

الوساطة في سوق الاوراق المالية

م.م. رنا صادق محمود العاني
جامعة الانبار/ كلية القانون والعلوم السياسية

المستخلص:

تناولت الدراسة عملية التوسط في سوق الاوراق المالية و مركز الوسيط القانوني لما يتمتع به من مكانة مالية خاصة و دوره في المحافظة على مدخرات المستثمرين من الاوراق المالية والنقد، و الدفع بعملية التداول لتحقيق غايتي السرعة و الائتمان في العمل، و تأسيساً عليه فإن المشرع احاط ذلك بتشريعات خاصة نظمت عمل الوسيط و بموجبها اقر له حقوقاً و الزمه بالتزامات خرج فيها عن القواعد العامة، إلا أن بعض تلك النصوص كان اعتراها النقص احياناً و الغموض احياناً اخرى، لذلك أتت الدراسة مقومة لتلك النصوص، و بحثنا ذلك في مبحثين تناولنا في الاول ماهية شركات الوساطة في سوق الاوراق المالية و في الثاني التزامات و حقوق الوسيط و ختمناها بخاتمة بينا فيها اهم النتائج و المقترحات.

الكلمات المفتاحية: الوسيط، سوق الاوراق المالية، البورصة، المستثمر، التداول.

المقدمة

اهمية الموضوع

تحتل الاوراق المالية مكانة بالغة الاهمية في اقتصاد الدول و يزداد اثرها الايجابي في زيادة الانتعاش الاقتصادي كلما ازداد تداولها في السوق المالي، و كثافة التداول يكون بحاجة الى تحديد وسطاء لذلك، و لأهمية الدور الذي يلعبه الوسيط في المحافظة على مدخرات المستثمرين من الاوراق المالية و النقد على حد سواء ، تدخل المشرع في وضع القوانين و التنظيمات القانونية الخاصة للزامه لتقنين مهنة الوساطة، و اهم تلك القوانين هو القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ ، و التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق ، و انطلق المشرع من بيان تعريف الوسيط المالي الذي حصره في الشخص المعنوي و اشترط فيه مجموعة من الشروط الشكلية تتمثل بتقديم طلب من الشخص المعنوي الراغب في كسب هذه الصفة الى الجهات المختصة و حصوله على الاجازة و مجموعة من الشروط الموضوعية اهمها ان يكون متخصص في ممارسة النشاطات المتعلقة بالأوراق المالية و امتلاكه راس مال لا يقل عن مقدار معين، و فرض المشرع على الوسيط بان يلتزم السرية بالمحافظة على المعلومات التي يطلع عليها بحكم عمله و تتمتع بخصوصية و عدم افشائها و التزام عدم التوسط لحسابه الخاص و ان يفصح بالمعلومات الصحيحة المتعلقة بالصفقة للعميل و كذلك يفصح عن المخاطر التي تحيط بالصفقة، و بالمقابل اقر المشرع للوسيط المالي مجموعة من الحقوق

ابرزها ان يحتكر عمليات الوساطة و حقه في الحصول على الضمانات التي خرج المشرع في الية تنظيمها عن الطابع التقليدي و تحديدا فيما يخص الحق بالتنفيذ في البورصة و جنبه بذلك عناء و مشقة الرجوع الى القضاء، فضلا عن الضمانات التقليدية المتمثلة في الحق بالحبس و جعل الدين الذي ينشأ له بمناسبة عمله كوسيط مالي دين له حق امتياز بعده بائعا للمنقول كما منصوص عليه في تنظيم حق الامتياز.

مشكلة الموضوع

ان القوانين و الانظمة التي وضعها المشرع لتنظيم المركز القانوني للوسيط في سوق الاوراق المالية كانت محتوية على نصوص قانونية ناجعة و تحقق التوازن بين مصلحة العميل من جهة و مصلحة الوسيط من جهة ثانية و مصلحة المحافظة على استمرار افضل تداول للأوراق المالية في السوق، الا انه على الرغم من ذلك فإننا شخصنا من خلال هذه الدراسة ان بعض تلك النصوص القانونية كان فيها نقص تارة كما في عدم تحديد المدة الزمنية للخبرة في المتقدم للحصول على هذه الصفة، و تعارض تارة اخرى كما في النص على منع الوسيط اذا كان شخصا معنوياً، و دلالة ذلك انه من الممكن ان يكون الوسيط شخصا طبيعيا و هذا ما يتعارض مع التعريف الذي حصر فيه الوساطة للشخص المعنوي، و عدم دقة باعتماد المصطلحات احيانا اخرى كما في اشتراط اعتماد مصادقة الجهة التي يتطلب منها الموافقة على اصفاء صفة الوسيط على المتقدم لها، و مما تقدم نرى فيه مشكلة قانونية يجب اصلاحها و اهلا للبحث و التفصيل حتى يستوي مركز الوسيط في سوق الاوراق المالية على نصوص قانونية لا يقدح فيها باي مما تم ذكره.

فرضية الموضوع

- ان البحث في المركز القانوني للوسيط في سوق الاوراق المالية يتطلب طرح الفرضيات الاتية:
- هل كان المشرع موفقا في حصر الوسيط في سوق الاوراق المالية بالشخص المعنوي سيما انه ألغي النص الوارد في قانون سوق بغداد للأوراق المالية الذي كان يسمح لأي شخص بذلك سواء كان طبيعيا ام معنوياً؟
 - هل كان المشرع العراقي موفقا ودقيقاً في صياغة كل النصوص النازمة لعمل الوسيط، ولم يتخللها عدم قطعية الدلالة فيها الى الحكم المراد؟
 - ما هي الطبيعة القانونية لعمل الوسيط في سوق الاوراق المالية؟
 - هل من الممكن ان يصار الى القواعد القانونية العامة الواردة في القانون المدني او في قانون التجارة لتعزيز تنظيم عمل الوسيط خاصة ما يتعلق بحقه في حبس المبيع وتمتعه بحق امتياز بائع المنقول؟

منهجية البحث

اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الذي بموجبه يتم تحليل النصوص القانونية مدار البحث لمعرفة غاية المشرع والمكامن التي تتحقق فيها العدالة، بالإضافة الى المنهج المقارن الذي يعتمد على مقارنة النصوص القانونية المعنية مع ما يضارعاها من نصوص في التشريع المصري احيانا والتشريع الاردني احيانا اخرى.

خطة الموضوع

بسطنا الدراسة على مبحثين خصصنا الاول لبيان ماهية الوسيط المالي في سوق الاوراق المالية وتناولناه في مطلبين كان الاول لتعريف الوسيط وشروطه والمطلب الثاني لبيان الطبيعة القانونية لعمل الوسيط في سوق الاوراق المالية، في حين خصصنا المبحث الثاني لدراسة حقوق والتزامات الوسيط في سوق الاوراق المالية، وتناولناه ايضا في مطلبين كان الاول لبحث التزامات الوسيط في سوق الاوراق المالية والمطلب الثاني لحقوقه، وختمنا الدراسة بخاتمة بيينا فيها نتائج البحث والمقترحات التي ارتأينا من المناسب تقديمها للمشرع.

المبحث الاول

ماهية الوسيط في سوق الاوراق المالية

سوق الاوراق المالية هي اسواق يتم تداول الاوراق المالية فيها تلك الاوراق التي تصدرها الشركات او الدول بإشراف مباشر من السلطة العامة وبتدخل متخصصين في هذا الجانب وهم شركات الوساطة ، فالأوراق المالية هي احدى ثروات الدولة المنقولة التي لها الاهمية البالغة في اقتصاد الدولة وكلما تزايدت مكان هذه الاوراق في اقتصاد الدولة تزايد دور شركات الوساطة اذ تنص قوانين غالبية الدول على وجوب توسط شركات الوساطة لتداول هذه الاوراق، وانطلاقا من هذا الدور الذي تلعبه شركات الوساطة اصبح لزاما علينا ان نتعرف على مفهوم هذه الشركات ثم نبين طبيعة عمل الوسيط وهذا ما سنتناوله في المطلبين الآتيين :

المطلب الاول

تعريف الوسيط وبيان شروطه

إن الوقوف على المعنى القانوني للوسيط يجنبنا أكثر من الاشكالات التي قد تثار في هذا الشأن، خاصة فيما يتعلق بضرورة كون الوسيط شخصا معنويا وان الوساطة تنحصر بالأشخاص المعنوية دونما الاشخاص الطبيعية؟ وما هي الشروط التي يتطلب المشرع توفرها لاكتساب صفة الوسيط ومن ثم القيام بأعمال الوساطة؟ وللإجابة على هذه الاسئلة يقتضي بنا الامر بسط تعريف الوسيط على فرعين نخصص الاول لتعريف الوسيط ونخصص الفرع الثاني لبيان شروطه وكما يأتي:

الفرع الاول

مفهوم الوسيط في سوق الاوراق المالية

حظي التعرف بمفهوم الوسيط باهتمام كبير فقهيًا وتشريعيًا، لما للوسيط من دور فعال ومهم في سوق الاوراق المالية، فظهور الاسواق المالية وما يتم فيها من تبادل السلع والبضائع بين الافراد والجماعات يتبع بالضرورة الى وجود اشخاص يتولون عملية التداول للأوراق المالية في هذه السوق، ولتفصيل ذلك سوف نتناول بيان تعريف الوسيط في الاصطلاح القانوني والفقهي في النقطتين التاليتين:

اولا- الوسيط قانونا: مفهوم الوساطة في الاصطلاح القانوني يطلق على عملية التوسط بين الراغبين في التعاقد تمهيدا لإتمام الصفقة بينهما، فالوسيط هو الذي يقوم بتعريف كل من المتعاقدين بالآخر والتقريب بين وجهتي نظرهما، وتقديم المعلومات التي تفيدهما في ابرام الصفقة، فتتمثل مهمة الوسيط اما بالعثور على شخص يرتضي التعاقد مع عميله، وإما بإقناع شخص معين عن طريق التفاوض بالتعاقد مع العميل^١.

وقد عرف المشرع العراقي^٢ الوسيط في سوق الاوراق المالية في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ بأنه " الوسيط: تعني الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل (١/٥) من هذا القانون، والمتعامل في معاملات السندات في سوق الاوراق المالية او الشخص القانوني المخول بموجب الفصل (١/٥) وقد يقبل المصرف كوسيط إذا خول بالعمل وفقا لتلك الصلاحية"^٣

ويؤخذ على هذا التعريف انه لم يبين الوسيط على وجه الدقة؛ اذ اعتمد بيان الاشخاص الذين يحق لهم ان يمارسوا عمل الوساطة في سوق الاوراق المالية دون تحديد صفة الوسيط بوضوح؛ فهل هو شخص طبيعي ام معنوي؟ وبالرجوع الى ذات القانون (قانون سوق الاوراق المالية المؤقت) وفي

(١) علي البارودي، العقود التجارية وعمليات البنوك، منشأة المعارف بالإسكندرية، بدون سنة نشر، ص ٨٥.
(٢) عرف التشريع العراقي الوسيط في القانون سوق بغداد للأوراق المالي (الملغي) في الفقرة السابعة من المادة الاولى "كل شخص طبيعي او معنوي يجاز من مجلس ادارة السوق بممارسة الوساطة في بيع وشراء الاوراق المالية"

(٣) المادة ١٠ من قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ , لسنة ٢٠٠٤.

المادة الاولى في القسم الخامس^١ منه نجد انها اشارت الى ممارسة عمل الوساطة من قبل الشخص المعنوي (مصارف، شركات)^٢.

اما التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية في العراق اذ عرفت الوسيط بانه "هو شخص معنوي يجاز من المجلس لممارسة الوساطة في بيع وشراء الاوراق المالية بموجب احكام القانون والنظام"^٣.

ويلاحظ على هذا التعريف انه بيّن المقصود بالوسيط بشكل اوضح واشارة الى ضرورة كون الوسيط شخصا معنويا اضافة الى ضرورة سبق الحصول على اجازة خاصة لممارسة عمله في السوق فضلا على اشارته الى طبيعة العمل الذي يمارسه الوسيط.

اما مشروع قانون الاوراق المالية العراقي فقد عرفت المادة (٣/ز) الوسيط بـ "الشخص الذي يمارس اعمال شراء وبيع الاوراق المالية لحساب الغير"، والنص واضح في انه قصد بالوسيط الشخص المعنوي الذي يمارس اعمال الوساطة^٤.

ثانيا- تعريف الوساطة في الاصطلاح الفقهي: يدل لفظ الوسيط بوجه عام على الشخص الذي يتوسط بين البائع والمشتري ويطلق عليه كذلك بالسمسار او الدلال، وقد عرف البعض وسيط سوق الاوراق المالية بأنه "شخص ذو دراية وعلم وكفاءة في شؤون الاوراق المالية ويقوم بعقد بيع وشراء الاوراق المالية من خلال بورصة الاوراق المالية وفي المواعيد الرسمية المحددة لها ولحساب العملاء مقابل عمولة محددة من البائع والمشتري، ويعد ضامنا لصحة كل عملية تم تنفيذها بيعا وشراء"^٥.

كما عرفه الآخرون بأنه "الشخص المعنوي المرخص له والذي يتولى عملية الوساطة في نقل ملكية الاوراق المالية باسم ولحساب العميل من خلال البورصة وفي مواعيد الرسمية مقابل عمولة محددة والمتخذة شكل شركة مساهمة او التوصية بالأسهم ويكون ضامنا لصحة العملية"^٦.

(١) نصت المادة الاولى من القسم الخامس على (يكون الوسيط المخول للعمل في سوق الاوراق المالية واحدا مما يأتي: أ- مصرف مخول بموجب قانون المصارف من ضمنها المصارف الاجنبية التابعة والفرعية للاشتراك في التعامل بالسندات في العراق. ب- شركة انشأت وفقا لقانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل او قوانينه اللاحقة وتعديلاته وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات او ادارة استثمارات او عمل استشارات استثمارية التي يكون مديرها مستوفيا للشروط المنصوص عليها في القسم الخامس (٢)).

(٢) د. عمر ناطق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الاوراق المالية عبر شركات الوساطة (دراسة تحليلية مقارنة)، ط١، دار النهضة العربية، ٢٠١١، ص ١٠١.

(٣) ينظر الفقرة ٢٢ من المادة ١ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق الصادر استنادا للقسم (٣) المادة (٢) من قانون سوق العراق المؤقت للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

(٤) د. عمر ناطق يحيى الحمداني، مصدر سابق، ص ١٠٣.

(٥) د. فاروق ابراهيم جاسم، الاطر القانونية لسوق الاوراق المالية، ط١، بدون دار نشر، ٢٠١٣، ص ١٢٢.

(٦) علي طلال هادي، مسؤولية الوسيط في سوق الاوراق المالية دراسة مقارنة، ط١، دار الفكر والقانون، ٢٠١١، ص ٢٥.

كما عرف بانه شخص يقوم بدور الوسيط في عملية تداول الاوراق المالية بين طرفين طبقاً للقوانين واللوائح المنظمة لسوق رأس المال من اجل حماية المتعاملين في السوق^١. ويمكننا من خلال ما تقدم ان نضع تعريف للوسيط بأنه الشخص المعنوي المخول من قبل الجهات المختصة بالتعامل في الاوراق المالية المقيدة في السوق نيابة عن العميل لقاء عمولة محددة طبقاً لما هو مقرر قانوناً.

الفرع الثاني

شروط اكتساب صفة الوسيط

من مظاهر التنظيم القانوني للأسواق المالية تنظيم مهنة الوساطة في السوق ، اذ تطلب المشرع مجموعة من الشروط التي ينبغي توفرها فيمن يروم اكتساب صفة الوسيط في سوق الاوراق المالية، انطلاقاً من اهمية الدور الذي يلعبه الوسيط في المحافظة على مدخرات المستثمرين من الاوراق المالية والنقود ، والملاحظ على القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ انه لم يحدد بشكل واضح الشروط الواجب توفرها في الشخص لاكتساب صفة الوسيط ، اذ جاء في الفصل الخامس منه انه " لا يسمح للوسيط الاشتراك في تعاملات السندات في سوق الاوراق المالية ما لم يق بالشروط التالية أ- ان يكون الوسيط حاصل على عضوية السوق.

ب- يجب ان يقبل الوسيط كمشارك في مركز الايداع بصورة مباشرة او غير مباشرة عبر أحد أطراف التداول لا سيما مشارك مراسل لمركز الايداع.

ج- اقرار المحددات المتعلقة بالتعامل اليومي للوسيط وفقاً لأنظمة السوق اعتماداً على كفاية رأس ماله الصافي.."^٢.

