أطراف عملية أصدار سندات التنمية المستدامة

حوراء محمد جبار
د. عمر ناطق يحيى
جامعة ميسان- كلية القانون

المستخلص:

يتناول هذا البحث التحليل القانوني المقارن أطراف عملية إصدار سندات التنمية المستدامة، بوصفها أداة تمويلية مبتكرة تجمع بين متطلبات سوق المال وتحقيق أهداف التنمية المستدامة (SDGs) ، و أن نجاح ومصداقية هذا النوع من السندات يعتمد على تكامل الأدوار القانونية والفنية وأظهرت الدراسة أن الأنظمة القانونية المتقدمة تفرض تنظيما واضحا لـجماعة حملة السندات، و تلزم بتعيين وكيل قانوني مستقل يمثل هذه الجماعة ويضمن مصالحها، مما يشكل خط الدفاع الأول لحقوق المستثمرين كما أكدت الدراسة على الأهمية للأطراف الفنية والرقابية، حيث يجب الإلزام بإشراك خبراء ومؤسسات استشارية مستقلة، لتقييم مدى توافق المشاريع الممولة مع المعايير الدولية للاستدامة، بما يتجاوز نطاق التدقيق المالي التقليدي.

الكلمات المفتاحية: (الاطراف الرئيسية، الاطراف المساندة، مدير الاصدار، مراقب الحسابات).

Parties to Sustainable Development Bonds

Hawraa Mohammed Jabbar
Dr. Omar Natiq Yahya
University of Misan, College of Law, lraq

Abstract

This research presents a comparative legal analysis of the parties involved in the Sustainable Development Bond issuance process, viewing it as an innovative financing tool that combines the requirements of the capital market with the achievement of the Sustainable Development Goals (SDGs). The study shows that the success and credibility of this type of bond depend on the integration of legal and technical roles.

The research revealed that advanced legal systems impose clear regulation for the bondholders' collective (or group) and mandate the appointment of an independent legal trustee (or representative) to represent this group and safeguard its interests, which forms the first line of defense for investors' rights.

Furthermore, the study emphasized the importance of technical and regulatory parties, stressing that there must be a mandatory involvement of independent experts and consulting institutions to assess the extent to which funded projects align with international sustainability standards, thereby going beyond the scope of traditional financial auditing.

Keywords: (Main Parties, Supporting Parties, Issuance Manager, Auditor).

المقدمة

في ظل التحولات الاقتصادية والبيئية المتسارعة التي يشهدها العالم، بات التمويل المستدام يمثل ركيزة أساسية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة(SDGs) ، والتي أضحت التزاما دوليا يقع على عاتق الدول والمؤسسات على حد سواء. وتبرز سندات التنمية المستدامة كآلية تمويلية مبتكرة في أسواق المال، توجه رؤوس الأموال الخاصة نحو مشروعات ذات أثر إيجابي بيئيا واجتماعيا.

إن عملية إصدار هذه السندات، بوصفها أداة دين ثابتة الدخل ضمن سوق الأوراق المالية، لا تقتصر على العلاقة التقليدية بين المصدر والمكتتب، بل هي إجراء قانوني وفني مركب يتطلب تفاعلا منظما وتكاملا وظيفيا بين أطراف متعددة. هذا التفاعل، الذي تحكمه قواعد الإفصاح والشفافية والمعايير الدولية، هو الضامن لمصداقية الإصدار وجذب المستثمرين، ويضفي الشرعية على توجيه العائدات نحو الغايات التنموية المحددة. ومن هنا، يصبح تحليل وتحديد الأطر القانونية المنظمة لهذه الأطراف، سواء كانت أطرافا رئيسية (كجماعة حملة السندات ووكيلها) أو أطرافا مساندة (إلزامية واختيارية)، أمرا حتميا لضمان سلامة التعاملات وحماية حقوق المستثمرين.

أولا: أهمية البحث

تكتسب هذه الدراسة أهمية علمية وعملية بالغة نظرا لكونها تتناول أداة مالية حديثة ومحورية في الحياة الاقتصادية المعاصرة، وهي سندات التنمية المستدامة ويسعى البحث إلى تسليط الضوء على الفراغ التشريعي في بعض هذه القوانين، لا سيما المشرع العراقي، بخصوص تنظيم جماعة حملة السندات ووكيلها، ومدير الإصدار، والخبراء المستقلين، مما يقدم أساسا نظريا لا غنى عنه للباحثين والمشرعين في هذا المجال المتخصص.

ثانيا: مشكلة البحث

تتلخص مشكلة البحث في التساؤل القانوني الجوهري حول المدى الذي بلغته لتشريعات المقارنة (المصرية، والعمانية، والعراقية) في تنظيم وتحديد الأطراف القانونية والفنية لعملية إصدار سندات التنمية المستدامة.

ثالثا: أهداف البحث

١_ تحليل الإطار القانوني لتكوين جماعة حملة سندات التنمية المستدامة وصلاحيات وكيلها القانوني في التشريعات المقارنة، واستخلاص أوجه الاتفاق والاختلاف بينها.

٢_ تحديد الدور والمهام القانونية لكل من جهة الإصدار ومدير الإصدار كأطراف إلزامية في عملية الإصدار، مع بيان الشروط المطلوبة لتعيينهما.

٣_ دراسة الإطار القانوني المنظم لدور الأطراف المساندة الاختيارية، لا سيما مراقب الحسابات والخبراء والمؤسسات الاستشارية المستقلة، وتحديد الشروط القانونية التي تضمن استقلاليتها وحيادها لتعزيز مصداقية الإصدار.

رابعا: منهج البحث

سيعتمد البحث المنهج التحليلي كمنهج رئيسي له، وذلك من خلال توظيفه في تحليل النصوص القانونية و الواردة بشأن سندات التنمية المستدامة في القانون المصري و القانون العماني .

خامسا: خطة البحث

المبحث الاول: الاطراف الرئيسية لعملية اصدار سندات التنمية المستدامة

المطلب الاول: تشكيل جماعة حملة سندات التنمية المستدامة

المطلب الثاني: وكيل حملة سندات التنمية المستدامة

المبحث الثاني: الاطراف المساندة لعملية اصدار سندات التنمية المستدامة

المطلب الاول: الاطراف الالزامية في عملية اصدار السندات

المطلب الثاني: الجهات الاختيارية في عملية اصدار السندات

المبحث الاول

الاطراف الرئيسية لعملية اصدار سندات التنمية المستدامة

ان عملية اصدار سندات التنمية المستدامة ، بوصفها احد ادوات سوق الاوراق المالية ، اجراء قانوني لا يقتصر على الاطراف الرئيسية ، بل ان نجاح الاصدار و تحقيقه لأهدافه التمويلية يعتمد على وجود اطراف متعددة ، يبرم كل منهما عقودا او اتفاقيات لتنظيم العلاقة بينهما.

و يساهم كل طرف في عملية اصدار السندات، وضمان توافقها مع المبادئ و المعايير الدولية للتنمية المستدامة و ان هذا التفاعل المنظم بين الاطراف هو الذي يمنح عملية الاصدار المصداقية و جذب المستثمرين و يضمن توجيه العائدات نحو المشاريع المستدامة .

وعليه نتكلم في هذا المبحث عن الطرف الرئيسي في عملية اصدار سندات التنمية المستدامة هم جماعة حملة السندات و وكيلها ، وعليه نقسم هذا المبحث إلى فرعين، نتناول في المطلب الأول: تشكيل جماعة حملة سندات التنمية المستدامة، بينما يتناول المطلب الثاني : وكيل حملة سندات التنمية المستدامة.

المطلب الاول

تشكيل جماعة حملة سندات التنمية المستدامة

ان حملة السندات هم المستثمرون في السندات ، ويعدون احد اهم الاطراف في عملية اصدار سندات التنمية المستدامة ، وان اهم ما يجب مراعاته هو تامين هذا الطرف وضمان حقوقهم ، فهم الممولين المباشرين لتلك السندات[١] .

و اعطى القانون للمكتتبين في سندات التنمية المستدامة الحق في تكوين جماعة تمثلهم في مواجهة الكافة ، وتكون لتلك الجماعة وكيل او ممثل قانوني وعليه نتكلم عن تلك الجماعة حسب التشريعات ،

نظم القانون المصري جماعة حملة السندات بشكل واضح و مفصل ، اذ تعد هذه الجماعة كيانا قانونيا يهدف لحماية المصالح المشتركة لحملة السندات [٢].

