهم المحلل المالي بأن يمارس نشاطه في سوق الاوراق المالية الا بعد ان يكون مسجلاً لدى هيأة الاوراق المالية، ومعنى(ان يكون مُسجلاً) ان يكون مرخصاً او معتمداً لدى الهيأة المذكورة، فعندما نقول بأن الفرد مسجل او تسجيل الفرد لدى الهيأة فهذا يعني بأن يكون ذلك الفرد معتمداً[44].

والأمر لا يقتصر على المحلل المالي كشخص طبيعي والشركات الوطنية داخل الدولة بل يمتد لينصرف الى الشركات الاجنبية وفروعها ممن تزاول التحليل المالي عموماً، كما ان موافقة هيأة الاوراق المالية مرتبط بحاجة سوق الاوراق المالية للتحليل المالي المرخص به او تأسيس شركة لمباشرته، وموافقة الهيأة على طلب الاعتماد وتأسيس الشركة لمزاولة نشاطها تمهيداً لصدور قرار الهيئة بترخيص الشركة والسماح لها بمباشرة نشاطها في سوق الاوراق المالية[45].

وإذا ما وجدت الهيأة المذكورة أن طلب الاعتماد لديها قد جاء مستوفياً للبنود والشروط التي استجوبها القانون عندئذ لن تجد الهيأة مبرراً لرفض الطلب الذي قدمه المحلل طالب الاعتماد، وان لم يستوف طلبه تلك الشروط فأنها تقرر رفض الطلب، كما أن للهيأة الحق بأن تسحب الاعتماد من طالبه في أحوال عدة حددتها قوانين التحليل المالي فيما يتعلق بنشاط المحلل المالي في الأسواق المالية، كما لو كان مقدم الطلب وقبل تقديمه للطلب مداناً بجناية أو جنحة وبموجب حكم قضائي صادر من جهة قضائية مختصة، أو أن صاحب الطلب غير مؤهلٍ تأهيلاً تاماً لممارسة نشاطه في مجال التحليل المالي في السوق، أو انه قد أبرز بيانات وتقارير عارية عن الصحة والحقيقة سواء كانت تلك البيانات والتقارير متعلقة به أو بالأشخاص المرتبطين به أو الذين يعملون معه.

وهذا يعني ان الهيأة العامة لسوق الاوراق المالية لا تمنح موافقتها النهائية على طلب اعتماد المحلل المالي لديها الا اذا توافرت فيه شروط منح الاعتماد كافة، على اعتبار ان موافقتها مرهونة بحاجة سوق الاوراق المالية للنشاط المطلوب اعتماده من قبلها[46].

ولابد من يُقدم المحلل طلب الاعتماد الى الهيأة وفقاً لنظام حدده القانون وفقاً لنموذج تم اعداده مسبقاً مدعوماً بالبيانات والمعلومات المؤيدة لطلب الاعتماد ويكون للهيأة ان تطلب اي ايضاحات او مستندات ان رأت بأن هنالك ضرورة وحاجة تستدعي ذلك، والى ذلك ذهبت بالقول المادة (7) من قرار مجلس ادارة الهيأة رقم (48) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي وكما مرّ سابقاً في شروط ترخيص شركات التحليل المالي(1). وكذلك المادة (12/ج) والتي تنص على "**تعتمد الهيئة المحللين الماليين بموجب طلب يقدم اليها وفقاً للنموذج المُعَدْ لذلك مشفوعاً بالمستندات والبيانات والمعلومات المؤيدة له وللهيئة طلب أي مستندات أو بيانات أو معلومات أو ايضاحات اخرى**".

وبموجب ما تقدم يقدم المحلل المالي الفرد لفرض اعتمادهِ طلباً للهيأة ليسجل في سجل المحللين الماليين يتم انشائه في الهيأة ويتم التقديم وفقاً لنموذج معد من قبلها على ان يكون مشفوعاً بالمستندات والبيانات المؤيدة له, كما يكون للهيأة طلب اي مستندات او بيانات اخرى تحتاجها وهذا ما نصت عليه الفقرتين (ب, ج) من المادة (12) من قرار مجلس ادارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل.

وكذلك الحال بالنسبة لموقف **المشرع القطري** من قرار مجلس ادارة هيأة قطر للأسواق المالية رقم (5) لسنة 2019, اذ حددت المادة (11) منه اجراءات طلب الاعتماد لدى هيأة الاسواق المالية وتقديم طلب وفق نموذج خاص تعتمده الهيأة حيث نصت على ان" **يتقدم الافراد طالبوا الترخيص بالاعتماد لمزاولة الوظائف المنصوص عليها في الفئة (2) مباشرة او من خلال شركة مرخص لها بأوراقهم مستوفاة وفق النموذج الذي تعتمده الهيئة ويرفق بالطلب كافة المستندات المطلوبة وتسدد الرسوم المقررة بهذا الشأن**"، مشفوعاً ومعززاً بكافة المستندات المطلوبة بهذا الخصوص, وللفرد طالب الاعتماد ان يقدم طلبه مباشرةً للهيأة أو يقوم بتقديمه من خلال شركة مُرخصة بموجب اوراق مستوفية الشروط مع تسديد الرسوم التي يقررها القانون بهذا الخصوص وكما تطرقنا لذلك سابقاً.

ولقد حددت هيأة قطر للأسواق المالية نموذجاً للأفراد المتقدمين لاعتمادهم من قبل الهيأة موقعاً من قبل الشخص المعني ومختوماً بختم الشركة, وتسديد رسم دراسة طلب الترخيص ومقداره (5000) ريال قطري, على ان يكون الطلب

مرفقاً معه كافة المستندات المطلوبة وللهيأة الحق في طلب اي مستندات أو معلومات اضافية, كما ان النموذج المعد للفرد المعتمد يتضمن معلومات عديدة منها اسم الفرد واسم الجهة مقدمة الطلب مع توقيع اقرار خاص بالفرد وتاريخه, وكذلك اقرار الجهة مقدمة الطلب بتوقيع من عضو مجلس الادارة الذي وقع نيابة عن جهة تقديم الطلب وعنوان وظيفته وتاريخ التوقيع مع اسم مسؤول الالتزام المعتمد من قبل الهيأة وتوقيعه والتاريخ, مع بيان كافة المعلومات الشخصية للفرد وكذلك تفاصيل تحديد هوية الجهة مقدمة الطلب مع تحديد الفرد لنوع وظيفته والاعمال الموكلة اليه ومؤهلاته المهنية وعضويته في المنظمات المهنية وتعزيز النموذج بالوثائق الثبوتية التي ترفق مع الطلب[47].

