

## رقابة هيئة الأوراق المالية على سوق الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت

### –دراسة مقارنة

عادل عجيل عاشور حمد \*

جامعة المثنى / كلية القانون

المخلص	معلومات المقالة
تلعب هيئة الأوراق المالية دوراً مهماً في الرقابة على أعمال سوق الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت كونها تمثل المصلحة العامة , ويعد تنشيط سوق الأوراق المالية وتوفير الحماية القانونية للمتعاملين بالسوق من مهامها , إذ تلتزم هيئة الأوراق المالية بإصدار التشريعات إلى جانب التسجيل ومنح الترخيص إلى الرقابة والاشراف و المساهمة في نشر الافصاح للجمهور, وذلك لتقليل المخاطر وتحقيق الشفافية وحماية المستثمر والذي ينعكس في النهاية على نشاط الأسواق المالية التي تشكل الجانب الاقتصادي الهام في كل دولة, فضلاً عن دورها في واجب الرقابة على أعمال سوق الأوراق المالية وعلى شركات الوساطة , وعلى سوق تداولها , لتأمين سلامتها , والحد من المخاطر الناشئة عن التعامل بسوق الأوراق المالية , رغم وجود تداخل بالواجبات مع سوق الأوراق المالية, وقرارات الهيئة العامة ملزمة للسوق ولشركات الوساطة والعاملين في هذا المجال كونها تمثل المصالح العليا , وتشكل لجنة متابعة أعمال التداول في سوق الأوراق المالية , ولها اصدار اللوائح التنظيمية والتعليمات والتقيد بالقوانين النافذة, فهي المسؤولة عن تنظيم العمل داخل سوق الأوراق المالية, وفض المنازعات عن طريق التحكيم.	<p>تاريخ المقالة :</p> <p>تاريخ الاستلام: 2022/11/13</p> <p>تاريخ التعديل : 2022/12/12</p> <p>قبول النشر: 2022/12/19</p> <p>متوفر على النت: 2023/4/16</p>
	<p>الكلمات المفتاحية :</p> <p>رقابة ، الهيئة العامة ، سوق الأوراق المالية ، التداول عبر الانترنت ، تداول الأوراق المالية .</p>

© جميع الحقوق محفوظة لدى جامعة المثنى 2023

### المقدمة:

#### اولاً: موضوع البحث

يراه مناسباً من قرارات , مثل إصدار التشريعات إلى جانب التسجيل ومنح الترخيص إلى الرقابة والاشراف و المساهمة في نشر الافصاح للجمهور, وذلك لتقليل المخاطر وتحقيق الشفافية وحماية المستثمر والذي ينعكس في النهاية على نشاط الأسواق المالية التي تشكل الجانب الاقتصادي الهام في كل دولة , وكافة الأنشطة والخدمات , ونركز على جانب الرقابة وهي من المهام الكبيرة الملقاة على عاتق هيئة الأوراق المالية وفقاً للتداول عبر الانترنت , على أعمال سوق الأوراق المالية , كون الهيئة تمثل المصلحة العامة .

في ظل التطور الكبير الذي تشهده أسواق الأوراق المالية على المستوى العالمي , فقد أصبح من الأهمية بمكان أن تتعدد الضمانات المقررة لعمليات التداول عبر الانترنت للأوراق المالية , وهي ضمانات تهدف إلى الحفاظ على الأوراق المالية , وضمان سلامتها عند التداول والتسوية, وهو ما يؤدي إلى حسن سير العمل في الأسواق المالية , وقد أوكل القانون مهام متعددة على عاتق هيئة الأوراق المالية وهي هيئة عامة تتمتع بالشخصية المعنوية ولها موازنة مستقلة , وتتكون من مجلس إدارة الهيئة وهو السلطة المختصة بشئونها وتصريف أمورها وله اتخاذ ما

ثانياً: أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في الدور الإيجابي الذي تؤديه هيئة الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت في سوق الأوراق المالية، والذي يمثل المصلحة العامة الذي يحافظ على حسن تنظيم وتداول الأوراق المالية.

ثالثاً: اشكالية البحث

تكمن اشكالية البحث في تداخل الصلاحيات فيما بين هيئة الأوراق المالية و سوق الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت ، ونقص في التشريع .

رابعاً: منهجية البحث

سنتناول هذا الموضوع من خلال دراسة تحليلية لنصوص المواد القانونية في دراسة مقارنة بين القانون العراقي لسوق الأوراق المالية وتعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق الأوراق المالية والقانون الاماراتي لسوق الأوراق المالية والقانون الاميركي.

خامساً: خطة البحث

أناط المشرع لهيئة الأوراق المالية القيام بالدور الرقابي والاشرافي على سوق الأوراق المالية ، ومنها التداول عبر الانترنت كونه واقع حال نظمت احكامه بقانون ، وسنتناول موضوع البحث في مطلبين ، نتناول في المطلب الأول الدور الرقابي والتنظيمي لهيئة الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت، فيما نخصص المطلب الثاني إلى دورها الاشرافي على سوق الأوراق المالية، وختم البحث ببعض النتائج والتوصيات.

### المطلب الأول

الدور الرقابي لهيئة الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت

وجدت هيئة الأوراق المالية لتؤدي أعمال الرقابة والاشراف على تداول الأوراق المالية ، باعتبارها تمثل المصالح العامة ، وعملها مراقبة وتتبع العاملين في سوق الأوراق المالية ، للمحافظة على سلامة التداول، لذلك سنتناول هذا المطلب في فرعين نخصص الفرع الأول ل التعريف برقابة هيئة الأوراق المالية ،

