ملاحظات نقدية في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤

فاروق إبراهيم جاسم
مدرس القانون التجاري
كلية القانون / الجامعة المستنصرية

مقدمة

مما لاشك فيه أن وجود سوق للأوراق المالية يُعدّ من الوسائل المهمة في تعبئة وتوظيف مدخرات الأفراد في مشاريع استثمارية، وذلك من خلال اقتناء الأشخاص للأوراق التي يم تداولها في هذا السوق، وتأمين الأموال الكافية للاستثمار في مشروعات قائمة أو إضافة وحدات إنتاجية جديدة. فضلاً عن كون السوق المذكورة تُعدّ وسيلة مثلى لتحقيق مبدأ الاستثمار الكفء لرأس المال. وإزاء هذه الأهمية فقد أولى المشرع في مختلف الدول عناية واضحة لتنظيم الأحكام المتعلقة بسوق الأوراق المالية، وذلك من خلال إيجاد الأطر التنظيمية التي تقوم عليها السوق المذكورة، وهذا ما تجلى بتحديد المشرع للأجهزة التي تتولى إدارة السوق وبيان اختصاصاتها وجهة الرقابة على أعمالها، وكذلك بتحديد آلية تداول الأوراق المالية في السوق المذكورة ، من خلال تحديد الشروط الواجب توافرها في الجهات المصدرة للأوراق المالية، وتلك التي يجب توافرها لقبول إدراج الأوراق المالية في السوق المذكورة، فضلاً عن حصر التعاملات التي تتم في السوق بالوسطاء المسجلين، وعدم السماح بتداول الأوراق غير المدرجة في السوق داخل القاعة المخصصة لذلك ، وغير ذلك من أحكام.

إلاّ أن الأمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ المتعلق بالقانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية الصادر عن سلطة الائتلاف الملغاة . وكغيره من الأوامر التي صدرت عند هذه السلطة . قد أخفق في تحديد الأهداف المرجوة من تشريعه، والتي تتمثل بوضع قواعد واضحة تؤمن تنظيم تداول الأوراق المالية ، مما يستدعي تحليل الأحكام الواردة التي تضمنها للكشف عن أوجه النقص فيه، والتي تتمثل بالعيوب المتعلقة بالجانب الموضوعي للأحكام التي تكفل بتنظيمها، كما ينبغي بيان العيوب المتعلقة بالصياغة ، وما تضمنه الأمر المذكور من قصور واضح في هذا الجانب. ولذا سيقسم البحث إلى مبحثين وبالشكل الآتي:

المبحث الأول: العيوب المتعلقة بالأحكام الموضوعية.

المبحث الثاني: العيوب المتعلقة بالصياغة.

المبحث الأول

العيوب المتعلقة بالأحكام الموضوعية

تضمن الأمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ عيوب واضحة تنطوي على الكثير من المخالفات للمبادئ القانونية التي قررتها بعض القوانين العربية من أحكام بصدد سوق الأوراق المالية، وتبرز هذه العيوب العجالة التي وضع بها الأمر المذكور. ولما كانت العيوب الواردة في ثنايا الأمر المشار إليه هي كثيرة، ولا يتسع المقام لبحث مجملها، فإننا سنقتصر البحث في مسألتين تتضمن مخالفة واضحة للأحكام القانونية التي قررتها بعض القوانين العربية من قواعد تحكم عمل سوق الأوراق المالية، تتعلق أولهما بالإشارة إلى الأوراق المالية القابلة للقيد أو الإدراج في سوق الأوراق المالية، وهذا ما سنبينه في مطلب أول. ونبين في ثانيهما الأحكام المتعلقة بشروط قيد أو إدراج الأوراق المالية في السوق المذكورة. وهذا ما سنوضحه في مطلبٍ ثانٍ.

المطلب الأول : الأوراق المالية القابلة للقيد أو الإدراج في سوق الأوراق المالية

إذا كانت القاعدة هي عدم جواز تداول الأوراق المالية إلاّ بعد قبول قيدها[١] أو أدراجها [٢] في سوق الأوراق المالية بقصد التحقق من الشروط التي يتطلبها

---

(١) القيد: هو قيام الجهة مصدرة الأوراق المالية بإدراجها في الجدول أو الجداول الخاصة بسوق الأوراق المالية، فهو لا يخرج عن كونه نوع من التسجيل أو الإدراج للورقة في سجلات السوق المنظمة للتداول (البورصة) بقصد إعلا الجمهور. يُنظر: الدكتور البهجي، عصام أحمد، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩، ص٣٢٨. الدكتور مؤمن، طاهر شوقي، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧، ص٨٧.

(٢) يستخدم القانون العراقي لفظ "الإدراج" المادة ١٧ من القسم الأول من الأمر ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ التي نصت على أن "الشركات المدرجة: تعني الشركات التي تم إدراجها للتعامل في سوق السندات المجاز". بينما يستخدم قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المصري لفظ "القيد"، المادة ١٥ من هذا القانون التي أشارت "يتم قيد وتداول الأوراق المالية في سوق تسمى بورصة الأوراق المالية" أما القانون اللبناني فهو= =يستعمل لفظ "قبول" المادة (٥) من المرسوم الاشتراعي رقم ١٢٠ تاريخ ١٩٨٣/٩/١٦ بشأن تنظيم

القانون لقيدها أو إدراجها. ومع تنوع الأوراق المالية التي يجوز تداولها في السوق المذكورة إلاّ بعض القوانين العربية حددت الأوراق المالية القابلة للقيد بثلاثة أنواع تتمثل بما يأتي:

أولاً: الأوراق المالية التي تصدرها الدولة والأشخاص المعنوية العامة.