وان وجود مثل هذه الجماعة يعكس حرص المشرع المصري على توفير اطار قانوني يضمن حقوق المستثمرين في السندات ، خاصة في ظل التطورات المتسارعة في اسواق المال و ظهور ادوات مالية جديدة مثل سندات التنمية المستدامة و يمثل هذا النص ايضا احد الشروط الموضوعية لجماعة حمله السندات ويوضح ان تكوين جماعة حمله السندات هو امر جوازي وليس وجوبي وهذا يظهر في صدر المادة(٧٠) من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨ بتعديل اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

كما استحدث قانون الشركات حكما في هذا الخصوص، حيث نظم لأول مرة جماعة حملة السندات لرعاية المصالح المشتركة لهؤلاء، اذ اجاز تشكيل جماعة لحملة السندات تضم جميع حملة السندات ذات الإصدار الواحد في الشركة ويكون غرض هذه الجماعة هو حماية المصالح المشتركة لأعضائها.[٣]

ومن الضوابط الموضوعية ايضا يلزم ان يكون تكوين جماعة حملة السندات ذات الاصدار الواحد فقط[٤] ، فكل اصدار من اصدارات سندات التنمية المستدامة يلزم له جماعة مستقلة ، فلم يشاء المشرع ان يجعل جماعة حملة السندات واحدة على مستوى الجهة الادارية المصدرة بل تستقل كل جماعة بالإصدار الخاص بها .

اما بالنسبة للمشرع العماني يظهر الاطار القانوني المتعلق بتشكيل جماعة حملة السندات نهجا أكثر تنظيما ووضوحا ، ويقترب في بعض جوانبه من النهج المصري، حيث يعد قانون الشركات التجارية الصادر بالمرسوم

---

(١) د. عمر ناطق يحيى، النظام القانوني للصكوك السيادية، "دراسة في قانون الصكوك السيادية رقم(١٣٨) لسنة ٢٠٢١ ولائحته التنفيذية رقم(١٥٤٧) لسنة ٢٠٢٢"، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٢٣، ص٨٦.

(٢) نصت المادة (٧٠) من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨ بتعديل قانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣. " يجوز لحملة السندات... ..، تكوين جماعة تهدف إلى حماية المصالح المشتركة لأعضائها ومتابعة الاصدار حتى انتهائه ".

(٣) المادة (٥٢) من قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

(٤) المادة (٧١) من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨ بتعديل اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

السلطاني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٩ بالإضافة إلى لائحة تنظيم السندات والصكوك الصادرة بقرار رقم (خ /٢١) لسنة ٢٠٢٤، المصادر الرئيسية التي تحدد كيفية تشكيل جماعة حملة السندات.

قانون الشركات التجارية العماني اوجب صراحة ان تشكل جمعية عامة لحملة السندات من ذات الإصدار الواحد يكون غرضها حماية مصالحهم المشتركة[١].

هذا النص القانوني يماثل إلى حد كبير المادة (٥٢) من قانون الشركات المصري، حيث يؤكد على التشكيل التلقائي لجماعة حملة السندات بمجرد إصدار السندات ويهدف إلى حماية المصالح الجماعية لحملة السندات، هذا يضمن أن يكون لحملة السندات، بما في ذلك سندات التنمية المستدامة، كيان قانوني يمثلهم بالإضافة إلى ذلك، تشير لائحة تنظيم السندات والصكوك لسلطنة عمان إلى وجود وكيل لحملة السندات من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية المرخص لها بممارسة نشاط وكيل حملة السندات.[٢]

على الرغم من أن هذه المادة لا تتناول بشكل مباشر تشكيل جماعة حملة السندات، إلا أنها تؤكد على وجود كيان يمثلهم، وهو الوكيل الذي يعمل بالتنسيق مع هذه لجماعة الحماية مصالحهم هذا يعزز من فكرة وجود تمثيل منظم لحملة السندات في سلطنة عمان.

اما المشرع العراقي لم ينظم سندات التنمية المستدامة وحتى عندما تكلم عن السندات التي تصدرها الشركات الخاصة او السندات الحكومية لم يتطرق الى تشكيل حملة السندات ففي القانون العراقي يختلف الوضع إلى حد ما عن القانون المصري و العماني ، فبينما ينص القانون المصري صراحة على تشكيل جماعة لحملة السندات ذات الإصدار الواحد فإن القوانين و التعليمات، وخاصة تلك المتعلقة بإدراج وإيداع وتداول السندات الحكومية، لا تتناول هذا الجانب بنفس التفصيل يركز القانون العراقي بشكل أكبر على الجوانب الإجرائية والتنظيمية لإصدار وتداول السندات، مع إشارة إلى تسجيل حملة السندات دون تفصيل الآلية تشكيل جماعة تمثلهم.

تشير تعليمات تنظيم إدراج وإيداع وتداول السندات الحكومية في العراق إلى أن البنك المركزي العراقي يتلقى تأييدا بأسماء حملة السندات المودعة لديه حسب آخر جلسة تداول في السوق قبل يوم من تاريخ الإطفاء [٣].

هذا يعني أن هناك سجلا رسميا لحملة السندات، مما يضمن معرفة الجهات المعنية بهوية مالكي السندات، ومع ذلك، فإن مجرد وجود سجل الحملة السندات لا يعني بالضرورة وجود جماعة منظمة ووجود شخص يمثلهم قانونا و يعتبر وكيل عنهم كما هو الحال في مصر .

---

(١) المادة (١٥٤) من قانون الشركات التجارية العماني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٩.
(٢) المادة (٧٥) من لائحة تنظيم السندات والصكوك رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.
(٣) المادة (٢ رابعا) من اللائحة التنظيمية لأدراج و ايداع و تداول السندات الحكومية في العراق رقم (٣١) .

المطلب الثاني

وكيل حملة سندات التنمية المستدامة

ابتداء ان المشرع المصري و العراقي لم يعرف الوكيل لحملة السندات ، اما المشرع العماني عرفه بانه ، " الشخص المرخص من قبل الهيئة والذي تقوم الجهة المستفيدة او المصدرة بتعيينه." [١]

يتضح من خلال تعريف المشرع العماني عرف الوكيل بانه شخص ولم يقيده بكونه شخص طبيعي او اعتباري ، لكن اشترط ان يكون له ترخيص من الهيئة العامة لسوق المال وبهذا يعني ان من يتولى دور الوكيل يجب ان يتمتع بالكفاءة المهنية و النزاهة ، وحدد التعريف ايضا الجهة التي تقوم بتعيينه اما الشركة المساهمة او المحدودة المسؤولية او أي صندوق استثماري .

و يتم اختيار وكيل حملة السندات عن طريق حملة السندات ويمثلهم في المفاوضات مع الشركة المقترضة ، بعد اتخاذ قرار بأغلبية أصوات حملة السندات خلال الاجتماع، و يتم إبلاغ الهيئة والجهات المرتبطة بالإصدار باسم ممثل الجماعة فور تعيينه، ويجري هذا الإبلاغ عبر قنوات النشر التي تحددها ضوابط مجلس إدارة الهيئة واذا لم يتم اختيار الوكيل للجماعة خلال مدة ثلاثة اشهر من الاجتماع الذي دعى اليه لاختياره يجوز لكل من اعضاء الجماعة ان يطلب من الهيئة تعيين وكيل وعلى رئيس الهيئة ان يصدر قرار بتعيين الممثل خلال شهر من تاريخ وصول الطلب اليه [٢].

ويشرف الوكيل على قيام الشركة بتنفيذ التزاماتها، كما أن له حق اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة للحفاظ على حقوق حملة السندات، إذا أخلت الشركة بشروط الإصدار مثل امتناعها عن الوفاء بالفوائد في مواعيدها المقررة ويتم تعيين الوكيل او الممثل القانوني ، بعد اتخاذ قرار بأغلبية أصوات حملة السندات خلال الاجتماع.[٣]

ويشترط لتعيين الوكيل مجموعة من الشروط التي يمكن تلخيصها بالاتي :

١ _ يجب ان يكون الممثل من بين أعضاء حملة السندات يتم اختياره في اجتماع للجماعة بقرار من أغلبية حملة السندات .، ويتم اخطار الهيئة والجهات المرتبطة بالإصدار باسم ممثل الجماعة فور اختياره ، ويتم الاخطار وفقا لوسائل النشر المحددة بالضوابط الصادرة من مجلس إدارة الهيئة.[٤]

و هناك من يرى أنه ليس من الضروري أن يكون ممثل جماعة حملة السندات من بين أعضائها، الأهم أن يكون هذا الشخص على علم وخبرة كافية بعملية اصدار السندات. [٥]

---

(١) مادة (١) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

(٢) ينظر المادة (٧١) من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨ بتعديل قانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

(٣) شاكر نبيل عبد السلام، الادارة الفعالة للأموال و المشروعات ، دار كتب عربية ، ٢٠٠٧،ص٨٧.