أما بالنسبة **للمشرع الفرنسي** في القانون النقدي والمالي رقم1223 لسنة 2000 والمعدل بقانون الأوراق المالية الفرنسي رقم(706) لسنة 2003 فقد أشار إلى ضرورة قيام المحلل بتقديم طلبه لهيأة الأوراق المالية الفرنسية إذا ما توفرت في صاحب الطلب الشروط التي يستوجب القانون توفرها فيه لمزاولة نشاط التحليل المالي في السوق المالية الفرنسي وحتى تقوم الهيأة بالبت بالطلب المُقدم إليها من قبل المحلل المالي المُعتمد.

الفرع الثاني

دراسة طلب إعتماد المحلل المالي من قبل الهيأة

بعد ان يقوم الشخص المُعتمد والمتمثل بشخص المحلل المالي بتقديم طلب الاعتماد والتأسيس لهيئة الاوراق المالية من خلال الشركة المُرخصة، تقوم الهيأة المذكورة ووفقاً لشروط معينة بدراسة طلب الاعتماد، اذ يكون للهيأة المذكورة ان تطلب من مقدم الطلب المذكور كل ما يستوجبه الاعتماد ويتطلبه من بيانات ومستندات منصوص عليها في القوانين والتشريعات المنظمة لعمل سوق الاوراق المالية، كما يكون لها الحق بطلب الايضاحات عن أمور معينة للتأكد من توافر وتحقق أمور أخرى، ذلك وتقوم هيأة الاوراق المالية بتسجيل طلب الاعتماد في سجل خاص معد لهذا الغرض، وتشكل لجنة خاصة بقرار من رئيس هيأة الاوراق المالية تجمع عناصر قانونية وفنية تتخصص في النظر في طلبات تأسيس شركة التحليل المالي، ولا بد فيها ان تكون متطلبات اوراق الترخيص كاملة لا يشوبها النقص، فاذا ما تبين وجود نقص فيها يتم اخطار ذوي الشأن (صاحب طلب الترخيص) خلال مدة خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديم الطلب للهيأة المذكورة[48].

ولكي تقوم هيأة الاوراق المالية بدراسة طلب اعتماد المحلل المالي ولقيامه بمزاولة نشاطه في مجال التحليل المالي موضوع طلب الترخيص، لابد من التأكد بأن المحلل المالي طالب الاعتماد يتمتع بالمهارات والمؤهلات اللازمة والتي تمكنه من مزاولة نشاطه ووجوب تمتعه بالأمانة والنزاهة للقيام بالتحليل المالي, وتصدر الهيأة قرارها في البت لطلب الاعتماد خلال (30 يوماً) من تاريخ تقديم طلب الاعتماد اذا كان مستوفياً الشروط والمتطلبات، والى ذلك اشارت المادة (12/د) من قرار هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي والتي تنص على أن" **تصدر الهيئة قرارها في طلب الاعتماد خلال(30)يوماً من تاريخ تقديمه مستوفياً الشروط والمتطلبات**".

وعادة تكون مدة ترخيص شركة التحليل المالي سنة كاملة مقابل رسم معين تحدده الهيأة، وبإمكان المحلل المالي اعادة وتجديد طلب اعتماده في سوق الاوراق المالية قبل نهاية كل سنة فتنظر هيأة الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية بطلب التجديد المقدم اليها وفيه تأخذ بنظر الاعتبار مدى التزام المحلل المالي بأحكام هذا القرار في القانون الاماراتي، ومدى التزامه وأدائه لنشاطه في السوق، وهذا ما اشارت اليه المادة الثامنة من قرار هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتي رقم 48/ر لسنة 2008 المعدل حيث نصت على ان"**1- تكون مدة الترخيص سنة واحدة تنتهي بنهاية ديسمبر من كل سنة مقابل رسم تحدده الهيئة، أما الترخيص الأول فتكون مدته اعتباراً من تاريخ منحه وحتى نهاية ديسمبر من السنة نفسها، ويستوفى الرسم المستحق على هذا الترخيص بنسبة مدة الترخيص للسنة وذلك مع اعتبار جزء الشهر شهراً كاملاً.**

2-يجدد الترخيص بموجب طلب يُقدم الى الهيأة قبل نهاية نوفمبر من كل سنة، وتنظر الهيئة في طلب التجديد بناءً على اداء الشركة ومدى التزامها بأحكام هذا القرار".

ويلاحظ ان **المشرع الاماراتي** قد حدد مدة ترخيص الشركات التي تمارس نشاط التحليل المالي بسنة واحدة، ولم يحدد مدة اعتماد المحلل المالي كما في ترخيص الشركة، ولكن من الممكن ربط مسألة اعتماد المحلل المالي لدى الشركة المرخصة بمسألة ترخيصها طالما ان المحلل المالي لا يمكنه ان يمارس نشاط التحليل المالي الا من خلال شركة مرخصة من قبل الهيأة وعليه يجب ان تكون مدة اعتماد المحلل المالي سنة واحدة قابلة للتجديد كما و الحال فيما يتعلق بترخيص شركات التحليل المالي.

بخلاف مدة الاعتماد في **القانون القطري** والتي تكون سنتين قابلة للتجديد والى ذلك اشارت المادة(14) من قانون الخدمات المالية رقم (5) لسنة 2019 بقولها "**يكون الترخيص الصادر من الهيئة للفرد صالحاً لمدة عامين من تاريخ اصداره...**" [49].

