

استثمار رؤوس أموال مؤسسات الأسواق الائتمانية من وجهة نظر قانونية
(نظرة كلية إلى تشغيل المؤسسات الائتمانية من جهة وإعادة تمويلها بالسيولة النقدية من جهة أخرى)

آ.د. أكرم فاضل قصير

أستاذ القانون التجاري

كلية الحقوق/جامعة النهريين

**Investment of Credit Institution's Capital From a Legal Point of View
(A Holistic View of the Operation of Credit Institutions on One Hand and Their
Refinancing with Cash Liquidity on the Other)**

Prof. Akram Fadel Qaseer

Professor of Commercial Law

College of Law / Al-Nahrain University



This work is licensed under a

[Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International \(CC BY-NC 4.0\)](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

المستخلص : لم يعد تقديم الائتمان حدثاً عابراً يستطيع الإنسان الاستغناء عنه بطلب المساعدة أو الصدقة أو التبرع، وإنما أصبح حاجة من إحتياجات العصر الحديث من جهة والتزاماً قائماً بذمة مؤسسة الائتمان المقدمة له من جهة أخرى ولا تستطيع الخلاص منه إلا لسبب مقنع. فطلب الائتمان أصبح حقاً لطالبه لا مفر للإنسان منه، ولا بديل عنه في عصرنا الراهن. ومن جهة أخرى أصبحت المؤسسات الائتمانية عاجزة بكل قدراتها المالية عن سدّ إحتياج الناس لتمويلها. فلا تستطيع أية مؤسسة قائمة بذاتها سواء أكانت مؤسسة حكومية أم أهلية خاصة من إشباع حاجة المجتمع المتزايدة منه، حتى ولو كانت الدولة هي الجهة المتكفلة بتمويله .

تتعدد المؤسسات الائتمانية وتتعدد أغراضها التمويلية وتتعدد القوانين الحاكمة لها، وينتج عنها اختلاف أولويات تمويلها وتقديم ائتماناتها وفض منازعاتها جراء اختلاف طبيعتها وأسلوب عملها. فمنها المؤسسات الإدارية الحكومية، ومنها المؤسسات الأهلية الخاصة. ومنها من تتولى صناعة ورسم السياسة النقدية للدولة كالسلطة النقدية التي يمثلها البنك المركزي، ومنها من يرسم السياسة المالية للدولة كالسلطة النقدية للدولة الذي تمثله وزارة المالية. ومنها المؤسسات النقدية كالمصارف التجارية التي تتسلم أموال الأفراد المودعين ومنها المؤسسات المالية التي تعتمد على تمويلها الخاص كالبانوك المتخصصة. وهذه الجهات كلما زاد تمويلها زاد الطلب عليها .

توصلت التشريعات المالية الحديثة إلى حلٍ مُرضٍ لإشباع الحاجات المتزايدة إلى الائتمان بوساطة شحن المؤسسات المقدمة له بأموال المجتمع نفسه، فأصبح المجتمع مديناً ودائناً لنفسه يمول نفسه بنفسه بحركة أشبه ما تكون بحركات دائرية متعددة النطاقات. فتمول مؤسسات الائتمان بما تحصل عليه من عوائد جراء قيامها بتشغيل أموال الناس في صناديق الإستثمار وحافظات القيم المنقولة و(ترستات الإستثمار) المعروفة في القانون الانجليزي والمجهولة في بلاد

القانون المكتوب مثل فرنسا ومصر والعراق. وهناك الذمم الائتمانية التي بوساطتها تحصل المؤسسات الائتمانية على عوائد دورية جزاء إنشائها، وأخيرًا هناك تصكيك الديون أو تسنيدها التي بوساطتها تتمول المؤسسات الائتمانية بصورة عاجلة بكل ما سبق لها وإن تقدمت به من تمويل.

هذه كلها مسائل معقدة يجهل أغلب أحكامها القانون العراقي في وقتنا الحاضر لذا فإننا نطرح أمام المشرع العراقي مشكلة موضوع تمويل هذه المؤسسات كي يتمكن من سد الفراغ التشريعي وتحفيزه بشأن إعداد الجانب القانوني لسياسة إعادة تمويل المؤسسات الائتمانية العراقية من قبل المجتمع الذي تعمل في خدمته فيكون تمويلها دائريًا، وبمقتضاه يمول المجتمع نفسه بنفسه، وهذا هو خير أنواع التمويل.

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الائتمانية، المؤسسات النقدية، المؤسسات المالية، الذمة الائتمانية، التوريق أو التسديد SEQRITISATION، التاجر، المنشئ، المستفيد، الائتماني.

Abstract: The provision of credit is no longer a casual event that a person can do without by relying on aid, charity, or donations. Instead, it has become a necessity of modern life on one hand, and a binding obligation on the part of the credit institution providing it on the other—an obligation that cannot be avoided except for a compelling reason. Requesting credit has become a right for the applicant, something indispensable and irreplaceable in our current era.

On the other hand, credit institutions, despite all their financial capabilities, have become incapable of meeting the growing demand for financing. No single institution, whether governmental or private, can independently satisfy society's increasing need for credit—even if the state itself assumes the responsibility for providing it.

Credit institutions are diverse, as are their financing purposes and the laws governing them. This diversity results in differing priorities for their financing operations, credit provision, and dispute resolution due to variations in their nature and modes of operation. Some of these institutions are governmental administrative bodies, while others are privately owned entities.

Among them are institutions responsible for crafting and directing the country's monetary policy, such as the monetary authority represented by the central bank, and others that shape the country's fiscal policy, like the financial authority represented by the Ministry of Finance. There are also monetary institutions such as commercial banks, which receive depositors' funds, and financial institutions that rely on their own funding sources, such as specialized banks.

The more these entities are financed, the higher the demand for their services becomes. Modern financial legislations have reached a satisfactory solution to meet the growing need for credit by channeling societal funds into the very institutions that provide credit. As a result, society has effectively become both debtor and creditor to itself, financing itself through mechanisms resembling multi-layered circular movements.

Credit institutions are funded by the returns they generate from investing people's money in investment funds, securities portfolios, and investment trusts—structures well-established in English law but unfamiliar in civil law countries like France, Egypt, and

Iraq. Additionally, there are also credit obligations through which credit institutions obtain periodic returns by establishing them. Finally, there is the securitization of debt, through which these institutions can rapidly secure funding based on the credit they had previously extended.

These are all complex matters, the majority of which are not yet addressed by Iraqi law at present. Therefore, we present to the Iraqi legislator the issue of financing these institutions, in order to fill the legislative gap and to encourage the development of the legal framework for a policy of refinancing Iraqi credit institutions by the very society they serve. This would establish a circular financing system through which society finances itself — the most effective and beneficial form of funding.

Keywords: Credit institutions, monetary institutions, financial institutions, credit obligation, securitization, trader, originator, beneficiary, credit-based.

مقدمة الموضوع

تتكون السوق الائتمانية، بوجه عام، من مؤسسات نقدية كالمصارف التجارية التي تتسلم من أفراد الناس ودائعهم بقصد تمويلها، أو من مؤسسات مالية تستثمر أموالها الخاصة في تقديم قروض أو تسهيلات مالية بقصد تحقيق أهدافها التي أنشئت من أجلها. وهذه المؤسسات وجدت أصلاً لتمويل المشاريع وتشغيلها، بمعنى أن التمويل يعد وظيفتها التي أسست من أجلها. ومن الواضح لكل من يتابع بحثنا أننا نثبت التكامل بين أمرين: (اولهما) استثمار رؤوس اموال المؤسسات الائتمانية وتشغيلها، و(ثانيهما) الوسائل المتبعة في تمويل المؤسسات المذكورة. فطرق استثمار رؤوس المؤسسات الائتمانية تتداخل إلى حد التمازج مع طرق تمويلها بما تحتاجه هذه المؤسسات، وهذا ما سنقوم بإثباته بطرق مباشرة أو غير مباشرة على حد سواء.

ولكن مع زيادة طلب الإعتماد عليها ضعفت قدرة هذه المؤسسات على تمويل إحتياجات المستثمرين فأصبحت هي بنفسها محتاجة إلى التمويل (أي التمويل النقدي السائل منه بوجه خاص). ولا يمكن من الناحية الواقعية تمويل هذه المؤسسات بوساطة تبرعات يتقدم بها أفراد الناس إليها، فهي ليست مؤسسات دينية أو أوقافاً كي يتبرع الناس لها تقريباً إلى الله سبحانه وتعالى، وإنما هي مؤسسة ربحية لا تمول إلاً بوساطة إستثمارية إذا كانت من المؤسسات غير الحكومية كالمصارف الخاصة مثلاً، أو تمول عن طريق ميزانية الدولة العامة إذا كانت من مؤسسات الدولة العامة كالمصارف الحكومية مثلاً.

لذا فإنَّ الطريق الطبيعي لتمويل هذه المؤسسات لا يتم إلاً بوساطة نظام خاص يعرف بنظام الإستثمار غير المباشر (التمويل بقصد الإستثمار)^١ وهو التمويل الطبيعي الذي تتوقع المؤسسات الائتمانية الحصول منه وبوساطته ما تحتاج

١ تقوم المؤسسات الخاصة بإنشاء صناديق استثمار لا تتمتع بالشخصية المعنوية أما بقصد استثمار فائض أموالها في مجال القيم المنقولة من الأسهم والسندات التي تشتريها من سوق رأس المال بقصد تكوين محفظة أوراق مالية خاصة بها تدر أصولاً مالية مجزية، أو أن تلجأ هذه المؤسسات إلى مؤسسات ائتمانية أخرى متخصصة في إنشاء صناديق خاصة بالقيم المنقولة؛ وذلك بغية تحقيق الأرباح لعملائها بالدرجة الأساس. وهذه تعرف بصناديق الإستثمار في القيم المنقولة من أسهم وسندات، أو تقوم هذه المؤسسات بالبحث عن من يمولها؛ وذلك لمن يشتري منها حقوقها التي قدمتها لأفراد الناس والهيات من أشخاص طبيعيين ومعنويين على حد سواء، بصورة قروض مضمونة

إليه من النقود السائلة أو من أية وسيلة ينتهي بها المطاف كي تصبح نقوداً سائلة بطريق الإستثمار، وهذا النوع من التمويل إنما هو تمويل بطريق الإستثمار غير المباشر^١.

إذا كانت المؤسسة الإئتمانية مؤسسة خاصة لا تتلقى تمويلًا دوريًا منتظمًا من ميزانية الحكومة فإن تمويلها بالأموال لا يتم إلاً بوساطة نظم خاصة بفروع القانون الخاص لا يعرفها النظام القانوني العراقي لغاية يومنا الحاضر مثل (إنشاء الذمة المالية)، و(تلقّي الأموال بقصد إستثمارها)، و (تسنيّد محفظة حقوقها) (أو تصكيكها) (ويتم ذلك بوساطة تقنيّت محفظة حقوق تلك المؤسسة الأجلة إلى سندات تطرح في سوق رأس المال). ويعد الإستثمار في أية واحدة من هذه النظم إستثمارًا ماليًا يحقق فائدة مادية مجزية للمدخر من جهة ويضمن تمويل المؤسسة الإئتمانية بكلّ أو بعض ما تحتاجه من الأموال، وهذا يؤدي إلى زيادة نشاطها ورفع معدل تداول الأموال في حساباتها. وإذا كانت المؤسسة الإئتمانية مؤسسة حكومية تتلقى تمويلها من الخزينة العامة للدولة، وهذا هو واقعها الفعلي المتبقّي وجوده في العراق، كانت هذه المؤسسة مؤسسة عامة، وهي كذلك لأنها من مؤسسات الدولة المرتبطة بسلطتها التنفيذية، وتقوم بأعمال تمويل إئتمانية من أشهرها تقديم القروض العقارية.