ونخصص الفرع الثاني إلى الدور التنظيمي لهيئة الأوراق المالية ، وعلى النحو الآتي:-

### الفرع الأول

#### التعريف برقابة هيئة الأوراق المالية

يقصد بالرقابة بأنها "الملاحظة والمراقبة والتتبع للتحقق من سلامة الأفعال والأقوال ومشروعيتها، أي مدى موافقتها للنصوص القانونية وللضوابط التي تحتوي(1). كما عرفه آخر بأنه " عملية مستمرة متجددة يتم بمقتضاها التحقق من أن الاداء يتم على النحو الذي حددته الاهداف والمعايير الموضوعية من أجل تحقيق الأهداف التي تسعى إليها الرقابة"(2)، وهذا التعريف نجده مناسب كتعريف عام للرقابة ، ولكن بصدد تعريف الرقابة في سوق الأوراق المالية ، يمكن تعريفها بكونها (التدقيق والإشراف العام الذي يفرضه القانون لتنظيم العمل في سوق الأوراق المالية ، من قبل هيئة الأوراق المالية ، وبما يحقق المصلحة العامة). ومن هذا التعريف يتضح أن عملية الرقابة فرضها القانون لهيئة الأوراق المالية على سوق الأوراق المالية وعلى التداول في سوق الأوراق المالية ، وأن الهيئة العامة تمثل المصلحة العامة التي تؤمن السلامة في التداول وتجاوز المخاطر وتصحيحها، وهي الغاية الأساسية من وجودها، والمخاطر على أنواع منها المنتظمة التي تنشأ نتيجة عوامل تتعلق بالسوق وهي مخاطر عامة ، مثل الوضع السياسي والاقتصادي والاجتماعي ، ومخاطر غير منتظمة وهي خاصة غير مرتبطة بالسوق مثل مخاطر الاعمال ومخاطر التمويل ومخاطر الادارة(3).

جاء في المادة (1/2) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016 يقصد بالهيئة " هيئة الأوراق المالية " ، وهي تتكون من خمسة أعضاء من ضمنهم الرئيس ويتم تعيينهم من قبل رئيس الوزراء(4)، واساس تكوينها كانت مؤقتة تبعاً للقانون الذي انشأها في القسم 12 من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي

## الفرع الثاني

## الدور التنظيمي لهيئة الأوراق المالية

من أهم المهام الموكلة إلى هيئة الأوراق المالية هي إصدار التشريعات المناسبة لعمل أسواق الأوراق المالية ومنها تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016 وفيها تم تحديد مسؤولية كل طرف من أطراف التداول عبر الانترنت , ومنها التزامات هيئة الأوراق المالية باعتبارها الجهة المشرفة على حسن تطبيق القانون وتمثل المصلحة العامة.

بما أنّ عمل هيئة الأوراق المالية يكون بالإشراف على الأسواق المالية والوسطاء والمستثمرين, فعلى سوق الأوراق المالية الحصول على ترخيص من قبل هيئة الأوراق المالية لكي تمارس عملها به تكون تحت رقابة هيئة الأوراق المالية<sup>(10)</sup>.

جاء في قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 التحكيم في القسم (14) منه دور هيئة الأوراق المالية للقيام بالتحكيم في الخلافات بين الوسطاء, يجب أن تكون قرارات لجنة التحكيم ملزمة لجميع الأطراف , وخاضعة لشروط الاستئناف كما في الهيئة لحماية المستثمرين حسب ما ينص عليه القانون<sup>(11)</sup>, وتكون جهة الطعن الأخيرة هي الهيئة وقرارها واجب الاتباع, بل أنّ خضوع سوق الأوراق المالية يكون اجبارياً للتحكيم.

أما بالنسبة للقانون الإماراتي فقد جاء بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم (67/ر) لسنة 2007 بشأن نظام التداول عبر الانترنت , المقصود بالهيئة بحسب المادة (1) منه هيئة الأوراق المالية والسلع , و جاء التأكيد على التزامات الهيئة ومنها إصدار التشريعات المناسبة لسوق الأوراق المالية, والملاحظ من القرار أعلاه أنّ الرقابة تكون من قبل السوق والهيئة على أعمال الوسيط , والذي جاء في أكثر من مادة من القرار المذكور, منها المادة (4) بخصوص الترخيص والمادة (6) بخصوص تمكين الهيئة والسوق من الاطلاع على البيانات والمستندات كافة المتعلقة بأوامر التداول عبر الانترنت بحسب الفقرة الثانية منها ,

2004 , وحضر القانون على أي عضو من أعضاء الهيئة ورئيسها الاشتراك المباشر وغير المباشر في عمليات تداول الأوراق المالية في السوق<sup>(5)</sup>.

الهيئة العامة للأوراق المالية تتمتع بالشخصية المعنوية<sup>(6)</sup>, وتكون لها موازنة مستقلة , ولها حساب خاص تودع فيه مواردها المتأتية من حصيلة الغرامات والرسوم ومقابل الخدمات وسائر الإيرادات من نشاطها, ولها مهام واختصاصات متعددة , ومجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة هو السلطة المختصة بشؤونها وتصريف أمورها<sup>(7)</sup>, وهي المعنية بالرقابة على كافة الأنشطة والخدمات ومنها التداول عبر الانترنت وذلك بالتزام الوسيط بالحصول على موافقة الهيئة العامة للأوراق المالية بشأن تلقي أوامر بيع وشراء الأوراق المالية من عملائها وتنفيذها من خلال الشبكة<sup>(8)</sup>, والهدف الرئيسي من انشاء الهيئة هو تحقيق حماية المستثمرين وضمان حسن سير العمل في سوق الأوراق المالية , وتطبيق احكام القوانين المتعلقة بسوق الأوراق المالية , وحسن تنفيذها , ولها اتخاذ القرارات التصيرية لتحقيق اغراضها وعلى الاخص الآتي<sup>(9)</sup>:

- 1- تنظيم وتنمية سوق الأوراق المالية , ويجب أخذ رأي الهيئة في مشروعات القوانين والقرارات المتعلقة بسوق الأوراق المالية.
- 2- تنظيم أو الاشراف على دورات العاملين في السوق.
- 3- مراقبة سوق الأوراق المالية , للتأكد من سلامة التداول.
- 4- اتخاذ الاجراءات لمتابعة تنفيذ احكام هذا القانون والقرارات الصادرة تنفيذا له.

ونرى أنّ ما يميز هيئة الأوراق المالية هو دورها الرقابي والتنظيمي باعتبارها تمثل دور الادعاء العام المدافع عن أمن وسلامة التداول في سوق الأوراق المالية, فتبسط رقابتها على السوق وعلى كل المتعاملين فيه, وتؤدي دور الادعاء العام في تحريك الدعوى على أي مخالف لقوانين سوق الأوراق المالية.