ثانياً: الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة.

ثالثاً: الأوراق المالية الأجنبية[١].

فما هو موقف القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية من قبول إدراج الأنواع الثلاث المذكورة ؟ تتطلب الإجابة أن نشير بإيجاز شديد إلى تحديد المعنى المقصود لكل نوع من هذه الأنواع، وما هو موقف القانون المؤقت من قبول إدراجها.

النوع الأول : الأوراق المالية التي تصدرها الدولة والأشخاص المعنوية العامة:

تتمثل هذه الأوراق بالسندات طويلة الأجل أو إذونات الخزينة قصيرة الأجل التي تقوم الدولة أو أحد الأشخاص المعنوية العامة بإصدارها عند رغبتها بالاقتراض من جمهور الأفراد لتدبير بعض الموارد المالية.

وقد أشار القانون العراقي .كباقي القوانين العربية [٢]. إلى جواز قبول إدراج مثل هذه الأوراق، وأطلق عليها بالسندات الحكومية ، وعرفها بأنها "سندات مدعومة بثقة واعتماد أو مضمونة من حكومة العراق[٣]، إلاّ أنّ إصدار مثل هذه السندات

بورصة بيروت ، التي نصت على أنه "لا يجوز إجراء أية عملية بيع أو شراء تتعلق بصكوك مالية مقبولة في البورصة..." ومع اختلاف الألفاظ المذكورة، إلاّ أنّ جميعها تعبر عن معنى واحد يتمثل بكون القيد أو الإدراج يمثل إعلاناً من إدارة السوق بقبول تسجيل الأوراق المالية في جداولها.

(١) يُنظر على سبيل المثال المادة (١٦) من قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المصري والمواد ٨٠-٨٣ من المرسوم ٧٦٦٧ تاريخ ١٩٩٥/٢/١٦ بشأن النظام الداخلي لبورصة بيروت اللذان سنبين أحكامهما في موضع لاحق.

(٢) يُنظر على سبيل المثال المادة ٨٠ من المرسوم ٧٦٦٧ ف ١٩٩٥/١٢/١٦ بشأن النظام الداخلي لبورصة بيروت الذي نص على أنه " تقبل حكماً في السوق الرسمية الصكوك المالية التي تصدرها الدولة اللبنانية أو تكفلها بشكل كامل".

(٣) المادة ١٦ من القسم الأول من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية.

يكون مشروطاً بوجود "توافق مع قواعد البنك المركزي العراقي ووزارة المالية"[١] ولا يشترط القانون العراقي لإدراج هذه السندات أن تكون مطروحة في اكتتاب عام[٢] ومن ثّم يجوز قبول إدراجها سواء أكانت قد طرحت في اكتتاب عام أم بغير هذا الطريق.

إلاّ إن الأمر الجوهري الذي ينبغي الإشارة إليه أن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية قد أغفل النص على القواعد الواجب إتباعها بشأن كيفية قيد مثل هذه الأوراق في سوق الأوراق المالية، ولم يحدد الإجراءات الواجب إتباعها في هذا الشأن.

النوع الثاني: الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة:

وتتمثل هذه الأوراق بالأسهم والسندات[٣] التي تصدرها الشركات المساهمة سواء كانت خاصة أم مختلطة[٤].

وقد حدد القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية المقصود بهذه الأوراق بكونها تمثل "أسهم تجارية ذات قيمة مالية، من ضمنها أسهم الشركات المساهمة أو الأموال

---

(١) الفقرة (٣) المادة (٣) من القسم(٣) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية.

(٢) المادة ١٦ من قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ المصري التي أجازت قيد الأوراق المالية التي تصدرها الدولة وهيئاتها العامة وتطرح في اكتتاب عام، إلاّ أن القانون رقم ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ ألغى حكم هذا القيد.

(٣) المادة ٢٩ من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل التي نصت "أولاً: يقسم رأس المال في الشركة المساهمة إلى أسهم اسمية نقدية متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة" كما نصت الفقرة ثانيا: من المادة ذاتها يجوز لرأس مال أحد الشركات المساهمة أن يتكون من أسهم تعرض مقابل ممتلكات ملموسة يساهم بها أحد مؤسسي الشركة أو عدد منهم" وكذلك المادة ٧٧ من المادة التي أجازت للشركة المساهمة إصدار سندات اسمية قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة لقاء اقتراضها من جمهور الأفراد.

(٤) المادة (٧) من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ التي بينت بأنه "تتكون الشركة المختلطة باتفاق شخص أو أكثر من قطاع الدولة مع شخص واحد أو أكثر من غير= =القطاع المذكور، وبرأس مال مختلط لا تقل نسبة مساهمة الدولة فيه مبدئياً عن ٢٥% خمس وعشرين في المئة".

المشتركة الحكومية أو التي تصدرها الشركات، حقوق بيع السندات، شركات محدودة أو أية أشكال استثمارية أخرى"[١]. أول ما يسترعي الانتباه أن النص المتقدم يلقي ظلالاً من الشك حول حقيقة الأوراق المالية التي يمكن قيدها[٢]. وهذا ما يبدو من خلال إبداء الملاحظات الآتية:

أولاً: إن النص المتقدم يتحدث عن أسهم الشركات المساهمة أو الأموال المشتركة الحكومية فما هو المقصود بالأموال المشتركة الحكومية؟ وهل يقصد بها أسهم الشركات المساهمة المختلطة التي تسهم الدولة بما لا يقل عن ٢٥% من رأس مالها.