بتأمينات عادة (تأمينات عقارية في العراق) (لضعف الاعتماد على أنواع الضمانات الأخرى في العراق حاليًا)، والمشتري يتخذ عادة شكل شركة إدارة تتولى إدارة صندوق الإستثمار في الحقوق الأجلة المتكونة من الإئتمانات والتسهيلات التي سبق للمؤسسة الإئتمانية أن تقدمت بها للأغيار، وهو صندوق استثمار في الحقوق الأجلة المعروف في القانون الفرنسي (قانون ٢٣ كانون الأول ديسمبر سنة ١٩٨٨) والمجهول في القانون العراقي الذي ما يزال يفقد إليه لغاية يومنا الحاضر. ينظر بشأن صناديق الإستثمار في القانون الفرنسي: الأستاذ الفرنسي الكبير ج. ريبير-ر. روبلو، المطبوع تحت إشراف الأستاذين فيليب ديلبيك، ميشال جرمان، المطول في القانون التجاري، ترجمة د. علي مقلد، الجزء الثاني (الأسناد التجارية، المصارف والبورصات، العقود التجارية، الأصول الجماعية)، الطبعة الثانية، بيروت، لبنان: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ١٤٣٢هـ، ٢٠١١م، بند (٢٤٤٥-٢)، ص ٧٠١ وما يليها. كما ينظر بشأن صناديق الإستثمار في القانون المصري (النظام القانوني لشركات التوريق المعروفة في القانون المصري) (م ٤١ مكرر) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل النافذ القائم. ومن الجدير بالقول أنّ الأسهم والسندات الخاصة بالشركات المساهمة تعد من القيم المنقولة التي يجيز القانون الإستثمار فيها. للتفاصيل، ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة (التوريق)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٤م، بند (٢)، ص ٢٨.

^١ أما الإستثمار المباشر فزاده متعلقًا بالمجالات الظاهرة للعيان كالصناعة والزراعة والتجارة والإستثمار، وهذا النوع من الإستثمار يخرج عن نطاق بحثنا. إذ تختص هذه الدراسة بتسليط الضوء على مجالات الإستثمار غير المباشر في ميدان المؤسسات الإئتمانية حصراً التي يعد التوريق Securitization من أهم وسائل الإستثمار غير المباشرة في ميدان الحقوق الأجلة، إذ تعد آلية التوريق (التسنيّد) أشهر طريقة عملية لتمويل المؤسسات الإئتمانية التي سنتوقف عند معناها القانوني لاحقاً بما فيها البنوك الخاصة. وهي طريقة تبناها المشرع الفرنسي متأثراً منه بالتجربة الأنكليزية والأمريكية الناجحة في هذا المجال. للتفاصيل، ينظر: ج. ريبير-ر. روبلو، مرجع سابق نفسه، بند (٢٤٤٥-٢)، ص ٧٠١ وما يليها؛ د. علي فوزي الموسوي، منال عادل راضي، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد (٢٤)، العدد (٤)، ٢٠٢٢م، ص ٧٤. ويجهل المشرع العراقي نظام التوريق برمته، سوى إشارة ضعيفة (ضعيفة جداً) وردت في المادة (٢٧) من قانون المصارف العراقي الصادر بأمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤، وهي لا تستحق البناء أو الاستنباط القانوني منها. للتفاصيل أكثر عن جهل المشرع العراقي بنظام التوريق، ينظر: الأستاذ محمد أحمد غانم، التوريق، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، ٢٠٠٩م، ص ٢٠٩.

فإذا القينا نظرة على وسائل التمويل المذكورة فسنجد أنها تنقسم بدورها على قسمين: (القسم الأول) وسائل تمويل مباشرة وفعالة من الطرف المحال له بها، وهذا وجدناه في عملية تصكيك الديون أو تسنيدها، إذ تتلقى المؤسسة كامل قيمة محفظة حقوقها الآجلة المتكونة من ديون مضمونة بتأمينات، وهذا تمويل سخي ينعش أية مؤسسة تتلقاه، ولكنه تمويل منقطع غير دوري الحدوث أو الوقوع و (القسم الثاني) وسائل تمويل غير مباشرة، ناتجة عن حصيلة ما تحصل عليه من أموال أجنبية عن رأسمالها الخاص بها؛ وذلك لقاء قيامها بتشغيلها لذا يقتصر دورها على ما تتلقاه من أموال أفراد الجمهور بقصد تشغيلها، ومن ثم تحصل بوساطتها هذه المؤسسات على أرباح دورية محدودة، كما في حالة قيامها بإنشاء ذمة مالية لشخص معين، أو ما تتلقاه من أرباح وعمولات لقاء تشغيلها أموال الناس أفراداً وهيئات، وهذا تمويل دوري لا غنى للمؤسسات النقدية والمالية عنه؛ لأنه يسد احتياجاتها المتزايدة بصورة جزئية شبه منتظمة التدفق وبأوقات دورية عادة. لذا فهو تمويل دوري غير منقطع التدفقات المالية قابل للزيادة والانخفاض بحسب قدرة تلك المؤسسة على تدوير أموالها أو بحسب قدرتها على توظيف أموال الجمهور المقدمة إليها. وفي القسمين تستطيع مؤسسات الأسواق الإئتمانية تشغيل رؤوس أموالها وتمويل نفسها بنفسها بوساطة أي منهما.

هنا يجب علينا أن نميز بوضوح ما بين (العمليات المصرفية) و(العمليات الإئتمانية)، وبعبارة أدق أن نميز بين قسم من العمليات المصرفية القابلة للتداخل مع الثانية من اعتماد مستندي وخطاب ضمان و(خطاب اعتماد)^١ وخصم أوراق تجارية، وهذا ما يعرف بالإعتمادات المصرفية، أي أن نميز بين (الإعتمادات المصرفية) بوجه عام من (العمليات الإئتمانية) بوجه خاص؛ وذلك لأن كليهما يقوم على توافر مساحة مشتركة بينهما تقوم على ثلاثة عناصر مشتركة فيهما: (١) النقد أو القابلية للحصول عليه، و(٢) الأجل، و (٣) الثقة والضمان^٢.

^١ للتفاصيل بشأن خطاب الاعتماد، ينظر: د. محمد حسني عباس، عمليات البنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٧٢م، بند (١٧٧)، ص١٤٠، إذ يعرف خطاب الاعتماد بأنه: ((صك يوجهه بنك إلى فروع أو مراسليه في الأقاليم أو في الخارج، يكل إليهم دفع نقود للمستفيد، في حدود المبلغ المبين في الخطاب، خلال مدة معينة)). وهو على نوعين: (١) خطاب اعتماد سياحي، و(٢) خطاب اعتماد تجاري. كما ينظر بشأنه أيضاً: د. عصام الدين القسبي، العمليات المصرفية الدولية، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٩٣م، بند (٤٤)، ص١٣٥ و١٣٦، بند (٥٣)، ص١٦٦، هامش رقم (٢٣٤).

^٢ للتفاصيل بشأن عناصر الاعتماد المصرفي (الزمن، الثقة، تخلف نية المضاربة)، ينظر: د. علي جمال الدين عوض، العمليات المصرفية واعتماداتها، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٩٤م، بند (٢)، ص٨ وما يليها. ومن حيث تخلف نية المضاربة بالنسبة للدائن في العمليات المصرفية أو الإئتمانية نجد أن الهدف المميز لمقدم الاعتماد المصرفي، وهو الطرف الدائن به، تخلف نية المضاربة لديه، فالمصرف لا يقبل فتح اعتماد إلا متى وثق في إسترداد ما قدمه من اعتماد، وثقته لا تكون متهورة أبداً بل هي ثقة واعية أو محسوسة يصل إليها بعد دراسة ظروف طالب الاعتماد. ونجد مصداق ذلك صحيحاً بالنسبة للدائن في إحدى العمليات الإئتمانية. فالمؤتمن سواء كان مديناً أم دائناً، كما هي عليه شركات توظيف الأموال التي تكون مدينة للمدخر الذي يتقدم إليها أحد المدخرين في تقديم ماله إليها بقصد تشغيله بمعرفتها وبوساطتها على استثمار مباشر أو غير مباشر لأمواله (ينظر: د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، المنصورة: مكتبة الجلاء الجديدة، ١٩٩٠م، بند ٥٨، ص٤٦) فسنجد أن المدخر في علاقته مع شركة تلقي الأموال أنه شريك معها في الأرباح ومتحمل للخسارة التي تتعرض لها الشركة بمقدار ما تقدم بها إليها من أموال ولكنه مجرد عن حق التدخل في إدارتها (ينظر: د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، بدون الإشارة إلى تفاصيل الكتاب من حيث مكان الإصدار وجهته، ص١٤٣)، أو أن

ولكن بالرغم من ذلك نسلط الضوء ونميز بينهما من جهة (التسليف)، ثم نسلط الضوء على أوجه التمييز الأخرى بينهما. ففي الإعتمادات المصرفية كالإعتماد المستندي وخطاب الضمان واعتماد السحب على المكشوف وخصم الأوراق التجارية وغيرها من العمليات المصرفية المستحدثة يقوم المصرف أو المؤسسة المصرفية بتسليف العميل ما يحتاج إليه من النقد بحسب تصنيفه الائتماني وضماناته المقدمة من قبله الضامنة لإرجاع ما بذمته من التزامات حيال مصرفه الدائن بينما في العمليات الائتمانية تقوم المؤسسة الائتمانية أما باستلاف أموال عملائها لغرض تشغيلها في عمل محدد، ونجد مثاله في قيام المؤسسة الائتمانية بإنشاء الذمة الائتمانية لعميلها بقصد تشغيلها في حيزٍ معين يدر عليها وعلى عميلها بربح مُجْدٍ. فيكون مُشغَل المال (المؤتمن) في حالة التزام ائتماني Fiduciary Duty. وهذا ما تبناه المشرع اللبناني في قانون تطوير السوق المالية والعقود الائتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦، وهذا القانون لا نظير له في القانون العراقي، أو أن تقوم المؤسسة الائتمانية بتسليف عميلها شيئاً عينياً مُدراً للربح ينتفع به مباشرة يكون محله مادياً ملموساً لقاء حصولها على فائدة محققة، وهذا من مثل نشاط الإيجار التمويلي الذي نظم أحكامه المشرع المصري في قانون تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم رقم (١٧٦) لسنة ٢٠١٨، وهذا القانون أيضاً لا نظير له في القانون العراقي.

وبذلك يمكننا جمع شتات أوجه الاختلاف بين الإعتمادات المصرفية والعمليات الائتمانية بالرغم من مساحة التداخل الواسعة بينهما. فالعمليات الائتمانية أوسع نطاقاً من العمليات المصرفية شريطة أن يكون مقدم العمل الائتماني مصرفاً أو مؤسسة مصرفية مخولة بموجب قانون الاقليم الذي تباشر فيه نشاطها القيام بالعمليات المصرفية فيه. ففي هذه الحالة نجد أن العمليات الائتمانية تعد أوسع نطاقاً من العمليات المصرفية من حيث أطرافها، وخدمات مقدمها شريطة، (كما نوهنا عنها سابقاً)، أن يكون القائم بالعمل الائتماني مصرفاً أو أية مؤسسة نقدية لها حق مزاوله العمل المصرفي بموجب قانون المكان أو الاقليم الذي تباشر نشاطها فيه^١: (١) فأطراف العمليات المصرفية هي المصارف المرخصة للعمل وعملائها بينما أطراف العمليات الائتمانية المؤسسات الائتمانية وعملائها، مع ملاحظة أن كل مؤسسة مصرفية تتلقى ودائع الناس تعد مؤسسة ائتمانية، والعكس غير صحيح. فليس من الضروري أن تكون كل مؤسسة ائتمانية من قبيل المؤسسات المصرفية. فشركات التأمين على الحياة أو الأموال الأجنبية مثلاً إنما هي مؤسسات ائتمانية ولكنها ليست مؤسسات مصرفية، وهكذا دواليك^٢،... (٢) لا يقتصر نشاط مقدم خدمات العمليات

يكون المؤتمن مؤسسة ائتمانية تعزم امرها على شرائها سلعة لمصلحة أحد عملائها ، إذ لا يقدم الدائن في أية حالة على هذا الأمر إلا بعد دراسة مستفيضة وواسعة قبل اقدمه على هذه الخطوة الجريئة، ينظر: د. علي جمال الدين عوض، مرجع سابق نفسه، بند (٢)، ص ٩.

^١ للتفاصيل، ينظر: د. عصام الدين القسبي، النظام القانوني للعمليات المصرفية الدولية، مرجع سابق، بند (٣٥)، ص ٩٣ وما بعدها.