ويستعين بخبراء , ويتولى القسم الأول البيانات والمعلومات المطلوب أتاحها للجمهور , وكذلك مراجعة طلبات التسجيل والتقارير الدورية التي تلتزم كل المنشآت بتقديمها, والقسم الثاني يتولى مسؤولية شؤون أسواق الأوراق المالية , إذ يشرف على التسجيل ومراقبة التقارير التي تتعلق بالأسواق المالية , والوسطاء والمستثمرين, والقسم الثالث يتولى مهام إجراء التحقيقات والتأكد من تنفيذ القوانين واللوائح, والقسم الرابع أوكل إلى مسؤولية متابعة تنفيذ التشريعات الخاصة بالشركات القابضة , وتقديم المشورة للمحاكم في قضايا الإفلاس , أما القسم الخامس فيعني بالإشراف على تنفيذ القوانين في شأن شركات الاستثمار ومستشاري الاستثمار, ومراجعة تسجيلها ومراجعة التقارير الدورية التي يلزمها بها القانون<sup>(15)</sup>.

وشروط التسجيل في بورصة نيويورك هي :

- أن تكون المنشأة طالبة القيد مكانتها على المستوى القومي.

- أن تكون لها مكانتها الجيدة والمستقرة .

- أن يكون لدى هذه المنشأة فرصة للتوسع والنمو ولها قدرة على المحافظة على مركزها في السوق<sup>(16)</sup>.

أما موقف للمشرع الأمريكي من التحكيم فقد نص في القسم (Sec:15) من قانون سوق الأوراق المالية الصادر عام 1934) Securities Exchange Act of 1934) على أنه: "صلاحية فرض التحكيم قبل النزاع , يجوز للهيئة , بموجب القاعدة , فرض الشروط أو قيود على الاتفاقيات التي يكون طرفاً فيها العملاء , أو عملاء أي وسيط , أو تاجر أوراق مالية للتحكيم في أي نزاع يحصل بينهما في المستقبل الناشئة بموجب قوانين الأوراق المالية الفيدرالية , والقواعد واللوائح , أو قواعد التنظيم الذاتي إذا وجدت أن فرض الشروط , أو القيود فيه مصلحة وحماية للمستثمرين"<sup>(17)</sup>. ويتضح أن التحكيم يخضع لشروط هيئة الأوراق المالية , ويميل لحماية المستثمرين, ونرى أن هذا التوجه

وكذلك التزام الوسيط بتزويد الهيئة والسوق بتقرير من قبل مدقق خارجي يفيد قيامه بالتدقيق على أمن المعلومات والبرامج لدى الوسيط , والملاحظ من ذلك أن رقابة الهيئة مباشرة على الوسيط .

يرجع دور هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية في التحكيم في فض المنازعات إلى نص المادة (4) من القانون رقم (4) لسنة 2000 على أنه " للهيئة في سبيل تحقيق اغراضها ممارسة الصلاحيات الآتية : 1- و- نظام التحكيم في المنازعات الناشئة عن تداول الأوراق المالية...". ويتضح أن الهيئة هي من ينظم التحكيم في المنازعات الحاصلة نتيجة التداول .

ويتكون الهيكل التنظيمي للهيئة العامة للرقابة المالية فضلاً عن مجلس الإدارة من خمسة قطاعات , منها قطاع الادوات والتقارير المالية والذي يشرف على الافصاح وفحص نشرات الاكتتاب وتلقي التقارير السنوية والنصف والربع سنوية , والقوائم المالية التي تقدمها الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية , والى جانب قطاع الاشراف والرقابة وحوكمة الشركات , وقطاع الترخيص وقطاع الشؤون المالية والادارية وشؤون الافراد , وقطاع خدمات المعلومات<sup>(12)</sup>.

أما بالنسبة للقانون الأمريكي فتسمى هيئة الأوراق والأسواق المالية وهي انشأت بموجب قانون الأوراق المالية 1934, تعتبر هيئة الأوراق والأسواق المالية الأمريكية (S.E.C) Securities and Exchange Commission إحدى الوكالات الحكومية المستقلة , ويقصد بالوكالات الحكومية المستقلة , الهيئات التي تنشأ خارج الجهاز الحكومي التنفيذي الأمريكي , وتصدر بموجب قانون خاص يوافق عليه الكونجرس الأمريكي, ويحدد أهدافها, ويخولها سلطة إصدار قواعد ولوائح لها قوة القانون الفيدرالي<sup>(13)</sup>, ومنحها سلطات واسعة لتنظيم السوق بنوعيه الإصدار والتداول والرقابة عليه<sup>(14)</sup>, تشكل من خمسة اعضاء يصدر بها قرار رئيس الجمهورية ويعتمده الكونجرس الأمريكي والعضوية محددة بخمسة سنوات , كل عضو يتناول جانب من الأعمال

مع هذه التعليمات والقوانين الأخرى الصادرة بهذا الشأن، و تنسحب الرقابة على البنية التحتية للأنظمة المتوفرة لدى الوسيط، والمقدمة ضمن الشهادة المرفوعة للهيئة، هل إنها ملائمة لإجراء عمليات التداول عبر الانترنت بشكل سليم ودون انقطاع، وله إبداء الرأي في ذلك، أو التوجيه، أو الموافقة، أو عدم الموافقة فيما لو كانت البنية التحتية غير ملائمة لإجراء عمليات التداول عبر الانترنت، كذلك الرقابة على انظمة الاتصال وكونها مطابقة للمتطلبات التقنية والتشغيلية لسوق الأوراق المالية، والقانون وفقاً للحالات المذكورة جعل رقابة الهيئة تكون على ما يقدم من قبل السوق على ما تم ذكره، لتشديد جانب الرقابة من قبل السوق والهيئة، لكي يأخذ سوق الأوراق المالية دوره باعتباره طرف مهم بالتداول، ويلزمه بذلك، قبل تقديم الشهادة للهيئة، وهو يؤكد حرص المشرع على التطبيق السليم للقانون وتجاوز الأخطاء وحماية المستثمرين<sup>(18)</sup>.