ثانياً: أن النص المتقدم يتحدث عن أسهم الشركات المحدودة فهل يعني هذا إمكانية قبول تداول مثل هذه الأسهم في سوق الأوراق المالية؟ لا يمكن بطبيعة الحال قبول تداول أسهم هذه الشركة في السوق المذكورة، لأن التشريعات والفقه مجمع على عدم جواز طرح أسهم الشركات المحدودة في اكتتاب عام[٣].

---

(١) المادة ١٥ من القسم الأول من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية.

(٢) بينما كان قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ ونظامه الداخلي أكثر وضوحاً في تحديد الأوراق المالية التي يجوز إدراجها في السوق المذكورة إذ قررت الفقرة (١) من المادة ٤ "لا يجوز التعامل في السوق إلاّ بالأوراق المالية المقبولة فيه ويبين النظام الداخلي القواعد والأحكام التي تنظم تسجيل وقبول هذه الأوراق". وقد حدد النظام المذكور المقصود بهذه الأوراق بأنها "أسهم وسندات الشركة المساهمة العراقية التي يقرر المجلس قبول تداولها في السوق" الفقرة ثالثاً من المادة١.

(٣) المادة (٣٨) شركات عراقي، المادة (٣) من المرسوم الاشتراعي اللبناني رقم (٣٥) تاريخ (٥) آب ١٩٦٧، المادة (٥٤) من قانون الشركات الأردني رقم ٢٢ لسنة ١٩٩٧. وفي الفقه الدكتور ياملكي ، أكرم ، القانون التجاري، الشركات، دار الثقافة= =للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٦، ص٣٧٣. الدكتور العكيلي، عزيز، الشركات التجارية في القانون الأردني، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ١٩٩٥، ص٤٥٧. الدكتور ناصيف، الياس، موسوعة الشركات التجارية، الجزء السادس، الشركة المحدودة المسؤولية، توزيع منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، الطبعة الثانية، ٢٠٠٦، ص٢١. الدكتور كوماني، لطيف جبر، الشركات التجارية، بغداد، ٢٠٠٦، ص٢٦٤ وما بعدها.

النوع الثالث: الأوراق المالية الأجنبية:

يحدد البعض من الفقه المقصود بهذه الأوراق بأنها تلك التي تصدرها شركات أو هيئات لا تتمتع بجنسية دولة مقر سوق الأوراق المالية[١].

ويمكن القول بأنها تتمثل بجميع الأوراق التي تصدرها الشركات المساهمة غير العراقية وفقاً للمعيار المعتمد في القانون العراقي بشأن جنسية الشركة، والذي يقرر بأن تكون " الشركة المؤسسة في العراق وفق أحكام هذا القانون، عراقية"[٢] ولا يتضمن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية أية أحكام بشأن مدى جواز قبول قيد الأوراق المالية الأجنبية، وما هي القيود التي تحكم تداولها[٣]، خلافاً لما قررته بعض القوانين العربية من قيود بشأن قيد مثل هذه الأوراق[٤].

---

(١) الدكتور البهجي، عصام أحمد، مصدر سبق ذكره، ص٣٣٩.

(٢) المادة (٢٣) من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(٣) بينما كان سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغي قد أقر صراحة بجواز قبول تداول الأوراق المالية غير العراقية في سوق بغداد بقرار من مجلس الوزراء على توصية من مجلس إدارة السوق وموافقة وزير المالية. المادة ٧ من القانون المذكور.

(٤) فعلى سبيل المثال تقرر المادة (١٦) من قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المصري المعدلة بالقانون رقم ١٢٣ لسنة ٢٠٠٨ بضرورة وجود جدول خاص لقيد الأوراق المالية الأجنبية في البورصة المصرية. ويشير البعض من الفقه إلى التعليمات التي وضعها مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال بشأن الشروط الواجب أعمالها لقبول قيد هذه الأوراق والتي تتمثل بما يأتي:=

=**أولاً:** أن تكون الورقة المالية الأجنبية مقيدة في إحدى البورصات الأجنبية التي تخضع لإشراف هيئة معترف بها تمارس اختصاصات شبيهة باختصاصات الهيئة العامة لسوق المال.

ثانياً: أن تكون العملة الصادرة بها الورقة الأجنبية قابلة للتحويل.

ثالثاً: أن تسمح البورصة المقيد بها الأوراق المالية الأجنبية بقيد الأوراق المالية المصرية متى توافرت بها ذات شروط القيد التي على أساسها تم قيد الورقة الأجنبية في البورصة المصرية.

المطلب الثاني : شروط قيد أو إدراج الأوراق المالية

بقصد التحقق من أن الجهة مصدرة الأوراق المالية قد أصبحت تتمتع بمستوى تنظيمي موثوق، وأن نشاطها قد وصل مرحلة معينة من التطور يؤهلها الدخول إلى ميدان سوق المال. لذا فرضت القوانين والأنظمة العديد من الشروط التي ينبغي توافرها سواء في الجهة المصدرة لهذه الأوراق، أو الأوراق المالية التي ترغب بإدراجها. فما هي الشروط التي تطلبها القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية لإدراج الأوراق المذكورة ؟ يمكن اجمال هذه الشروط بما يأتي :

أولاً: أن يكون صنف السندات . الأوراق المالية . مقبولاً للتعامل التجاري في سوق الأوراق المالية.

ثانياً: أن تكون الشركة قد عقدت الاجتماع السنوي لهيئتها العامة.