^٢ اما استثمار فائض اموال شركات التأمين المرخصة في العراق فتم وفقاً لأحكام تعليمات استثمار أموال المؤمن رقم (٦) لسنة ٢٠٠٦ المنشورة في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد (٤٠٢٧) بتاريخ ١٩/١٠/٢٠٠٦م. وتدرج ضمن طائفة الاستثمارات المالية المنصوص عليها في المادة (٣/ثالثاً) من التعليمات المذكورة التي نصت على ما يأتي: ((في الاستثمارات المالية، أن تتضمن المحافظة على أقيامها ومنها ما يأتي: (أ) مراعاة عنصر الامان، (ب) الابتعاد عن المضاربة، (ج) ضمان التسييل ويكون مقروناً بنوع التأمين، وفي أعمال التأمينات العامة يكون حجم الاستثمارات المالية أكبر من حجم الاستثمارات العقارية)).

المصرفية على المؤسسات المصرفية التي اجاز لها القانون تقديمها، أي تقديم العمليات المصرفية فحسب من اعتماد مستندي وخصم للأوراق التجارية واعتماد للسحب على المكشوف وإنما تقدم فوق ذلك العمليات الإئتمانية^١، بينما يقتصر دور المؤسسات الإئتمانية على تقديم عملية إئتمانية واحدة أو أكثر وفق الحدود والقيود التي أشرطها القانون. إذ لا يحق للمؤسسة الإئتمانية غير المصرفية تقديم الإعتمادات المصرفية بينما يحق للمؤسسات المصرفية تقديم العمليات المصرفية والإئتمانية، على حد سواء، كما سنثبته في هذه الدراسة.

لذا تعد دراستنا دراسة خاصة بآليات الإستثمار غير المباشر في المؤسسات الإئتمانية الخاصة التي لا تتلقى تمويلًا دوريًا من خزينة الدولة العامة، إذ تتعدد في أية دولة مؤسسات التمويل الإئتمانية التي بوساطتها تتغذى المشاريع الإنتاجية والخدمية من تدفقاتها المالية فتحقق الأرباح التي تمكّن المنتجين من مواكبة جديد الإنتاج وديمومة أستمراره وتمكّن المدخرين من تحقيق أكبر عائد جراء إستثمار مدخراتهم الشخصية. والفرضية في ذلك تتطلب ثبات سعر قطع العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية أستتباب الوضع الأمني وأستقرار الوضع السياسي وتكاتف السلطتين النقدية والمالية على رفع الناتج القومي للبلاد بدون تدخل أي من السلطتين في الجوانب المحظورة بموجب إتفاقية إنشاء منظمة التجارة العالمية مثل تقييد أذخالات البضائع الأجنبية بحصص أو كميات معينة أو حظر إدخال بعض السلع الأجنبية أو رفع السعر الجمركي بطريقة غير معقولة *Unconscionability*^٢.

إذ تؤدي المؤسسة الإئتمانية التي سنتوقف عندها بإشارة واسعة من البحث في مجال الإستثمار غير المباشر ثلاث وظائف أساسية: (اولهما) أنها تستثمر أموالها الخاصة مباشرة في مجال الائتمان في المجالات المحددة لها بموجب نظامها الداخلي وقانونها الحاكم لها ، وهذا ما تهتم به الدراسات المصرفية خاصة الدراسات المتعلقة بالإعتمادات المصرفية التي تخرج عن نطاق بحثنا، و(ثانيهما) أنها تقوم بإستثمار أموال أفراد الجمهور، وتشغيلها خارج نطاق العمليات المصرفية المعروفة؛ وذلك من مثل قيامها بإنشاء ذمة إئتمانية خاصة بعملاء هذه المؤسسة بهدف وقاية

^١ أي قانون المكان الذي تباشر نشاطها فيه. للتفاصيل، ينظر: المرجع السابق نفسه.

^٢ ينظر للباحث كتابه: المعين في دراسة النظام القانوني لمؤسسات وأنشطة منظمة التجارة العالمية، الطبعة الأولى، بغداد: مكتبة السنهوري، ٢٠١٤م، ص ١٣٥ وما يليها.

عاملاتها من مخاطر إفلاس المؤسسة التي تدير هذه الذمة التي تعرف عادة بـ(المنشئ)^١ أو أفراد مؤسسات خاصة منها تتولى تشغيل أفراد اموال الناس بقصد تحقق النفع الخاص بأفراد المجتمع، نذكر منها شركات تلقي الأموال بقصد استثمارها الذي أخذ القانون المصري بموجب أحكام قانون شركات تلقي الأموال لإستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ الذي لا وجود لمثله في القانون العراقي حتى وقتنا الحاضر^٢. و(ثالثهما) أنها تجدد تمويل نفسها بالأموال التي

^١ سنتوقف بالتفصيل عند المركز القانوني للمنشئ في القانون اللبناني خاصة (قانون تطوير السوق المالية العقود الإئتمانية اللبناني رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) (الذي لا يوجد له مقابل في القانون العراقي)، ينظر بشأن مركز المنشئ) أنف الذكر فيه: القاضي د. الياس ناصيف، العقود الدولية (العقود الإئتمانية في القانون اللبناني)، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠١٠م، ص١١٦. كما نشير أيضًا إلى أنَّ التقنين المدني الفرنسي تبنى مفهوم عقد الإئتمان La Fiducie بموجب القانون رقم (٢١١) لسنة ٢٠٠٧. وأضاف أحكامه في المواد من (٢٠١١) إلى (٢٠٣٠) من التقنين المدني الفرنسي. ويقصد به أن يقوم شخص أو أكثر يسمى (المانح) أو (المنشئ) بنقل ملكية أشياء أو حقوق يمكن تقديرها بالمال أو أوراق مالية إلى شخص آخر أو أكثر يسمى (الأمين) أو (الإئتماني) يقوم بإدارتها لتحقيق غرض واحد مفاده تنمية ذلك المال. ويعد هذا التنظيم وجهًا من أوجه فرنسة نظام الترسد المعروف في القانون الانجلوسكسوني ينظر: حسام عبيس عودة حمزة، تدخل الغير في تكوين العقد، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ١٤٤٥هـ، ٢٠٢٤م، ص٩٠، هامش رقم (١). كما صدر عن المشرع الفرنسي أيضًا القانون رقم ٢١١-٢٠٠٧ الصادر بتاريخ ١٩ شباط (فبراير) سنة ٢٠٠٧ المنشئ للإئتمان الذي أجاز بموجب أحكامه أن يكون المنشئ والإئتماني من أشخاص دول الاتحاد الأوروبي من أجل مزاولة نشاط العمل الإئتماني في فرنسا هذا فضلًا عن الشروط والقيود الأخرى الواردة في هذا القانون. بينما تعد محافظ حقوق المؤسسات الإئتمانية المتكونة من الفروض المضمونة التي تقدمها المؤسسات الإئتمانية إلى عاملاتها والمضمونة بضمانات قانونية من (الحقوق الآجلة). والحقوق المذكورة تعد محلًا للاستثمار فيها من قبل صناديق الإستثمار المعروفة في القانون الفرنسي بموجب المادتين: (١) (المادة ٣٤ من قانون ٢٣ ديسمبر سنة ١٩٨٨) Loi n. 88-1201 du 23 decembre 1988 relative aux organismes de placement en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances (jo 31 dec. 1988 et rectific. 17 juin 1989) (Loi n. 88-1201 du 23 decembre (Decret n. 88-596 du 6 mai 1988) (٢) 1988). إذ أنشأ هذا القانون صندوقًا للاستثمار في الحقوق الآجلة لا يتمتع بالشخصية المعنوية، وتتم إدارته من قبل شركة تجارية تتولى إدارته، وتتولى الشركة المذكورة تمثيله أمام الغير (ينظر: ج. ريبير- ر. روبلو، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، مرجع سابق، بند ٢٤٤٥-٢، ص٧٠١). يصدر عن صناديق الاستثمار الفرنسية صكوكًا من طبيعة واحدة وحامل الصندوق ليس شريكًا مع الصندوق الفرنسي وإنما هو شريك فيه (د. هشام فضلي، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة، مرجع سابق، بند ١٣٠، ص١٤٧). ومن الجدير بالذكر قوله أن التشريع الفرنسي الصادر بتاريخ ٢٣ ديسمبر ١٩٨٨ أنف الذكر منشور في متن التقنين التجاري الفرنسي لسنة ١٨٠٧م (الملغى) المعروف بالفرنسية: Code De Commerce. Litec, 1998-1999, p1390& p.1411. ينظر بشأن هذا الموضوع: د. هشام فضلي، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة، مرجع سابق، بند (١٧)، ص٢١، بند (٢٢)، ص٣٠.

^٢ ينظر بشأن شرحه: د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، دون بيان ذكر مكان الإصدار وجهة النشر، ١٩٨٨م؛ د. سميرة القليوبي، شركات تلقي الأموال (الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها وفقًا للقانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ ولائحته

هي بأمس الحاجة إليها قبل ميعاد استحقاقها بوساطة نظام خاص يعرف بال(تسديد) المعروف بموجب أحكام القانون اللبناني رقم (٧٠٥) الصادر بتاريخ ١٢/٩/٢٠٠٥ الذي هو نفسه يعرف بال(تصكيك) الشائع الأستعمال الذي نظم أحكامه قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ الذي لا يوجد ما يقابله في التشريع العراقي برمته.

نطاق البحث : تقتصر دراستنا على تمويل المؤسسات الإئتمانية التي سنتوقف عندها تبعاً اما بطريق مباشر، كما هو عليه الحال في التوريق الذي يعرف في القانون اللبناني بالتسديد، أو بطريق غير مباشر مما تحصل عليه هذه المؤسسات من عمولات أو عوائد مالية جراء قيامها بتشغيل أموال أفراد الناس من المدخرين. فالتمويل بالطريق الأول يؤدي إلى سد احتياج المؤسسة الإئتمانية نفسها بما تحتاجه من سيولة نقدية أو من أدوات مالية قابلة للتحويل إلى نقود سائلة بصورة فعلية لذا فهو إستثمار غير مباشر لوروده على أوراق مالية، والإستثمار في الأوراق المالية إنما هو إستثمار غير مباشر، ولكن دوره وتأثيره على المؤسسة الإئتمانية يكون مباشراً لذا لا نخطأ إذا قلنا، بأنه: إستثمار غير مباشر بطريق مباشر.

ولن يفاجئنا أحد بقوله: ((إنَّ المشرِّع العراقي عرف هذا النوع من الإستثمار أيضاً بالرغم من سباته الطويل عن الولوج في منطقة الإستثمار غير المباشر الذي نقصد به الاستثمار غير المتعلق محله بالإنتاج أو الخدمات))، إذ عرفه المشرِّع العراقي بتنظيم قانوني صريح العبارة لا تخطئه العين الباصرة، وكيف تخطئه عيوننا وهناك الإستثمار غير المباشر بوساطة شركات الإستثمار المالي التي نظم أحكامها المشرِّع العراقي في المادتين (٩) و (٣٢) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل ثم فصل دقائق موضوعها في نظام شركات الإستثمار المالي رقم (٦) لسنة ٢٠١١ الصادرة بموجب قرار مجلس الوزراء العراقي المرقم ب(٤٠٩) لسنة ٢٠١١. وبمقتضاها يتم تأسيس شركات الإستثمار المالي التي تستثمر رأس مالها في القيم المنقولة المتاحة للتعامل فيها بموجب أحكام قانون سوق العراق لأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ وقانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ المعدل، وهذا النوع من الإستثمار يعد إستثماراً غير مباشر لتعلقه بالقيم المنقولة بطريق مباشر؛ وذلك لأن الشركة تعتمد إلى إنشاء محفظة أوراق مالية خاصة بها، ومن ثم تقوم بتوزيع أرباحها المتأتية من المضاربة عليها بعد تصفية مصاريفها على الشركاء المساهمين فيها، كل بحسب مساهمته فيها، وهذا بلا أدنى شك إستثمار غير مباشر بطريق مباشر.

يقابله من جهة أخرى -ونحن ما نزال في منطقة الإستثمار غير المباشر- الإستثمار بوساطة إنشاء الذمم الإئتمانية الخاصة بكلِّ منشئ لها الذي يعرفه القانون اللبناني بالذات (قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦)، أو إستثمار مقارب من نوعٍ مقارب آخر بالرغم من شبهة الاختلاف فيه الإستثمار بوساطة صناديق الإستثمار في القيم المنقولة الذي يعرفه المشرِّع المصري (قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل)، وهو إستثمار تكون الغاية المرجوة منه تمويل المؤسسة الإئتمانية بما تحصل عليه من عمولات وعوائد لقاء قيامها بتشغيل أموال أفراد الناس، وهو كما رأينا إستثمار يعود بالنفع على المؤسسة الإئتمانية بطريق غير مباشر عن طريق

التنفيذية)، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٨٨م؛ د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق؛ المستشار معوض عبد التواب، شرح قانون توظيف الأموال، الإسكندرية: منشأة المعارف، ١٩٨٩م.