كما تلتزم الهيئة بتدقيق المستندات المقدمة من قبل سوق الأوراق المالية بخصوص طلب الوسيط بعد موافقة السوق عليه، وترى الهيئة هل أنه موافق للتعليمات من عدمه، وللهيئة إضافة أي متطلبات إضافية تراها مناسبة<sup>(19)</sup>، والهيئة في هذه الحالة تشكل رقابة على السوق وعلى الوسيط.

بعض الإجراءات لا تنفذ إلا بعد موافقة هيئة الأوراق المالية، ومنها مقدار الرسوم التي يتقاضاها السوق عن تفعيل خدمة التداول عبر الانترنت، والتي يحددها مجلس محافظي السوق<sup>(20)</sup>. وتمتلك الهيئة صلاحيات المدعي العام فيما يخص إحالة الأشخاص إلى المحكمة من الذين يرفضون تزويد الهيئة بالوثائق والمعلومات التي تطلبها<sup>(21)</sup>.

وخول التشريع العراقي هيئة الأوراق المالية صلاحيات واسعة في فرض الغرامات المالية على كل عضو يخالف التعليمات في سوق الأوراق المالية من غش أو احتيال، فقد جاء في الفقرة (12/ب) من القسم الثاني عشر من القانون المؤقت على أنه " فرض غرامة على ذلك الشخص تدفع الى خزينة العراق بمبلغ 50

للمحافظة على المستثمرين تزيد من اطمئنانهم في التداول عبر الانترنت، وبذلك تكون اسواق جاذبة وليس طاردة.

ومما تقدم نرى أنّ واجبات الهيئة العامة للأوراق المالية متعددة هي الترخيص والافصاح وتحديد المسؤولية على كل طرف من أطراف، وكذلك ممارسة جانب الاشراف، وتملك سلطات واسعة لتنظيم السوق بنوعيه الإصدار والتداول والرقابة، وتمارس دور تشريعي بالأساس، وتنفيذي وقضائي من خلال اخضاع الوسطاء للتحكيم جبراً، ونرى أنّ هذا يربك عمل سوق الأوراق المالية، ويؤدي إلى خلط بالاختصاص وتدخل في الأعمال، الأمر الذي قد يضر بسوق الأوراق المالية وعملية التداول أكثر من الفائدة.

## المطلب الثاني

### الدور الاشرافي لهيئة الأوراق المالية على عمل سوق الأوراق

#### المالية في التداول عبر الانترنت

حتى يتم دورها الرقابي على سوق الأوراق المالية والعاملين فيه فإن لها دوراً اشرافياً على سوق الأوراق المالية من خلال الاطلاع على الوثائق والمستندات والأوراق الأخرى التي تخص الجانب الاشرافي للهيئة على عمل سوق الأوراق المالية في التداول عبر الانترنت، والاشراف على النظام المستخدم داخل سوق الأوراق المالية والموقع الالكتروني وهو استكمالاً لدورها الرقابي، سنتناول هذا المطلب في فرعين، نخصص الفرع الأول لأشرف هيئة الأوراق المالية على الوثائق والمستندات لسوق الأوراق المالية، ونوضح في الفرع الثاني الاشراف على النظام المستخدم في سوق الأوراق المالية، وعلى النحو الآتي:-

#### الفرع الأول

### اشراف هيئة الأوراق المالية على الوثائق والمستندات لسوق

#### الأوراق المالية

من ضمن التزامات سوق الأوراق المالية هو تقديم شهادة إلى هيئة الأوراق المال، المتضمنة أعمال سوق الأوراق المالية والتزاماته بمراجعة الوثائق والمستندات المقدمة من قبل المستثمرين، وواجب الهيئة هي مطابقة هذه الوثائق والمستندات

أن رقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية الأمريكية ( Securities and Exchange Commission) على أسواق الأوراق المالية أشد من رقابة هيئة الأوراق المالية في القانونين العراقي والإماراتي , إذ لزاماً على أسواق الأوراق المالية أن تتقدم بطلب تسجيل لدى هيئة الأوراق المالية (, وللهيئة منح الترخيص أو رفضه , خلال مدة مائة وثمانين يوماً من تاريخ الطلب , ويجوز تمديد طلب الترخيص لمدة تصل إلى تسعين يوماً , إذا وجدت سبب وجيه لذلك<sup>(25)</sup>, ولم يعفى من ذلك إلا الأسواق المحلية الصغيرة , الخاصة بالأفراد والمؤسسات<sup>(26)</sup>, والتداول المحلي التي لا يتعدى حدود الولاية<sup>(27)</sup>, وللهيئة إيقاف هذا الترخيص أو التسجيل بحسب القانون الأمريكي لمدة لا تتجاوز اثني عشر شهراً أو تقليص الاختصاصات المخولة للسوق أو إلغاء الترخيص نهائياً , في حالة عدم قدرة السوق على الالتزام بأحكام القانون والقواعد الصادرة لتنفيذه بعد سماع دفاعها<sup>(28)</sup>.

ومما تقدم يتضح أن القانون منح هيئة الأوراق المالية سلطات واسعة في الاشراف على السوق وعلى العاملين فيه , مثل فرض الغرامات والرقابة والتداول والترخيص والافصاح و إيقاف العمل , ونرى أن يختصر الأمر على واجب الرقابة وحسن تنظيم السوق وما عداها تنظم قانوناً, هذا التنظيم يضي جانب الاطمئنان لدى المستثمرين خاصة المستثمرين عبر الانترنت.