ثالثاً: أن تكون الشركة قد قدمت إلى إدارة السوق البيانات المالية التي حددها القانون.

رابعاً: تقديم شهادة من مركز الإيداع بأن الأوراق المالية للشركة هي مؤهلة للإيداع لدى المركز المذكور.

أولاً: أن يكون صنف السندات . الأوراق المالية . مقبولاً للتعامل التجاري في سوق الأوراق المالية:

تنص المادة (١) من القسم (٣) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية "لا تتم أي تعاملات في السندات في أسواق الأوراق المالية ما لم يكن صنف السندات مقبولاً للتعامل التجاري في أسواق الأوراق المالية ويتم التعاطي مع التعاملات وفقاً لقواعد أسواق الأوراق المالية"[١].

رابعاً: أن تلتزم الشركة الأجنبية المصدرة للأوراق المالية بإعداد ومراجعة قوائمها المالية طبقاً لمعايير محاسبية معترف بها دولياً... في تفصيل ما تقدم يُنظر: الدكتور البهجي، عصام أحمد ، مصدر سبق ذكره، ص٣٤١.

[١] يلاحظ الصياغة المعيبة بتكرار لفظ سوق الأوراق المالية عدة مرات، وكان بالإمكان بكل سهولة صياغة النص بالشكل الآتي "لا يجوز القيام بأي تعاملات في سوق الأوراق

ويبدو من النص المتقدم أنه يشترط في الأوراق المالية التي يمكن قبول إدراجها للتداول في السوق أن تكون مؤهلة للتعامل بها، وذلك بأن تكون الجهة التي أصدرتها حائزة على مستوى تنظيمي يؤهلها إلى الدخول إلى السوق المذكورة، ولكي لا يكون هذا السوق ميداناً لبعض الشركات لكي تجرب حظوظها في الاستثمار من خلال خوض مغامرات المضاربة بأوراقها المالية.

وقد أوكل القانون المؤقت لمجلس المحافظين لأسواق الأوراق المالية مهمة وضع القواعد المتعلقة بالتعامل بالأوراق المالية[١].

ثانياً: أن تكون الشركة قد عقدت الاجتماع السنوي لهيئتها العامة:

تنص المادة (٥) من القسم (٣) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية "تقدم سوق الأوراق المالية سندات شركة عراقية للأغراض التجارية في سوق شريطة أن تلزم الشركة العراقية بالضوابط القائمة في السوق والتي يتطلب على الأقل ،

أ- أن تكون الشركة قد عقدت أحداث اجتماع سنوي عام يتطلبه القانون"[٢]

والاجتماع المشار إليه هو الاجتماع الدوري للهيئة العامة للشركة المساهمة، الذي يعقد لمرة واحدة في السنة على الأقل[٣]. ولغرض تأمين الوفاء بالشرط المتقدم فإنه ينبغي على الشركة تقديم صورة مصدقة بالاجتماع المذكور من مسجل الشركات.

ثالثاً: أن تكون الشركة قد قدمت إلى إدارة السوق البيانات المالية التي حددها القانون:

المالية ما لم يكن صنف السندات مقبولاً للتعامل لدى السوق المذكورة وفقاً للقواعد المقررة بهذا الصدد...".

[١] المادة (٢) من القسم (٣) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية.

[٢] يلاحظ الضعف الواضح في صياغة المادة أعلاه وتضمينها عبارة لا معنى لها، "تقدم" أو مبهمة كعبارة "إحداث اجتماع"، وكان بالإمكان صياغتها بالشكل الآتي: "تلزم الشركة التي ترغب في إدراج أوراقها المالية بما يأتي:

أ- "تقديم محضر مصدق من مسجل الشركات بأخر اجتماع سنوي لهيئتها العامة".

[٣] المادة (٨٦) من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل.

قررت الفقرة ب من المادة (٥) من القسم (٣) بوجوب " أن تكون الشركة قد قدمت إلى أسواق الأوراق المالية وبصورة علنية البيانات المالية الحالية للشركة خلال ستة أشهر من يوم افتتاح العمليات التجارية والذي يكون مهيئاً وفق تلك المتطلبات ليشكل مستويات حسابية مرضية ومطبقة ومصحوبة بضمانات مثلما تطلبه سوق الأوراق المالية".

ويبدو من النص المتقدم أن الشركة هي الملزمة بالإفصاح عن كافة البيانات المالية[١] التي تسهم في الوقوف على حقيقة مركزها المالي، وهذا الإفصاح مثلما هو شرط لقبول إدراج أوراقها المالية في السوق، فهو كذلك شرط لاستمرار قبول التعامل بهذه الأوراق[٢].

رابعاً: تقديم شهادة من مركز الإيداع بأن الأوراق المالية للشركة هي مؤهلة للإيداع لدى المركز المذكور:

تشير الفقرة ج من المادة (٥) من القسم (٣) بوجوب أن "يؤكد مركز الإيداع رسمياً إلى سوق الأوراق المالية بأن سندات الشركة المفترض قبولها في عملية التعامل في السوق مؤهلة للإيداع بناء على ضمانات قد يطلبها المركز من الشركة أو مسجل الشركات فيما يخص تكامل ودقة المعلومات التي تتعلق بكمية السندات المتداولة وملكيتها".