و يلاحظ ان النص المتقدم يستهل بعبارة (لا يسمح للوسيط) التي توحي بان الشخص قد تمت الموافقة على طلبه في اكتسابه لصفة الوسيط لا فيمن يتقدم لاكتساب هذه الصفة ، فكان من الاجدى - فيما لو كان المقصود من النص الاشخاص الراغبين في اكتساب صفة الوسيط - استخدام عبارة (على المصارف والشركات المتخصصة في النشاطات المتعلقة بالأوراق المالية والراغبة في ممارسة الوساطة في السوق الالتزام بالشروط الاتية ...) وما جاء في الفقرة (أ) يؤكد ما تم ذكره فالعضوية في السوق انما هي مقرر قانوناً للوسطاء المجازين للعمل في السوق لا للراغبين في

^١ (رباب حسين كشكول، النظام القانوني لبيع الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠١٥، ص ٧٩.

^٢ (ينظر المادة ٥ من القسم الخامس من القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

الحصول على الاجازة^١، اضافة الى ضرورة اكتساب العضوية في مركز الايداع وهذا الامر لا يمكن تصوره إلا إذا كانت الشركة مرخصة بالوساطة باعتبار ان نشاط الايداع والقيد المركز من توابع عملية الوساطة اذ أن عمليات التسوية والمقاصة التي يتولاها هذا المركز لاحقة لتداول الاوراق المالية^٢.

ومن خلال النصوص الاخرى الواردة في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية والتعليمات الصادرة بموجبه يمكن القول بأن هناك شروط موضوعية واخرى اجرائية لاكتساب صفة الوسيط، وهذا ما سنبينه في النقطتين الاتيتين:

اولا - الشرط الموضوعية: وهي الشروط التي يجب توافرها في الشخص الراغب لاكتساب صفة الوسيط وتتمثل هذه الشروط بالآتي:

١- اتخاذ الشخص الشكل المطلوب قانونا:

توجهت اغلب القوانين الى قصر صفة الوسيط على الاشخاص المعنوية دون الشخص الطبيعي ، وذلك للإمكانيات المادية والفنية التي تتمتع بها الاشخاص المعنوية والتي تستلزمها ممارسة الوساطة في السوق بما يضمن حماية المتعاملين معها اضافة الى ضمان استمرارية ادائها لمهامها لأطول فترة ممكنة كونها لا ترتبط في وجودها على وجود شخص معين قد يتعرض للإفلاس او الوفاة الامر الذي يحول دون استمراره في اداء مهامه كوسيط^٣، وهذا ما اخذ به المشرع العراقي في المادة الاولى من القسم الخامس للقانون المؤقت لسوق الاوراق المالية السالفة الذكر .

٢- التخصص في ممارسة النشاطات المتعلقة بالأوراق المالية:

فقد اشترط القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية النافذ صراحة في الشركات ان تكون في النشاطات المتعلقة بتداول الاوراق المالية او عمل الاستشارات المالية او ادارة الاستثمارات. وهذا الشرط اقتضته طبيعة التعامل في السوق كونه يحتاج الى قدرا من الدراية والمعرفة لا يتمكن الكثير من غير المتخصصين الالمام بها، فالخبرة تأتي في طبيعة الاسباب تستوجب تدخل الوسطاء في عمليات البيع والشراء في السوق^٤.

(١) وهذا ما ورد التأكيد عليه صراحة في المادة ٩ من القسم ١ والتي بينت المقصود بمصطلح عضو والتي اكدت على ان العضو في السوق الاوراق المالية تعني الوسيط المجاز في سوق الاوراق المالية.

(٢) رباب حسين كشكول، مصدر سابق، ص ٨٠.

(٣) د. فاروق ابراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ١٣٥.

(٤) رباب حسين كشكول، مصدر سابق، ص ٨٢.

ومما تجدر الإشارة اليه ان المشرع لم يقيد هذا التخصص بمدة معينة تضمن توافر هذه الدراية والخبرة، فضلا عن ان المشرع اشترط هذا الشرط في الشركات دون المصارف اذ ان التعامل بالأوراق المالية والنقدية يعد من صميم عمل المصارف.

٣- امتلاك رأس مال لا يقل عن الحد المقرر قانونا:

في الوقت الذي يتعذر فيه على الاشخاص استثمار اموالهم بسوق الاوراق المالية بدون تدخل الوسيط كان لا بد ان تعمل السوق على تأمين حصول المستثمرين على ما قد يترتب لهم من حقوق تجاه الوسيط، وهذا يتمثل في اشتراطها امتلاك رأس مال يكفي لتغطية التزاماتها المرتبطة بهذا النشاط دون الاكتفاء بالمقدار الذي تفرضه القوانين المعنية والتأكد من الملاءة المالية لهذه الشركة^١، إذ اوجب مجلس ادارة السوق بالنظام الخاص بالوسيط الصادر عنه في الشركة والمصرف المتقدم لاكتساب الوساطة في السوق ان يكون رأس ماله لا يقل عن ١٥٠ مليون دينار عراقي^٢.

ثانيا - الشروط الاجرائية: ان توفر الشروط السابقة لا يكفي كي يمنح الشخص (مصرف او شركة) صفة وسيط، بل يتطلب فضلا عن ذلك اجراءات معينة فرضها القانون على الراغبى اكتساب هذه الصفة، وتتمثل هذه الشروط بالآتي:

١- تقديم طلب الى الجهة المختصة:

يجب على الراغب في الحصول على رخصة وسيط او مضارب او متعهد تغطية ان يقدم للهيئة طلب بذلك يتضمن المعلومات والوثائق التي تستلزمها تعليمات الهيئة، وعلى المتقدم بالطلب ان يثبت استيفاءه للمتطلبات والشروط اللازمة للحصول على الرخصة، كما يجب ان يتضمن الطلب افادة موقعة من طالب الرخصة تعتبر جزء من الطلب وتشهد على دقة المعلومات الواردة فيه^٣، ويقدم الطلب الى الجهة المختصة والمتمثلة بمجلس ادارة او الجهة المخولة من قبلها، وهذا ما اخذ به المشرع العراقي في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية في المادة السادسة من القسم الخامس "يجوز لمجلس الادارة ان يؤدي بنفسه او يخول مدراء او اداريين او مسؤولي

^١ (توجان فيصل الشريدة، النظام القانوني لعمل شركات الوساطة المالية في سوق الاوراق المالية الاردني دراسة مقارنة، اطروحة دكتوراه، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، ٢٠٠٤، ص ١٧٣).

^٢ وبذلك يكون النظام المذكور قد خرج عن القواعد المحددة لرأس مال الشركات والواردة بالمادة (٥) من قانون الشركات العراقي وتلك المحددة لرأس مال المصرف والواردة في المادة (١٤) من قانون المصارف رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ النافذ وتبرير ذلك في ضرورة توفير ضمانات مالية كافية لحماية المتعاملين بالسوق.

^٣ (د. فاروق ابراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ١٤٨-١٤٩).

^٤ (عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ١٣٥).

ادارة السوق للقيام بالاتي.....و/القيام بالمراجعة والمصادقة او عدم المصادقة على طلبات الاشخاص الذين يسعون ليكونوا وسطاء مخولين بالاشتراك في عملية التداول في السوق".
ومما يؤخذ على هذا النص انه استعمل كلمة " مصادقة" وهذا يعني ان هناك موافقة مسبقة وان هذا الطلب هو مجرد اجراء او ان الطلب قد عرض على جهة اخرى وتمت الموافقة عليه وهذا الامر غير صحيح إذ ان الطلب يعرض على مجلس الادارة مباشرة، فضلا عن خلو النص من مدة محددة يجب البت في الطلب خلالها، كما لم يبين مدى امكانية الاعتراض على القرار بالرفض.

٢- الحصول على الاجازة اللازمة لممارسة الوساطة:

إن تقديم الطلب لا يكفي من اجل اكتساب الشخص لصفة الوسيط بل يتطلب ان يستتبع ذلك ترخيص من الجهة المعنية للقول باكتساب هذه الصفة، وتصدر هذه الرخصة لمن وافق مجلس الادارة على طلبه وبذلك يعتبر وسيطاً مجازاً يحق له الدخول في عضوية السوق ويتم قبوله كمشارك في مركز الايداع ويسمح له عند إذ بالمشاركة في تعاملات الاسهم^١.

المطلب الثاني

الطبيعة القانونية لعمل الوسيط

لتحديد الطبيعة القانونية لعقد الوساطة اهمية كبيرة تتمثل في امكانية تحديد الاحكام القانونية الواجب تطبيقها على هذا العمل اضافة الى تحديد الالتزامات التي تفرض على الوسيط والحقوق التي تكون له، وقد اختلف الفقه في تحديد هذه الطبيعة الى أربع اتجاهات نبينها بالآتي:
اولا- الوسيط وكيل بالعمولة: اتجه غالبية الفقه الى اعتبار الوسيط في سوق الاوراق المالية هو وكيل بالعمولة واستندوا الى مجموعة من الحجج ليؤيدوا رأيهم منها:
- الوسيط في الاوراق المالية يتعاقد باسمه الشخصي لكن لحساب العميل كما هو الحال في عقد الوكالة بالعمولة.