### الفرع الثاني

#### الاشراف على النظام المستخدم في سوق الأوراق المالية

كذلك تطلع الهيئة على النظام المستخدم من قبل الوسيط , والذي تم عرضه على الهيئة من قبل السوق , فيما إذا كان يلبي متطلبات تقديم الخدمة من عدمه , وللهيئة الموافقة , أو عدم الموافقة, هو في صميم الجانب الرقابي لها , كما منح القانون سوق الأوراق المالية , اتخاذ إجراء أو أكثر من الإجراءات في تقييد أو تعليق أو منع نشاط أي من الوسطاء فيما يتعلق بإخلالهم بتقديم خدمة التداول عبر الانترنت , أو تقييد أو تعليق أو منع تقديم الخدمة لمستثمر محدد بالذات , كذلك للسوق إعادة

مليون دينار عراقي عن أي اخلال يشمل الاحتيال والغش أو عدم الاهتمام المقصود لأي من المتطلبات المنصوص عليها قانوناً , أو مبلغ 25 مليون دينار لأي اخلال بتلك الضوابط). وجاء في القسم 15 من القانون المؤقت العراقي بفرض غرامات مادية وعقوبات قد تتضمن السجن عند الادانة من قبل محكمة ذات سلطة قضائية مختصة على الأشخاص الذين يتعمدون الإخلال بشروط هذا القانون أو الأمر القانوني الذي تصدره الهيئة أو الاشخاص الذين لا يلتزمون بمتطلبات الهيئة العراقية فيما يخص المعلومات أو الوثائق بموجب هذا القانون. وأي شخص يساعد بمثل هذا التصرف<sup>(22)</sup>.

أما بالنسبة للقانون الإماراتي فقد جاء بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم (67/ر) لسنة 2007 بشأن نظام التداول عبر الانترنت تمارس الهيئة مسؤولياتها الرقابية على الإفصاح , إذ تنص المادة (17) من قرار مجلس الوزراء رقم 12 لسنة 2000 بشأن النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع<sup>(23)</sup>, على أنه " لا يجوز لرئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة التي أدرجت أوراقها المالية في السوق ولا لمدير الشركة العام أو أي شخص من موظفيها أن يتصرف بنفسه أو بواسطة غيره بأي تعامل في الأوراق المالية للشركة إلا بعد الإفصاح عن طريق السوق عن عملية الشراء أو البيع وكمياتها وأسعارها والحصول على موافقة مدير السوق على التعامل , كما يلتزم الاشخاص المشار إليهم بالإفصاح مسبقاً للسوق عن أي تعامل في الأوراق المالية للشركة الام أو التابعة أو الشقيقة إذا كانت هذه الشركات مدرجة بالسوق" , وتشكل الهيئة رقابة على تطبيق أحكام هذا القرار بما يتعلق بالإفصاح من الشركة إلى السوق, لما للإفصاح من الأساسيات في التعامل في سوق الأوراق المالية, وأهم أسس نجاح السوق , ويتوقف عليه جذب المستثمرين للتعامل في سوق الأوراق المالية , إذ يتيح لهم فرص استثمارية متساوية , فهنا تكون الرقابة على الشركات وعلى السوق في نفس الوقت , كل بحسب واجباته في الإفصاح<sup>(24)</sup>.

السوق عن أي تطورات جوهرية تؤثر على أسعار تلك الأوراق حال وقوفها عليها" , وكذلك تنص المادة (36) من هذا القرار على أنه " تلتزم الجهات أو الشركات التي تم إدراج أوراقها المالية في السوق بإخطار وموافاة كل من الهيئة والسوق بما يأتي: " البيانات والاحصائيات كافة التي تطلبها الهيئة أو السوق , وكذلك إخطارها بعدد الأسهم التي يملكها أعضاء مجلس إدارة الشركة خلال (15) يوم من توليه العضوية , وكذلك في نهاية كل سنة مالية, وعن جميع عمليات التداول التي يقوم بها أعضاء مجلس إدارة الشركة وإدارتها التنفيذية".

كما جاء بالمادة (22) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتي رقم (2) لسنة 2001 الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية لمدير السوق , بعد موافقة الهيئة, وقف التداول مؤقتاً على أي ورقة مالية مدرجة في السوق حال حدوث ظروف استثنائية تهدد حسن سير العمل والنظام في السوق". وعدلت هذه المادة بالقرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 50 /ر لسنة 2008 والصادر بتاريخ 12 /31 /2008, وقد منح النص الجديد الهيئة صلاحية وقف التداول , إذ يكون نص المادة (22) الجديد هو " 1-... 2- للهيئة اتخاذ قرار بوقف التداول مؤقتاً على أي ورقة مالية مدرجة في السوق إذا رأت أن تداول الورقة المالية لا يخدم المصلحة العامة أو يشكل غبناً أو إخلالاً بحقوق المساهمين". 3- يجوز لمدير عام السوق بعد موافقة الهيئة وقف التداول مؤقتاً على أي ورقة مالية مدرجة في السوق حال حدوث ظروف استثنائية تهدد حسن سير العمل والنظام في السوق أو في الحالات التي يرى فيها ضرورة لذلك".

والملاحظ أن القوانين الإماراتية تجعل من عمل الهيئة والسوق جنباً الى جنب في رقابتها على الوسطاء , وأن وجدت بعض المواد التي تنص على - بعد موافقة الهيئة- أي أن السوق يخضع إلى رقابة الهيئة , ولا يجوز للسوق التصرف بدون الرجوع إليها , رغم عدم وجود نص صريح بهذا الخصوص سواء في القرار

تنظيم الخدمة, ولكن هذا لا يتم إلا بعد الحصول على موافقة هيئة الأوراق المالية , أي أن الهيئة تكون على إطلاع بما يجري بين السوق والوسيط والمستثمر وقرارها هو المعول عليه , كونه يراعي المصالح العليا, ولضمان الحماية لكل الأطراف وبالذات للمستثمر وحتى للوسيط , وأن لا يتخذ السوق قرارات انفرادية, قد تؤثر على السياسة العامة للسوق, أن أي قرار للسوق وفق ما ذكر أعلاه لا ينفذ إلا بموافقة هيئة الأوراق المالية<sup>(29)</sup>, عندها يصبح القرار صادر عن السوق وبموافقة الهيئة.