ويلاحظ بأن **المشرع القطري** وان كان قد حدد مدة اعتماد المحلل المالي من الهيأة والتي هي سنتين تبدأ من تاريخ اصدار الاعتماد، الا انه لم يحدد مدة دراسة طلب الاعتماد المقدم الى الهيأة من قبل الشركة المرخصة وكما فعل المشرع الاماراتي في المادة(12/د) من قرار مجلس ادارة الهيأة رقم(48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي المشار اليها مسبقاً.

وفي كل الاحوال تقوم هيأة الاوراق المالية بدراسة طلب الاعتماد المقدم اليها وفقاً لما تقتضيه المصلحة العامة أو الضرورة أو رغبة الهيأة في توفير الحماية الكاملة للمستثمرين خلال مدة محددة تبدأ من تاريخ تقديم الطلب، وللهيأة تقرير فيما اذا كان الطلب مقبولاً أو مرفوضاً من قبلها وعلى ضوء ما تقوم به من اجراءات مناسبة والتي من بينها اخطار طالب الاعتماد أو الترخيص بوجوب تزويد الهيأة بالمستندات والوثائق المطلوبة والواجب توفرها لغرض منح الاعتماد.

ونقترح على **مشرعنا العراقي** عند تنظيمه نشاط المحلل المالي في سوق الاوراق المالية بموجب تشريع خاص بأن يحدد ويرسم الالية الخاصة بطلب اعتماد المحلل المالي لدى هيأة الاوراق المالية العراقية من حيث مدة دراسة الطلب من قبل الهيأة خلال فترة اقصاها ثلاثون يوماً وذلك اسوةً بالتشريع الاماراتي، وكذلك ضرورة ان يكون اعتماد المحلل المالي

لفترة محددة كأن تكون سنة واحدة كما في التشريع الاماراتي أو سنتين كما في التشريع القطري على ان تكون مدة اعتماده قابلة للتجديد.

الفرع الثالث

قرار الجهة المختصة بعد دراسة طلب الاعتماد

توصلنا من خلال هذه الدراسة ان الشخص المرخص له هو كل شخص يحصل على ترخيص مسبق يسمح له بممارسة عمل او نشاط متعلق بالأوراق المالية في سوق الاوراق المالية, على أن يكون هذا الترخيص ممنوحاً للفرد من قبل الهيأة .

ومثلما تتمتع هيأة الاوراق المالية بسلطة منح الاعتماد لمزاولة التحليل المالي في سوق الاوراق المالية او اي نشاط آخر, فأن لها أيضاً سلطة رفض أو وقف أو إلغاء طلب الاعتماد أو وقف النشاط أو تقييده إذا ما ارتكب المحلل المالي المعتمد ممارسات غير مشروعة كما لو أدلى بمعلومات أو بيانات مضلله بأن كانت معلومات كاذبة أو اكتنفها الغموض أو النقص أو كانت منافية للحقيقة, أو إغفال المحلل المالي ذكر حقيقة جوهرية عند تقديمه طلب الترخيص الخاص به كذكر الخبرات ومؤهلات المدير التنفيذي والشخص الاعتباري طالب الترخيص او عدم وجود سيطرة فعلية عليه.

ولهيأة الاوراق المالية مطلق الصلاحية في ان تلغي او توقف او ترفض اعتماد المحلل لديها, إذا ما تبين عدم صلاحية المحلل المالي المرخص له مزاوله نشاطه في مجالات التحليل المالي في سوق الاوراق المالية, كأن يفتقر المحلل المالي للخبرة او الكفاءة او خالف احكام السوق او القواعد التي تصدر بحكم القانون أو انه قد أضل بواجب الإفصاح أو التزامه بالمحافظة على السرية, أو كان قد اهمل رعاية ومراقبة تابعيه او الاشخاص المسجلين لديه لمواجهة كل ما من شانه مخالفة الاحكام والتعليمات الخاصة بسوق الاوراق المالية قد صدر بشأنه حكم أو قرار تأديبي[50].

وإذا كان قرار هيأة الاوراق المالية بعد دراسة طلب الاعتماد هو الرفض، فان ذلك لا يعني خروج الشخص عن سلطة هيأة الاوراق المالية بل يبقى الفرد المعتمد خاضعاً لسلطة الهيأة من تاريخ رفض طلب الاعتماد والمقدم للهيأة، وفيما لو تم القيام بإجراءات تحقيقية تشير الى مسؤولية الفرد المعتمد فان المدة اللازمة للخضوع لسلطة هيأة الاوراق المالية تبقى ممتدة ولحين انتهاء التحقيق أو الإجراءات التحقيقية[51].

وفي كل الاحوال, تبقى للهيأة سلطة منح الاعتماد للمحل المالي متى ما توافرت شروطه ومتطلباته , وإلا فأنها تصدر قرارها بالرفض متى ما تخلفت الشروط المطلوبة, وان أي قرار بعد ذلك يصدر من الهيئة يقضي بسحب الاعتماد أو إيقافه أو تصفيته فأنه عند ذلك يثير مسؤولية الفرد المرخص له وهذا ما سوف نتناوله في الفصل الثالث من موضوع الدراسة.

ويُلاحظ أن التشريعات محل المقارنة لم تتطرق لمسألة تسبيب رفض طلب الاعتماد المقدم من قبل الفرد إلى الهيأة، إنما قد تناولت موافقة الهيأة لطلبه إذا ما توافرت الشروط اللازم توفرها لاعتماده من قبل الهيأة من حيث شرط الكفاءة والخبرة وشرط العمل لدى شركة مُرخصة بمزاولة التحليل المالي، كما أنها لم تُشِر إلى حق مقدم الطلب في تقديم طلب ثانٍ للهيأة أو إلى حقه في الاعتراض على قرار الهيأة برفض طلب الاعتماد لديها أمام الجهات المُختصة، إنما أشارت وتطرقت إلى

مسألة إلغاء طلب الترخيص باعتماد الفرد في حالة انقطاعه عن مزاولة الوظيفة المعتمد لأدائها لمدة ستة أشهر دون عذر مقبول تقرره الهيأة وهذا ما أشارت له المادة(16) من قرار مجلس إدارة هيأة قطر رقم(5)لسنة 2019بشأن نظام الخدمات والتي تنص على ان "..... **ويُلغى الترخيص باعتماد الفرد المعتمد ضمن الفئة(2) اذا إنقطع عن مزاولة الوظيفة المعتمد لأدائها لمدة ستة أشهر متصلة دون عذر مقبول تقره الهيئة**".