أشراكها بتأسيس كيان تجاري خاص للقيام بهذا النشاط؛ وذلك لأنه يتطلب في بعض التشريعات منع المؤسسة المتلقية لأموال أفراد الناس من مزاوله النشاط المصرفي، وهذا هو موقف المشرع المصري^١. ولن نفاجأ إذا قلنا أن البنك المركزي العراقي يمنع المصارف الخاصة المرخصة للعمل في العراق من التعامل بالقيم المنقولة من أسهم الشركات المساهمة بصفتها الآداة الوحيدة غير المادية الوحيدة المطروحة للتعامل والإستثمار فيها في سوق العراق للأوراق المالية، هذا فضلاً عن سندات دعم الحكومة المعروفة بالسندات الحكومية المنظمة وفقاً لأحكام القانون رقم (٦) لسنة ٢٠١٩ (قانون الإدارة المالية الاتحادي)؛ وذلك كي لا تتعرض ودائع عموم الناس المودعة في تلك المصارف الخاصة إلى الضياع بسبب المضاربة في البورصة، وبإمكانها إذا أرادت أن تقوم بإنشاء شركات خاصة تقوم بهذه الأعمال^٢.

^١ المادة الاولى من قانون إصدار قانون شركات تلقي الأموال لاستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ (قانون مصري) تحظر على هذه الشركات مزاوله أعمال البنوك بما فيها تلقي الودائع تحت الطلب او مباشرة أعمال الصرافة أو منح التسهيلات الإئتمانية. ولكن لا يوجد ما يمنع هذه الشركات من الولوج في الإستثمار المباشر في القطاعات الصناعية والتجارية والزراعية فضلاً عن مزاولتها الإستثمار غير المباشر في القيم المنقولة وفق قواعد قانون تنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٩ المعدل، كما لا يوجد ما يمنع هذه الشركات من مباشرة نشاطها في الإستثمار غير المباشر في الحقوق الأجلة لكن شريطة أن يتم القيام بها بحذر لخطورة الإستثمار في هذا المجال لحساسيته.

^٢ جاء في كتاب البنك المركزي العراقي الموجه إلى وزارة المالية/وحدة متابعة المصارف الصادر بالعدد ٣٦٩٤/٣/٩ في ٢١/٩/٢٠٠٠ م ، ما يأتي:

البنك المركزي العراقي
CENTRAL BANK OF IRAQ
المديرية العامة لمراقبة الصيرفة
والإئتمان

بسم الله الرحمن الرحيم

العدد ٣٦٩٤/٣/٩

التاريخ ٢٠٠٨/٩/٢٢

وزارة المالية/ وحدة لمتابعة المصارف

م/ كفاية رأسمال شركة الوساطة

تحية طيبة....

نود الإشارة إلى كتابكم المرقم ٣٤٠٤٤ والمؤرخ في ٩/٩/٢٠٠٨ ولاحقاً بكتابنا المرقم ٢٤٠٠/٣/٩ والمؤرخ في ٢٦/٦/٢٠٠٨ والمرفقة نسخة منه طياً ونوضح ما يلي:

أن ما يهم هذا البنك من الموضوع اعلاه هو المحافظة على أموال زبائن المصرف وتجنب الجهاز المصرفي أية هزات عن انهيارات بالأسهم التي تستثمر بها تلك المصارف لذا فإن على المصارف أن لا تغامر بأموالها او أموال زبائنهم وأن لا تعرض الجهاز المصرفي لخطر الوقوع في (فخ الإستثمار السهل) بل أن تلتزم بأوامر هذا البنك بإنشاء شركات وساطة خاصة بها برأسمال واضح (لا يقل عن ١٠٠ مليون دينار) بعيداً عن أموال المصرف وأموال زبائنه.

للتفضل بالأطلاع.... مع التقدير

المدير العام

لذا فهو إستثمار يمكن وصفه بأنه إستثمار غير مباشر طالما كانت شركات تلقي الأموال يحق لها إستثمار أموالها في الصناعة والتجارة من جهة، وفي القيم المنقولة من أسهم الشركات المساهمة وسنداتها من جهة أخرى فهو إستثمار مباشر وغير مباشر في الوقت نفسه.

على أية حال سنعرض في هذا البحث عن دراسة أربع مسائل: (اولهما) الوسائل التقليدية المباشرة لتمويل المؤسسات الائتمانية الخاصة غير الممولة من قبل الدولة التي يشترط إتخاذها شكل الشركات المساهمة الخاصة أو المختلطة بوساطة زيادة رأس مالها أو قيامها بإصدار سندات مديونية عليها فهذه الوسائل تدخل في مباحث قانون الشركات التي يعد البحث فيها خروجاً عن خصوصيته، لذا نعرض عن بحثها بالرغم من تعلقها المباشر بموضوع البحث من حيث صفتها وطبيعة دورها التمويلي المباشر فهي، الحق يقال، وسيلة مباشرة لتمويل المؤسسات الائتمانية الخاصة التي لا تساهم الحكومة برأس مالها، ولكننا بالرغم من ذلك نعرض عن دراستها؛ وذلك لتعلق دراستها بقانون الشركات، و (ثانيهما) كما اننا نعرض عن دراسة تمويل المؤسسات الائتمانية العائدة للقطاع العام، خاصة المؤسسات الخاضعة منها لأحكام قانون الإدارة المالية الاتحادية رقم (٦) لسنة ٢٠١٩ والملحق (ب) الذي ما يزال نافذاً من أمر سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة رقم (٩٥) لسنة ٢٠٠٤ المعروف بقانون الإدارة المالية والدين العام الصادر بتاريخ ٤ حزيران (يونية) سنة ٢٠٠٤ الملغى باستثناء الملحق المذكور منه، وهي تلك المؤسسات الائتمانية التي تتلقى تمويلها من قبل الميزانية العامة؛ وذلك لأن دراستها تكون من مباحث القانون العام التي تخرج عن نطاق بحثنا، و(ثالثهما) كما نعرض عن بحث المسؤولية التقصيرية للائتماني الذي يرفض تقديم الائتمان لطالبه بالرغم من أحقية الطالب به، فدراستها تتطلب مساحة واسعة من البحث لا تقل عن مساحة دراستنا الحالية، وهي دراسة تخرج عن نطاق بحثنا^١، و(رابعهما) واخيراً نعرض عن دراسة نظام (التورق) (نظام التورق المعروف في الفقه الإسلامي) الذي هو معاملة ثلاثية الأطراف: (١) المستورق، وهو طالب الحصول على النقد، و(٢) البائع الأول للسلعة، و(٣) المشتري النهائي لها الذي يشتريها بأقل ثمن بيعها^٢. وسنكتفي فقط في آخر البحث بمقارنته مع نظام التوريق الغربي في مسألة جزئية واحدة بإمكان من أراد التوقف عندها الإطلاع عليها قبل خاتمة هذا البحث. وهذا النظام تعرفه الشريعة الإسلامية الذي يراد به أن يشتري رجلاً سلعة نسيئة، ثم يبيعه نقداً لغير البائع بأقل مما اشتراها، ليحصل بذلك على النقد؛ وذلك

لمراقبة الصيرفة والائتمان

علي حسن أبو نايلة

^١ من أراد التوسع في هذه الناحية فليراجع: د. محمود مختار أحمد بريري، المسؤولية التقصيرية للمصرف عند فتح الاعتمادات، مرجع سابق.

^٢ للتفاصيل أكثر عن نظام التورق، وعن أطرافها ومحلها، ينظر: قرار مجلس الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره التاسع بأبو ظبي بدولة الإمارات العربية المتحدة من ٦-١ ذي القعدة ١٤١٥هـ الموافق ١-٦/٤/١٩٩٥ الذي قام بنشره د. حسني عبد السمیع إبراهيم، أحكام البورصة والتوريق والتورق من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد المعاصر، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٢م، ص ٧٧ وما يليها؛ الشيخ محمود محمد حنفي محمود، الأحكام المتعلقة بالتوريق في المصارف الإسلامية، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٤م، ص ٢٥.

شريطة أن تتجه نية المتورق إلى الحصول على السيولة النقدية، بشرط أن تكون نيته مستترة لا يعلمها البائع الأول ولا المشتري الثاني^١. ونكرر إشارتنا إلى أننا سنعرض عن دراسة هذا النوع من التمويل؛ وذلك لأن محل دراستها يكون في الدراسات الشرعية التخصصية التي يكون البحث فيها أكثر عمقاً وحرصاً.

أهمية التمييز بين الأسواق الإئتمانية:

من المفروض أن تتلقى الأسواق الإئتمانية تمويلها من أموالها الخاصة بها إذا كانت من أشخاص القانون الخاص، ومن المفروض أن تتلقى أسواق النقد تمويلها من الودائع الخاصة بأفراد الجمهور، سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أم معنويين، ولو كانت تلك المؤسسات النقدية عامة (مصرف حكومي، مؤسسة تلقي الودائع التابعة للحكومة،... الخ). ولكن الحروب والمجاعات والظروف الاقتصادية تترك بصماتها الفعلية العملية التي تعلق كلمتها على كلمة القانون نفسه. فتتعلل أمامها كل النظريات القانونية وتصبح مجرد فلسفة ترفية بالرغم من الأهمية الاقتصادية للتمييز بينهما.

إلا أن مؤسسات الأسواق الإئتمانية في العراق التي تعد من كيانات القانون العام كالمصارف المتخصصة، كما هي من الناحية العملية، لا تتلقى أموالها إلا مما يخصص لها من الدولة وبالقدر الذي تتلقاه من ميزانية الدولة العامة، والأدق مما يخصص لها بموجب الموازنة العامة للدولة من الناحية الفعلية التي يتم اعدادها بموجب أحكام قانون الإدارة المالية الاتحادية رقم (٦) لسنة ٢٠١٩؛ وذلك مثل الأموال التي يتلقاها المصرف العقاري (بموجب قانونه رقم (١٦١) لسنة ١٩٧٦ المعدل) من الدولة، أو مثل قانون صندوق الإسكان العراقي المشكل بموجب القانون رقم (٣٢) لسنة ٢٠١١. فهاتان المؤسساتان لا تتلقيان أموالهما إلا من الخزانة العامة للدولة^٢. أما مؤسسات الأسواق النقدية في

١ للتفاصيل، ينظر: د. أسامة عبد العليم الشيخ، التمويل بالتورق، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٣م، ص ٢٤.

٢ ربما يُرد علينا بما نصت عليه المادة السابعة من قانون صندوق الإسكان العراقي رقم (٣٢) لسنة ٢٠١١ التي نصت على أنه: ((تتكون موارد الصندوق مما يأتي: أولاً-....ثانياً- القروض الداخلية والخارجية التي تتم من خلال قيام الصندوق بإصدار سندات قرض بالعملة العراقية والأجنبية بموافقة وزارة المالية والبنك المركزي العراقي. ثالثاً- الهبات والاعانات والمساعدات والمنح وفقاً للقانون. رابعاً- بدل استمارة الكشف)). كما يرد علينا بأن المادة الرابعة من قانون المصرف العقاري العراقي رقم (١٦١) لسنة ١٩٧٦ التي نصت، على أنه: ((ثانياً: للمصرف ان يقترض من مجلس التخطيط او وزارة التخطيط او المصارف او المؤسسة المالية او الجهات الأخرى بما يعادل ضعف رأس ماله الأسمي بشروط يتفق عليها مع الجهة المخولة ويقرها وزير المالية بالنسبة للقروض الداخلية وبشروط يقرها مجلس الوزراء بالنسبة للقروض الخارجية. ثالثاً:١- للمصرف ان يصدر للتداول سندات قروض بضمان الحكومة وله ان يحدد شروطها وكيفية اطفائها ببيان ينشر في الجريدة الرسمية. ٢- يعفى القرض المبين في البند-١- من الفقرة ثالثاً من هذه المادة وفوائدها وجوائزه ومعاملته من جميع الضرائب والرسوم)). ينظر: عبد الرسول أحمد محمد مؤمن، دور عقود التمويل العقاري في تخفيف أزمة السكن (دراسة مقارنة في ضوء الشريعة والقانون)، رسالة ماجستير، كلية الحقوق بجامعة النهرين التي كتبت تحت إشراف د. محيي هلال السرحان، ١٤٣٧هـ، ٢٠١٦م، ص ٩٥. نجيب عن ذلك، بما يأتي: ان البنك المركزي العراقي منذ ستينات القرن الماضي لم ينجح في مواجهة الضغط التراكمي للتضخم في الإقتصاد العراقي. وهذا أدى إلى انخفاض الدخل القومي غير النفطي، ومن ثم استحيل على القطاع الخاص تمويل هذه المؤسسات بما تحتاج إليه من أموال. فالاعتماد الكلي على التمويل يجري من ميزان المدفوعات وموجداته الإيجابية لا تتأتى إلا من عوائد النفط لذا يتعذر على القطاع الخاص العراقي تمويل قروض البنوك العقارية. للمزيد من التفاصيل من الجانب الإقتصادي، ينظر: د. عبد

العراق فهي ليست أفضل حالاً من مؤسسات أسواقها المالية؛ ولا سيما أنّ سياساتها النقدية محددة بقدر ما تمتلكه من رؤوس أموال وبقدر ما تخضع له قانوناً لسياسات البنك المركزي شديدة التدخل التي تفضل في بعض الحالات كبح جماح التضخم على حساب التمويل الصناعي أو العقاري أو الزراعي بالسلف الممكنة، أي بالإعتمادات المصرفية كافة بما فيها الإعتمادات المستندية، كما يعبر عنها بموجب أحكام قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ (المواد ٢٦٩ - ٢٨٢) منه.