---

(١) ويرى البعض أن مثل هذه البيانات تؤدي واجبين هامين للشركة: الإفصاح عن المعلومات عن الشركة لكل من يهمه الأمر، والإيفاء بشروط الإفصاح عن المعلومات. وهذه البيانات تساعد على تصنيف الشركة مقارنة مع مثيلاتها في مجال عملها.... وللتفصيل يُنظر: الهندي، خليل، الناشف، أنطوان، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المفهوم القانوني للسوق المالية ومدى علاقتها بالنظام المصرفي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، ٢٠٠٠، ص١٧٣.

(٢) وهذا ما قررته المادة (٦) من القسم (٣) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية التي نصت على أن "للشركة التي لديها صنف من الأوراق المالية المقبولة في عملية التداول في السوق استناداً إلى القسم ٣(٥) أن تلتزم بالمتطلبات الآتية لأجل أن تحافظ تلك الأوراق على قبولها التجاري من وقت افتتاح السوق....) ثم يحدد النص قائمة= =كبيرة من البيانات والتقارير المالية وغير المالية التي تلزم الشركة بتقديمها إلى إدارة السوق.

ومن النص المتقدم يبدو بأن الشركة ملزمة بتقديم شهادة من مركز الإيداع[١] يبين فيها بأن أوراقها المالية هي مؤهلة للإيداع[٢] لدى المركز المذكور. ومركز الإيداع هو جهة استحدثها القانون المؤقت وعدها بمثابة "الجهة المركزية التي تقوم بإجراء التصفية والتسوية لكل التعاملات بالسندات"[٣]، أي انه عبارة عن وديع مركزي يقوم بوظيفة حفظ جميع الأوراق المالية التي يتم إيداعها لديه، وذلك بعد أن تتحول تلك الأوراق من صورتها المادية التي تمثلها الشهادات الصادرة من الجهة المصدرة لهذه الأوراق إلى صورة قيود دفترية. وقد أشار القانون المؤقت صراحة إلى المعنى المتقدم بنصه "عند إيداع السندات في المركز لا يجوز سحبها أو بالتالي تحويلها إلى شكل مادي"[٤] ، فضلاً عن كون المركز المذكور يقوم بإجراء عملية المقاصة والتسوية على كافة التعاملات التي تتم في السوق[٥].

وتقتصر مهمة مركز الإيداع في المرحلة السابقة لقبول إدراج الأوراق المالية من قبل إدارة السوق، وكما يشير النص صراحة، إلى التحقق من أن الأوراق المالية للشركة هي مؤهلة للإيداع، من دون أن يلزم بقبول إيداعها، ذلك لأن المركز

---

(١) أطلق عليه القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية (مركز الإيداع العراقي) مادة ١٣ قسم ١.

(٢) ويقصد بالإيداع العملية التي يتم عن طريقها انتقال الأسهم من صورتها المادية . التي تمثل شهادات الأسهم . إلى صورتها الدفترية (غير المادية) أي مجرد قيود حسابية... يُنظر الدكتور البهجي، عصام أحمد، مصدر سبق ذكره، ص٣٦٠. ومما تجدر الإشارة إليه أن نظام الإيداع والحفظ والمقاصة هو نظام أقرته العديد من القوانين العربية أنشأت بمقتضاه شركات متخصصة تقوم بالوظيفة المذكورة، كقانون الإيداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ المصري، كما أنشأت في لبنان الشركة المعروفة بـ(ميدكلير) وهي شركة مغفلة لبنانية تقوم بوظيفة الوديع المركزي لجميع القيم المنقولة التي تغذي سوق البورصة اللبنانية وإدارة وتسوية القيم المنقولة ومقاصتها.. يُنظر: الهندي، خليل، الناشف، أنطوان، مصدر سبق ذكره، ص٢٧١.

(٣) المادة ١٣ من القسم١ من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية .

(٤) المادة (٣) من القسم (٩) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية.

(٥) المادة أعلاه.

المذكور لا يلزم بقبول إيداع هذه الأوراق، إلاّ بعد أن تقرر إدارة السوق قبل إدراج الأوراق المذكورة في هذه السوق. وبتقديرنا أن القانون المؤقت لم يكن موفقاً في إقراره لمثل هذا الشرط ذلك لأن الإيداع لدى مركز الإيداع والمقاصة كما يذهب الرأي الراجح في الفقه ، هو أحد الآثار المترتبة على قبول قيد الأوراق المالية ، وليس شرطاً لقبول قيدها[١] كما قرر القانون المؤقت ذلك .

المبحث الثاني : العيوب المتعلقة بالصياغة

إذا كان ما يميز اللغة القانونية المستخدمة في صياغة التشريع هو تفردها بالدقة في صياغة القواعد القانونية، ليكون المخاطبين بأحكام القانون على علم بطبيعة التكاليف التي تقررها قواعده. وإذا كان العيب في التشريع . سواء بتضمينه عبارات غامضة أو ناقصة أو متعارضة مع غيرها مع أحكام . هو أمر يكاد لا يخلو منه أي تشريع[٢]. إلاّ أنّ أية قراءة للأمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ تظهر لنا بأنه جاء مشبعاً بالعيوب المتعلقة بالصياغة، التي تدخل القارئ في متاهة الوصول إلى المعنى الحقيقي للنصوص، إذ تضمن الأمر المذكور ألفاظاً غامضة يتعذر الوصول إلى معناها الحقيقي، أو ألفاظ تُعدّ من قبيل التزييد الذي لا يضيف إلى المعنى المقصود شيئاً، أو ألفاظ سائدة في المؤلفات الأدبية أو شروحات الفقه، وأخيراً ألفاظ غير

---

(١) يُنظر الدكتور مخلوف، أحمد،المطول في شرح قانون التجارة المصري الجديد والبورصة المصرية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٤-٢٠٠٥، ص٧٣٧ ، وبالمعنى نفسه الدكتور البهجي، عصام أحمد، مصدر سبق ذكره، ص٣٨٤ وما بعدها.