ولابد من التطرق الى مسألة مهمة، ألا وهي في حالة رفض هيأة الاوراق المالية لطلب الاعتماد المقدم اليها من قبل المحلل المالي، فهل يحق لطالب الاعتماد القيام بتقديم طلب جديد للهيأة واعتماده لديها؟ الواقع ان التشريعات محل المقارنة لم تتطرق الى هذه المسألة ولم تنظمها في نص تشريعي مستقل وهذا هو موقف **المشرع الاماراتي** في قرار مجلس ادارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، وكذلك الحال بالنسبة لموقف **المشرع القطري** والذي ايضاً لم يعالج هذه المسألة في قرار مجلس ادارة هيأة قطر للأوراق المالية رقم(5) لسنة 2019، بخلاف موقفه في نظام الخدمات المالية الملغي رقم(5) لسنة 2009 والذي عالج هذه المسألة في المادة(13) منه والتي تنص على ان "**اذا رُفضَ طلب الترخيص فلا يجوز لطالب الترخيص ان يتقدم بطلب جديد الا بعد مضي سنة ميلادية من تاريخ قرار الهيئة بالرفض**".

أما بالنسبة **للمشرع الفرنسي** فانه هو الآخر لم يُنظم هذه المسألة في اللائحة الفرنسية العامة لسنة 2014، ولا في القانون النقدي والمالي سنة 2000، في حين ان هنالك من يرى بأن قرار هيأة الأوراق المالية بالموافقة على طلب اعتماد الترخيص من عدمه، هو قرار إداري يكون قابلاً للطعن فيه أمام الجهات المُختصة بالنظر في ذلك الطعن[52].

ويُلاحظ أن **المشرع العراقي** في المادة(6/و) في القسم السادس من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية لسنة2004 والتي تَنص على أن " **لمجلس الإدارة القيام بالمراجعة والمصادقة أو عدم المصادقة على طلبات الأشخاص الذين يسعون ليكونوا وسطاء مُخولين بالاشتراك في عملية التداول في السوق**".

وعليه نرى بأن من الضروري ان تقوم هيأة الاوراق المالية في العراقي بالإسراع في وضع تعليمات عامة تتعلق بإجراءات الاعتماد لديها وعلى غرار التشريعات الاخرى التي عالجت هذه المسائل تنظم مدة دراسة طلب الاعتماد فضلاً عن نتيجة الطلب وامكانية اعادة تقديم الطلب من جديد وتجديده بعد رفضه من قبل الهيأة وبنصوص قانونية صريحة، وكذلك تحديد الجهة التي يقدم لها الطعن كأن تكون هيأة الاوراق المالية، وايضاً تحديد المدة التي يجب ان يتم الطعن خلالها.

الخاتمة.

بعد الانتهاء من هذا البحث فقد توصلنا الى جملة من النتائج مع أبرز التوصيات:-

أولاً/ النتائج:-

1- ان المحلل المالي هو شخص طبيعي يتم اعتماده من قبل هيأة الأوراق المالية يمارس عملية التحليل المالي في سوق الأوراق المالية من خلال الاعتماد على البيانات والمعلومات المتعلقة بالشركة المدرجة في السوق والتي تكون متاحة على الموقع الرسمي لسوق الأوراق المالية بعد قيام المحلل بجمعها ودراستها وتفسيرها واعداد التقارير

المالية المناسبة والتي من شأنها أن تسهم في اتخاذ القرارات المناسبة بما فيه خدمة للعملاء والمستثمرين ممن يستثمرون مدخراتهم وأموالهم في سوق الأوراق المالية.

2- يشترط في المحلل المالي توافر جملة من الشروط والتي من أبرزها شرط الخبرة والكفاءة وشرط الاعتماد من قبل هيأة الأوراق المالية وذلك لما يتمتع به من مركز قانوني خاص يجعله خاضعاً للقواعد واللوائح والتعليمات الصادرة عن الهيأة في سوق الأوراق المالية.

3- تقوم وظيفة المحلل المالي في سوق الأوراق المالية على أساس تحليل حركة أسعار الأوراق المالية المتداولة وذلك من خلال التنبؤ والتوقع لأسعار محددة توثق بتقارير مالية تعرض على المستثمرين والعملاء تمهيداً لاتخاذ قرارات استثمارية صائبة من قبلهم في استثمار أموالهم في السوق المذكورة.

4- لأجل ان يتم اعتماد المحلل المالي من قبل هيأة الأوراق المالية في السوق فلابد من ان يقوم المحلل المالي بتقديم طلب اعتماده الخاص الى الهيأة اذا ما استكمل الطلب الشكليات المطلوبة من حيث البيانات والمعلومات المطلوبة وفقاً لنموذج مُعد مسبقاً من قبل هيأة الأوراق المالية.

5- يمر طلب اعتماد المحلل المالي لدى هيأة الأوراق المالية بعدة مراحل متمثلة بقيام الهيأة المذكورة بدراسة طلب الاعتماد المقدم اليها والتأكد من انه استكمل كافة الشروط المطلوبة من حيث كون المحلل المالي ذو كفاءة وخبرة ويتمتع بتحصيل دراسي مناسب وانه قد راعى الشكلية المطلوبة من حيث استيفاء طلبه كافة البيانات المطلوبة، ثم بعد ذلك وعلى ضوء ما تقدم تقوم هيأة الاوراق المالية بإصدار قرارها بشأن طلب الاعتماد المقدم اليها أما بالموافقة على طلب الاعتماد المقدم اليها، أو بالرفض شرط ان يكون قرار الهيأة برفض الاعتماد مسبباً، وفي جميع الأحوال على الهيأة البت بقرار طلب الاعتماد خلال مدة زمنية محددة سابقاً.