اما مؤسسات الأسواق المالية Special Financial Supermarkets الخاصة في العراق مثل شركات التمويل الخاصة وبورصات الأوراق المالية والسلع (بقدر تعلق الأمر ببورصات السلع فإنها ما تزال معطلة العمل بنشاطها في العراق) (منذ إلغاء العمل بموجب قانون توقيف قانون البورصة رقم ٥٤ لسنة ١٩٣٨)^١ وشركات التأمين على الحياة وشركات التأمين على الأموال وكذلك شركات التأمين ضد الكوارث فما زالت قابليتها الائتمانية محدودة جداً بسبب ظروف العراق الإقتصادية خاصة من جراء إنخفاض ناتجه القومي^٢.

عوداً على بدء فإنّ التمييز بين نوعي الأسواق لا يتعلق بنوع التمويل الذي يتلقاه كل سوق على حدة فحسب وإنما يتعلق فوق ذلك بما يستتبعه هذا التمويل من نتائج عملية لاحقة الوجود عليه. فإذا أفلست مؤسسة من مؤسسات الأسواق المالية التي تتخذ شكل شركات الأموال المساهمة فإن المساهمين فيها لا يفلسون تبعاً لإفلاسها بحكم القواعد العامة المعروفة للناس كافة كما نص عليها قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل وإنما يخسرون القيمة الاسمية للأسهم التي أكتتبوا فيها. اما إذا أفلست مؤسسة من مؤسسات أسواق النقد فإنه بالرغم من خسارة المؤسسين لأسهمهم فيها، كما هو عليه الحال في مؤسسات الائتمان المالية، فإن إفلاسها لا بد أن يؤدي تأثيره إلى خسارة المودعين أيضاً لرؤوس أموالهم التي قاموا بإيداعها، في حدود ما اودعوه، فيكون إفلاسها متديماً بأثره إلى غير شركائها.

المنعم السيد علي، إقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الاولى، المرفق، الاردن: الاكاديمية للنشر، ١٤٢٠هـ، ١٩٩٩م، ص٥٠٦ (كتاب إقتصادي غير قانوني).

١ سبق وأن قام الباحث بنشر نصوص قوانين البورصة العراقية القديمة في بحثه المشترك مع السيد ديار حمود علي، الشكل القانوني المطلوب إتخاذه للبورصة في العراق وبعض الدول العربية، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد (١/٢٥)، ١٤٤٤هـ، ٢٠٢٣م، ص١٠٧.

٢ أما في الدول الأجنبية فنجد أنّ للشركات دوراً فعالاً في الحياة الإقتصادية. ففي هذا الصدد كتب عنها المرحوم د. زكريا أحمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشتركية، القاهرة: مطبعة المدني، ١٩٦٥م، ص١٥١، ما يأتي: ((لتجميع المدخرات عن طريق شركات التأمين في الدول الرأسمالية دور أساسي جعل منها جهازاً لا يقل عن الجهاز المصرفي أهمية في الحياة الإقتصادية....)). كما ينظر أيضاً عن انظمة التمويل (Financing schemes) الخاصة بانئتمان الإنتاج:

C.J. Jepma and A.p. Rhoen (eds), Hnternational Perspective Trade A business perspective, England: prearson Hall. Open University of the NetherlandK 1996, p.159.

هكذا نجد أنّ إفلاس مؤسسات الأسواق المالية يكون تأثيره قاصراً على المؤسسة المفلسة نفسها وربما يمتد إفلاسها إلى من قام بتمويلها، فهو من يتحمل خسارة أمواله الخاصة التي ساهم فيها فتقتصر خسارته على مقدار سهامه التي تقدم بها كمّاً ومقداراً لتمويل هذه المؤسسة فحسب، ولا سيما إنّ أغلب مؤسسات الأسواق المالية تتخذ شكل شركات مساهمة¹. أما إفلاس مؤسسة من مؤسسات الأسواق النقدية فهو يتعدى بأثره إلى أبعد من خسارة شركاء المؤسسة النقدية إذا كانت من قبيل المؤسسات الخاصة الخاضعة لأحكام القانون الخاص لما قدموه من أموال خاصة في صدد تشغيل هذه المؤسسة. فيتعدى أثره إلى المساس بحقوق أصحاب الودائع الذين قاموا بإيداع أموالهم في هذه المؤسسة المصرفية، وهؤلاء المودعين هم أجنب عنها بطبيعة الحال.

فرضية البحث يقوم هذا البحث على أساس فرضيتين: (أولهما) عدم كفاية واردات الدولة على تغطية نفقاتها وعدم قدرتها على تمويل مؤسساتها الائتمانية الحكومية منها خاصة بما تحتاجه من أموال نتيجة زيادة الطلب إليها. و(ثانيهما) عدم وجود آليات قانونية تضمن تسريع المؤسسات الائتمانية العراقية بما تحتاجه من تمويل تتلقاه خارج التمويل الحكومي.

إذ سنقتصر معالجتنا على الفرض الثاني، إذ سنحاول تقديم وسائل مباشرة لتمويل المؤسسات الائتمانية العراقية كمثال (التوريق أو تسنيد الموجودات)، كما سنقدم وسائل غير مباشرة للتمويل كمثال (إنشاء الذمة الائتمانية، إنشاء صناديق الاستثمار، تأسيس شركات توظيف الأعمال). أما الفرض الأول المتعلق بعدم قدرة الحكومة على إشباع مؤسساتها بما تحتاجه من تمويل فيتعلق بحثه بالإقتصاد السياسي الذي يتصدى له رجاله المتخصصين الذي نعرض عن بحثه لعدم تخصصنا به أصلاً. ولما كنا متخصصين ببحث هذا الموضوع من جهة الفرضية الثانية التي افترضناها، لذا فإن افترضناها يستلزم افتراض عدم كفاءة البنية القانونية للتشريع العراقي، وهذا ما سنتولى دراسته أيضاً. ونظراً لخلو التشريعات التجارية العراقية خاصة قوانين الشركات والتجارة وسوق رأس المال من الآليات المناسبة لتمويل المؤسسات الائتمانية العراقية والأجنبية المرخصة للعمل في العراق لذا نفترض عدم تناسبها مع ظروف الحياة المعاصرة، ومن ثم نفترض انتقاء الحاجة إليها بشكلها الراهن. كما نفترض أيضاً ضرورة استبدالها كلية بتشريعات معاصرة على غرار التشريعات العربية التي سنتوقف عندها تفصيلاً في هذه الدراسة.

هذه هي الفرضيات الكلية والفرعية التي يقتصر بحثنا على معالجتها التي نلوي إثبات صدقها من جهة أولى، وإثبات فشل مؤسسات الائتمان المرخصة للعمل في العراق في تلبية طلبات التمويل المرفوعة إليها بسببها من جهة ثانية، نتيجة لافتقارها إلى منظومة قانونية متكاملة معنية بتمويلها. وهذا ما سنحاول إثباته وإقامة الدليل بشأنه.

خطة البحث:

¹ Jan D. Weir, Shane A. Ellis, Critical concepts of Canadian Business Law, Addhson-Wesley Publishers Limited, Without Year of Printing, P253: "The Financial Institutions: There are a number of organizations from which a business can borrow money- banks, trust companies, finance companies, leasing companies, credit unions, and so on."

نبحث هذا الموضوع في مبحثين تسبقهما مقدمة نوضح في أولهما ضرورة تعدد المؤسسات المالية والنقدية ونخصص ثانيهما لضرورة بحث أدوات التمويل المالي للمؤسسات الائتمانية تحقيقاً لغايتها المنشودة في توجيه الإدخارات بدلاً من اكتنازها منزلياً إلى تشغيلها في الأسواق المالية والمصرفية. ونبدأ بمبحث طرق التمويل المنتظمة التدفقات المالية كمثل إنشاء الذمم المالية، وتشغيل أموال أفراد الجمهور، والاستثمار فيها يعد استثماراً دورياً غير متقطع التدفقات التمويلية الناجمة من أرباح القيام بتلك العمليات، ولكنه بالرغم من ذلك يعد من قبيل الطرق غير المباشرة لتمويل المؤسسات الائتمانية؛ وذلك لأنه ينشأ عن مصادر مستقلة عن نشاط تلك المؤسسات من جهة وعائداته متأتية من العمولات التي تستحقها تلك المؤسسات، ثم تنتهي عقب ذلك، بمبحث تمويل المؤسسات الائتمانية تمويلاً جوهرياً، وهو التمويل المؤثر على قدرات تلك المؤسسات مثل التوريد، بالرغم من احتسابه من الطرق المباشرة لتمويل هذه المؤسسات، وهو حقاً يعد من الطرق المباشرة لتمويلها إلا أنه ليس طريقاً دورياً في تمويلها لذا نقدم عليه في البحث طريق التمويل الدوري آنف الذكر، ومن ثم نختم بحثنا بخاتمة خاصة بالاستنتاجات والمقترحات.

المبحث الأول

ضرورة تعدد مؤسسات الأسواق المالية والمصرفية

تمهيد وتقسيم: نرى من الأفضل أن نكرّر الإشارة الدالة إلى التمييز بين مؤسسات الأسواق المالية ومؤسسات الأسواق النقدية التي تعد المصارف الشاملة من أشهر أنواعها. فالصفة الإجمالية العامة التي تغلب على تمويل مؤسساتها المالية هو اعتمادها على تمويل نفسها بنفسها معتمدة على أموالها الخاصة، أي على أموال مؤسسيها. وهذا بعكس الحال في مؤسسات السوق النقدية التي تعتمد على الودائع العائدة للجمهور للقيام بأعمالها^١. ففي المصارف الشاملة مثلاً نجد أنها تقوم بأسمها وبصفتها القانونية كمصرف من المصارف الشاملة بأنشطة مصرفية مثل قبول الودائع من المواطنين والأجانب والهيئات الوطنية والأجنبية المقيمة في البلاد. هذا فضلاً عن قيامها بأسم شركة مساهمة تابعة لها فعلياً ومنفصلة عن ذمتها المالية قانونياً، ولكنها تعمل لحسابها بالإستثمار مثلاً في مجال الأدوات المالية الحديثة كالتوريد مثلاً فضلاً عن نشاط المصرف الشامل الذي يتخذه لنفسه بوساطة شكل قانوني آخر، كما أسلفنا، كأن يتخذ هذا التابع صفة شركة تابعة أو كيان مستقل^٢ يمتاز بشخصيته المعنوية المستقلة عن شخصية المصرف في التعامل بادوات السوق المالية خاصة في تقديم المشورة والنصيحة وإصدار شهادات الإيداع الدولية التي

^١ ينظر: د. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧م، ص ١٧٤ (كتاب إقتصادي غير قانوني)؛ د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، الطبعة الأولى، بغداد: مطابع دار التضامن (ساعدت جامعة بغداد على نشره)، ١٩٦٤م، ص ٢٤٦ (كتاب إقتصادي غير قانوني).