(٤) المادة (٧١) من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨ بتعديل قانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

(٥) د. سعد عبد الحميد محمود صالح صكوك التمويل وفقا لقانون ١٠ لسنة ٢٠١٣ كألية لتمويل المشروعات ، اطروحة دكتوراه كلية الحقوق جامعة القاهرة، ٢٠١٧، ص٢٨٣.

اما المشرع العماني، اشترط تعيين وكيل لحملة السندات من بين الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والمرخص لها بممارسة نشاط وكيل حملة السندات[١] .

يبدو أن المشرع المصري يركز على مبدأ التمثيل الذاتي من داخل الجماعة نفسها، وحسنا فعل فمن وجهة نظرنا إن كان عامل الخبرة والدراية يجب توافره في ممثل حملة السندات ، إلا أنه يجب أن يكون الممثل القانوني من أحرص الناس على مصلحة الجماعة، وذلك لا يتأتى إلا من خلال توافر مصلحة أساسية ورئيسية له، ويتجلى ذلك عندما يكون هو أحد أعضائها.

٢_ ان يكون الوكيل شخصا طبيعيا كامل الاهلية ، سواء بصفته الشخصية او بصفته ممثلا عن شخص اعتباري.[٢]

٣_ الا يكون للوكيل علاقة مباشرة او غير مباشرة بالجهة المصدرة المتمثلة بالشركة المساهمة او المحدودة او اي صندوق استثماري وذلك لضمان حياده ونزاهته و رغبته في تحقيق مصالح حملة السندات .[٣]

يعكس هذا الشرط حرص التشريعات على تجنب أي تضارب مصالح قد يؤثر سلبا على استقلال الوكيل وقدرته على أداء مهامه بموضوعية.

٤_ ان لا تتعارض مصلحة الوكيل مع مصالح اخرى، وهذا ما اكده المشرع المصري [٤] و المشرع العماني [٥]"... .، وذلك حتى لا يفضل مصلحته الشخصية على مصلحة حملة السندات ، الأمر الذي يضر بهم، كنتيجة لتعارض المصالح بينهم وبين الممثل القانوني عنهم و يعتبر هذا الشرط ضروريا لضمان نزاهة الوكيل، ويعزز من سعي السلطات التشريعية لتوفير بيئة قانونية آمنة للمستثمرين.

بصفة عامة، هذه الشروط تحدد إطارا قانونيا منضبطا لتعيين وكيل حملة السندات، مما يعكس أهمية الحماية القانونية للمستثمرين ويعزز من الثقة في الأسواق المالية.

و اكد المشرع المصري ان لا يحق لوكيل جماعة حملة السندات التدخل في إدارة الشركة على انه من جانب أخر يكون للوكيل حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة وإبداء ملاحظاته دون أن يكون له صوت معدود في المداولات ، كما يكون له قرارات وتوجيهات الجماعة على مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للشركة ويجب إثبات

---

(١) ينظر المادة (٧٥) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

(٢) المادة (٧٢) من قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨ بتعديل اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

(٣) نصت المادة (٧٢) من قرار رئيس مجلس الوزراء المصري رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨. بتعديل اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣" ... ، ويجب الا يكون للممثل القانوني أو نائبه علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالجهة مصدرة الأوراق المالية... " من قرار رئيس مجلس الوزراء المصري رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨. تقابلها المادة (٧٦) " يجب ان لا يكون الوكيل طرفا ذا علاقة بالجهة المصدرة او المستفيدة او له مصلحة مباشرة او غير مباشرة بالجهة المصدرة او المستفيدة او ...."

(٤)المادة (٧٢) من قرار رئيس مجلس الوزراء المصري رقم ٢٤٧٩ لسنة ٢٠١٨. بتعديل اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

(٥) المادة (٧٦) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤. يجب ألا يكون الوكيل طرفا ذا علاقة بالجهة المصدرة أو المستفيدة أو له مصلحة مباشرة أو غير مباشرة بالجهة المصدرة أو المستفيدة، وألا تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حاملي السندات أو ملاك الصكوك وفقا للمبادئ المنظمة للحوكمة التي تضعها الهيئة. وفي حالة تحقق أي من ذلك جاز فسخ العقد فورا.

محتواها في محضر الجلسة ويلزم المشرع إخطار الوكيل القانوني لجماعة حملة السندات بموعد جلسات الجمعية العامة وموافاته بكافة الأوراق المرفقة بالإخطار على الوجه الذى يتم به إخطار المساهمين[١]، و كذلك بالنسبة للمشرع العماني سار على ما ذهب اليه المشرع المصري حيث نص على يجوز للوكيل حضور اجتماع الجمعيات العامة للجهة المصدرة أو المستفيدة أو شركة الغرض الخاص، بدعوة من الجهة المصدرة أو المستفيدة أو شركة الغرض الخاص، على أن تتم موافاته بجدول أعمالها وجميع التقارير المقدمة للمستثمرين. ويجوز له الاشتراك في المناقشات دون أن يكون له صوت معدود[٢].

نلاحظ من خلال الشروط السابقة التي تخص الوكيل لحملة سندات التنمية المستدامة لا يوجد اختلاف بين الشروط التي وضعها المشرع المصري و الشروط التي وضعها المشرع العماني .

اما بالنسبة للمشرع العراقي ، لا يوجد نص صريح ، يشير إلى تعيين وكيل مستقل لحملة السندات وعليه نأمل من المشرع العراقي ان يسير ما سار عليه النهج المصري و العماني بتعيين وكيل لحملة السندات و بيان الشروط لتعيينه.

المبحث الثاني

الاطراف المساندة في عملية اصدار السندات

تقوم عملية اصدار سندات التنمية المستدامة على مجموعة من الاطراف المساندة لها بالإضافة الى الاطراف الرئيسية و التي تشكل العمود الفقري لنجاح هذا الاصدار .

وهذه الأدوار، التي قد تبدو ثانوية، هي في حقيقتها لكنها تشكل الاساس في بناء الثقة وتعزيز الشفافية وضمان استقرار المنظومة بأكملها من خلال توفير الخبرة الفنية والرقابة المستقلة وآليات الحماية القانونية.

حيث تساهم هذه الأطراف في تحويل السندات من مجرد أداة تمويل إلى عقد متكامل يحقق مصالح جميع الأطراف ويضمن توجيه الأموال نحو أهدافها التنموية المنشودة . هذا ما نتناوله في هذا المبحث و الذي نقسمه الى مطلبين ، نتناول في المطلب الاول الاطراف الالزامية في عملية اصدار السندات ، بينما نتناول في المطلب الثاني الاطراف الاختيارية في عملية اصدار السندات.

---

(١)المادة (١٧٨) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

(٢) المادة (٨١) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

المطلب الاول

الاطراف الالزامية في عملية اصدار السندات

في هذا المطلب نوضح اهم الاطراف الالزامية التي لها دور مهم وفعال في عملية اصدار سندات التنمية المستدامة كالاتي :

اولا: جهة الاصدار في سندات التنمية المستدامة

يقصد بجهة الاصدار هي الكيان القانوني الذي يقوم بإصدار السندات في السوق لجمع الاموال[١].

وقد تتنوع الجهات التي تصدر سندات التنمية المستدامة لتشمل كيانات مختلفة تسعى لتمويل مشاريع ذات اثر بيئي و اجتماعي ، و يمكن تصنيف تلك الجهات حسب المشرع المصري حيث حدد جهات الاصدار المسموح لها بإصدار سندات التنمية المستدامة ،في نص المادة (٣٥ مكرر ٥) من تعديل احكام اللائحة التنفيذية لسوق راس المال رقم (٣٤٥٦) لسنة ٢٠٢٢، يجوز للجهات التالية اصدار السندات... (١_الشركات و الجهات و الهيئات المصرية . ٢_ الشركات و المؤسسات الدولية الاقليمية اذا كان اصدار السندات لتمويل مشروعات داخل مصر) مع مراعاه احكام المادة (٤) من القانون[٢] .