ثانياً/ التوصيات:-

1- ندعو المشرع العراقي الى ضرورة تنظيم وظيفة المحلل المالي في سوق الاوراق المالية أسوةً بالوسيط المالي والحافظ الأمين وذلك بموجب اعتماد خاص يتم منحه من قبل هيأة الاوراق المالية في السوق وتحديد التزاماته ومسؤوليته أسوةً بالتشريعات محل المقارنة وبالخصوص موقف المشرع الاماراتي بموجب قرار مجلس ادارة الهيأة رقم(48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

2- نوصي هذه الدراسة بضرورة حصر عملية التحليل المالي في سوق الاوراق المالية على المحللين الذين يتمتعون بالخبرة والمهنية العالية وكذلك المعرفة العملية في هذا المجال على ان يتم اعتمادهم وحصراً من قبل هيأة الاوراق المالية العراقية وبموجب اعتماد خاص يمنح لهم من قبلها بناءً على توافر شروط خاصة اشارت لها هذه الدراسة والتي تستوجب بأن يكون المحلل المالي حاصلاً في الأقل على شهادة جامعية أولية في مجال العلوم المالية أو الاقتصادية فضلاً عن توافر الخبرة العملية في مجال التحليل المالي.

3- نوصي هذه الدراسة بضرورة تحديد فترة زمنية مناسبة تسمح لهيأة الأوراق المالية بدراسة طلب الاعتماد المقدم اليها من قبل المحلل المالي والبت بالطلب المقدم اليها وخلال فترة محددة وعلى ضوء توفر شروط الاعتماد.

4- نوصي هذه الدراسة بإعطاء الحق للمحل المالي في حالة رفض طلب اعتماده كمحلل مالي معتمد لدى هيأة الأوراق المالية بالطعن بقرار الهيأة خلال مدد محددة واعطاءه الحق بتقديم طلبه مجدداً وخلال فترة محددة وكما فعل المشرع القطري بموجب قرار مجلس ادارة هيأة قطر رقم(5) لسنة 2019.

الهوامش

1. د. صادق الحسيني، مصدر سابق، ص 86.
2. ابن منظور، مصدر سابق، المجلد الرابع، ص245.
3. نقلاً عن الجرجاني، التعريفات، ص87، أشار إليه د. خالد عبد العظيم أبو غابة،التحكيم وأثره في فض المنازعات، دار الفكر الجامعي، ط1، الإسكندرية، مصر، 2011، ص 19.
4. سورة الفرقان، الآية/59.
5. رقم القرار 1217 في 2016/4/8 لمجلس القضاء الاعلى متاح على الموقع الالكتروني التالي:
آخر زيارة للموقع بتاريخ 2021/5/1. https://www.hjc.iq
6. نقلاً عن د. ابراهيم احمد الصعيدي، استخدام نظم المعلومات الالكترونية في تطور النظام المحاسبي في دولة الامارات العربية المتحدة، دراسة تحليلية منهجية، مجلة دراسات الخليج- جامعة الكويت، العدد 43، لسنة 11، يوليو 1985، ص 85.
7. والتي تنص (3-أن تكون المؤهلات العلمية والخبرات العملية للمدير العام أو التنفيذي والمحلل المالي كما يلي : أ- المدير العام أو المدير التنفيذي : شهادة جامعية وخبرة لا تقل عن خمس سنوات في المجال الاقتصادي أو المالي . ب- المحلل المالي : شهادة جامعية أو شهادة مهنية معترف بها وخبرة عملية لا تقل عن ثلاث سنوات في مجال التحليل المالي).
8. والتي تنص على أن (2- للهيأة صلاحية إعفاء أي شخص من اجتياز بعض أو جميع الاختبارات المقررة لاعتماد المحلل المالي في حال توفر المؤهلات أو الخبرات الاستثنائية اللازمة لمزاولة العمل).
9. نصت المادة (8) من قرار هيأة قطر للأسواق المالية رقم (5) لسنة 2019 على ما يلي: ((يشترط الحصول على موافقة الهيأة على اعتماد الأفراد للعمل في أي من الوظائف السابق الإشارة إليها بشركات الخدمات المالية, أن يستوفي الفرد الشروط العامة التالية : ...5- الحصول على مؤهل دراسي مناسب لطبيعة عمله . 6- اجتياز الدورات التدريبية والدورات التي تحددها الهيأة أو الدورات التدريبية المماثلة من قبل هيئات أجنبية تقبلها الهيأة . ويجوز للهيأة إعفاء الفرد من احد الشروط المبينة في البندين (5 و 6) إذا ثبتت لها انه يتمتع بالخبرة والكفاءة الكافيين لأداء الوظيفة المعنية)).
10. نصت الفقرة(ثانياً) من المادة(327-8) في اللائحة الفرنسية، والنص وكما ورد باللغة الفرنسية:

2-La compétence, la formation, l'expérience professionnelle et les moyens dont ils doivent disposer ;

11. إن الثقة معناها ان تكون عرضة لتصرفات شخص اخر لتوقعك (المحلل المالي) وان هذا الاخير سوف يقوم بعمل مهم، اشار اليه:

Rebecca A. Hogan, Characteristics of a good advice give and the impact of financial incentives and competition on a dives quality and advisors confidence, Thesis submitted for the degree of Doctor of the University of Leicester, 2014, p.10.