والرد على هذه الحجة ان تعاقد الوسيط باسمه لحساب الغير لا يكفي ليكون وكيل بالعمولة إذ ينبغي أن تتوفر فيه شروط عقد الوكالة، اضافة الى أن القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية نص على " على الوسيط ان يعمل نيابة عن بائع او مشتري السندات تتماشى مع القواعد المتخذة من قبل مجلس المحافظين...."^٢ يتبين لنا من هذا النص ان المشرع يعتبر الوسيط نائبا عن البائع او عن المشتري للسندات في عمله ، وينبغي ان يكون تعامله باسم

^(١) رباب حسين كشكول، مصدر سابق، ص ٨٤.

^(٢) ينظر نص المادة (٩) من القسم الخامس لقانون سوق الاوراق المالية المؤقت رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

ولحساب الاصيل ، اما بالنسبة الى للتعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية فقد عرفت في المادة (١) منها عقد القاعة بانه "عقد صادر عن الوسيط البائع وبقبول الوسيط المشتري وتوافقهما على الوجه يثبت اثره في الصفقة التي تم تنفيذها طبقا للإجراءات المتبعة في قاعة التداول والذي ينظم في القاعة فور تنفيذ الصفقة ويتضمن اسمي الوسيطين والسعر وعدد الوحدات واسم الشركة التي تعود لها الاسهم ، ويختم بألة التوقيات" ويتبين لنا من هذا التعريف ان الوسيط يتعاقد باسمه كما لو كان اصيلا^١، وهنا تلتقي الوكالة بالعمولة مع عمل الوسيط في سوق الاوراق المالية.

- اما الحجة الثانية لا اعتبار الوسيط وكيلا بالعمولة فهي بالاستناد الى طبيعة عمل التعاقد، فإن محل التعامل في كلا النظامين ينصب على منقول كصكوك متداولة وهي الاوراق المالية، والرد على هذه الحجة بان مهمة الوسيط قائمة على الاوراق المالية واحتكار مهمة الوساطة بقوة القانون وهذا خلافا للوكيل بالعمولة اذ يكون محل نشاطه اوراقا مالية او اي منقولات اخرى^٢.

- اما الحجة الثالثة فتستند الى العمل المسند الى شركة الوساطة، اذ يكون الوسيط وكيلاً بالعمولة إذا كان العمل تجاري، على ان عمل شركات الوساطة هو عمل تجاري دائما خلافاً للوكالة بالعمولة التي قد تمارس عملاً مدنيا اضافة الى شرط الاحتراف الذي يتطلبه القانون حتى يعد عملا تجارياً^٣.

- اما الحجة الرابعة فتستند الى الاساس الشكلي ان سبب منع العملاء من دخول مقصورة البورصة هو ان التعامل يتم باسم شركة الوساطة فتكون العلاقة بين شركة الوساطة والمستثمر علاقة مباشرة ومن ثم لا يظهر اسم العميل في التعامل، فالعميل يكون غريباً، والرد على هذه الحجة ان منع الدخول إلى مقصورة البورصة ماهي الا مسألة تنظيمية تتعلق بحسن سير الصفقة.

ثانيا - الوسيط سمسارا: يميز جانب من الفقه بين حالة تعاقد الوسيط باسمه الشخصي لحساب العميل فيعتبر في هذه الحالة وكيلا بالعمولة، اما اذا لم يتعاقد الوسيط باسمه الشخصي وانتهى دوره بمجرد تقريب الارادات والتقاء الايجاب بالقبول فانه يعتبر في هذه الحالة (سمسارا) عاديا،

(١) د. عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ١٤٧-١٤٨.

(٢) علي فوزي الموسوي، المركز القانوني للوسيط في سوق المال العراق، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية، جامعة بغداد، كلية القانون، المجلد الرابع والعشرون، العدد الاول، ٢٠٠٩، ص ٧٩.

(٣) توجان فيصل رشيد، مصدر سابق، ص ١٥٢.

(٤) د. عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ١٥٠.

وبالنسبة للفرض الاخير فيمكن الرد على هذا الرأي بالقول بان الوساطة (السمسرة) يمكن ان تمارس من قبل اي شخص طبقا للقواعد العامة، بينما الوساطة في سوق الاوراق المالية تنحصر فيمن يكون له الخبرة والدراية في عمل الوساطة اضافة الى كون الوسيط لا يقتصر عمله على التقريب بين الارادات انما يكون ضامناً لتنفيذ العملية فضلاً عن ضرورة تقديم طلب للراغب بالعمل كوسيط في سوق الاوراق المالية للحصول على رخصة من الجهات المختصة وكما مر بيانه سابقاً، كل ذلك يؤكد على وجود اختلافات كثيرة بين الوسيط العادي والوسيط في البورصة، بالتالي لا يمكن اعتماد هذا الرأي لتفسير طبيعة عمل الوسيط في سوق الاوراق المالية.

ثالثاً - الوسيط وكيل عادي: يرى جانباً آخر من الفقه ان الوسيط في البورصة اما ان يكون وكيل بالعمولة اذا لم يذكر اسم عميله وقت البورصة وهذا الامر لا نتفق معه وقد سبق بيان ذلك، او ان يكون وكيل عادي اذا ذكر اسم عميله وقت اجراء عملية البورصة، فعقد الوكالة العادية هو عقد يلتزم بمقتضاه الوكيل بأن يقوم بعمل قانوني لحساب موكله، بالتالي تحل ارادة الوكيل محل ارادة الموكل في ابرام تصرف قانوني تنصرف اثاره الى الذمة الموكل لا الى ذمة الوكيل، فلا يظهر الوكيل امام الغير بانه الطرف الاصيل في العقد وتنشأ علاقة مباشرة بين الموكل والغير فما ينشأ عن العقد من التزامات وحقوق يكون لكل طرف ان يرجع بها على الطرف الاخر مباشرة دون حاجة لتدخل الوكيل، ومن ثم تظهر العلاقة بين الموكل والغير علاقة بيع وشراء مباشرة وبحتة، وهذا خلافاً للوسيط الذي ينشأ علاقة مباشرة بين كل من الوسيط وعميله^١.

رابعاً - الوسيط وكيل خاصاً ضامناً للتنفيذ: وهناك جانباً آخر من الفقه يرى بان عقد الوساطة هو عقد وكالة خاصة ضامن التنفيذ^٢، وهذا الرأي هو الراجح فقهاً والذي نتفق معه إذ ينسجم مع طبيعة عمل الوسيط، فعمل الوسيط لا ينحصر بالتقريب بين ارادة المستثمر (العميل) وبين الشخص الاخر في الصفقة، بل يتعداه ليشمل ابرام التصرف القانوني (بيع وشراء الاوراق المالية) باسمه لحساب العميل فضلاً عن التزامه ضمان تنفيذ العملية بقوة القانون، وهذا الرأي الاخير ما اخذ به المشرع العراقي لقانون الاوراق المالية المؤقت رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

^١ (توجان فيصل رشيد، مصدر سابق، ص ١٦١).

^٢ (د. سميحة القليوبي، السمسرة في القانون الكويتي وفقاً لقانون التجارة الجديد رقم ٦٨ لسنة ١٩٨٠، مطبعة جامعة القاهرة، ١٩٨١، ص ٢٥. نقلاً عن د. عمر الحمداني، مصدر سابق، ص ١٥٣).

المبحث الثاني

التزامات وحقوق الوسيط في سوق الاوراق المالية

بعد منح الترخيص للشخص المعنوي باكتساب صفة الوسيط يحق لهذا الشخص ان يمارس عمله كوسيط في سوق الاوراق المالية، وهذا العمل يترتب عليه مجموعة من الالتزامات تقع على عاتق الوسيط، وفي مقابل ذلك تتقرر له مجموعة من الحقوق التي يتمتع بها بصفته وسيطاً في سوق الاوراق المالية، لذا سوف نتطرق الى هذه الالتزامات والحقوق في مطلبين الآتيين:

المطلب الاول

التزامات شركات الوساطة في سوق الاوراق المالية

كما قدمنا يترتب على اكتساب صفة وسيط في سوق الاوراق المالية عدد من الشروط، يتعلق جانباً منها بصفة شركات الوساطة كونها تاجراً وما يترتب عليها من التزامات ولن نبحت هذا الجانب في بحثنا بل سنركز البحث على التزام هذه الشركات بصفتها وسيطاً في سوق الاوراق المالية لارتباط هذه الالتزامات بموضوع بحثنا، لذا سنقسم هذا المطلب الى فرعين نبين في الاول منها التزام شركة الوساطة بأحكام قانون السوق وحفظ سر المهنة، ثم نبين في الفرع الثاني التزام شركة الوساطة بعدم التوسط لحسابها الخاص والافصاح تجاه العملاء.