يتبين لنا، تصدر سندات التنمية المستدامة تصدر عن طريق الحكومات لتمويل مشاريع وطنية كبرى في مجالات مثل البنية التحتية المستدامة، التعليم، الرعاية الصحية، والطاقة المتجددة و تعتبر هذه الإصدارات غالبا جزءا من استراتيجية أوسع لتحقيق أهداف التنمية المستدامة على المستوى الوطني و كذلك تلعب مؤسسات مثل مجموعة البنك الدولي دورا رائدا في إصدار سندات التنمية المستدامة تستخدم هذه المؤسسات الأموال المجمعة لتقديم قروض وتمويل لمشاريع التنمية في البلدان النامية، مع التركيز على الأثر الإيجابي على المناخ والتنمية الاجتماعية بالإضافة الى ذلك تقوم الشركات الخاصة بإصدار سندات التنمية المستدامة لتمويل مشاريعها التي تتوافق مع معايير الاستدامة، مثل تطوير منتجات صديقة للبيئة، تحسين ظروف العمل، ويمكن للجهات المحلية إصدار هذه السندات لتمويل مشاريع على مستوى المدن أو المناطق، مثل تطوير النقل العام المستدام، إدارة النفايات طريق الشركات الخاصة بغض النظر عن نوعها او اي صندوق استثماري .

اما في سلطنة عمان، حددت المادة (١) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك رقم (خ/٢١) لسنة٢٠٢٤ الجهة التي تصدر سندات التنمية بالشركة المساهمة[٣]، او الشركة محدودة المسؤولية[٤]، او صندوق استثماري، او شركة

---

(١) الجهة المصدرة : الشركة المساهمة، او الشركة محدودة المسؤولية، او صندوق استثماري، او شركة الغرض الخاص او اي جهة اخرى مصدرة للسندات توافق عليها الهيئة. ينظر : المادة (١) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

(٢) تنص المادة(٤) من قانون سوق راس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على (لا يجوز طرح أوراق مالية لأية شركة بما في ذلك شركات قطاع الأعمال العام وشركات القطاع العام في اكتتاب عام للجمهور الا بناء على نشرة اكتتاب معتدة من الهيئة يتم نشرها في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الانتشار ، احداهما على الأقل باللغة العربية) .

(٣) الشركة المساهمة : هي الشركة التي ينقسم رأس مالها الى اسهم يتم تداولها على النحو المقرر قانونا ولا يسال المساهم الا بقدر مساهمته في رأس المال . ينظر: سمير عبد الحميد رضوان، اسواق الاوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية ، نشر المعهد العالمي للفكر الاسلامي ، القاهرة ،١٩٩٦، ص٢٤٢.

(٤) الشركة محدودة المسؤولية : هي شركة تتألف من شخصين على الاقل و تكون مسؤولية الشريك فيها محددة بمقدار حصصه التي يملكها في رأس مال الشركة .ينظر: محمد دانيش ، القانون التجاري ، بلا دار نشر ، ٢٠٢٤، ص ١٨٤.

الغرض الخاص او اي جهة اخرى مصدرة للسندات توافق عليها الهيئة. وكذلك اشار قانون الدين العام في سلطنة عمان رقم (٦٨) لسنة ٢٠٢٣، في الماد (٢)الى اساس قانوني عام يمنح الحكومة صلاحية اصدار أي نوع من انواع الدين وبما ان سندات التنمية المستدامة تعد احد انواع الدين العام لذلك يمكن اصداره عن طريق الحكومة ، و بالإضافة الى ذلك ويقوم البنك المركزي العماني بإصدار هذه السندات نيابة عن الحكومة و هذه السندات هي أدوات مالية تهدف إلى توفير فرص استثمارية وتمويل المشاريع التنموية في البلاد.[١]

يتضح لنا يتميز القانون العماني بتنظيم مزدوج ومتكامل يضمن تغطية جميع الاحتمالات و هذا التباين يضمن أن تكون سندات التنمية المستدامة أداة تمويل متاحة للقطاعين العام والخاص، مما يعزز قدرة البلاد على جمع الموارد لتحقيق أهداف التنمية المستدامة ومع ذلك ان النهج المصري أفضل في جذب وتوجيه التمويل الأجنبي عبر منحه حق الإصدار للكيانات الدولية بشروط، بينما النظام العماني أفضل في تنظيم الإطار السيادي للإصدار عبر فصل السلطات بين الحكومة والبنك المركزي بوضوح.

أما في القانون العراقي، نص على ان " للشركة المساهمة ان تقترض بطريق اصدار سندات اسمية وفق احكام هذا القانون، .... " [٢] نلاحظ من خلال النص ان المشرع العراقي اعطى للشركة المساهمة الحق في اصدار السندات دون غيرها.

و كذلك نلاحظ ان المشرع العراقي قد منح وزارة المالية ممثلة بدائرة الدين العام، على انها تصدر سندات التنمية المستدامة باعتبارها احد ادوات الدين العام فأن الجهة ذات الاختصاص الاصيل في عملية اصدار سندات التنمية المستدامة هي وزارة المالية وقد تكون تلك الجهة لديها اعمال كثيرة ومهمة فقد اجاز لها القانون أن توكل من ينوب عنها في مهمة اصدار السندات الخاصة بالدين العام [٣] حيث نص قانون الادارة المالية والدين العام رقم ٤ ٩ لسنة ٢٠٠٤ في القسم (٤) الفقرة (١) على للوزير التعامل مع البنك المركزي العراقي او اي مصرف اخر كوكيل مالي لأغراض انجاز أي عملية يجيزها هذا القانون

ومن خلال هذا النص نفهم بأن عملية اصدار سندات التنمية المستدامة تكون في الأصل من ضمن اختصاص وزارة المالية واجاز هذا النص أن يوكل وزير المالية هذا الاختصاص أو غيره في هذا القانون الى البنك المركزي العراقي او اي مصرف آخر.

وبالإضافة الى الجهات التي ذكرتها القوانين المقارنة في تحديد الجهات التي تقوم بأصدار السندات هنالك جهات دولية اخرى متمثلة بمجموعة البنك الدولي تصدر سندات لدعم التنمية في الأسواق الصاعدة، ويعد البنك الدولي

---

(١) سندات التنمية الحكومية https://cbo.gov.om/ar/Pages/GDB.aspx تاريخ اخر زيارة ٢٠٢٥/٧/٧.الساعة١١:١١.

(٢) المادة (٧٧) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل سنة ٢٠٠٤.

(٣) سمير عبد وهام ، التنظيم القانوني للسندات الحكومية في سوق الاوراق المالية ، اطروحة دكتوراه، جامعة بابل ،كلية القانون ،٢٠٢٤، ص٦٢ وما بعدها .

للإنشاء والتعمير من أوائل المؤسسات التي أصدرت السندات.[١] و كذلك مؤسسة التمويل الدولية وغيرها من الجهات [٢].

و بشكل عام، سندات التنمية المستدامة هي أدوات دين تصدرها كيانات عامة أو خاصة لتمويل مشاريع تهدف إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة، مثل المشاريع الخضراء والمشاريع ذات الأهداف الاجتماعية.

ثانيا: مدير الاصدار في سندات التنمية المستدامة

في سياق قانون سوق راس المال المصري يطلق عليه تسميه منظم الاصدار وعرف بانه، " بنك أو شركة أوراق مالية أو أي مؤسسة مالية أخرى ترخص لها الهيئة بإدارة وتنظيم الإصدار والترويج له نيابة عن الجهة المستفيدة او المصدرة "[٣]

يتضح من خلال التعريف ان المشرع المصري يبين الجهات الي يحق لها ان تمارس دور مدير الاصدار اما بنك او شركة او مؤسسة مالية مرخصة وهذا التحديد يؤكد على الاهمية القانونية لتلك الجهات لما تتمتع به من كفاءة و خبرة ، كما بين التعريف ايضا مهام مدير الاصدار الادارة و التنظيم و الترويج ، وذكر عبارة "نيابة عن الجهة المستفيدة او المصدرة " حدد المشرع الطبيعة القانونية لمدير الاصدار ، حيث تنطبق عليه احكام النيابة المذكورة في القانون المدني و نتفق مع المشرع المصري بالتعريف لكونه يتسم بالشمولية في تحديد الجهات و المهام .

اما في سلطنة عمان عرف مدير الاصدار هو " احد المصارف المرخصة او الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية المرخص لها من الهيئة بممارسة نشاط ادارة الاصدارات ." [٤]

نلاحظ ان المشرع العماني في التعريف فقط يحدد الجهات التي تقوم بدور مدير الاصدار وهي المصارف و الشركات المرخص لها من هيئة سوق راس المال ، وان ذكر عبارة " نشاط ادارة الاصدارات" تدل على العمومية في المهام التي يقوم بها مدير الاصدار فلم يذكر المهام كما فعل المشرع المصري مما يؤدي الى الخلط و صعوبة التحديد.