12. د. فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الاوراق المالية، مصدر سابق، ص78 وما بعدها.
13. المصدر السابق، ص79.
14. تشترط بعض شركات التحليل المالي في ولاية نيويورك بأن يتحلى معتمدوها بالثقافة العالمية والتحلي بروح التعاون ومساعدة العملاء والمهارات الذاتية والعلاقات الطويلة الامد والحفاظ عليها لأجل ان تكون الغاية منها تقديم الحلول المالية للعملاء من خلال جمع البيانات والحقائق وتحليل الاحتياجات اعتماداً على المهارات الشخصية، ينظر بهذا الخصوص: أحمد غنيم، مصدر سابق،ص183.
15. للمزيد يرجى زيارة الموقع الالكتروني لدليل التخصصات الجامعية الشامل التالي:

http://www.scatc.sca.ae

آخر زيارة للموقع 2020/12/11. ولكي يحصل المحلل المالي على شهادة المحلل المعتمد في الولايات المتحدة الأمريكية فلا بد من أن يخضع لدورات وبرامج متطورة تتماشى بل تواكب التكنولوجيا الحديثة ترفع مستوى خدمة التحليل المالي المتميزة, للمزيد يرجى زيارة الموقع الالكتروني الآتي:

http://www.onewire.com/P283677-Risk-Market-Risk-Strategst-Financial-Product-Engineer-Analyst-Bengaluru.aspx..آخر زيارة للموقع بتاريخ 2020/10/1م

16. تنص المادة (4) البند ثانياً من قرار هيئة الاوراق المالية والسلع الآنف ذكره على ما يلي : "يجوز للشركات الاجنبية المرخص لها من قبل هيئات رقابية مماثلة في دولها مزاولة الاستشارات المالية والتحليل المالي بالدولة بشرط ان يكون لديها خبرة لا تقل عن (5) سنوات وان تتوافر فيها الشروط الواردة في البند اولاً في هذه المادة فيما عدا الفقرتين (3,1) ".
17. نصت المادة الثانية من قرار مجلس إدارة الهيأة الإماراتي المذكور على شروط شركات الاستشارات المالية والتحليل المالي بقولها: "لا يجوز مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل إلا بعد الحصول على ترخيص من الهيأة وذلك وفقاً للشروط والمتطلبات المنصوص عليها في هذا القرار".
18. تنص المادة (الرابعة/ثانياً) من قرار مجلس ادارة الهيأة الاماراتي رقم(48/ر) لسنة 2008 المعدل على ان: ((يجوز للشركات الاجنبية المرخص لها من قبل هيئات رقابية مماثلة في دولها مزاولة نشاط الاستثمارات المالية والتحليل المالي بالدولة بشرط ان يكون لديها خبرة لا تقل عن خمس سنوات)).
19. تَنص المادة أربعة من قرار هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية على : (اولاً : يشترط للحصول على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي ما يلي 1- أن يكون طالب الترخيص شخصاً اعتبارياً مؤسساً داخل الدولة ومملوكاً ما لا يقل عن 51% من رأس ماله لأشخاص طبيعيين او اعتباريين متمتعين بجنسية الدولة او جنسية احدى دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي .2- ان يكون من ضمن اغراض الشركة مزاولة نشاط الاستشارات المالية والتحليل المالي 3- ان يكون عقد الشركة مكتوباً باللغة العربية وموثقاً امام الجهات الرسمية 4- لا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن مليون درهم 5- ان يتوفر لدى الشركة الكوادر الادارية والفنية اللازمة والمؤهلة للعمل في مجال الاستشارات المالية والتحليل المالي .)
20. عقد المؤتمر بتاريخ 2015/11/4 في دبي،الأمارات العربية المتحدة، بين الأمارات والمعهد الملكي لرابطة محللي الاستثمار للمزيد يرجى زيارة الموقع التالي : www.Scats.Sca.ae

21. عرفت المادة(2/621) من قانون الاوراق المالية الفرنسي رقم(706) لسنة 2003 هيأة الاسواق المالية بأنها: ((هيأة عامة مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية وباستقلال مالي، بحيث تستمد الهيأة مواردها المالية من الحقوق المالية المقررة لها في حالات العرض العام للبيع أو الشراء أو الاستحواذ)).
22. د. عبد الباسط مولود، مصدر سابق، ص 188.
23. د. طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في اسواق المال، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ط1، 2015، ص 84. وقد عرفت قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيأة السوق المالية السعودية وقواعدها الشخص المرخص له بانه ((شخص مرخص له من الهيئة بممارسة اعمال الاوراق المالية)) والصادرة عن مجلس هيئة السوق المالية بموجب القرار رقم 4-11-2004 وبتاريخ 2004/10/4م وفقاً لنظام السوق المالية السعودية.
24. علي عدنان جبير، مصدر سابق،ص35.
25. أما في بريطانيا فهذه الجهة تتمثل بمجلس المحافظين وفقاً للتعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية لسنة 2004، هذه التعليمات استخدمت مصطلح (مجلس المحافظين) وفقاً للقانون الانكليزي المؤقت لأسواق الأوراق المالية حيث حدد في النص الانكليزي لهذه القانون مصطلح (Board of Governors) ويعني مجلس المحافظين، وعند ترجمة هذا القانون إلى العربية ترجم إلى (مجلس الإدارة)، للمزيد ينظر: د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان – بيروت، ط1، 2009، ص 189.
26. ان الواقع العملي في العراق يشير الى ان المرخص له الوحيد والعامل حالياً في سوق الاوراق المالية هو الوسيط.
27. د. طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في اسواق المال، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ط1، 2015، ص 84. وقد عرفت قائمة المصطلحات المستخدمة في لوائح هيأة السوق المالية السعودية وقواعدها الشخص المرخص له بانه ((شخص مرخص له من الهيأة بممارسة اعمال الاوراق المالية)) والصادرة عن مجلس هيأة السوق المالية بموجب القرار رقم 4-11-2004 وبتاريخ 2004/10/4م وفقاً لنظام السوق المالية السعودية.
28. أما في بريطانيا فهذه الجهة تتمثل بمجلس المحافظين وفقاً للقانون الانكليزي المؤقت لأسواق الأوراق المالية والذي حدد في النص الانكليزي لهذه القانون مصطلح (Board of Governors) ويعني مجلس المحافظين، وعند ترجمة هذا القانون إلى العربية ترجم إلى (مجلس الإدارة)، للمزيد ينظر: د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان – بيروت، ط1، 2009، ص 189.
29. وبهذا الشأن فقد منحت هيئة الاوراق المالية والسلع الاماراتية شركة الرمز للأوراق المالية رخصة مزاولة الاستشارات المالية والتحليل المالي لتصبح اول شركة تحصل على هذا الترخيص الحيوي للأسواق المالية في دولة الامارات بعد استكمالها كافة المتطلبات .