الفرع الاول

الالتزام بأحكام قانون السوق وحفظ سر المهنة

ويتضمن هذا الالتزام شقين الاول الالتزام بأحكام قانون السوق والثاني الالتزام بحفظ سر المهنة وكما يأتي بيانه:

اولاً – الالتزام بأحكام القانون : تلزم قوانين غالبية الدول شركات الوساطة في سوق الاوراق المالية بالالتزام بقواعد ونظم تداول الاوراق المالية ووفقاً لما تقرره نظم البورصة ، وهذا ما اقره المشرع العراقي اذ اوجب على شركات الوساطة الالتزام بقواعد السوق والعمل بنزاهة وامانة^١، فيلتزم الوسيط بتنفيذ جميع الصفقات التي يلتزم بالقيام بها في داخل القاعة المخصصة للتداول وفي مواعيد العمل الرسمية التي تحددها ادارة السوق، كما يجب على الوسيط ان تتوفر لديه السيولة النقدية والضمانات الاحتياطية التي يجب ان تكون موجودة في مركز الايداع او مصرف التسوية للمركز^٢ ، كما يلتزم الوسيط بالامتناع عن تقديم معلومات كاذبة او زائفة او اي

^(١) نصت المادة (١٣/ب) من القسم الخامس من قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ على انه "يجب على الوسيط ب- يعمل بكل امانة ونزاهة والالتزام بقواعد السوق ومبادئ العمل التجاري".

^(٢) ينظر المادة ١٥ قسم الخامس من قانون سوق الاوراق المالية المؤقت رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

شكل من اشكال الاحتيال التي تساعد على تضليل وخداع المستثمر بشأن فعالية السوق^١، اضافة الى التزامه بالامتناع عن اي عمل من شأنه ان يخلق حالة ارباك او عرض اسعار تشكل انحرافا شديدا عن الاسعار السائدة في السوق^٢، ويمتنع على الوسيط التداول بالأوراق المالية لصالح اي من عملائه الا بعد ابرام اتفاقية تبين حقوق والتزامات كلا الطرفين^٣، كما ويحظر على الوسيط ادخال اوامر البيع والشراء الى نظام التداول الا بناء على تفويض مسبق من المستثمر تخوله ذلك^٤ وعند تلقيه هذا التفويض يجب عليه ان يدخل اوامر البيع والشراء الى السوق فوراً^٥، كما ويجب عليه ابلاغ عميله بالصفقات التي تمت لصالحه فور تنفيذها^٦ يمنع على الوسيط اعطاء معلومات مضللة عن سعر اي ورقة مالية او حجم تداولها^٧.

ثانياً – الالتزام بالسرية: يعد هذا الالتزام من اهم الالتزامات الملقة على عاتق شركات الوساطة فشرركات الوساطة باعتبارها عضوا في البورصة قد تصل اليها معلومات تتمتع بخصوصية معينة لذا تلتزم بالمحافظة على هذه الاسرار وعدم افشائها.

ويقصد بسر المهنة ما يكتمه الشخص في نفسه من معلومات او بيانات تتعلق بمهنته او شخصه ، ولا يكون امرا معروفا او ظاهرا وشائعا للكافة وان يكون من شأن الاطلاع الغير عليها اعطاء المطلع اطمئنا او تأكيد لم يكن لديه من قبل^٨ ، وقد نصت اغلب التشريعات على هذا الالتزام، من بينها المشرع العراقي الذي لم يكتف بالقواعد العامة المتمثلة بمبدأ حسن النية في التعاقد^٩ بل اكد هذا الالتزام بالنص على يلتزم الوسيط "بحماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين الا اذا دعت الحاجة للكشف عنها وفقا للقانون"^{١٠}، ويبدو من هذا النص ان هذا الالتزام يرد عليه استثناء يتعلق بالحاجة التي ينص عليها القانون للكشف عن هذه المعلومات ، فقد اتبعت المادة

^١ ينظر الفقرة ٢ من المادة ١٣ من القسم الخامس من قانون سوق الاوراق المالية المؤقت رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

^٢ ينظر المادة ٩٧ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسوق الاوراق المالية ٢٠٠٤.

^٣ ينظر الفقرة أ المادة ٤ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسوق الاوراق المالية ٢٠٠٤.

^٤ ينظر الفقرة أ المادة ٥ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسوق الاوراق المالية ٢٠٠٤.

^٥ ينظر الفقرة ه المادة ٥ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسوق الاوراق المالية ٢٠٠٤.

^٦ ينظر الفقرة أ المادة ٧ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسوق الاوراق المالية ٢٠٠٤.

^٧ ينظر الفقرة أ المادة ٩ من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسوق الاوراق المالية ٢٠٠٤.

^٨ عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ١٦٤.

^٩ ينظر الفقرة ١ من المادة ١٥٠ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١.

^{١٠} ينظر المادة (١٣/أ) من القسم الخامس من قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

سألفة الذكر مادة تالية لها تبين هذا الاستثناء ، اذ منح الهيئة العراقية المؤقتة للسندات وإدارة السوق الصلاحيات في الحصول على اية معلومات ذات صلة بوضع هذا القانون موضع التنفيذ او قواعد سوق البورصة او الهيئة^١، فهذا الاستثناء مقرر للمصلحة العامة المتمثلة بمصلحة السوق والهيئة ككل وتغليبها على مصلحة المستثمرين الخاصة .

الفرع الثاني

الالتزام بعدم التوسط لحسابها الخاص والافصاح تجاه العملاء

سنقسم هذا المطلب الى نقطتين نبين في الاولى منها الالتزام بعدم التوسط لحسابه الخاص، ثم نبين في الثانية الالتزام بالإفصاح تجاه العملاء.

اولا :التزام شركات الوساطة بعدم التوسط لحسابها الخاص : ويراد بهذا الالتزام ان لا تقيم شركات الوساطة نفسها طرفا في الصفقة المكلفة في التوسط بإبرامها ، بمعنى ان لا تتعامل بالأوراق المالية المكلفة ببيعها او شرائها من قبل العملاء لحسابها الخاص فهذا الامر محصور على شركات الوساطة ، والغاية من هذا الالتزام هي الخشية من ان تحابي الشركة مصلحتها الخاصة مقابل اهدار مصلحة العميل، وتتص اغلب التشريعات على هذا الالتزام مع تفاوت في درجات المنع، فالمشرع المصري حظر على الوسيط "عقد عمليات لحسابها الخاص او لحساب اعضاء مجلس الادارة او المديرين او العاملين او اقربائهم حتى الدرجة الثانية او تربطهم بهم علاقة تجارية او من يقوم بإعالتهم الا بعد الحصول على موافقة الهيئة"^٢ فالقانون الاردني رقم ٧١ لسنة ٢٠٠٢ على سبيل المثال ميز بين الوسيط المالي الذي يبيع ويشترى لحسابه الغير وبين الوسيط لحساب نفسه الذي يزاول بيع وشراء الاوراق المالية لحسابه الخاص في السوق مباشرة. اما المشرع العراقي فيمقتضى القواعد العامة لا يجوز للوكلاء ومن في حكمهم ان يشتروا الاموال الموكلين ببيعها^٣، الا ان القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية سمح لشركات الوساطة بالتوسط لحسابها الخاص في الصفقة المكلف بالتوسط فيها بعد ان يصدر مجلس ادارة السوق قواعد تنظم الظروف التي تعمل بموجبها شركات التوسط في عمليات التداول التي تقوم بها شركة الوساطة لحسابها الخاص او لحساب المنتسبين للشركة^٤، لكن لم ينص مجلس الادارة على اية تعليمات بهذا الخصوص، والواقع العملي يبين عدم جواز توسط شركات الوساطة لحسابها الخاص، وهذا ما اكدته تعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية والتي تنص "يمنع الوسيط اذا

^١ ينظر المادة (١٤) من القسم الخامس من قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

^٢ تنظر المادة ٢٣٦ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري.

^٣ ينظر نص المادة ٩٥٢ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١.