بالإضافة الى ذلك عرفت المادة (١) من لائحة الشركات المساهمة في سلطنة عمان مير الاصدار بانه ، " شركة من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والمرخص لها من الهيئة بممارسة نشاط إدارة الإصدارات."

نلاحظ من خلال التعريف هنالك فرق جوهري بين التعريف الذي عرفته لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان و تعريف قانون الشركات وهو الجهة التي تمارس النشاط ، في حين ان تعريف لائحة الشركات المساهمة يقتصر على الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية ، فأن تعريف لائحة تنظيم السندات و الصكوك يضيف اليها " احد المصارف المرخصة في سلطنة عمان " وهذا ما يميز التعريف ويجعله اكثر شمولية .

---

(١) مجموعة البنك الدولي WNJXFhKz٦f٣iCJ٣https://share.google/zt تاريخ اخر زيارة ٢٠٢٥/١٠/١ الساعة ١١:٥م.
(٢) حسين احمد حسين ، ثورة السندات الخضراء في اسواق راس المال : دراسة عن واقع قيم الاصدارات العالمية للسندات الخضراء للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢٣) ، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية ، جامعة دهوك ، العدد(٢١) ، المجلد (٦٩)، ٢٠٢٥ ، ص١٨٨.
(٣) المادة (١٤ مكررا) من قانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٨ بتعديل بعض احكام قانون سوق راس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢.
(٤) المادة (٩/١) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

و بعد بيان تعريف مدير الاصدار يثور تساؤل من هي الجهة المسؤولة عن تعيين مدير الاصدار؟ ان الجهة المسؤولة عن تعيين مدير الاصدار هي الجهة المصدرة المتمثلة بالشركة المساهمة او الشركة المحدودة المسؤولية او أي صندوق استثماري او الجهة المستفيدة التي ترغب في اصدار السندات و يجوز للجهة المصدرة او الجهة المستفيدة ان تكون مديرا لذات الاصدار اذ كان مرخصا لها بذلك من الهيئة .

وتحدد في نشرة الاصدار حقوق و التزامات مدير الاصدار و يكون دون غيره المخول بالتعامل مع الهيئة في هذا الشأن .[١]

ويقوم مدير الإصدار بالتزامه بالإشراف على إعداد جميع المستندات والإجراءات والتعاقدات الخاصة بالإصدار، والتعامل مع الهيئة فيما يخص الإصدار حتى غلق باب الاكتتاب وتنظيم الإصدار والترويج له نيابة عن الشركة المصدرة والحصول على كافة البيانات والمعلومات اللازمة في شأن الإصدار، على أن تقوم بعملها وفق عناية الرجل الحريص للتأكد من صحة المعلومات والبيانات المقدمة للهيئة.[٢]

وكذلك يتولى مدير الاصدار إدارة الاستثمار وتوجيهه وفقا للشروط المبينة في نشرة الإصدار، كما يساهم في إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع ، ويختار الطريقة التي بها سوف تدار الأموال المحصلة من الاكتتاب في السندات. [٣]

ويطرح سؤال هل يحق لمدير الاصدار اسناد هذه المهمة او يمكن للمصرف أو الشركة، بعد الحصول على موافقة الجهة المصدرة ، تفويض بعض مهام إدارة الإصدارات إلى جهات أخرى مرخصة في سلطنة عمان ومع ذلك، يظل المصرف أو الشركة مسؤولا مسؤولية كاملة عن هذه المهام أمام الجهة المصدرة أو المستفيدة أو الهيئة أو حملة السندات.[٤]

و ان مدير الإصدار لا يعمل بمفرده، بل يجب عليه تعيين ثلاث جهات وطنية على الأقل (مثل البنوك أو شركات الوساطة المالية المرخص لها بممارسة نشاط الوساطة و شركة الايداع) للمساعدة في استقبال طلبات الاكتتاب من الجمهور.

ويجب على هذه الجهات التنسيق بشكل مستمر مع مدير الإصدار وإبلاغه بحجم التغطية (كمية الأموال التي تم جمعها). وبعد إغلاق الاكتتاب وتخصيص السندات ، تكون هذه الجهات مسؤولة عن إعادة أي مبالغ زائدة للمكتتبين خلال ثلاثة أيام على الأكثر.[٥]

---

(١) المادة (١١) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

(٢) د. الهام عبد الحليم محمد ، الصكوك الاسلامية بين القانون و التطبيق (دراسة مقارنة) ، مجلة القانون و الاقتصاد ، العدد السادس و التسعون ، ٢٠٢٣، ص٥٧٤ وما بعدها.

(٣) د. عبد الستار أبو غده ، صناديق الاستثمار الإسلامية دراسة فقهية تأصيلية موسعة، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المنعقد تحت عنوان المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٥، ص ٦١٤.

(٤) ينظر المادة (١٢) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

(٥) نصت المادة (٢٢) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

اما بالنسبة للمشرع العراقي بما انه لم ينظم سندات التنمية المستدامة بقانون خاص فانه لا يوجد شيء بهذا خصوص و بالرجوع لقانون الشركات العراقي و القوانين المرتبطة بموضوع البحث لا يوجد ما يسمى بمدير الاصدار .

المطلب الثاني

الاطراف الاختيارية في عملية اصدار السندات

بالإضافة الى الجهات الالزامية توجد جهات اختيارية لإصدار السندات نتناولها كالاتي :

اولا : مراقب الحسابات

يسمى الشخص الذي يقوم بالتدقيق و المسؤول عن نتائج التدقيق باسم مراقب الحسابات و هو شخص لديه تفويض من اجل التدقيق و عملية التحقق من دقة السجلات المالية ومدى امتثال الشركات للقوانين و التشريعات [١].

اما تعريف مراقب الحسابات لم يوضح القانون المصري و العراقي المقصود بمراقب الحسابات اما في القانون العماني عرفه بأنه " مكتب تدقيق الحسابات المرخص له من قبل الوزارة و المعتمد من قبل الهيئة، وفقا لأحكام لائحة ضوابط اعتماد مراقبي الحسابات لمراقبة حسابات الشركات و المؤسسات الخاضعة لرقابة الهيئة "[٢]

يتضح من خلال التعريف اشترط في مراقب الحسابات ان يكون مرخص له من قبل الوزارة ومعتمد من قبل الهيئة ولم يوضح الشرط الاهم فيما يخص اذا كان شخص طبيعي او معنوي ، كما وضح التعريف جزء من مهام مراقب الحسابات وهو مراقبة حسابات الشركات ولكن لم يترك ذلك الامر اختياري وانما اشترط فيه ان يكون من ضمن الشركات او المؤسسات الخاضعة لرقابة الهيئة .

و من جانبنا يمكن تعريف مراقب الحسابات" بأنه شخص طبيعي او معنوي مستقل مفوض للقيام بعملية تدقيق و فحص الحسابات التابعة للشركات التجارية و غير التجارية وتقديم تقريره عنها ."

ويعد مراقب الحسابات جهاز راقبي لحماية هيكلية الشركة والمساهمين ، يتم تعيينه لتدقيق عمل الشركة عن طريق مراجعة حساباتها، و تكون مسالة تعيينه وجوبية وفق القانون الذي ينظم عمل الشركة[٣] و يمتلك مراقب الحسابات دورا مهما داخل الشركات التي يشرف عليها، وهذا ما أكدته محكمة النقض المصرية في حكمها حيث اوضحت " وجود مراقب الحسابات Statutory auditor فى الشركات المساهمة له حكمة ظاهرة لأن الإشراف على أعمال الشركة ورقابة إدارتها يحتاج إلى خبرة فنية خاصة لا تتاح لجمهور المساهمين" [٤]

---

(١) همام مناف رحيم ، مدى امكانية مراقب الحسابات من تعزيز دعم و اجراءات المحاسبة القضائية و فقا للقوانين العراقية_دراسة تحليلية مجلة الريادة و الاعمال ، العدد (١) ، ٢٠٢٢، ص ٥٨.

(٢) المادة (١) من لائحة ضوابط اعتماد مراقبي الحسابات قرار رقم (٨) لسنة ٢٠١٨.

(٣) فؤاد معلال ، شرح القانون التجاري الشركات التجارية ، ج٢،ط٤،دار الافاق المغربية للنشر، ٢٠١٢، ص٢٩٠ وما بعدها .