(٢) يرى البعض من الفقه "بافتقار التشريعات الحديثة لعمق الدراسة وحسن الصياغة مما يجعلها مادة صالحة للانتقاد، ولا يرجع ذلك إلى تصدي غير الأكفياء لعملية إعداد التشريع وتغليب العناصر غير القانونية على المجالس النيابية فحسب بل إلى إسراف المشرع في الاهتمام بالاعتبارات السياسية والاجتماعية على حساب مقتضيات التشريع وأصول الفن القانوني السليم في الإعداد والصياغة" يُنظر: الدكتور لطفي، محمد حسام محمود، المدخل لدراسة القانون في ضوء آراء الفقه وأحكام القضاء، دون ذكر الناشر، القاهرة، ١٩٩٨-١٩٩٩، ص١٦٨.

مألوفة في اللغة القانونية السائدة سواء في العراق أو الدول العربية. ومما لاشك فيه أن استقصاء العيوب المذكورة هو أمر تضيق به صفحات هذا البحث المحدودة، ولذا سنقتصر على إيراد أمثلة على العيوب المشار إليها، وذلك بتقسيم المبحث الثاني إلى مطلبين وبالشكل الآتي:

المطلب الأول: ألفاظ غامضة يتعذر الوصول إلى معناها الحقيقي.

المطلب الثاني: الألفاظ الزائدة أو التي تُعدّ من قبيل السرد.

المطلب الأول : ألفاظ غامضة يتعذر الوصول إلى معناها الحقيقي.

من الأمثلة على هذه الألفاظ نذكر الآتي:

أولاً: تنص المادة (٢) من القسم (٢) :

"تكون سوق الأوراق المالية كيان قانوني ذات استقلال مالي إداري، لها الحق في عرض الدعاوى أمام المحاكم والسلطات القضائية أو أية سلطة أخرى، ويجب أن تمثل من قبل رئيس مجلس المحافظين أو شخص مخول من قبل الرئيس".

ونبين الملاحظتين الآتيتين على النص أعلاه:

الملاحظة الأولى: أشار النص إلى أن "تكون سوق الأوراق المالية كيان قانوني" فما هو المقصود بهذا اللفظ؟ وهل قصد بها أن السوق المذكورة تُعدّ شخصاً معنوياً كما كان سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغي يشير إلى ذلك صراحةً[١]؟ مما لاشك أن السوق المذكورة، مثله مثل أية هيئة عهد إليها القانون ممارسة اختصاصات معينة، لابد أن يكون متمتعاً بوصف الشخص المعنوي ليتمكن من أداء مهامه، والقول بخلاف ذلك يؤدي إلى عجزه عن ممارسة نشاطه. فضلاً عن ان النص المتقدم يقرر للسوق الحق بالتمتع باستقلال مالي وإداري وحق التقاضي ، وتمثيله من شخص معين، وهذا ما يُعدّ من مقومات الشخص المعنوي.

---

(١) الفقرة ثانياً من المادة ثانياً من القانون أعلاه التي نصت "يتمتع السوق بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي والإداري ويكون له حق التقاضي أمام المحاكم والجهات القضائية أو أية جهة أخرى..."

وهذا ما يدعونا إلى القول بأنه ينبغي أن تفسر عبارة "كيان قانوني" المشار إليها أعلاه بعبارة شخص معنوي[١].

الملاحظة الثانية : عبارة " عرض الدعاوى أمام المحاكم " الواردة في النص أعلاه ، تعد كذلك من قبيل العبارات الغامضة ، ويتعين ان تفسر بأن للسوق المذكورة حق التقاضي أمام المحاكم والجهات القضائية بصفة مدعٍ أو مدعى عليه.

ثانياً: تنص المادة (٣) من القسم (٢) :

"يجب أن تكون سوق الأوراق المالية غير ربحية ذات عضوية مستقلة وتنظيم ذاتي. إن أعمالاً مع أطراف ثابتة هي تجارية ولا تتناقض مع هذا القانون".

ونسجل الملاحظتين الآتيتين على هذا النص:

الملاحظة الأولى: أشار النص "يجب أن تكون سوق الأوراق المالية غير ربحية"، وكان من الضروري أن تكون عبارة غير ربحية مسبوقة بلفظ يحدد الطبيعة القانونية للسوق[٢]، وهل بالإمكان وصفه من المؤسسات ذات النفع العام . كما كان مقرراً في قانون سوق بغداد الملغي [٣]. أم أنه يُعدّ من قبيل المؤسسات الخاصة[٤].

الملاحظة الثانية: يشير النص باضطراب واضح "أن أعمالاً مع أطراف ثابتة هي تجارية ولا تتناقض مع هذا القانون" فما هو المقصود بذلك؟ مع الغموض الذي يكتنف صياغة النص يبدو لنا بأن واضعيه كانوا يقصدون بأن الأعمال التي يقوم

---

[١] يُنظر: علي العمر، مصعب علي عمر، النظام القانوني لسوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة الموصل، ٢٠٠٦، ص٣٧.

[٢] هذا ما كان يشير إليه صراحةً قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغي إذ نصت الفقرة ثالثاً من المادة (٢) على أن "السوق مؤسسة ذات نفع عام، لا تستهدف الربح...".

[٣] الفقرة ثالثاً من المادة(٢) المشار إليها أعلاه.