^٢ شركة الإستثمار المالي (المنصوص عليها بموجب المادة التاسعة من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل)، أو شركة الوساطة المالية (المنصوص عليها بموجب القسم ٥-١-أ من قانون سوق العراق للأوراق المالية الصادر بموجب أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤)، يمكن أن تكون شركة تابعة للمصرف الشامل ويكون الأخير بمثابة شركة قابضة لها كما يمكن أن يكون كياناً مستقلاً منفصلاً بشخصيته القانونية عنها؛ وذلك يعتمد على رغبة مؤسسي الكيان في إتخاذ الشكل القانوني المطلوب لكيانهم.

تسهم في جذب العملة الأجنبية التي يعد المصرف الشامل بأمس الحاجة إليها. كما تقوم بوساطة الكيان المذكور الذي يتخذ الشكل المذكور في الإستثمار في الصناديق الإستثمارية، واللجوء إلى عقود الخيار لتجنب تقلبات الأسعار^١.

بينما تقوم، بحسب معطيات الواقع العملي الفعلي المعمول به في العراق حالياً، المصارف الصناعية والزراعية والعقارية المتخصصة بسبب حاجتها إلى التمويل النقدي من ودائع الناس، بسبب قلة ما لديها من سيولة نقدية، بالعمليات المصرفية نفسها التي تقوم بها المصارف الشاملة، شريطة تقيدها بالإئفاق على الجهات المتخصصة فيها بما يؤدي إلى إشباع رغباتها من هذه الأموال كل بحسب تخصصه.

لكن القاسم المشترك في مؤسسات الائتمان المالية منها أو النقدية أنها تعطي الائتمان في مقابل حصولها على الضمان *Giving Credit and Taking Security*؛ وذلك على الرغم من أنّ النظرة الحديثة في تقديم الائتمان لا تعتمد على قوة الضمانات المقدمة من قبل المقترض بالرغم من أهميتها قدر اعتمادها على رغبة المقترض في رد ما أقرضه من مال^٢. فهل يعد وجه التمييز بين هذه البنوك والمصارف الشاملة هو تخصيص الإئفاق، فتخصص الأولى أموالها لتقديمها قروضاً في المجالات التي ينص سند تأسيسها على الإئفاق عليها بينما تتطلق يد الثانية على الإئفاق في المجالات الإستثمارية المتعددة كافة على النحو الذي يحلو لها؟ نعتقد ان التمييز أكبر من هذا التصوير بالرغم من صحته.

اما المؤسسات العاملة بنشاط الإستثمار غير المباشر مثل صناديق الإستثمار في القيم المنقولة أو الحقوق الأجلة وكذلك المؤسسات المشرفة على تشغيل نظم التوريق وتشغيل الأموال وإنشاء الذمم الإئتمانية، كما سنراها في هذا البحث لا تعد من قبيل المؤسسات الإئتمانية أصلاً فهي ليست منها ولا المؤسسات الإئتمانية من جنسها فهما شيان مختلفان - وإنما من الممكن أن تساهم مؤسسات الإستثمار غير المباشر برفد مؤسسات الائتمان عند الضرورة بالأموال التي تحتاج إليها بصورة دورية-، وذلك لأنها لا تقدم السلف المالية لطالبيها وإنما تتلقى أموالهم بقصد تشغيلها، وشأن الفرق بين الأمرين. فالمؤسسات الإئتمانية وجدت من أجل تمويل أفراد المجتمع الذي تعمل في خدمته، إذ وجدت المؤسسات الإئتمانية أنفة الذكر من أجل تقديم السلف للمحتاجين إليها بينما وجدت المؤسسات العاملة في مجال الإستثمار غير المباشر من أجل العكس، أي من أجل قيامها بقبض أموال الناس بقصد تشغيلها وانمائها، أي انها مؤسسات وجدت من أجل أن تستلم من أفراد الناس أموالهم التي أدرخواها بقصد تنميتها وإستثمارها

^١ ينظر: د. علي فوزي الموسوي، منال عادل راضي، أنشطة المصارف الشاملة (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص ٦٩. وتهدف صناديق الإستثمار إلى جمع الأموال من عملائها بهدف استثمارها في صناديق تتكون من أدوات مالية، محلية وخارجية، قابلة للتسويق والتداول في الأسواق الإئتمانية النقدية منها والمالية. للتفاصيل ينظر: الأستاذان خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠٠٠م، ص ٢٠٥.

^٢ Jan D. Weir, Shane A. Ellis, Critical Concepts of Canadian Business Law, o.p., c.i.t, p262.

في المجالات المتاحة قانوناً خاصة وبدرجة رحبة (درجة اولى) في مجال القيم المنقولة، وبدرجة حذرة (درجة ثانية) في مجال الحقوق الآجلة.

ولا يوجد مانع يحول من دون مباشرة المؤسسات الائتمانية لنشاط المؤسسات العاملة بنشاط الإستثمار غير المباشر ولكن بحذر مشروط بشرط الترخيص من البنك المركزي وسوق الأوراق المالية الذي تباشر نشاطها فيه، ولكن العكس نوجزه بغير الجائز ابتداءً! فالأصل فيه محذور لأسباب ضرورية إقتصادياً وقانونياً وجوازه ليس أمراً مقضياً، وإنما مسألة شرطية ظنية الراجح فيها الحظر أكثر من الجواز.

بذلك يمكننا تمييز المؤسسات الائتمانية من المؤسسات العاملة بأنشطة الإستثمار غير المباشر مثل المؤسسات المشرفة على نظم التوريد وتشغيل الأموال وتكوين الذمم الائتمانية وتشغيلها. فمن الممكن أن تجمع بينها المصارف بحذر مشروط وبترخيص مسبق من البنك المركزي وسوق الأوراق المالية. ولكن العكس ليس متاحاً دائماً فليس لمؤسسات تشغيل الأموال ممارسة الأنشطة المصرفية؛ وذلك بسبب صرامة قواعد البوليس التي تخضع لها المؤسسات الائتمانية المذكورة خاصة المصارف منها التي يتولى البنك المركزي وضعها موضع التطبيق.

عليه نرى من الضروري دراسة هذا الموضوع في مطلبين نكرس أولهما لبيان الأسواق المالية والنقدية وندرس ثانيهما لأهمية تعدد مؤسساتهما؛ وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول

بيان الأسواق المالية والنقدية

تتعدد مؤسسات الأسواق المالية والنقدية في العراق بتعدد الجهات التي تزودها بالأموال ويتعدد الأغراض التي تمولها. فمنها المؤسسات العامة التي تعد جزءاً من القطاع العام فتتلقى تمويلها منه، ومنها المؤسسات الخاصة التي لا تتلقى تمويلها من القطاع العام وإنما تعتمد على مقدرة أصحابها المؤسسين لها على تمويلها^١. ولا يخفى علينا هناك مؤسسات واحدة مشكلة بموجب أحكام القانون الداخل حيز النفاذ في العراق (سوق الأوراق المالية) التي يتعذر علينا تصنيفها هل هي من أشخاص القانون العام على وجه خالص أو هي من أشخاص القانون الخاص على وجه قاطع^٢.

كما تتعدد مؤسسات الأسواق المالية والنقدية بحسب الغرض الذي تتخصص فيه. كذلك يتعدد وسطاء الأسواق المالية فهناك سمسرة للأوراق المالية وهناك مصارف للإستثمار وتجاراً للأوراق المالية، وهذه كلها من مؤسسات سوق

١ على وجه الخصوص لا تتلقى مؤسسات الأسواق المالية أية ودائع من الجمهور وإنما تعتمد على مواردها وأمكاناتها الخاصة. ينظر: د. زكريا أحمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشتركية، القاهرة: مطبعة المدني، ١٩٦٥م، ص ١٣٠ (كتاب إقتصادي غير قانوني).

٢ للتفاصيل عن هذه الناحية، ينظر للباحث بحثه المشترك مع الاستاذ ديار حمود علي الموسوم بـ: الشكل القانوني المطلوب إتخاذه للبورصة في العراق وبعض الدول العربية، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد ١/٢٥، ١٤٤٤هـ، ٢٠٢٣م، ص ٦٣ وما يليها. كما ينظر للتفاصيل بشأن النظرية العامة للمؤسسات: الأستاذ حامد مصطفى، النظام القانوني للمؤسسات العامة والتأميم، بغداد: شركة دار الجمهورية للنشر والطبع، ١٩٦٥م، ص ٤٤ وما يليها

المال. وهناك البنك المركزي والمصارف الشاملة الحكومية منها أو الأهلية والمصارف الإسلامية الحكومية منها أو الأهلية، وهذه تعد من قبيل مؤسسات سوق النقد التي سنتوقف عند دراستها بفرعين نخصص (أولهما) لبيان مؤسسات سوق المال، و(ثانيهما) لبيان مؤسسات سوق النقد.

الفرع الأول

بيان مؤسسات سوق المال

يقصد بالسوق المالية Capital Market المكان الذي يلتقي فيه العارضون للأموال مع المقترضين المحتملين حقيقة أو حكماً، سواء أكانوا أفراداً أو هيئات سواء كانت تلك الهيئات خاضعة لأحكام القانون العام أم القانون الخاص الجاهزة استعداداً للأقراض المتوسط والطويل الأجل والطالبون للحصول عليها، سواء كانوا أفراداً أم هيئات، خاضعون لأحكام القانون الخاص كالشركات التجارية أو المشاريع الفردية الصناعية أو خاضعون لأحكام القانون العام كالبلديات وصناديق الإسكان الحكومية، ونحو ذلك. وتعد مؤسسة الرهن الفيدرالية القومية الأمريكية America Government Credit Agencies Ginnie mae or GNMA وشركة الرهن للإقراض المنزلي الفيدرالي FTLIMC من أهم الوكالات القومية الأمريكية التي تؤمن إحتياجات قطاع الإسكان. وتقوم هذه الوكالات ببيع الأوراق المالية التي تقوم بإصدارها؛ وذلك بقصد إتاحة ما تحصل عليه من أموال سائلة متاحة لتقديمها إلى المحتاجين إليها في سوق الرهون الأمريكية^٢. ويقترب من هذا النظام عندنا في العراق مصرف الرهون العراقي ذي الوجود الماضي المؤسس بموجب أحكام القانون رقم (١٤) لسنة ١٩٥١ الملغى العمل به بموجب أحكام القانون رقم (٧٨) لسنة ١٩٧٠، وهو القانون المعدل لقانون المصارف التجارية رقم (٤٨) لسنة ١٩٦٧ المعدل الملغى العمل به أيضاً^٣. فكان يحق لمصرف الرهون آنف الذكر، أن يقترض بضمانة الحكومة العراقية؛ وذلك وفق أحكام الفقرة (ب) من المادة الثانية منه التي تنص على أنه: ((للمصرف ان يستقرض مبلغاً لا يتجاوز مقدار رأس ماله بضمانة الحكومة)). فالمصرف العراقي آنف الذكر يعد مؤسسة من مؤسسات أسواق المال؛ وذلك لأنه لا يتلقى أمواله من المودعين وإنما يتلقاها من الميزانية العامة للدولة ولم يسبق له أن أقترض لحساب تمويل أنشطته بضمانة الدولة العراقية بحسب علمنا.

هكذا يتضح لنا أن الأسواق المالية أو أسواق رأس المال، هي تلك التي تتعامل في الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل لذا فهي تخدم أغراض الصناعة والتجارة والحكومة المحلية بما فيها سلطاتها المحلية والبلدية^٤.

^١ ينظر: د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، مرجع سابق، ص ٢٤٥.

^٢ ينظر: الأستاذة توماس ماير، جيمس إس دوسيتيري، روبرت زد البير، النقود والبنوك والإقتصاد، ترجمة د. السيد أحمد عبد الخالق، مراجعة د. أحمد بدیع بليح، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٣م، ٢٠٠٢م، ص ٦٤ (كتاب إقتصادي غير قانوني).

^٣ ينظر بشأنه: ريناس فائق حسن، دور الهيئات الرقابية على القطاع المصرفي (حالة إقليم كردستان- العراق)، مرجع سابق، ص ٦٩.

^٤ ينظر: د. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ١٨١.