من هذا أن تدخل الهيئة المباشر كرقابة على أعمال سوق الأوراق المالية , يرى البعض بأنه لضمان حسن سير العمل , خاصة في التداول عبر الانترنت وتقديم الخدمة , وهذا الإجراء يبعث الطمأنينة عند الوسطاء والمستثمرين , إذ لا توجد جهة واحدة تستأثر بعملية التداول وبلا رقيب, إذ تساهم الجهات الرقابية في حماية المستثمر عن طريق فحص كفاءة النظام الالكتروني للتداول الخاص بالوسيط قبل اقدمه على تزويد الخدمة لعملائه , فقد ألزمت هيئة الأوراق المالية العراقية السوق بفحص نظام التداول التابع للوسيط والتأكد من مطابقته للمواصفات المنصوص عليها بالتعليمات الصادرة عن سوق الأوراق المالية , ومنها الحصول على شهادة بتوفير المتطلبات , ويقوم سوق الأوراق المالية بالتأكد من أن الوسيط جهز النظام الذي يفى بتقديم الخدمة, والبنية التحتية لإجراء عمليات التداول , وكل ما يتعلق بالنظام بهدف مطابقتها للتعليمات<sup>(30)</sup>, ولا يجوز للوسيط تقديم الخدمة للمستثمرين إلا بعد استحصال موافقة خطية من قبل سوق الأوراق المالية<sup>(31)</sup>. ونرى عدم المبالغة بإعطاء الدور الأكبر للهيئة على حساب سوق الأوراق المالية, كون هذا قد يؤثر على نشاط سوق الأوراق المالية.

أما بالنسبة للقانون الإماراتي, فقد جاء بالقرار رقم 3 لسنة 2000 المعدل بالقرار رقم 31 لسنة 2012 والذي يتضمن عدة مواد منها المادة (33) والتي نصت على أنه " تلتزم الشركة أو الجهة التي تم إدراج أوراقها المالية في السوق بإخطار الهيئة وإدارة

ومما تقدم يتضح أنّ العلاقة بين سوق الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية , تحكمها النصوص القانونية , ودورها الرقابي على سوق الأوراق المالية , أكثر تشدداً ووضوحاً في القانون الأمريكي , وقد تكون هناك عدة أسباب منها كثرت أسواق الأوراق المالية , وزيادة عدد المستثمرين ومن مختلف الدول , وتشجيع المستثمرين على ذلك وبعث جانب الاطمئنان لهم , بأنه توجد حماية قانونية لحقوقهم, لذا يقتضي الأمر ضبط الأسواق المالية , فإذا كان منح السلطات لهيئة الأوراق المالية لحماية المستثمرين , فهذا يشجع على التداول عبر الانترنت , ومن ثم زيادة عدد المستثمرين , أما إذا كان منح السلطات لتكبيد الأسواق المالية وتداخل الصلاحيات وتعقيد التداول بحجة المصالح العليا دون مصلحة المستثمرين وتشجيعهم , فهذا الأمر ينعكس سلباً على تطور الأسواق المالية .

#### الخاتمة

بعد الانتهاء من البحث توصلنا إلى جملة من النتائج والمقترحات وكالاتي:

#### النتائج

- 1- الترخيص مهمة مشتركة بين هيئة الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية.
  - 2- يمثل عمل هيئة الأوراق المالية دوراً رقابياً وإشرافياً على عملية التداول عبر الانترنت.
  - 3- وجود اشتراك بالمهام بين سوق الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية مثل الاشراف والرقابة والافصاح ومنح الترخيص.
  - 4- فض المنازعات عن طريق التحكيم تتحكم بها هيئة الاوراق المالية.
  - 5- عمل الهيئة يمثل المصلحة العامة وهو لا يقتصر على المعلومات التي تصله عن طريق سوق الأوراق المالية , بل له التدخل المباشر مع شركات الوساطة والمستثمرين .
- المقترحات:

67/ر الخاص بالتداول عبر الانترنت , أو القرارات الأخرى المذكورة , وورد الالتزام على السوق بالمادة (7) من القرار المذكور إذ نص على أنه " على السوق توفير البنية الأساسية الخاصة بالربط بين نظام التداول الالكتروني ونظام الوسيط لتقديم خدمة التداول عبر الانترنت". وهذا التزام مباشر وصريح على سوق الأوراق المالية , ويخضع إلى رقابة الهيئة, ليس فقط في توفير البنية الأساسية الخاصة بالتداول عبر الانترنت , وإنما في مجال توافر المعلومات والبيانات الكافية والمناسبة عن الأوراق المالية والجهات المصدرة لها وعن وسطاء السوق, والتأكيد على سلامة هذه المعلومات والبيانات وجعلها متاحة بصورة منتظمة ودورية لتحقيق الغرض من توفرها.

ولزيادة التشديد على اسواق الأوراق المالية , فقد أصدر المشرع الأمريكي تعديلاً في عام 1975 , إذ منح الهيئة بموجب هذا التعديل السلطات الآتية<sup>(32)</sup>:

- ضرورة موافقتها مسبقاً على وضع أية سوق أوراق مالية , أو أية منظمة أخرى ذاتية الرقابة<sup>(33)</sup> , لقواعد جديدة للعمل , أو الرقابة , أو تعديل تلك القواعد, إذ لا تصبح نافذة إلا بعد موافقة الهيئة (SEC) عليها , وأن يتم عرض المقترحات الخاصة بتلك القواعد وتعديلاتها على الهيئة إلكترونياً حتى يتم الإفصاح عنها للكافة.
- يمكن للهيئة (SEC) أن تطلب من سوق الأوراق المالية , أو أية منظمة أخرى ذاتية الرقابة إصدار قواعد معينة , إذا ما رأت في ذلك ضرورة لتحقيق الصالح العام للسوق.
- مراجعة واعتماد الإجراءات التي تتخذها أي من الأسواق المالية أو المنظمات ذاتية الرقابة تجاه أي من أعضائها.
- الغاء أية قواعد مطبقة ترى فيها الهيئة (SEC) مساساً بحرية التداول , أو مبالغة في العمولات أو المصروفات التي تتقاضاها سوق الأوراق المالية.