[٤] يُنظر: الحمداني، عمر ناطق يحيى، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص٦٠.

بها السوق مع الغير تُعدّ من قبيل الأعمال التجارية[1]، من دون أن يضفي ذلك بالضرورة صفة التاجر على السوق المذكورة[2].

المطلب الثاني : الألفاظ الزائدة أو تُعدّ من قبيل السرد

تضمن الأمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ العديد من الألفاظ الزائدة التي لا تضيف إلى المعنى الوارد في النص شيئاً، أو ألفاظ تُعدّ من قبيل تلك التي تزخر بها المؤلفات الأدبية أو شروحات الفقه. وفضلاً عمّا تقدم فقد تضمن الأمر المذكور ألفاظاً غير مألوفة في اللغة القانونية السائدة في العراق وغيره من الدول العربية. وبقصد بيان ما تقدم نسوق بعض النصوص الواردة في الامر المشار إليه للدلالة على هذه العيوب ، وبالشكل الآتي:

أولاً : الألفاظ الزائدة:

إذا كان ما يميز النصوص القانونية هو توخي الدقة في صياغتها، وتجنب العبارات التي تُعدّ من قبل التزيد الذي لا يزيد المعنى الوارد في النص معنىً جديداً، إلاّ أن الآمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ تضمن العديد من هذه العبارات ، ونذكر منها ما يأتي:

١. تنص المادة (١) من القسم (١٢) التي تبين أحكام الهيئة العراقية المؤقتة للسندات "يتم استحداث الهيئة العراقية المؤقتة للسندات تتكون من خمسة أعضاء من ضمنهم الرئيس... وقد يعين الرئيس نائباً له بين مدة وأخرى ليتولى مهام الرئيس عاجزاً أو غائباً عن أداء المهام المطلوبة".

---

(١) الفقرة (١٦) من المادة (٥) من قانون التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤ التي عدت أعمال الوساطة . وبغض النظر عن شكلها . من قبيل الأعمال التجارية.

(٢) فقانون التجارة العراقي يُعدّ الأعمال التي تقوم بها الدولة أو الأشخاص المعنوية العامة من قبيل الأعمال التجارية ، بدون أن يكتسب هؤلاء صفة التاجر، يُنظر: أستاذنا الدكتور صالح، باسم محمد، القانون التجاري، القسم الأول، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، بغداد، الطبعة الثانية، ١٩٩٣، ص٩٤-٩٥.

فعبارة ليتولى مهام الرئيس عاجزاً أو غائباً عن أداء المهام المطلوبة تُعدّ من قبيل التزييد لأن من المفترض بداهةً أن نائب الرئيس يحل محل الرئيس عند عدم قدرته على ممارسة مهامه لأي سبب من الأسباب، وما كان هنالك حاجة للنص على مثل هذا الحكم.

٢. حددت المادة ٤ من القسم ٧ بداية السنة المالية للسوق "اعتباراً من الأول من كانون الثاني من كل عام وتنتهي في اليوم الأخير من كانون الأول".

فهل هناك ثمة حاجة للنص على مثل هذا الحكم الذي يُعدّ من قبيل البديهيات.

ثانياً: ألفاظ من قبيل السرد:

يزخر الأمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ بالعديد من الألفاظ التي تُعدّ من قبيل السرد السائد في المؤلفات الأدبية أو شروحات الفقه ، خلافاً لما هو معهود في صياغة النصوص القانونية بلغة محكمة رفيعة تقيم وزناً لكل لفظ من ألفاظ النص، ومن قبيل ذلك:

أ- ما ورد في الفقرة د م(٣) قسم (٣) "لا يطبق التقييد الوارد في الفقرة الفرعية ب الفقرة (٣) القسم (٣) على أحوال أو ظروف أخرى بحيث تقوم الهيئة بتحديدها الأخذ بنظر الاعتبار:

١. التسعيرة الشفافة والتنافسية والاعتبارات التجارية، الكفة الاستثمارية وملائمتها.

٢. التفاعل المثالي في التجهيز والطلب على السند...".

ب- قررت الفقرة ج/٢/ المادة (٦) قسم (٣) " تكون البيانات المالية مصحوبة بنسخة موقعة من تقرير الرقابة الخاص بمراقب الحسابات المستقل يوضح أن البيانات المالية قد تم تدقيقها وفقاً لمعايير الرقابة الدولية وللمدى الذي تسمح به المعايير المعمول بها في العراق وأنها تمثل رؤية حقيقية وعادلة للنتائج المالية للشركة".

وهكذا نلاحظ بأنه إذا كان من الجائز أو المألوف أن ترد مثل هذه الألفاظ في المؤلفات الأدبية أو شروحات الفقه، إلاّ أنها من غير المقبول أن ترد في نصوص قانونية تصدر عن مشرع يفترض فيه التمكن والمهارة في التعبير عن المعنى الذي

تقصده مثل هذه النصوص، الأمر الذي يدل على عجزه أو عدم تمكنه من الإلمام بأبسط مبادئ الصياغة القانونية.

ثالثاً: الألفاظ غير المألوفة:

تضمن الأمر المرقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ بعض الألفاظ الغريبة وغير المألوفة عن اللغة القانونية السائدة في العراق وكثير من الدول العربية ، وذلك بفعل الترجمة السيئة التي ظهر بها إلى اللغة العربية عن الأصل الإنكليزي الذي وضع به هذا الأمر. ومن قبيل هذه الألفاظ:

١. ما ذكرته الفقرة ج/١/م(٣) قسم (٣) :

"الاشتراك العام للسندات عند إصدارها، شريطة أن تكون هناك توافق مع الفقرات الشرطية من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل" فعبارة الاشتراك العام هي من قبيل العبارات غير المألوفة في القانون العراقي والقوانين العربية التي تستعمل عبارة "الاكتتاب العام"[١].