(٤) طعن رقم ٢٠١٧٢ لسنة ٧٧ بتاريخ ٢٠١٨/٥/٨ متاح على الرابط https://laalaws.com/LegalBank/Encyc?id=١٠٠٥٠ تاريخ اخر زيارة ٢٠٢٥/٨/٩ الساعة ١٢:٣٣.

ويكون مراقب الحسابات اما شخص طبيعي او معنوي ، بشرط ان يكون من بين المقيدين في جدول الخبراء المحاسبين ، و ان يكون مكلف من طرف المساهمين بمراقبة دائمة للحسابات ثم تقديم تقارير تبين مختلف الجوانب التي تهم حياة الشركة وهذ ما اكد عليه المشرع العراقي ايضا .[١]

وان هذا الشرط نراه ضروري لأنه يضمن تواجد الخبرة و الكفاءة التي قد تحمي الشركة و المساهمين و الغير و كذلك تحمي هيئة الخبراء المحاسبين .

اما الجهة المختصة بتعيين مراقب الحسابات في القانون المصري الجمعية العامة ،واكد ذلك بنص صريح ، وان كانت تلك القاعدة العامة بتعيين مراقب الحسابات الا ان المشرع المصري وضع استثناء لجهات اخرى لتعيين مراقب الحسابات ، فقد اجاز لمؤسسي الشركة مهمة التعيين و يمارس المراقب مهامه لحين انعقاد اول جمعية عامة للمساهمين.[٢]

اما في القانون العماني فالجهة المختصة بتعيين مراقب الحسابات لم يختلف عن المشرع المصري في الجهة التي منحها تعيين مراقب الحسابات حيث نص " ...، يصدر بتعيينه وتحديد مكافآته قرار من الجمعية العامة العادية السنوية ، ويباشر مهامه من تاريخ تعيينه حتى انعقاد الجمعية العامة العادية السنوية التالية ."[٣]

و كذلك بالنسبة للمشرع العراقي فأن الجهة المختصة بتعيين مراقب الحسابات هي الجمعية العامة حيث نص بأنه " ..، اما حسابات الشركة الخاصة فتخضع للرقابة والتدقيق من قبل مراقبي حسابات تعينهم الجمعية العمومية للشركة. "[٤]

يبدو ان نص المشرع المصري كان الاكثر تفصيلا من المشرع العماني و العراقي لأنه لم يكتف بذكر القاعدة العامة في تعيين مراقب الحسابات بل وضع استثناء عند تأسيس الشركة وحسننا فعل .

ولكي يتم اعتماد مراقبي الحسابات لابد من توفر مجموعة من الشروط فحسب القانون المصري اشترط الاتي[٥]:

١- أن يكون اسمه مقيدا في السجل العام للمحاسبين والمراجعين بوزارة الاقتصاد .

٢- أن يكون مصري الجنسية .

٣_ أن يكون متمتعا بالأهلية الكاملة .

٤- المصداقية و النزاهة و أن يكون حسن السيرة محمود السمعة وعدم صدور أحكام قضائية أو قرارات تأديبية ماسة بالشرف او الامانة ضده.

٥_ أن يكون عضوا في جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية.

---

(١) عبيدة عامر مرعي واخرون ، المسؤولية المدنية لمراقب الحسابات في الشركة المساهمة " دراسة تحليلية مقارنة " مجلة الحقوق للبحوث القانونية و الاقتصادية بكلية الحقوق ، العدد الثاني ، ٢٠١٧، ص٦٤٨. المادة (١) من نظام رقم (٣) لسنة ١٩٩٩ الخاص بممارسة مهنة مراقبة و تدقيق الحسابات العراقي المعدل .

(٢) المادة (١٠٣) من قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١.

(٣) المادة (٢١٩) من قانون الشركات العماني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٩.

(٤) المادة (١٣٣) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل .

(٥) ينظر المادة (٣) قرار مجلس ادارة الهيئة رقم (٢٤٤) لسنة ٢٠٢٣ بشأن اعادة تنظيم ضوابط القيد و الشطب في سجل مراقبي الحسابات لدى الهيئة .

٦- أن يكون لديه خبرة في ممارسة عملية التدقيق و زاول المهنة كمحاسب أو مراجع في مكتب لحسابه الخاص مدة لا تقل عن خمس سنوات من تاريخ قيده بسجل المحاسبين والمراجعين.[١]

٧_أن يكون مقيدا في سجل مراقبي الحسابات لدى الهيئة العامة للرقابة المالية.

٨_أن يحصل على خطـاب من وحدة رقابة جودة مراقبي الحسابات بالهيئة العامة للرقابة المالية موجه للشركة يفيد استمرار قيده في سجل مراقبي الحسابات .

٩_ ان يكون مقيدا بالسجل المعد له لدى الجهاز المركزي للمحاسبات ممن يزاولون المهنة خارج النطاق الحكومي .

نلاحظ من خلال الشروط بعضها يتعلق بالكفاءة و المهنية لمراقب الحسابات و البعض الاخر تتعلق باستقلال مراقب الحسابات ، و ان هذه الشروط الغرض منها حماية مراقب الحسابات لأنها تؤكد على استقلالية العلاقة مع مدير الشركة ومنع التواطئ معه.

اما الشروط التي تطلبها المشرع العماني لاعتماد مراقب الحسابات هي[٢] :

١_ ألا تقل خبرته العملية في مجال تدقيق الحسابات عن (٥) خمس سنوات .

٢ - أن يتمتع بالكفاءة المهنية والفنية المناسبة ، والسمعة الحسنة في مجال التدقيق ، وألا يكون قد حرم من ممارسة المهنة ، أو صدرت ضده أي جزاءات ناتجة عن ارتكابه أخطاء مهنية ، أو مخالفات قانونية.

٣- ألا يقل عدد العاملين لديه عن (٥) خمسة ، منهم شريك مهني واحد على الأقل ، على أن تتوافر في كل منهم الشروط الآتية :

أ - أن يكون مقيدا في جدول المحاسبين ، والمراجعين لدى الوزارة .

ب - أن يكون حاصلا على شهادة المحاسب القانوني .

ج - أن يكون متفرغا للعمل في مكتب تدقيق الحسابات .

د - أن تتوافر لدى (٣) ثلاثة منهم بمن فيهم الشريك خبرة لا تقل عن (١٠) عشر سنوات في مجال التدقيق بعد حصولهم على المؤهل المهني .

نلاحظ لا فرق بين الشروط التي وضعها المشرع العماني مع شروط المشرع المصري الا في بعض الجزئيات اذ ان المشرع المصري من خلال الشروط التي وضعها يركز على الجانب الشخصي لمراقب الحسابات ونحن نتفق مع الشروط التي وضعها المشرع المصري لان الغرض منها هو توفير حماية اكبر لمراقب الحسابات من خلال الشروط التي تطلبها .

اما بالنسبة للمشرع العراقي اشترط الشروط الاتية :

---

(١) مروة محمد حسين ، دور مراقب الحسابات في التحقق من تطبيق مؤشرات الشفافية و اثرها في تحسين جودة التدقيق ، رسالة ماجستير ، كلية الادارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء ، ٢٠١٩ ، ص٣٣.

(٢) المادة (٣) من لائحة ضوابط اعتماد مراقبي الحسابات رقم (٨) لسنة ٢٠١٨.

١ _ يشترط الكفاءة في مراقب الحسابات من اجل تحقيق الانضباط في ادارة الشركة و يتحقق ذلك عندما تناط مهمة الرقابة بشخصية كفؤة قادرة على ان تلزم الادارة باتباع نسق منظم ، لذلك نصت المادة (١٣٣) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل "..، اما حسابات الشركة الخاصة فتخضع للرقابة والتدقيق من قبل مراقبي حسابات تعينهم الجمعية العمومية للشركة " ونلاحظ ان هذ النص لم يوضح شروط الكفاءة التي يتطلبها لمراقب الحسابات .