^٤ تنظر المادة ٨ من القسم الخامس من قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

كان شخصا معنويا من تداول الاسهم لحساب اعضاء المجلس ادارته في الشركات المساهمة ، والاعضاء في الشركات الاخرى والمدير المفوض او لحساب ازواجهم او اقاربهم حتى الدرجة الثانية الا من خلال وسيط اخر كما يسري هذا المنع على موظفي مكتب الوسيط^١. يتضح من النص اعلاه انه يمثل تراجعا عن الموقف الذي اتخذه قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية اذ منع المشرع الوسيط من التوسط لحسابه الخاص إلا من خلال وسيط اخر، ويلاحظ على هذا النص ايراد عبارة "إذا كان شخصا معنويا" وهذا يتعارض مع قصر مزاولة عمل الوساطة على الاشخاص المعنوية دون الطبيعية، اذ يفهم من هذه العبارة بمفهوم المخالفة انه يجوز للشخص الطبيعي الوسيط تداول الاوراق المالية لحسابهم الخاص وهذا الامر غير مقبول لما سبق بيانه، علاوة على ان المشرع لم يذكر شركاء الوسيط من ضمن الاشخاص المشمولين بالمنع^٢. ونرى ضرورة تضمين القانون نصا واضحا يبين فيه مدى جواز قيام شركات الوساطة من التوسط لحسابها الخاص، فهو امر بالغ الخطورة وينبغي ان يتصدى له المشرع بشكل حاسم وواضح لما يترتب عليه من نتائج.

ثانيا. - الالتزام بالإفصاح تجاه العملاء: تكتسي المعلومات التي تتعلق بالصفقة المراد ابرامها اهمية كبيرة على اساسها اتخاذ القرارات الاستثمارية بيعا او شراء، وتتعاظم اهمية هذا الالتزام بسبب عدم التقاء البائع والمشتري، وقيام شركة الوساطة بتنفيذ عملية البيع والشراء نيابة عنهما في ضوء ما اتخذه من قرارات.

ولضمان سلامة هذا القرار وصولا لتحقيق السعر العادل، يتعين توافر كافة المعلومات الصحيحة المتعلقة بالصفقة المراد تنفيذها وظروف التعامل المتعلقة بالأوراق المالية^٣، ويسمى هذا الالتزام بالإعلام او التبصرة، والقاء هذا الالتزام على شركات الوساطة يعني ضرورة وضع كل البيانات المتعلقة بالشركة ونشرة اكتتابها وكل ما يتعلق بمركزها المالي والقانوني ونشاطها تحت تصرف العميل^٤.

ويتمثل نطاق هذا الالتزام بالإفصاح عن جميع المخاطر التي تحيط بالصفقة المزمع ابرامها وما قد ينشأ عنها من التزامات، متى كانت شركة الوساطة المالية تعلم بهذه المخاطر او كان بإمكانها العلم بها لو بذلت العناية المطلوبة منها، ويتوجب على شركة الوساطة ان تفصح عن اية معلومات

(١) المادة ٩٦ من تعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٤.

(٢) د. فاروق ابراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ١٧٨.

(٣) د. عمر ناطق المحمدي، مصدر سابق، ص ١٧٣.

(٤) فؤاد حزام مهيب العامري، التنظيم القانوني لشركة الوساطة المالية دراسة تحليلية مقارنة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الاردنية , ٢٠١٠, ص ١٠٠.

تتعلق بأمر البيع او امر الشراء الصادر اليها من عميلها، وعلى وجه الخصوص احاطة العميل علما بكافة المخاطر التي تحيط بتنفيذ الامر في سوق الاوراق المالية ومدى تأثيرها على الصفقة المراد ابرامها^١.

ولأهمية هذا الالتزام فقد نصت عليه غالبية التشريعات ومنها المشرع العراقي في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية اذ فرض على شركات الوساطة بأن تعمل دائما من اجل مصلحة العميل وان تضع مصلحة العميل قبل مصلحتها والمحافظة على حقوقه وابلاغه بكل المعلومات التي تتعلق بالصفقة التي ينوي ابرامها^٢ اضافة الى اصدار تعليمات الافصاح الخاصة بالوساطة رقم (٩) لسنة ٢٠٠٩ استنادا الى الفقرة ١٢ من القسم ١٢ من سوق الاوراق المالية المؤقت رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

المطلب الثاني

حقوق شركات الوساطة

منح المشرع للوسطاء مجموعة من الحقوق والضمانات نتيجة لما يقومون به في سبيل مباشرة عملهم داخل البورصة إذ يتصل البائعون والمشترون ببعضهم عن طريق الوسطاء الماليين طبقا لطريقة التداول في البورصة وتحت اشراف لجنة البورصة ينشأ للوسطاء حقوق اهمها الحق في احتكار عمليات الوساطة وهذا ما سنبينه في نقطة اولى ثم نبين الحق في الحصول على ضمانات التنفيذ في نقطة ثانية واخير نبين الحق في الحصول على عمولة في نقطة ثالثة:

اولا: الحق في الاحتكار عمليات الوساطة: الاصل العام في نشاط الوسطاء انه حكر عليهم دون غيرهم فيتصل البائعون والمشترون ببعضهم عن طريق الوسطاء المعتمدون من طرف هيئة سوق الاوراق المالية فتدخل الوسطاء لإبرام الصفقات هو امر اجباري ملزم لهم ولغيرهم^٣.

ونصت غالبية التشريعات العربية على هذا الحق، ومن بين هذه التشريعات القانون العراقي اذ نصت المادة (٣/أ) من القسم الثالث في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية على "تنحصر كافة التعاملات في سوق الاوراق المالية بالوسطاء المخولين من قبل السوق للتعاطي بمثل هذه التعاملات".

ويتبين من النص المتقدم ان المشرع العراقي حصر حق الاحتكار تداول الاوراق المالية للوسطاء المجازين من قبل السوق، لكن ومن ناحية اخرى قصر حق احتكار شركات الوساطة على الاوراق

^١ (توجان فيصل الشريدة، مصدر سابق، ص ٢١٧).

^٢ (تنظر المادة ١٣/ج من قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤).

^٣ (عبد القوي ماجدة وابختي نزهة، النظام القانوني للوساطة المالية في البورصة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة احمد دارية ادرار، ٢٠١٩).

المقبولة في سوق الاوراق المالية^١ كذلك فان المشرع لا يجيز اية خدمة توسطية في الاوراق المالية خارج السوق^٢، اذ تعتبر عمليات التداول التي تتم في سوق الاوراق المالية باطلة إذا لم تنفذ من قبل شركات الوساطة^٣.

ثانياً: الحق في الحصول على ضمانات التنفيذ: لوسيط الاوراق المالية الحق في الحصول على ضمانات تمكنهم في استيفاء حقوقهم كالعمولة والمصاريف والمدفوعات التي دفعها الوسيط لتنفيذ الصفقة، وهذه الضمانات تتمثل في نوعين ضمانات عامة لشركات الوساطة وضمانات خاصة لشركات الوساطة المالية وهذا ما سنبينه في النقطتين الاتيتين:

١- ضمانات التنفيذ الممنوحة للوسطاء وفقاً للقواعد العامة: وتتمثل في حق الحبس

وحق الامتياز:

أ- حق الحبس: نصت على هذا الحق المادة (٢٨٢/أ) من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ "لكل من التزم بأداء شيء ان يتمتع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يوف بالتزام في ذمته ينشأ بسبب التزام المدين وكان مرتبطاً به".

وهذا الحق هو أحد وسائل الضمان العام للدائنين، اذ يخول هذا الحق الامتناع عن تسليم محل الحبس حتى يتمكنوا من استيفاء حقهم في العمولة او المصاريف المستحقة وينقضي هذا الحق بقيام العميل بتسديد مستحقات الوسطاء^٤.

ب- حق الامتياز: لا يعطي حق الحبس لشركة الوساطة امتيازاً على الشيء المحبوس فلا يخولها حق الحبس التتبع او اولوية على هذه الاوراق، فاذا حكم ببيع هذه الاموال فالبيع يجب ان يتم بالمزاد العلني، ويقتصر حق شركات الوساطة بالامتناع عن تسليم هذه الاوراق الى الراسي عليه المزاد حتى تستوفي حقها منه^٥.

٢- ضمانات التنفيذ الممنوحة للوسطاء وفقاً لقواعد البورصة: ان قوانين واعراف سوق الاوراق المالية تقرر لشركات الوساطة ضمانات خاصة تتمثل بالآتي:

أ- الحق في طلب الغطاء: الغطاء هو مبلغ من النقود او الاوراق المالية التي يسهل تحويلها الى نقود، تتسلمه شركات البورصة من العميل ضماناً لتنفيذ هذا العميل لالتزاماته تجاهه، وبالتالي يحق

^١ ينظر نص المادة (١) من القسم الثالث من القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

^٢ ينظر نص المادة (٣/ب) من القسم الثالث من القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

^٣ ينظر نص المادة (٤) من القسم الثالث من القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

^٤ عبد القوي ماجدة وابختي نزهة، مصدر سابق، ص ٤٦.