٢. ورد في القسم (١٠) من القانون المؤقت في أكثر من موضع عبارة "حائز لأسهم" أو "حائز للأسهم" بينما من المعروف أن القانون العراقي والقوانين العربية تطلق لفظ المساهم على عضو الشركة المساهمة[٢].

وفضلاً عمّا تقدم فقد اعتمد القانون طريقة غريبة في ترقيم مواده . هي تلك المتبعة في القوانين الأمريكية والإنكليزية . تقوم بتقسيم القانون على أقسام وأرقام بدلاً من تقسيم القانون على أبواب وفصول ومواد وفقرات وبنود ، وهي الطريقة المعتمدة في صياغة أحكام القوانين في العراق وغيره من الدول العربية. وقد أدت هذه الطريقة المشار إليها إلى صعوبة الاهتداء إلى رقم المادة التي تتضمن الحكم محل البحث.

ولا يفوتنا أن نذكر أخيراً عيباً من العيوب الجوهرية التي تضمنها القانون المؤقت وهو ذكره لقائمة بأسماء الأعضاء الأولين لمجلس مدراء سوق العراق للأوراق المالية، وقائمة أخرى بأسماء الأعضاء الأولين لهيئة سوق الأوراق المالية، وهذا ما يخالف خاصية العمومية التي تُعدّ من أبرز خصائص القاعدة القانونية، والتي توجب

---

[١] المادة ٣٨ شركات عراقي.

[٢] ينظر: على سبيل المثال الفقرة أولاً من المادة ٦ من قانون الشركات العراقي.

بتطبيق القاعدة القانونية على جميع الأشخاص الذين يتوافر فيهم الوصف الوارد في هذه القاعدة، وصياغتها بقدر من العمومية من دون تعلقها بذوات الأشخاص.

الخاتمة

ظهر لنا بعد استعراض بعض أحكام القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ مدى العجالة التي وضعت بها أحكام هذا القانون، التي أدت إلى ضياع المعنى الحقيقي للنصوص التي تضمنها، وصعوبة الاهتداء إلى المعنى المذكور، ومما لاشك فيه أن مثل هذا الأمر سيسهم إلى شيوع حالة من الاضطراب والاختلاف لدى المعنيين بتطبيق أحكام القانون.

وإذا كانت قواعد هذا القانون قد وضعت لتحكم بشكل مؤقت عمل السوق الجديدة للأوراق المالية التي أوجدها ، وأطلق عليها "سوق العراق للأوراق المالية" بديلاً عن السوق السابقة "سوق بغداد للأوراق المالية" ، ريثما يتم وضع قانون جديد ينظم عمل الأسواق المالية، وبالفعل فقد تم الانتهاء من إعداد مشروع قانون للأوراق المالية ليحل محل القانون المؤقت، إلاّ أنّ المشروع المقترح . وكما هو مرجو منه . ينبغي أن يعمل على تلافي العيوب التي شابت القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية، وهذا يستدعي التأني والدقة في إعداد أحكامه من أجل إرساء قواعد قانونية تؤمن بشكل واضح عمل الأسواق المالية ، وحقوق المتعاملين بهذه الأوراق في السوق المذكورة.

مصادر البحث

١- الدكتور البهيجي ، عصام أحمد ، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، الطبعة الأولى، ٢٠٠٩.

٢- الحمداني ، عمر ناطق يحيى ، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠١١.

٣- الدكتور العكيلي ، عزيز ، الشركات التجارية في القانون الأردني ، دار الثقافة للنشر ، عمّان ، ١٩٩٥.

٤- الهندي ، خليل ، الناشف ، أنطوان ، العمليات المصرفية والسوق المالية ، الجزء الثاني ، المفهوم القانوني للسوق المالية ومدى علاقتها بالنظام المصرفي ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس ، لبنان ، ٢٠٠٠ .

٥- الدكتور صالح ، باسم محمد ، القانون التجاري ، القسم الأول ، وزارة العليم والبحث العلمي ، بغداد ، الطبعة الثانية ، ١٩٩٣ .

٦- علي العمر ، مصعب علي محمد ، النظام القانوني لسوق الأوراق المالية ، رسالة ماجستير ، كلية القانون ، جامعة الموصل ، ٢٠٠٦ .

٧- الدكتور كوماني ، لطيف جبر ، الشركات التجارية ، بغداد ، ٢٠٠٦ .

٨- الدكتور لطفي ، محمد حسام محمود ، المدخل لدراسة القانون في ضوء آراء الفقه وأحكام القضاء ، دون ذكر الناشر ، القاهرة ، ١٩٩٨-١٩٩٩.

٩- الدكتور مخلوف ، أحمد ، المطول في شرح قانون التجارة المصري الجديد والبورصة المصرية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٤-٢٠٠٥ .

١٠- الدكتور مؤمن ، طاهر شوقي ، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٧ .
١١- الدكتور ناصيف ، الياس ، موسوعة الشركات التجارية ، الجزء السادس ، الشركة المحدودة المسؤولية ، توزيع منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، الطبعة الثانية ، ٢٠٠٦ .
١٢- الدكتور ياملكي ، أكرم ، القانون التجاري ، الشركات ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، عمّان ، ٢٠٠٦ .