و لمنع سلب استقلالية مراقب الحسابات بسبب النص السابق فقد عالج القرار الوزاري المرقم (٥١٨) لسنة ٢٠٠٩ على أن يكون ترشيح مراقب الحسابات من لدن مجلس الادارة و قيد هذا الحق بوجود توصية من لجنة التدقيق، ولذلك لابد من ضمان استقلاله ان المتبع لقانون الشركات يرى انها لم تنص على شرط الكفاءة المهنية ولذلك فلابد من البحث عن اساس هذا الشرط،[١] لكن بالرجوع الى مظام ممارسة مهنة مراقبة و تدقيق الحسابات العراقي رقم (٣) لسنة ١٩٩٩ المعدل ، نجد اشترط الكفاءة في مراقب الحسابات اذ نص أن يكون حاصلا على احد المؤهلات الآتية: أولا: شهادة الدبلوم العالي في مراقبة الحسابات من جامعة بغداد أو ما يعادلها ثانيا: شهادة محاسب قانوني من المعهد العالي للعلوم المحاسبية والمالية[٢] ، و ان يكون قد امضى المدة المقررة بالقانون أي ان يكون قد عمل مراقب حسابات تحت التمرين في ديوان الرقابة المالية الاتحادي او تحت اشراف مراقب حسابات مدة لا تقل عن (٢) سنتين بتفرغ تام من تاريخ حصوله على المؤهلات العلمية.[٣]

٢ _ اشترط نظام ممارسة مهنة مراقبة وتدقيق الحسابات الذي صنف مراقبو الحسابات المجازون بممارسة المهنة وفقا لاحكامه على أساس الخبرة والممارسة فاشترط ان يكون من الصنف الأول الذي مارسوا مهنة مراقبة وتدقيق الحسابات مدة لا تقل عن (١٠) عشر سنوات بعد حصولهم على إجازة ممارسة المهنة وممارسة العمل فعلا وفقا لأحكام هذا النظام وبعد اجتيازهم للدورات المحددة في التوصيف المهني[٤], وهذا أمر يحمد عليه المشرع العراقي كون مسألة تدقيق الحسابات مسألة خطرة وتشترط ان يكون للمراقب خبرة وباع طويل في العمل فلم يكتفي بأن يكون لديه اجازة ممارسة المهنة لمدة (١٠) سنوات انما اشترط ان تكون الممارسة فعلية وان يجتاز دورات محددة في التوصيف المهني .

٣_أن يكون اسمه معتمدا لدى الهيئة او مجلس مهنة مراقبة وتدقيق الحسابات.

٤- عدم الجمع بين اعمال تنظيم الحسابات و مراقبة تلك الحسابات من مراقب الحسابات او شركائه او مساعديه.[٥]

---

(١) أ.م.د علي محمد ثجيل و اخرون ، المسؤولية المهنية لمراقب الحسابات عن مخاطر الامن السيبراني (برنامج تدقيق مقترح) ، مجلة دراسات محاسبية و مالية ، العدد(٢٠)،٢٠٢٥، ص٣٤٠.

(٢) المادة (٧) من نظام ممارسة مهنة مراقبة و تدقيق الحسابات رقم ٣ لسنة ١٩٩٩ المعدل.

(٣) أ.م.د محمد صديق محمد ، المسؤولية المدنية لمراجع الحسابات في الشركة ، مجلة كلية القانون و العلوم السياسية ، العدد (٣٦)، ٢٠٢١، ص١١٤.

(٤) المادة (٩) من نظام ممارسة مهنة مراقبة و تدقيق الحسابات رقم (٣) لسنة ١٩٩٩ المعدل .

(٥) المادة (١٢) من نظام ممارسة مهنة مراقبة و تدقيق الحسابات رقم (٣) لسنة ١٩٩٩ المعدل .

٥_ ألا يكون شريكا أو وكيلا لأي من مؤسسي الشركة أو أي من أعضاء مجلس إدارتها أو قريبا لأي منهم حتى الدرجة الثانية. ورغم ان المشرع قد منع المراقب من الاشتراك في الشركة وهو نص عام يشمل الامتناع عليه ان يكون شريكا أو كيلا لاي من مؤسسي او اعضاء مجلس ادارة الشركة .

٦_أن يكون اسمه معتمدا لدى المصرف المركزي في حالة الشركات المرخصة من قبل المصرف المركزي أن يقدم للهيئة تأمينا مهنيا متى اشترطت الهيئة ذلك.

نلاحظ ان المشرع العراقي يركز على الكفاءة والخبرة لمراقب الحسابات، حيث يشترط مؤهلات علمية محددة وفترة تدريب، بالإضافة إلى خبرة فعلية لا تقل عن عشر سنوات مع اجتياز دورات متخصصة كما يشدد على استقلالية المراقب من خلال منعه من الجمع بين مهام التدقيق وتنظيم الحسابات، ومنع وجود أي علاقات قرابة أو شراكة مع مؤسسي الشركة أو إدارتها ويهدف هذا النهج إلى ضمان وجود رقابة صارمة وذات كفاءة عالية للحفاظ على انضباط إدارة الشركات.

ومن خلال الشروط السابقة في التشريعات ، تبدو الشروط التي وضعها المشرع المصري هي الأكثر شمولية وتوازنا، حيث يركز بشكل واضح على الجوانب الشخصية والمهنية لمراقب الحسابات لضمان نزاهته واستقلاليته، بينما يركز المشرع العماني بشكل كبير على الخبرة العملية والهيكل التنظيمي للمكتب، ويضع المشرع العراقي تركيزا قويا على الخبرة الفعلية الطويلة والتدريب المستمر لمراقب الحسابات .

ثانيا: الخبراء والمؤسسات الاستشارية المستقلة

يتضح دور الخبراء و المؤسسات الاستشارية في عملية إصدار سندات التنمية المستدامة من خلال الدور المحوري الذي تلعبه هذه الجهات التي تتمثل بجملة من الاجراءات و المهام اثناء مراجعة القوائم المالية للشركة و التي تهدف الى تقديم تقرير تبدي فيه رأي فني محايد حول مدى صدق و موثوقية المعلومات الواردة في القوائم المالية .[١]

حيث نص المشرع المصري يتولى الخبراء والمؤسسات الاستشارية المستقلة إعداد تقارير دورية لتقييم واختبار المشروعات المستهدفة لتحقيق أهداف الاستدامة البيئية، وتحديد مدى توافق المشروعات الممولة بحصيلة السندات مع المعايير والمبادئ الدولية الخاصة بها بحسب كل نوع من هذه السندات ويتم اختيار الخبراء والمؤسسات الاستشارية من بين المقيدين بسجل مراقبي البيئة[٢]المستقلين - مراقبي الاستدامة. [٣]

يتضح من نص المشرع المصري ان دور الخبراء لا يقتصر على المراقبة ، و انما يمتد ليشمل التحقق من مدى توافق هذه المشروعات مع المعايير والمبادئ الدولية المعترف بها في مجال السندات المستدامة، هذا التوافق الدولي

---

(١) سعيدة سليماني و اخرون ، علاقة المراجع الخارجي بممارسات ادارة الارباح في الشركات الجزائرية _ دراسة ميدانية لعينة من محافظي الحسابات و الخبراء المحاسبين في الجزائر، مجلة اقتصاد المال و الاعمال، العدد(٢) ،٢٠٢٤،ص٣٦٣.

(٢) المراقب البيئي : الموظف المسمى بموجب احكام القانون لمراقبة تنفيذ التشريعات المتعلقة بالبيئة. ينظر المادة (٢) من قانون حماية و تحسين البيئة رقم ٢٧ لسنة ٢٠٠٩.

(٣) المادة (٣٥ مكرر ٥/ثامنا) من قرار رئيس مجلس الوزراء رق (٣٤٥٦) لسنة ٢٠٢٢ بتعديل بعض احكام اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ .

ضروري لتعزيز ثقة المستثمرين العالميين في السوق المصرية ، كما اشترط المشرع أن يتم اختيار هؤلاء الخبراء والمؤسسات من بين المسجلين في سجل رسمي يعرف بـ "سجل مراقبي البيئة المستقلين" أو "مراقبي الاستدامة" وهذا القيد يضمن أن من يقوم بعملية التقييم هو جهة معتمدة ومؤهلة، وتتمتع بالاستقلالية التامة التي تمنع أي تضارب في المصالح، مما يضفي على تقاريرها قوة وموثوقية.

وكذلك بالنسبة للمشرع العماني اوجب على الجهة المصدرة أو المستفيدة تعيين مراجع خارجي مستقل ومعتمد من قبل الهيئة أو الجهة التي تحددها الهيئة لتقييم وتقديم تقرير عن مدى التزام وتوافق المشاريع الممولة من خلال السندات المستدامة مع المبادئ والمعايير الدولية المعتمدة من قبل الهيئة. ويجب على الجهة المصدرة والمستفيدة نشر تقرير المراجع الخارجي على موقع نظام النشر الإلكتروني المعتمد من الهيئة.[١]

من خلال النص المتقدم يؤكد المشرع العماني على تعيين مراجع خارجي ان يكون معتمد من الهيئة العامة و يقوم بتقديم تقرير و لا يكتفي بذلك بل يلزم عليه نشره الكترونيا، و نلاحظ يتفق المشرعان المصري والعماني على ضرورة وجود طرف ثالث مستقل لتقييم المشاريع الممولة، لكن النهج المصري يركز على "خبراء" من سجل معتمد ويشدد على دورية التقارير في المقابل، يتبنى المشرع العماني نهجا أكثر صرامة عبر "مراجع" معتمد من الهيئة، ويفرض شفافية مطلقة بإلزامية نشر التقرير للجميع. وبذلك، يعتبر نص المشرع العماني أكثر تقدما في الشفافية، بينما يتميز المصري بوضوح المتابعة الدورية.