- 1- فصل عمل سوق الأوراق المالية عن هيئة الأوراق المالية، ونقترح عدم تدخل هيئة الأوراق المالية بعمل سوق الأوراق المالية، ويكون دورها رقابي .
- 2- نقترح أن يكون منح الترخيص لشركات الوساطة من قبل الهيئة كونها تمثل المصلحة العامة، ومن مسؤولياتها تنشيط الجانب الاستثماري، ورفع الاشتراك بالترخيص.
- 3- عدم اعطاء دور للهيئة بالتحكيم وفض المنازعات، وإنما تخضع عند الاختلاف إلى المحاكم التجارية.
- الهوامش:**
- (1) سنان طالب عبد الشهيد، رقابة المشروعية في القضاء الدولي الجنائي لمرحلة ما قبل المحاكمة، بحث منشور في مجلة دراسات الكوفة بالعدد7 المجلد 1 السنة 2018، ص233.
- (2) نسرين محمد عمر، اثر نظم الرقابة الادارية في تحسين الخدمات الصحية، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الاعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2014، ص10.
- (3) د. وليد محمد علي كرسون، احكام محافظ الأوراق المالية الاستثمارية دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2012، ص122.
- (4) انظر القسم (1/ 12) من قانون سوق العراق للأوراق المالية 74 لسنة 2004.
- (5) د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية دراسة مقارنة، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2009، ص454.
- (6) الفقرة (4) من القسم 12 من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي لسنة 2004.
- (7) د. حسين الماحي، الشركات التجارية وقواعد سوق الأوراق المالية، الطبعة الرابعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2017، ص711.
- (8) د. اشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2018، ص220.
- (9) دينا ابراهيم محمد يوسف الفار، الجوانب القانونية للتداول الالكتروني للأوراق المالية، دراسة مقارنة، اطروحة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة القاهرة، 2016، ص205.
- (10) انظر المادة (1) من تعليمات رقم (16) تداولات المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2015 والتي جاء فيها "السوق: سوق العراق للأوراق المالية المرخص من قبل الهيئة".
- (11) انظر القسم 2/14/أ من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004.
- (12) د. سامي عبد الباقي ابو صالح، تعارض المصالح في الانشطة الخاضعة لقانون سوق رأس المال المصري الواقع والحلول، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2016، ص326.
- (13) انظر الموقع الالكتروني الآتي: تاريخ الزيارة 2019/3/3  
http://en.wikipedia.org/wiki/independent-agencies-of-the-united-states-government.
- (14) See 4/a of Securities and Exchange Commission:
- (15) د. منير ابراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق المال، مركز الدلتا للطباعة، 2012، ص186.
- (16) عصام أحمد المهدي، الطبعة القانونية والاجرائية لإصدار وقيد الأوراق المالية في البورصة، دار الفكر العربية، الاسكندرية، 2014، ص426.
- (17) Sec 15/ A Securities Exchange Act of 1934
- (o) Authority to Restrict Mandatory Pre-dispute Arbitration.—  
The Commission, by rule, may prohibit, or impose conditions or limitations on the use of, agreements that require customers or clients of any broker, dealer, or municipal securities dealer to arbitrate any future dispute between them arising under the Federal securities laws, the rules and regulations thereunder, or the rules of a self-regulatory organization if it finds that such prohibition, imposition of conditions, or limitations are in the public interest and for the protection of investors.
- (18) انظر المادة 7 / أ / ب / ت / ث) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016.
- (19) انظر المادة (8) من التعليمات نفسها.
- (20) انظر المادة (19) من التعليمات نفسها.
- (21) الفقرة (14) من القسم 12 من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي لسنة 2004.

thereof, unless the Commission finds good cause for so doing and publishes its reasons for so finding.

(33) تعرف الرقابة الذاتية بأنها " النشاط الرقابي الذي تقوم به اية منظمة على اعمالها وعلى اعضائها وعلى منسوبها وفقا لقواعد وإجراءات محددة تقوم بوضعها , تتضمن كيفية اداء تلك الاعمال وسبل الالتزام بها , والجزاء المترتب على الخروج عليها وشروط اكتساب عضويتها وقواعد السلوك المهني للأعضاء وجزاء الاخلال به". د.محمد اسماعيل هاشم , أسواق الأوراق المالية البورصة المصرية , الجوانب العلمية والعملية وأصولها القانونية , دار النهضة العربية, 2015, ص295.

### المصادر:

#### أولاً: الكتب

- 1- د. اشرف الضبع , تسوية عمليات البورصة , ط1 , دار النهضة العربية , القاهرة , 2018.
- 2- د. حسين الماحي , الشركات التجارية وقواعد سوق الأوراق المالية , الطبعة الرابعة , دار النهضة العربية , القاهرة, 2017.
- 3- د. حسين محمد مصباح محمد , عوني سالم النقراشي , التلاعب بالأسعار في سوق الاوراق المالية وعلاقته بآليات السوق دراسة مقارنة , ط1 , شركة ناس للطباعة , القاهرة , 2016.
- 4- د. عبد الباسط كريم مولود , تداول الأوراق المالية دراسة مقارنة , ط1 , منشورات الحلبي الحقوقية , بيروت, 2009.
- 5- عصام أحمد المهدي , الطبيعة القانونية والاجرائية لإصدار وقيود الأوراق المالية في البورصة , دار الفكر العربية , الاسكندرية , 2014.
- 6- د. غالب عبد حسين , التداول الالكتروني للأوراق المالية عبر شبكة الانترنت , بحث منشور في مجلة جامعة تكريت للحقوق السنة (2) المجلد (2) العدد (3) الجزء (2) , 2018.
- 7- د. سامي عبد الباقي ابو صالح , تعارض المصالح في الانشطة الخاضعة لقانون سوق رأس المال المصري الواقع والحلول , دراسة مقارنة , دار النهضة العربية , القاهرة , 2016.

(22) حيدر فاضل حمد الدهان , النظام القانوني لعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة , رسالة ماجستير كلية القانون جامعة بابل , 2012, ص112.

(23) نص القرار متاح على الموقع الالكتروني الاتي: تاريخ الزيارة 2019/5/1 <http://qistas.com/legislations/uae/view/7891>

(24) سالم مسعود شارع الاحبابي, التنظيم القانوني لتداول الأسهم عبر شبكة الانترنت في دولة الإمارات العربية المتحدة , دراسة مقارنة مع القانون المصري, اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الحقوق جامعة المنصورة, 2018, ص175.

(25)(Sec.19(a)1 Securities Exchange Act of 1934:

(26):SEC. 4/2. (a)( Securities Act 1933)The provisions of section 5 shall not apply

(27)(Sec.11,a,3 Securities Act 1933:

(28)(Sec.19(h)1 Securities Exchange Act of 1934.