مؤسسات الأسواق المالية في العراق: تندرج مؤسسات الأسواق المالية في العراق ضمن نظام قانوني مشتت. فبعضها مؤسسات حكومية خاضعة لأحكام القانون العام، وبعضها مؤسسات خاصة خاضعة لأحكام القانون الخاص. وتنفرد واحدة منها بطبيعة ارتباطها الخاصة التي يقف العقل عندها عاجزاً عن تحديد جهة ارتباطها بمؤسسات القانون العام أو بمؤسسات القانون الخاص، وهذه الجهة هي سوق العراق للأوراق المالية. أما المؤسسات الأخرى فسنجد أنّ موقفها من طبيعتها الإقتصادية أمرٌ محير فبعضها يندرج لأسباب ضمن مؤسسات التمويل النقدية كما يندرج أيضاً في الوقت نفسه لأسباب أخرى ضمن تصنيف مؤسسات التمويل المالية، أي تقف على هامش السوقين المالي والنقدي على الرأي الذي سنتبينه لاحقاً.

فمن مؤسسات الأسواق المالية المنتشرة في بعض بلاد العالم على وجه العموم نذكر المؤسسات الخاضعة للقانون العام التي يعد منها (بنوك الأعمال)^١، والبنوك العقارية Mortgage Banks وشركات التأمين الحكومية على الحياة أو الأموال، ومن المؤسسات الخاصة نذكر بنوك الإستثمار Investment Banks وشركات التأمين الخاصة

١ بنوك الأعمال هي شركات تمويل تعرف عند العمل ببنوك الاعمال، ينظر بشأنها: د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٥)، ص ٨. وتستهدف بنوك الأعمال إنشاء المشروعات الصناعية والتجارية أو تمويل المشروعات القائمة منها عن طريق المشاركة لرأس مالها وتقديم الإئتمانات أو فتح الاعتمادات لها (ينظر: د. حسني المصري، شركات الإستثمار، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٨١م، بند ١٥، ص ٢٤؛ د. محمود مختار أحمد بريري، قانون المعاملات التجارية-عمليات البنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، بند ٢، ص ٤). وتعد فرنسا الموطن الحقيقي لهذه البنوك التي تستثمر أموالها في تأسيس المشروعات الجديدة وفي استثمار ما يصدر منها بعد تأسيسها من أدوات مالية. لذا فهي بنوك تخلق المشروعات و(تشرف بأسهمها وسنداتها على عدد آخر منها)). وهكذا تشارك في تنمية الصناعة، (وتقوم بإزائها بدور الموصي)). ينظر بشأنها: د. سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص ١٩٩. ولا توجد مثل هذه البنوك في العراق إذا استثنينا المصارف الإسلامية منها (م ٥/٣) من قانون المصارف الإسلامية رقم ٤٣ لسنة ٢٠١٥). فليس من ضمن مؤسسات النقد العراقية بنوكاً تتولى تأسيس المشاريع الصناعية وشراء أوراقها المالية بعد طرحها في سوق الأوراق المالية. وهذا يتطلب من المشرع العراقي التدخل لإنشاء مثل هذه البنوك وتمكينها من القيام بوظائفها إذا أرادت الحكومة العراقية أن تنهض بالقطاع الخاص من جديد. ولكن المشرع العراقي اناط بالبنوك الإسلامية المشكلة بموجب القانون رقم (٤٣) لسنة ٢٠١٥ وظيفة تأسيس الشركات أو المساهمة فيها في مختلف المجالات المكتملة (المادة ٥/٣ ثالثاً منه) بينما حظرت المادة (٢٨) من قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ على المصارف التي تتلقى الودائع من عموم الناس من المشاركة في بعض قطاعات الإنتاج والخدمات المهمة التي عدتها المادة المذكورة.

٢ ينظر بشأن بنوك الإستثمار: د. زكريا أحمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشتركية، مرجع سابق، ص ١٥٤ (كتاب إقتصادي غير قانوني). وفي الحقيقة لا توجد في العراق بنوك للإستثمار تقوم بتجميع مدخرات المودعين، أي تقوم بتجميع ودائع الناس، ثم توظيفها في شراء أوراق مالية طويلة الأجل. فهي بنوك تقوم بوظيفة مزدوجة تتمثل في تجميع المدخرات الخاصة بالمودعين من جهة والمساهمة في استثمارها من جهة أخرى في شراء الأسهم والسندات. ينظر: د. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ١٩٩. لكن يوجد في العراق تنظيم قانوني بسيط للتكوين: (اولهما) لشركات الإستثمار المالي التي تتولى تجميع مدخراتها نحو استثمارها في الأوراق المالية العراقية بما في ذلك في حوالات الخزينة والودائع الثابتة؛ وذلك بموجب أحكام المادة التاسعة من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ، ونظام شركات الإستثمار المالي رقم (٦) لسنة ٢٠١١. و (ثانيهما) لقوانين خاصة بإنشاء مرفق عامة تتولى تشجيع الاستثمارات الخاصة وإجازة مشاريعها وتمويلها بما تحتاجه من ائتمانات عند الضرورة. ونذكر من هذه

على الحياة وعلى الأموال وبورصات الأوراق المالية والسلع. ومن المؤسسات الخاصة الحديثة الخاضعة لأحكام القانون الخاص نذكر منها، ما جاء به القانون اللبناني من جديد التشريع كالقانون رقم (٩٦/٥٢٠) المعروف بقانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية اللبناني الذي أجاز لمؤسسات النقد والتمويل المرخصة للعمل في لبنان بالعمل بأموال مدخرات المدخرين التي أطلق عليها المشرع اللبناني مصطلح (الذمة الإئتمانية).

أن عملية توظيف الأموال وتشغيلها بموجب القانون اللبناني نجدها عملية شبيهة جزئياً بعملية التوريق من جهة واحدة هي جهة تلقي أموال أفراد الناس من المدخرين أو المستثمرين، ولا سيما أن التوريق ما هو إلا أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية (صندوق استثمار في الحقوق الآجلة أو شركة توريق) بحشد مجموعة من الديون المتناسقة والمتماثلة التي تحصل عليها من أي دائن كان (خاصة من المصارف وشركات التأمين وشركات النقل البحري وغيرها) ثم تفتتت تلك الأصول التي تتكون منها محفظة الحقوق الآجلة على شكل سندات (سندات توريق) ثم طرحها في الأسواق المالية؛ وذلك بقصد تحقيق أرباح لحامليها من أحد أفراد الناس من المدخرين^١. ولكن التوريق بوصفه عملية قائمة بحد ذاتها إنما هي منقطعة الصلة عن نظام تشغيل أموال الناس بوساطة إنشاء الذمة الإئتمانية بصورة كلية، كما ثبتت عندنا من ناحية أخرى، كما سنراها لاحقاً. وهذا القانون سنتوقف عنده لاحقاً، عند دراستنا لعملية (التوريق) في المبحث الثاني. وعملية التوظيف لرؤوس الأموال المنصوص عليها في القانون رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ التي لا صلة لها بنشاط التصكيك أو التسديد - كما يعرف مصطلحه بهذا الوصف في القانون اللبناني - أو بقوانينها.

إذ تبدأ عملية التوظيف بموجب أحكام القانون اللبناني بطلب من أحد المنشئين (المنشئين) ومفردتها (المنشئ)، يتقدم به إلى المؤتمن على استثمار أمواله في مجال لم يحدده المشرع اللبناني بالنص الصريح عليه، والمؤتمن مؤسسة إئتمانية، تقدم إئتمانات مالية لأصحاب المشاريع وسائر المستثمرين، وتخضع لرقابة لجنة الرقابة على المصارف اللبنانية المنشأة بموجب القانون رقم (٦٧/٢٨) (قانون تعديل وإكمال التشريع المتعلق بالمصارف وإنشاء مؤسسة

القوانين، القوانين المتعاقبة الآتية: (١) قانون تشجيع المشاريع الصناعية رقم (٧٢) لسنة ١٩٥٥ (قانون ملغى)، (٢) قانون تنظيم تأسيس المشاريع الصناعية رقم (١٨) لسنة ١٩٥٧، (٣) قانون اتحاد الصناعات العراقي رقم (٤٤) لسنة ١٩٨٩، (٤) قانون الاستثمار الصناعي للقطاعات المختلط والخاص رقم ١١٥ لسنة ١٩٨٢ (قانون ملغى)، (٥) قانون الاستثمار الصناعي للقطاعات الخاص والمختلط رقم (٢٥) لسنة ١٩٩١ (قانون ملغى)، (٦) قانون الاستثمار الصناعي للقطاعات الخاص والمختلط رقم (٢٠) لسنة ١٩٩٨ (قانون نافذ قائم). للتفاصيل، ينظر: الأستاذ صائب صالح عبد الرزاق، الأستاذ حسين عبد الهادي البياع، شرح قانون الاستثمار الصناعي للقطاعات المختلط والخاص، الطبعة الثانية، بغداد: مطبعة العدالة، ١٩٨٥م.

١ ينظر: د. علي فوزي الموسوي، منال عادل راضي، أنشطة المصارف الشاملة (دراسة مقارنة)، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، مرجع سابق، ص ٧٣. كما ينظر بشأن تأسيس المصارف غير المتخصصة في القانون العراقي لأول مرة: د. نالان بهاء الدين عبد الله المدرس، التنظيم القانوني لتأسيس المصارف الخاصة، مرجع سابق، ص ٦٠ و ٦٥ وما يليها.

مختلطة لضمان الودائع المصرفية)^١. وتعد يدها على أموال المنشئ يد أمانة لا يد ضمان لذا فالمؤمن في المرحلة الاولى لا يملك أموال المنشئ (المواد من ٦ إلى ١٠ من القانون رقم ٩٦/٥٢٠)^٢، وإنما يده عليها كمثل يد الوكيل على أموال مؤكله، فتكليف العقود الإئتمانية التي تولى القانون المذكور إنشائها لا تخلو عن أن تكون عملاً من أعمال الوكالة (م ١٣ من القانون ٩٦/٥٢٠)^٣. لذا فالأمين ملتزم قانوناً، لا بل مفروض عليه هذا الإلتزام مسبقاً، في استثمار المال المقدم إليه من قبل المنشئ بحسب تعليماته.

فإذا ربح المؤمن الذي يتولى العمل يؤول الربح بأكمله إلى المنشئ، بعد أن تستوفي المؤسسة الإئتمانية التي تعرف قانوناً بـ(المؤمن) عمولاتها وأجورها ومصاريها وسواها مما قام المؤمن بإنفاقه (المادة السادسة من القانون اللبناني آنف الذكر). أما إذا خسر المؤمن الأموال المكلف بالمتاجرة بها فيتحملها المنشئ لا المؤمن؛ وذلك بحسب نص المادة (٤/أ) من القانون رقم (٩٦/٥٢٠) (قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية)، بقولها: ((يعمل المؤمن بإسمه وإنما لحساب المنشئ وعلى مسؤولية هذا الأخير)). وهكذا سمح للمؤمن بموجب أحكام هذا القانون للمصارف والمؤسسات المالية المرخصة للعمل في لبنان بأنها توظف تحت اشراف ورقابة مصرف لبنان (م ١٦ من القانون رقم ٩٦/٥٢٠) الأموال المؤتمنة عليها في مشاريع إقتصادية متعددة لحساب أصحاب الأموال وعلى مسؤوليتهم الشخصية^٤. ويعلل أحد شراح القانون اللبناني سبب ذلك، لأن إلتزام (الموجب) (بحسب مصطلحات القانون اللبناني) هو إلتزام (موجب) بوسيلة لا إلتزام بنتيجة^٥. وهذا التعليل لا نتفق معه فمن كان إلتزامه بوسيلة عليه إلتزام (موجب)

١ نصت المادة الأولى بقهرتها (ج) من قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ (قانون لبناني)، على ما يأتي: ((تخضع الشركات المالية المشار إليها في الفقرة (ب) أعلاه لرقابة لجنة الرقابة على المصارف المنشأة بالقانون رقم ٦٧/٢٨)). بالإمكان مراجعة نص القانون آنف الذكر، عند: الأستاذ عشير بسام الداية، الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية، مرجع سابق، ص ١٣٧.

٢ بينما نجد في تشريعات أخرى أن ملكية محفظة القيم المنقولة تعود لحاملي الأوراق المالية (الصكوك) ملكية إنصافية للصناديق القائمة على الترس في القانون الإنجليزي، و ملكية مشتركة في الصناديق الفرنسية والبلجيكية (القانونين الفرنسي والبلجيكي)، و ملكية مثبتة لشركة الإدارة على سبيل الإئتمان في صناديق الإستثمار السويسرية (قانون سويسري). للتفاصيل، ينظر بشأنها: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة (التوريق)، مرجع سابق، بند (٢٦)، ص ٣٥.