للمزيد يرجى زيارة الموقع الرسمي لوكالة انباء الامارات (وام) www.wam.ae آخر زيارة للموقع 2021/2/27.

30. نص المادة الرابعة /ثانياً من قرار مجلس ادارة الهيأة رقم (48/ر) لسنة 2008 الاماراتي بخصوص الاستشارات والتحليل المالي سابقة الذكر.
31. وعلى سبيل المثال ايضاً القانون الكويتي المنظم للسوق المالية رقم(7) لسنة2010، والقانون السعودي الصادر في 2003/7/31م الموافق 1424/6/2هـ وللمزيد ينظر بهذا الخصوص د. طارق عطيفي صادق،الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقاً للنظام السعودي، المركز القومي للإصدارات القانونية،ط1،مصر – القاهرة،2015م،ص14ومابعدها.
32. ينظر نص المادة(12)الفقرة(ج) من القرار المذكور.

33. ينظر نص المادة (12) الفقرة(د)من القرار 48/ر لسنة 2008 المعدل بشان التحليل المالي والاستشارات المالية.
34. ينظر نص المادة (8) من قرار هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (48/ر) لسنة 2008 بشأن التحليل المالي والاستشارات المالية.
35. GiZARD(B):Intermediation boursiere:Lasegmentation des me'tiers,des negociateur et de compensateur,R.Banque,1992 P.140 De.
36. المادة(4/531)من القانون النقدي والمالي الفرنسي رقم 1223 لسنة 2000.
37. إلا فيما يتعلق بالوسيط حيث اشترط القانون رقم(74)لسنة2004 في القسم(2/5)من المادة الأولى إلى ضرورة أن تتوفر في مدير الشركة المُخَول مجموعة شروط والتي من ضمنها شرط المؤهل العلمي(الفقرة/و) والخبرة التي لا تقل عن خمس سنوات في الأمور المالية والتجارية(الفقرة/ز)، وممثل الوسيط وذلك في النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية الصادر سنة 1997والتي تمت الاشارة اليها مسبقاً.
38. هذا بخلاف المشرع القطري والذي ذهب وبموجب المادة(13)من قانون نظام الخدمات المالية القطري والصادر من هيئة قطر للأسواق المالية لسنة2009، والتي نصت(إذا رُفِضَ طلب الترخيص فلا يجوز لطالب الترخيص أن يتقدم بطلب جديد إلا بعد مضي سنة ميلادية من تاريخ قرار الهيئة بالرفض).
39. متاح على الموقع الرسمي لهيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية.
40. متاح على الموقع الرسمي لهيأة قطر للأسواق المالية.
41. د. هشام فضلي، ادارة الاوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، مصر – الاسكندرية، 2004، ص24.
42. متاح على الموقع الرسمي لهيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية. http://www.sca.gov.ae آخر زيارة للموقع بتاريخ 2021/4/2.
43. متاح على الموقع الرسمي لهيئة قطر للأسواق المالية http://www.qfma.org.qa آخر زيارة للموقع بتاريخ2021/4/5.
44. كما هو الحال لدى المشرع الامريكي في قانون الاوراق المالية لسنة 1934 (Security Exchange Act of 1934) ،مشار اليه في علي عدنان، مصدر سابق، هامش رقم(1)، ص41.
45. د. بدر حامد، النظام القانوني لأسواق المال، دار ردماك للنشر، الطبعة الثانية،الكويت،2012م،ص255.
46. د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسرة في الاوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995، ص30.
47. الملحق رقم (1) المنشور على موقع هيأة قطر للأسواق المالية.
48. د. هشام فضلي، مصدر سابق،ص25.
49. ينظر الملحق (1).
50. د. بدر حامد يوسف , مصدر سابق , ص 271.
51. د. عبد الباسط كريم , مصدر سابق , ص 190.
52. هشام فضلي، مصدر سابق،ص24.

المصادر

أولاً: القرآن الكريم.

ثانياً: المصادر اللغوية والمعاجم.

1- العلامة ابي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الافريقي المصري، معجم لسان العرب، المجلد الرابع، ادب الحوزة للنشر، قم- ايران، 1405هـ.

ثالثاً: الكتب.

1- د. ابراهيم احمد الصعيدي، استخدام نظم المعلومات الالكترونية في تطور النظام المحاسبي في دولة الامارات العربية المتحدة، دراسة تحليلية منهجية، مجلة دراسات الخليج- جامعة الكويت، العدد43، السنة11، 1985م.

2- د. بدر حامد، النظام القانوني لأسواق المال، دار ردماك للنشر، الطبعة الثانية، الكويت،2012م.

3- د. خالد عبد العظيم ابو غابة، التحكيم واثره في فض المنازعات، دار الفكر الجامعي، الطبعة الاولى، مصر- الاسكندرية، 2011م.

4- د. صادق الحسيني، التحليل المالي والمحاسبي- دراسة مقارنة، بدون دار نشر، الطبعة الاولى، عمان- الاردن،1994م.

5- د. طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في اسواق المال، المركز القومي للإصدارات القانونية، الطبعة الاولى، مصر- القاهرة، 2015م.

6- د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسرة في الاوراق المالية، دار النهضة العربية، مصر- القاهرة،1995م.

7- د. عبد الباسط مولود، تداول الاوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الاولى، بيروت- لبنان،2009م.

8- د. فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الاوراق المالية، دار وائل للنشر، الطبعة الاولى، عمان- الاردن،2008م.

9- د. هشام فضلي، ادارة الاوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الاولى، مصر- الاسكندرية،2004م.

رابعاً: الرسائل والأطاريح.

1- علي عدنان جبير جمر، الرقابة على المرخص له في عملية غسل الأموال في سوق الاوراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون- جامعة بابل، 2019م.

خامساً: مواقع الانترنت.