(29) انظر د. غالب عبد حسين , التداول الالكتروني للأوراق المالية عبر شبكة الانترنت , بحث منشور في مجلة جامعة تكريت للحقوق السنة (2) المجلد (2) العدد (3) الجزء (2) , 2018, ص242.

(30) د. غالب عبد حسين , التداول الالكتروني للأوراق المالية عبر شبكة الانترنت, بحث منشور في مجلة جامعة تكريت للحقوق السنة (2) المجلد (2) العدد (2) الجزء (2) اذار 2018 , ص239.

(31) المادة (7) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق الأوراق المالية العدد 12/13 في 2016/9/7.

(32) See 19(7)D2 Securities Exchange Act of 1934:

ii) GROUNDS FOR APPROVAL.—The Commission shall approve a proposed rule change of a self-regulatory organization under this subparagraph if the Commission finds that such proposed rule change does not unduly burden competition or efficiency, does not conflict with the securities laws, and is not inconsistent with the public interest or the protection of investors. The Commission shall disapprove such a proposed rule change of a self-regulatory organization if it does not make such finding. The Commission shall not approve any proposed rule change prior to the 30th day after the date of publication of notice of the filing

- 8- سنان طالب عبد الشهيد، رقابة المشروعية في القضاء الدولي الجنائي لمرحلة ما قبل المحاكمة ، بحث منشور في مجلة دراسات الكوفة بالعدد 7 المجلد 1 السنة 2018.
- 9- صلاح الدين زين العابدين محمد عبد الحفيظ ، التنظيم القانوني لقيود وتداول الأوراق المالية ط1 ، دار النهضة ، القاهرة ، 2016.
- 10- د. محمد اسماعيل هاشم، أسواق الأوراق المالية البورصة المصرية ، الجوانب العلمية والعملية وأصولها القانونية ، دار النهضة العربية، 2015.
- 11- د. منير ابراهيم هندي ، الأوراق المالية وأسواق المال ، مركز الدلتا للطباعة، 2012.
- 12- د. وليد محمد علي كرسون ، احكام محافظ الأوراق المالية الاستثمارية دراسة مقارنة ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ، 2012.
- ثانياً : الرسائل والأطاريح
- 1- دينا ابراهيم محمد يوسف الفار، الجوانب القانونية للتداول الالكتروني للأوراق المالية ، دراسة مقارنة ، اطروحة دكتوراه ، كلية الحقوق جامعة القاهرة ، 2016.
- 2- حيدر فاضل حمد الدهان ، النظام القانوني لعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة ، رسالة ماجستير كلية القانون جامعة بابل ، 2012.
- 3- سالم مسعود شارع الاحبابي، التنظيم القانوني لتداول الأسهم عبر شبكة الانترنت في دولة الإمارات العربية المتحدة ، دراسة مقارنة مع القانون المصري، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الحقوق جامعة المنصورة، 2018.
- 4- نسرين محمد عمر ، اثر نظم الرقابة الادارية في تحسين الخدمات الصحية ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الاعمال ، جامعة الشرق الأوسط ، 2014.
- ثالثاً: القوانين:
- القوانين العراقية
- 1- القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004
- 2- النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في مركز الإيداع العراقي المحدث لسنة 2015
- 3- تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق 2007
- 4- تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية رقم 8 لسنة 2010
- 5- تعليمات تداول الأوراق المالية المحدث لسنة 2015
- 6- قواعد التداول الالكتروني في سوق العراق للأوراق المالية المحدث لسنة 2015
- 7- تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2016
- 8- قانون التجارة العراقي 30 لسنة 1984
- 9- قانون الشركات العراقي 21 لسنة 1997 المعدل التشريعات الإماراتية
- 10- سوق الامارات للأوراق المالية رقم 4 لسنة 2000
- 11- قواعد الوسطاء والتداول الإماراتي
- 12- قرار رئيس مجلس ادارة الهيئة رقم 67/ر لسنة 2007 بشأن نظام التداول عبر الانترنت (الإماراتي)
- 13- قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم 2 لسنة 2001 في شأن نظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الاوراق المالية وتعديلاته.
- 14- قرار رئيس مجلس ادارة هيئة سوق الأوراق المالية في الامارات رقم 27 لسنة 2014
- 15- قانون المعاملات المدنية الإماراتي رقم 5 لسنة 1985
- 16- قانون رقم 18 لسنة 1993 بشأن اصدار قانون المعاملات التجارية (القانون التجاري).

General Assembly are binding on the market and brokerage companies and workers in this field as they represent the higher interests, and a committee is formed to follow up the work of Trading in the stock market, and it has the right to issue regulations and instructions and abide by the laws in force. It is responsible for regulating work within the stock market. Dispute resolution through arbitration.

**Key word : Supervision , General Assembly , Stock Exchange , Online trading , Securities trading**

17- قانون اتحادي رقم 2 لسنة 2015 بشأن الشركات التجارية.  
التشريعات الامريكية

18- قانون سوق الأوراق المالية الأمريكي لعام 1934 Securities Exchange Act of 1934

19- قانون الاوراق المالية الامريكي الصادر عام 1933 Securities Act of 1933

20- النظام القانوني الأمريكي outline Legal system

NEW YORK STATE BOARD OF LAW EXAMINERS 2018

**The Securities Commission supervises the stock market in Internet trading  
-A comparative study-**

**Adil Ajeel Ashour**

**Al-Muthanna University / College of Law**

**Abstract :**

The Securities Commission plays an important role in supervising the activities of the stock market in online trading, as it represents the public interest. Revitalizing the stock market and providing legal protection for market dealers is one of its tasks. Contribute to the dissemination of disclosure to the public, in order to reduce risks, achieve transparency and protect the investor, which is ultimately reflected in the activity of the financial markets, which constitute the important economic aspect in each country, as well as its role in the duty to monitor the work of the stock market and brokerage firm sand its trading market, to ensure the safety of trading in securities, and to reduce the risks arising from dealing in the stock market, despite the presence of overlap of duties with the stock market, and the decisions of the