ولا يوجد نص قانوني صريح في القانون العراقي يشير بوضوح إلى إلزامية وجود مؤسسات استشارية مستقلة متخصصة أو "خبرة" خارجية كشرط لإصدار السندات، على النحو المفصل والمؤسس الذي نجده في بعض التشريعات المتقدمة كالعماني والمصري.

(١) المادة (٩٩) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

الخاتمة

بعد اكمال البحث في موضوع تراجع الانفراد التشريعي لمجلس النواب في التشريعات المالية تم التوصل الى نتائج ومقترحات نبينها على وفق الاتي:

اولا: الاستنتاجات:

١. ان عملية اصدار سندات التنمية المستدامة تتطلب توافر عدة اطراف بعضها رئيسي و الاخر مساندة.
٢. أعطى القانون المصري والعماني للمكتتبين في سندات التنمية المستدامة الحق في تكوين جماعة تمثلهم في مواجهة الشركة والغير والجهة المصدرة، ويتم تمثيل تلك الجماعة عن طريق الوكيل القانوني لجماعة حملة السندات.
٣. يشترط فيمن يشغل منصب الوكيل القانوني لجماعة حملة السندات عدة شروط تضمن عدم وجود صلة بينه وبين الجهة المصدرة.
٤. تميز المشرع العراقي بالتشديد على الخبرة الفعلية الطويلة والكفاءة العالية لمراقب الحسابات، مما يعزز من جودة التدقيق في الشركات..

ثانيا: المقترحات:

١. ندعو المشرع العراقي بإضافة نص صريح إلى قانون الشركات أو قانون الأوراق المالية يلزم بتشكيل جماعة لحملة السندات ذات الإصدار الواحد.
٢. نوصي المشرع العراقي بوضع نصوص قانونية توضح تعيين وكيل قانوني مستقل لجماعة حملة السندات ، وتحديد شروط أهليته ومهامه، على غرار الدول المقارنة .
٣. ضرورة استحداث تنظيم قانوني لمدير الإصدار كطرف إلزامي، وتحديد مهامه ومسؤولياته القانونية بدقة ، والاشتراط أن يكون مؤسسة مالية مرخصة ذات كفاءة.
٤. اعتماد الخبراء المستقلين (مراقبي الاستدامة): إيجاب تعيين خبراء مستقلين/مراقبين للبيئة والاستدامة كشرط أساسي لإصدار سندات التنمية المستدامة، ووضع سجل رسمي لاعتمادهم، لتقييم مدى التزام المشاريع بمعايير الاستدامة المعتمدة دوليا.

المصادر

أولا: الكتب

١. شاكر نبيل عبد السلام، الادارة الفعالة للأموال و المشروعات ، دار كتب عربية ، ٢٠٠٧.
٢. عمر ناطق يحيى، النظام القانوني للصكوك السيادية، "دراسة في قانون الصكوك السيادية رقم(١٣٨) لسنة ٢٠٢١ ولائحته التنفيذية رقم(١٥٤٧) لسنة ٢٠٢٢"، دار النهضة العربية، القاهرة، ،٢٠٢٣.
٣. فؤاد معلال ، شرح القانون التجاري الشركات التجارية ، ج٢،ط٤،دار الافاق المغربية للنشر، ٢٠١٢.

ثانيا: البحوث

١. حسين احمد حسين ، ثورة السندات الخضراء في اسواق راس المال : دراسة عن واقع قيم الاصدارات العالمية للسندات الخضراء للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢٣) ، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية ، جامعة دهوك ، العدد(٢١) ، المجلد (٦٩)، ٢٠٢٥.
٢. سعيدة سليماني و اخرون ، علاقة المراجع الخارجي بممارسات ادارة الارباح في الشركات الجزائرية _ دراسة ميدانية لعينة من محافظي الحسابات و الخبراء المحاسبين في الجزائر، مجلة اقتصاد المال و الاعمال، العدد(٢) ،٢٠٢٤.
٣. عبد الستار أبو غده ، صناديق الاستثمار الإسلامية دراسة فقهية تأصيلية موسعة، المؤتمر العلمي السنوي الرابع عشر، المنعقد تحت عنوان المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع وآفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ٢٠٠٥.
٤. عبيدة عامر مرعي واخرون ، المسؤولية المدنية لمراقب الحسابات في الشركة المساهمة " دراسة تحليلية مقارنة " مجلة الحقوق للبحوث القانونية و الاقتصادية بكلية الحقوق ، العدد الثاني ، ٢٠١٧.
٥. علي محمد ثجيل و اخرون ، السمؤولية المهنية لمراقب الحسابات عن مخاطر الامن السيبراني (برنامج تدقيق مقترح) ، مجلة دراسات محاسبية و مالية ، العدد(٢٠)،٢٠٢٥.
٦. محمد صديق محمد ، المسؤولية المدنية لمراجع الحسابات في الشركة ، مجلة كلية القانون و العلوم السياسية ، العدد (٣٦)، ٢٠٢١.
٧. الهام عبد الحليم محمد ، الصكوك الاسلامية بين القانون و التطبيق (دراسة مقارنة) ، مجلة القانون و الاقتصاد ، العدد السادس و التسعون ، ٢٠٢٣.
٨. همام مناف رحيم ، مدى امكانية مراقب الحسابات من تعزيز دعم و اجراءات المحاسبة القضائية و فقا للقوانين العراقية_ دراسة تحليلية مجلة الريادة و الاعمال ، العدد (١) ، ٢٠٢٢.

ثالثا: الرسائل والاطاريح

١. سعد عبد الحميد محمود صالح صكوك التمويل وفقا لقانون ١٠ لسنة ٢٠١٣ كألية لتمويل المشروعات ، اطروحة دكتوراه كلية الحقوق جامعة القاهرة، ٢٠١٧.
٢. سمير عبد وهام ، التنظيم القانوني للسندات الحكومية في سوق الاوراق المالية ، اطروحة دكتوراه، جامعة بابل ،كلية القانون ،٢٠٢٤.
٣. مروة محمد حسين ، دور مراقب الحسابات في التحقق من تطبيق مؤشرات الشفافية و اثرها في تحسين جودة التدقيق ، رسالة ماجستير ، كلية الادارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء ، ٢٠١٩ .

رابعا: القرارات القضائية

١. طعن رقم ٢٠١٧٢ لسنة ٧٧ بتاريخ ٢٠١٨/٥/٨ متاح على الرابط https://laalaws.com/LegalBank/Encyc?id=١٠٠٥٠ تاريخ اخر زيارة ٢٠٢٥/٨/٩ الساعة ١٢:٣٣.

خامسا : التشريعات

١. قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل سنة ٢٠٠٤.
٢. قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١.
٣. اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.
٤. نظام رقم (٣) لسنة ١٩٩٩ الخاص بممارسة مهنة مراقبة و تدقيق الحسابات العراقي المعدل .
٥. لائحة ضوابط اعتماد مراقبي الحسابات قرار رقم (٨) لسنة ٢٠١٨.
٦. قانون الشركات التجارية العماني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٩.
٧. قرار مجلس ادارة الهيئة رقم (٢٤٤) لسنة ٢٠٢٣ بشأن اعادة تنظيم ضوابط القيد و الشطب في سجل مراقبي الحسابات لدى الهيئة.
٨. لائحة تنظيم السندات والصكوك رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.
٩. اللائحة التنظيمية لأدراج و ايداع و تداول السندات الحكومية في العراق رقم (٣١) .

سادسا: المواقع الالكترونية

١. سندات التنمية الحكومية https://cbo.gov.om/ar/Pages/GDB.aspx تاريخ اخر زيارة ٢٠٢٥/٧/٧.الساعة١١:١١.
٢. مجموعة البنك الدولي https://share.google/ztWNJXFhKz٦f٣iCJ٣ تاريخ اخر زيارة ٢٠٢٥/١٠/١ الساعة ١١:٥م.