^٥ د. عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ٢٠٤.

لشركات الوساطة ان تطلب من عميلها، وقبل ابرام مقد التداول في البورصة، تسليمها الاوراق المالية المراد بيعها او الاموال اللازمة للوفاء بضمن ما سوف يتم شراؤه من هذه الاوراق^١. اما إذا تعلق الامر بعملية من عمليات البورصة الآجلة فأن شركة الوساطة لا تطلب غطاء كاملاً وهذا الدافع الى اجراء هذا النوع من الصفقات اذ ان العميل ليس لديه الاوراق المالية التي يأمر ببيعها ولا يرغب في استلام الصكوك التي يأمر بشرائها فهو يضارب في الحقيقة على فارق السعر دون ان يتسلم^٢.

وقد قرر المشرع العراقي هذا الحق لشركاته الوساطة من خلال نصه بانه على الوسيط التأكد قبل تسجيل امر البيع من حيافة الامر للأسهم وفي حالة تعذر ابراز شهادة ملكية الاسهم فعلى الوسيط ان يطلب من ذوي العلاقة احضار كتاب تأييد من الشركة مصدرة الاسهم يبين عدد الاسهم المملوكة من قبله، كما يبين ان الشهادة موجودة بحوزتها وليست محجوزة او مرهونة او مفقودة ولم يعط شهادة جديدة بدلا عنها^٣.

ب- الحق بالتنفيذ في البورصة: يعد حق التنفيذ أحد الضمانات لحصول شركات الوساطة على حقها من العميل عند عدم تقديم الغطاء المطلوب، والتنفيذ في البورصة يخول شركة الوساطة الحق في تسوية الامر دون اللجوء الى القضاء وذلك عن طريق اسلوب خاص يسمى "التنفيذ في البورصة"، ومع ان التنفيذ في البورصة نشأ كعرف في فرنسا الا ان المشرع الفرنسي نقله الى مصاف التشريع^٤. ويتمثل التنفيذ في البورصة بعملية عكسية التي قام بتنفيذها لصالح العميل متى تخلف العميل عن الوفاء بالتزامه، فاذا كان امر بيع اوراق مالية ولم يقم العميل بتسليم الاوراق كان للوسيط شراء هذه الاوراق من البورصة، كي تتمكن من الوفاء بالتزامها تجاه شركة الوساطة المتعاقد معها^٥.

اما المشرع العراقي في قانون سوق الاوراق المالية فلم يرد شيء بخصوص هذا الحق، لكن اشار اليه في التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق ٢٠٠٤ اذ لم يعط الحق في التمثيل في البورصة تجاه عميلها بل اعطى هذا الحق لشركة البورصة البائعة وشركة البورصة المشترية^٦ كم رفضت شراء أسهم بديلة ففي هذه الحالة تقوم شركة الوساطة المشترية على نفقة

^١ (توجان فيصل رشيد، مصدر سابق، ص ٢٣٥.

^٢ (د. عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ٢٠٦.

^٣ (المادة (٤/٢٠) من التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٤.

^٤ (توجان فيصل، مصدر سابق، ص ٢٣٧.

^٥ (د. عمر ناطق يحيى، مصدر سابق، ص ٢٠٩.

^٦ (المادة ٦٣ من تعليمات تداول الاوراق المالية في السوق العراقية لسنة ٢٠٠٤.

شركة الوساطة البائعة بشراء أسهم بديلة عن طريق القاعة وعلى شركة الوساطة المشتريية اعلام المدير التنفيذي للسوق وشركة الوساطة البائعة^١.

اما بالنسبة لشركات الوساطة المشتريية فاذا اخلت بالتزامها لعدم تسديد قيمة الاوراق المالية المشتراة من الشركة البائعة^٢، فعلى الاخيرة ان تبيع الاسهم عن طريق القاعة وتحمل الشركة المشتريية بسبب اخلالها بالتزامها اية خسارة اضافة الى عمولة البيع^٣، كما تضمن التعليمات حق شركات الوساطة بالتنفيذ في البورصة إذا لم يقر المستثمر المشتري لأي سبب بدفع قيمة الاوراق المالية التي اشتراها، فيحق لشركة الوساطة بيع الاوراق المعنية بعد الحصول على موافقة المدير التنفيذي^٤.

ثالثا: الحق في الحصول على العمولة: لما كانت الوساطة هي من قبيل الاعمال التجارية التي يفترض فيها قصد تحقيق الربح^٥، فالعمولة تكون نظير ما يبذله الوسيط من جهد لتنفيذ الصفقة، فالعمولة هي المقابل النقدي الذي تستحقه شركات الوساطة نظير الخدمات التي قدموها للعميل، وتتحدد العمولة اما بنص في القانون او بمقتضى الاتفاق على ان الطريقة الاخيرة لا تخلو من محاذير خصوصا امام مبدأ احتكار حق الوساطة الامر الذي يخشى منه ان تغالي هذه الشركات في تحديد نسبة هذه العمولة^٦.

الا ان المشرع العراقي لم يحدد نسبة هذه العمولة في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية وترك الامر للتعليمات التي تصدرها هيئة الاوراق المالية او ادارة السوق، وقد اشارت التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق الى هذه العمولة وحددتها بنسبة (١٪) من قيمة الصفقة^٧، اضافة الى حق الوسيط فيما انفق من نفقات خاصة بناء على طلب العميل حتى وان لم ينجح في مهمته، اما المصاريف العادية فلا يحق له المطالبة بها، ويحق للوسيط المطالبة بتعويض عادل ان كان له مقتضى طبقا للقواعد العامة في المسؤولية العقدية^٨.

^١ المادة (٦٦) من تعليمات تداول الاوراق المالية في السوق العراقي لسنة ٢٠٠٤.

^٢ المادة ٦٤ من تعليمات تداول الاوراق المالية في السوق العراقي لسنة ٢٠٠٤.

^٣ المادة ٦٧ من تعليمات تداول الاوراق المالية في السوق العراقي لسنة ٢٠٠٤.

^٤ المادة (١١/ج) من تعليمات تداول الاوراق المالية في السوق العراقي لسنة ٢٠٠٤.

^٥ ينظر الفقرة السادسة عشر المادة الخامسة من قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤.

^٦ د. فاروق ابراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ١٨٦.

^٧ المادة ١٦ من التعليمات التنظيمية لسوق الاوراق المالية في العراق لسنة ٢٠٠٤.

^٨ عمر ناطق الحمداني، مصدر سابق، ص ٢١٩.

الخاتمة

بعد ان أنهينا البحث في موضوع المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية خلصنا الى مجموعة من النتائج والمقترحات نبينها بالآتي:

أولاً: النتائج

١- الوسيط في سوق الأوراق المالية كما عرفته كثير من التشريعات لا يكون الا شخصا معنوياً، على الرغم من عدم اتفاقنا مع هذا الحصر الا اننا سنورد التعريف الذي خلصنا اليه وهو (الشخص المعنوي المخول من قبل الهيئات المختصة بالتعامل في سوق الأوراق المالية المقيدة في السوق نيابة عن العميل لقاء عمولة محددة طبقاً لما هو مقرر قانوناً).

٢- القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية النافذ صراحة في الشركات ان تكون في النشاطات المتعلقة بتداول الأوراق المالية او عمل الاستشارات المالية او ادارة الاستثمارات. وهذا الشرط اقتضته طبيعة التعامل في السوق كونه يحتاج الى قدرا من الدراية والمعرفة لا يتمكن الكثير من غير المتخصصين الا لامام بها، فالخبرة تأتي في طبيعة الاسباب تستوجب تدخل الوسطاء في عمليات البيع والشراء في السوق، ومما تجدر الاشارة اليه ان المشرع لم يقيد هذا التخصص بمدة معينة تضمن توافر هذه الدراية والخبرة، فضلاً عن ان المشرع اشترط هذا الشرط في الشركات دون المصارف اذ ان التعامل بالأوراق المالية والنقدية يعد من صميم عمل المصارف.

٣- ان المشرع العراقي لم يوفق في نصه في المادة السادسة من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية عندما استعمل مصطلح المصادقة محل الموافقة وهذا يعني ان هناك موافقة مسبقة وان هذا الطلب هو مجرد اجراء او ان الطلب قد عرض على جهة اخرى وتمت الموافقة عليه وهذا الامر غير صحيح اذ ان الطلب يعرض على مجلس الادارة مباشرة.