1- الموقع الرسمي لمجلس القضاء الاعلى. https://www.hjc.iq

2- الموقع الرسمي لدليل التخصصات الجامعية الشامل. http://www.scatc.sca.ae

3- الموقع الالكتروني لدليل دورات المحللين الماليين. https://www.onewire.com/p283677-Risk-Market-Risk-Strategst-Financial-ProductEngineer-Analyst-Beengaluru.aspx

4- الموقع الرسمي لرابطة محللي الاستثمار. www.scats.sca.ae

5- الموقع الرسمي لهيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية. https://www.sca.gov.ae

6- الموقع الرسمي لهيأة قطر للأسواق المالية. www.gfma.org.qa

سادساً: القوانين.

أ- القوانين العراقية.

1- النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 1997م.

2- القانون المؤقت رقم (74) لسنة 2004 لسوق الاوراق المالية العراقية.

3- مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة 2008.

4- تعليمات اجازة خمس سنوات شركات وساطة في سوق الاوراق المالية الصادرة عن هيأة الاوراق المالية لسنة 2009م.

5- تعليمات تداول الاوراق المالية المحدثة لسنة 2015.

ب-القوانين والقرارات العربية.

1- قرار مجلس ادارة هيأة الاوراق المالية والسلع الاماراتية رقم(48/ر) لسنة 2008 المعدل بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

2- قرار مجلس ادارة هيأة قطر للأسواق المالية رقم(5) لسنة 2019.

جـ- القوانين الأجنبية.

1- القانون النقدي والمالي الفرنسي رقم(1223) لسنة 2000. Loi française sur la monnaie et la monnaie no 1223 de 2000.

2- قانون الاوراق المالية الفرنسي رقم(706) لسنة 2003. Loi n 706 de 2003 sur les Valeurs mobilières.

3- اللائحة الفرنسية العامة لهيأة الاسواق المالية الفرنسية الصادرة سنة 2004 والمعدلة سنة 2014 Règlement Générale de L'autorité des Marchés Financiers (AMF) 2004.

سابعاً: المصادر الأجنبية.

1- GiZARD(B): Intermédiation boursière: Lasegmentation des métiers, des nego ciateur et de compensateur, R.Banque,1992.

References

First: the Holy Qur'an.

Second: linguistic sources and dictionaries.

1- Allama Abi Al-Fadl Jamal Al-Din Muhammad bin Makram Ibn Manzur the African Egyptian, Lisan Al-Arab Dictionary, Volume IV, Hawza Literature for Publishing, Qom - Iran, 1405 AH.

Third: books.

1- Dr. Ibrahim Ahmed Al-Saeedi, The use of electronic information systems in the development of the accounting system in the United Arab Emirates, a systematic analytical study, the Journal of Gulf Studies - Kuwait University, No. 43, year 11, 1985 AD.

2- Dr. Bader Hamed, The Legal System of Capital Markets, Radmac Publishing House, second edition, Kuwait, 2012.

3- Dr. Khaled Abdel-Azim Abu Ghaba, Arbitration and its Impact on Dispute Resolution, Dar Al-Fikr Al-Jami'i, first edition, Egypt-Alexandria, 2011.

4- Dr. Sadiq Al-Husseini, Financial and Accounting Analysis - A Comparative Study, Without a Publishing House, First Edition, Amman - Jordan, 1994 AD.
5- Dr. Tariq Afifi Sadiq, Legal Protection of Trading Operations in the Capital Markets, The National Center for Legal Publications, first edition, Egypt - Cairo, 2015.
6- Dr. Ashour Abdel-Gawad Abdel Hamid, The Legal System of Brokerage in Securities, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Egypt - Cairo, 1995.
7- Dr. Abdel Baset Mouloud, Trading in Securities, Al-Halabi Legal Publications, first edition, Beirut - Lebanon, 2009.
8- Dr. Faisal Mahmoud Al-Shawara, Investment in the Stock Exchange, Wael Publishing House, first edition, Amman - Jordan, 2008.
9- Dr. Hisham Fadli, Securities Management for Others, New University House, first edition, Egypt - Alexandria, 2004 AD.

Fourth: Letters and Dissertations.

1- Ali Adnan Jubeir Jamr, Supervision of the licensee in the money laundering process in the stock market, a master's thesis submitted to the Council of the College of Law - University of Babylon, 2019.

Fifth: Internet sites.

1- The official website of the Supreme Judicial Council. https://www.hjc.iq
2- The official website for the comprehensive university majors guide. http://www.scatc.sca.ae
3- The website of the Financial Analysts Courses Directory. https://www.onewire.com/p283677-Risk-Market-Risk-Strategst-Financial-ProductEngineer-Analyst-Beengaluru.aspx
4- The official website of the Association of Investment Analysts. www.scats.sca.ae
5- The official website of the Emirates Securities and Commodities Authority. https://www.sca.gov.ae
6- The official website of Qatar Financial Markets Authority. www.gfma.org.qa

Sixth: Laws.

A - Iraqi laws.

1- Bylaws of the Iraqi Stock Exchange for the year 1997.
2- Temporary Law No. (74) of 2004 for the Iraqi Stock Exchange.
3- The Iraqi Securities Bill of 2008.
4- Instructions for licensing five years of brokerage firms in the stock market issued by the Securities Commission for the year 2009.
5- Updated Securities Trading Instructions for the year 2015.

B - Arab laws and resolutions.

1- Decision of the UAE Securities and Commodities Authority Board of Directors No. (48/r) for the year 2008 regarding financial advice and financial analysis.
2- Qatar Financial Markets Authority Board Decision No. (5) of 2019.

C - foreign laws.

1- French Monetary and Financial Law No. (1223) for the year 2000. - Loi française sur la monnaie et la monnaie no 1223 de 2000.
2- French Securities Law No. (706) for the year 2003. - Loi n 706 de 2003 sur les Valeurs mobilières.
3- General French regulation of the French Financial Markets Authority issued in 2004 and amended in 2014 Règlement Générale de L'autorité des Marchés Financiers (AMF) 2004.

Seventh: Foreign sources.

1- GiZARD(B): Intermédiation boursière: Lasegmentation des métiers, des nego ciateur et de compensateur, R.Banque, 1992.