٤- لا يمكن ان تكون الطبيعة القانونية للوسيط مؤصلة بالوكالة بالعمولة لان الوسيط يتعاقد كما لو كان اصيلاً استناداً الى التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية فقد عرفت في المادة (١) منها عقد القاعة بانه "عقد صادر عن الوسيط البائع وبقبول الوسيط المشتري وتوافقهما على الوجه يثبت اثره في الصفقة التي تم تنفيذها طبقاً للإجراءات المتبعة في قاعة التداول والذي ينظم في القاعة فور تنفيذ الصفقة ويتضمن اسمي الوسيطين والسعر وعدد الوحدات واسم الشركة التي تعود لها الاسهم ، ويختتم بالة التوقيات" ويتبين لنا من هذا التعريف ان الوسيط يتعاقد باسمه كما لو كان اصيلاً، و هو ايضا ليس سمساراً لان الوساطة يمكن ان تمارس من قبل اي شخص طبقاً للقواعد العامة بينما الوساطة في سوق الأوراق المالية

ينحصر فيمن يكون له الخبرة اضافة الى كون الوسيط ضامنا للعملية اضافة الى ضرورة تقديم طلب والحصول على رخصة من الجهات المختصة وكما مر بيانه سابقا ، كل ذلك يؤكد على وجود اختلافات كثيرة بين الوسيط العادي والوسيط في البورصة، و رجحنا ان تكون الطبيعة القانونية لعمل الوسيط **وكيلا خاصا ضامنا للتنفيذ** فعقد وساطة الاوراق المالية هو عقد ذو طبيعة خاصة، يكون الوسيط ضامنا لتنفيذ العملية بقوة القانون، وهذا الرأي الاخير ما اخذ به المشرع العراقي لقانون الاوراق المالية المؤقت رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

٥- يلتزم الوسيط بالامتناع عن تقديم معلومات كاذبة او زائفة او اي شكل من اشكال الاحتيال التي تساعد على تضليل وخداع المستثمر بشأن فعالية السوق، اضافة الى التزامه بالامتناع عن اي عمل من شأنه ان يخلق حالة ارباك او عرض اسعار تشكل انحرافا شديدا عن الاسعار السائدة في السوق، ويمتنع على الوسيط التداول بالأوراق المالية لصالح اي من عملائه الا بعد ابرام اتفاقية تبين حقوق والتزامات كلا الطرفين، و يلتزم ايضا بالمحافظة على هذه الاسرار التي يطلع عليهما بحكم عمله وعدم افشائها ، الا ان المشرع اورد استثناء على ذلك اذ منح الهيئة العراقية المؤقتة للسندات وادارة السوق الصلاحيات في الحصول على اية معلومات ذات صلة بوضع هذا القانون موضع التنفيذ او قواعد سوق البورصة او الهيئة، فهذا الاستثناء مقرر للمصلحة العامة المتمثلة بمصلحة السوق والهيئة ككل وتغليبها على مصلحة المستثمرين الخاصة.

٦- منع المشرع الوسيط من التوسط لحسابه الخاص الا من خلال وسيط اخر، ويلاحظ على هذا النص ايراد عبارة "إذا كان شخصا معنويا" وهذا يتعارض مع قصر مزاولة عمل الوساطة على الاشخاص المعنوية دون الطبيعية، اذ يفهم من هذه العبارة بمفهوم المخالفة انه يجوز للشخص الطبيعي الوسيط تداول الاوراق المالية لحسابهم الخاص وهذا الامر غير مقبول لما سبق بيانه، علاوة على ان المشرع لم يذكر شركاء الوسيط من ضمن الاشخاص المشمولين بالمنع.

٧- يلتزم الوسيط ان يفصح عن جميع المخاطر التي تحيط بالصفقة المزمع ابرامها وما قد ينشأ عنها من التزامات، متى كانت شركة الوساطة المالية تعلم بهذه المخاطر او كان بإمكانها العلم بها لو بذلت العناية المطلوبة منها، ويتوجب على شركة الوساطة ان تفصح عن اية معلومات تتعلق بأمر البيع او امر الشراء الصادر اليها من عميلها، وعلى وجه الخصوص احاطة العميل علما بكافة المخاطر التي تحيط بتنفيذ الامر في سوق الاوراق المالية ومدى تأثيرها على الصفقة المراد ابرامها.

٨- من خلال نص المادة ٣/أ من القسم الثالث من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية ان المشرع العراقي حصر حق الاحتكار تداول الأوراق المالية للوسطاء المجازين من قبل السوق، لكن ومن ناحية اخرى قصر حق احتكار شركات الوساطة على الأوراق المقبولة في سوق الأوراق المالية كذلك فان المشرع لا يجيز اية خدمة توسطية في الأوراق المالية خارج السوق، اذ تعتبر عمليات التداول التي تتم في سوق الأوراق المالية باطلة إذا لم تنفذ من قبل شركات الوساطة.

٩- اقر المشرع العراقي في التعليمات التنظيمية لتداول سوق الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٤، حق التنفيذ كأحد الضمانات غير التقليدية في حصول شركات الوساطة على حقها في حال اخلال الطرف الاخر، ووصفها بغير التقليدية لان في ذلك تخويل شركة الوساطة الحق في تسوية الامر دون اللجوء الى القضاء وذلك عن طريق اسلوب خاص يسمى "التنفيذ في البورصة".

ثانياً: المقترحات

- ١- نقترح على المشرع ان يعيد النظر في تعريف الوسيط المالي واعادة صياغة النص الملغي في قانون سوق بغداد للأوراق المالية ليشمل الشخص الطبيعي في ذلك التعريف.
- ٢- نقترح تعديل نص المادة الخامسة من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية باستبدال عبارة استهلال المادة (لا يسمح للوسيط) بعبارة (على المصارف والشركات المتخصصة في النشاطات المتعلقة بالأوراق المالية والراغبة في ممارسة الوساطة في السوق الالتزام بالشروط الاتية).
- ٣- استبدال مصطلح (مصادقة) الواردة في نص المادة السادسة من القسم الخامس من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية بمصطلح (الموافقة).
- ٤- حذف عبارة (إذا كان الشخص معنوياً) الواردة في نص المادة ٦٩ من تعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٤.

المصادر

اولا: الكتب القانونية

- ١- علي البارودي، العقود التجارية وعمليات البنوك، منشأة المعارف بالإسكندرية، بدون سنة نشر.
- ٢- علي طلال هادي، مسؤولية الوسيط في سوق الاوراق المالية دراسة مقارنة، ط١، دار الفكر والقانون، ٢٠١١.
- ٣- د. فاروق ابراهيم جاسم، الاطر القانونية لسوق الاوراق المالية، ط١، بدون دار نشر، ٢٠١٣.
- ٤- د. عمر ناطق يحيى الحمداني، الالية القانونية لعمل سوق الاوراق المالية عبر شركات الوساطة (دراسة تحليلية مقارنة)، ط١، دار النهضة العربية، ٢٠١١.

ثانيا: الرسائل والاطاريح الجامعية

- ١- توجان فيصل الشريدة، النظام القانوني لعمل شركات الوساطة المالية في سوق الاوراق المالية الاردني دراسة مقارنة، اطروحة دكتوراه، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان العربية، ٢٠٠٤.
- ٢- رباب حسين كشكول، النظام القانوني لبيع الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠١٥.
- ٣- عبد القوي ماجدة وابختي نزهة، النظام القانوني للوساطة المالية في البورصة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة احمد دارية ادرار، ٢٠١٩.
- ٤- فؤاد حزام مهيب العامري، التنظيم القانوني لشركة الوساطة المالية دراسة تحليلية مقارنة، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، الجامعة الاردنية، ٢٠١٠.

ثالثا: البحوث والقانونية

- علي فوزي الموسوي، المركز القانوني للوسيط في سوق المال العراق، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية، جامعة بغداد، كلية القانون، المجلد الرابع والعشرون، العدد الاول، ٢٠٠٩.

رابعا: القوانين والانظمة والتعليمات

- ١- القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١.
- ٢- قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤
- ٣- قانون سوق بغداد للأوراق المالي رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ (الملغي)
- ٤- اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري صدر بقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
- ٥- قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤، لسنة ٢٠٠٤.
- ٦- التعليمات التنظيمية لتداول الاوراق المالية في سوق العراق الصادر استنادا للقسم (٣) المادة (٢) من قانون سوق العراق المؤقت للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.