٣ ينظر: الأستاذ ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، الطبعة الاولى، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠١٠م، ص ٢٠.

٤ ينظر: د. مالك عبلا، قوانين المصارف، طبعة اولى، بيروت، لبنان: منشورات زين الحقوقية، ٢٠٠٦م، ص ص(٢١٧-٢١٨).

٥ هذا هو رأي الأستاذ عشير بسام الداية، الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية (في ضوء الفقه والإجتهاد)، طرابلس، لبنان: طباعة دار البلاد، بدون بيان سنة الإصدار، ص ١٢٢، بقوله: ((هنا يجدر بنا التساؤل: هل أن موجب المصرف هنا هو موجب نتيجة أو موجب وسيلة؟ وبمعنى آخر هل أن المصرف هو الذي يتحمل خطر خسارة الأموال أو حقوق العميل في الإستثمارات التي يقوم بها؟ أن موجب المصرف هنا هو رأي الأستاذ عشير بسام الداية (الباحث)) هو موجب وسيلة وليس نتيجة، وبالتالي فإن العميل هو وحده الذي يتحمل مخاطر الإستثمار)). وإذا كان أن ندلو برأينا فنقول ما أتفق عليه رأينا مع رأي د. صبري حمد خاطر في أحد بحوثه القيمة في هذا المجال. ورأيه، هو: أن الغرض من العقد إنما هو خارج نطاق العقد، ومن ثم لا يمثل إلتزاماً، وطالما لم يكن إلتزاماً لذا فلا

بمن تعاقد معه على أن لا يلحق ضرراً به أشد مما كان عليه عند التعاقد، وإنما نعزو ذلك لفكرة أحكام عقد الوكالة فإذا خسر الوكيل أموال موكله بسبب أجنبي لا يد للوكيل فيه، أي بغير تعمده أو خطئه الجسيم فلا يُسأل الوكيل عنها سنداً بأحكام المادة (١٣) من القانون اللبناني آف الذكر التي نصت على أنه: ((تخضع عقود الائتمان لأحكام عقد الوكالة في كل ما لا يخالف أحكام هذا القانون)).

لكن العقود الائتمانية التي أضفى عليها القانون اللبناني رقم ٩٦/٥٢٠ المشروعية عليها إنما هي علاقة بين منشئ ومؤتمن، والمؤتمن بحسب دوره المحدد له في القانون اللبناني ما هو إلا مدير لخدمة مالية مستقلة قائمة بحد ذاتها كمرحلة ثانية^١. وهذه المرحلة ينفصل نشاط مديرها عن نشاط دور المؤتمن كوكيل ويتميز عنه^٢.

يقع الإخلال به، وهذا هو البرهان على ما نقوله. ففي سياق هذا الصدد نقتبس ما ذكره د. صبري حمد خاطر في بحثه الموسوم: فكرة المعيار في تأسيس نظام المسؤولية العقدية (دراسة تحليلية مقارنة في القانون المدني)، مصر: دار الكتب القانونية، دار شتات للنشر والبرمجيات، ٢٠١٠م، ص ٩١، بقوله: ((من هنا نرى، أن المتعاقد يلتزم دائماً بنتيجة، هي إما الغرض من إنجاز العمل عندما يدخل في نطاق العقد ويصبح جزءاً منه، بل ويندمج بالإنجاز ذاته ولا ينفصل عنه، وإما إنجاز العمل ذاته دون الغرض منه بالنظر لأن الغرض هو خارج نطاق العقد ولا يمثل الإلتزام الذي ينشأ بموجب الإرداء، وأنه حتى لو أدخل إلى داخل العقد تبعاً للسبب فإنه لا يمثل إلتزاماً يقع الإخلال به)). فإذا طبقنا الرأي المذكور على قانون العقود الائتمانية اللبناني رقم (٩٦/٥٢٠) فإن المؤتمن عندما يعمل إنما يعمل بأسمه لحساب غيره لا لحساب نفسه. فإذا تعامل المؤتمن بادوات دين عائدة لمصرف مشهور ثم أشهر إفلاسه، أصبحت أدوات الدين الصادرة عنه (الأسهم والسندات) الخاصة به بعد إشهار إفلاسه تساوي قيمتها (صفرًا). وأن هذه القيمة نشأت بسبب منفصل عن نطاق العقد الذي لم يكن أطرافه على علم بهذا الخطر (الإفلاس)، وطالما كان هذا الخطر خارج نطاق العقد فإنه تنتمي عنه صفة الإلتزام ما لم يقر الضرور الدليل وفق أساس المسؤولية القائم على الخطأ الثابت بركنيه المادي والمعنوي تجاه المسؤول (المؤتمن). فإذا أقام المضرور هذا الدليل وفق الأساس المذكور، أساس الخطأ الثابت آنف الذكر، نكون بصدد مسؤولية تقصيرية. والمسؤولية التقصيرية شيء والإخلال بالإلتزام التعاقدية شيء آخر مختلف عنه كلياً.

^١ في هذا الصدد، ينظر: الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الائتمانية في لبنان (القانون ٩٦/٥٢٠)، دون الإشارة إلى جهة النشر وسنة الإصدار، ١٩٩٧م، بند (٣٦)، ص ٤٣، إذ كتب ما يأتي: ((إن العقد الائتماني المنصوص عليه في القانون ٩٦/٥٢٠ أقرب هو إلى عقد إدارة المحفظة المالية Contrat de gestion de portefeuille منه إلى عقد التوكيل أو إلى عقد الترتست أو عقد الإيداع وما شابه.....)). كما ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة، مرجع سابق، بند (٨٥)، ص ١٠٥، بقوله: ((يقصد بعملية الإئتمان كل عمل يقوم به أحد الأشخاص ويضع بموجبه أموالاً تحت تصرف شخص آخر، أو يعده بوضع هذه الأموال تحت تصرفه، أو يقوم بإعادة توقيعه إلى شخص آخر على سبيل الكفالة أو الضمان. ولا ترد الحوالة على عقد الإئتمان ذاته، وإنما على الحقوق المتولدة منه. فالحوالة هنا ليست حوالة عقد وإنما حوالة محفظة حقوق. فيجوز حوالة بعض أو كل الحقوق المتولدة من عقد الإئتمان، ولا يجوز حوالة الحقوق المستقبلية)). فيعد الأمين على الترتست بموجب القانون الانجليزي هو المالك القانوني (ينظر: د. حسني المصري، فكرة الترتست وعقد الإستثمار المشترك في القيم المنقولة، مرجع سابق، بند ٢٩، ص ٥٨)، بينما يعد الأمين أو المؤتمن في القانون اللبناني وكلياً. ينظر في الفقه اللبناني: الاستاذ إبراهيم نجار، العقود الائتمانية، بند (٢٣)، ص ص (٣١-٣٢).

^٢ ينظر: الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الائتمانية في لبنان (القانون ٩٦/٥٢٠)، مرجع سابق، بند (١٧)، ص ص (٢٦-٢٧).

كما لا تفوتنا الإشارة إلى بعض المؤسسات الخاصة القديمة التي كانت منتشرة في مصر في العهد الخديوي في مطلع القرن العشرين (القرن السابق). فالبيوت المصرية القديمة المشغلة بتسليف النقود على الرهونات التي أعاد الأمر العالي الصادر من خديوي مصر بتاريخ ٢٣ مارس سنة ١٩٠١م تنظيمها. إذ لزم الأمر المذكور صاحب بيت الرهن (الدائن المرتهن) بتقديم وصل إلى المستلف بسلف تزيد عن (١٥٠) مئة وخمسين قرش صاغ تتضمن: (١) مقدار السلفة، (٢) بيان الرهن بالتفصيل، (٣) قيمة الرهن. كما لزمه الأمر المذكور أن يؤمن محله الذي يحفظ فيه الرهن من الحريق خاصة (المادة الثالثة من الأمر العالي آنف الذكر).

١- البنوك الزراعية المتخصصة Agricultural Banks

هي في حقيقتها بنوك تمويل النشاطات الزراعية التي من المفروض أن يساهم المالكون وأصحاب حقوق التصرف في إدارتها أو في زيادة رأس مالها، ومن المفروض أنها تقوم بإستثمار رأس مالها في شراء الأوراق المالية لغرض تمويل أنشطتها التي هي بحاجة إلى قروضها. ويذكر أن العراق قام بإنشاء أول هذه البنوك منذ سنة ١٩٣٥، بالقانون رقم (٥١) لسنة ١٩٣٥ (قانون تأسيس مصرف زراعي- صناعي رقم ٥١ لسنة ١٩٣٥) المعدل بالقانون رقم (٢٧) لسنة ١٩٣٧ الذي الغي العمل به بموجب أحكام القانون رقم (١٨) لسنة ١٩٤٠ (قانون تأسيس المصرف الزراعي). فالمصرف الزراعي الصناعي أنيط به إختصاص تاجير الآلات الزراعية إلى الفلاحين، كما أنيطت به أيضًا إختصاصات عينية دقيقة أقرها قانون تعديله رقم (٢٧) لسنة ١٩٣٧، نذكر منها، ما يأتي:

- ١- إسكان أفراد العشائر في الأراضي الزراعية وتأمين زراعة الفلاحين الضرورية.
 - ٢- معاونة المنكوبين من الزراع الذين اصيبت منطقتهم بكارثة عامة وأدت إلى تلف جميع مزروعاتهم او معظمها.
 - ٣- توسط الحكومة في شراء منتجات زراعية لقاء عمولة.
 - ٤- التسليف لغاية فك رهن الأراضي الزراعية والبساتين من رهن سابق.
 - ٥- المساعدة على تأليف جمعيات او شركات تعاونية للمنتجين من الزراع وأصحاب الصناعات ومدتها بالسلفات.
- كما أنيطت بالمصرف المذكور الإختصاصات الزراعية ذات الأبعاد الفنية بموجب قانون تعديله الأخير رقم (٤٧) لسنة ١٩٣٩، المذكورة في ادناه:

- يجوز للمصرف الزراعي الصناعي أن يقوم بتسليف تجار القطن الذين يلججون في محلجةٍ مبالغ لا يتجاوز مجموعها الخمسة آلاف دينار لكلٍ تاجر او شركة تجارية وبنسبة لا تتجاوز (٧٥%) بالمئة من أثمان الاقطن المقدمة للمحلج والمؤمنة حقوق المصرف بها ولمدة لا تتجاوز موسم القطن السنوي الذي يبتدى من ١ آب وينتهي في ٣٠ حزيران من كل سنة، وبفائدة سنوية يقرر المصرف معدلها.
- يجوز للمصرف الزراعي الصناعي أن يشحن الاقطن المؤمنة في محلجة في العزيزية والمسلم عليها بموجب الفقرة (أ) اعلاه إلى البصرة بناءً على طلب من التاجر المتسلف بشرط ان تصدر بوليسات الشحن بأسم المصرف ولأمره وان الشحن من قبل المصرف إلى التاجر يجب ان يسدد التاجر ما عليه للمصرف من السلفة والفائدة وأجور الحلج

وغيرها من المصاريف المترتبة على الاقطن المشحونة (المادة الثانية من قانون تعديله بالقانون رقم ٤٧ لسنة ١٩٣٩).

الوضع الحالي للمصرف الزراعي (منذ تسعينات القرن الماضي ولغاية الوقت الحاضر): المصرف الزراعي حاله كحال المصارف الاخرى المتخصصة في العراق كلها مرتبطة من الناحية الإدارية حاليًا بوزارة المالية العراقية التي تدار من قبلها، تاريخه حافل بالعديد من القوانين التي لو بحثنا في تفاصيلها لتبين لنا انه بخصوص المصرف المذكور سنجد أنه الغي العمل به كمصرف بالقانون رقم (٥١) لسنة ١٩٣٥، ثم حلَّ محل هذا القانون قانون تأسيس مصرف زراعي رقم (١٨) لسنة ١٩٤٠ الذي ألغي العمل به وفق أحكام القانون اللاحق له رقم (٢٨) لسنة ١٩٥٦ الذي ألغي العمل به بموجب أحكام القانون رقم (٥٦) لسنة ١٩٥٩ الذي ألغي العمل به بموجب أحكام قانون المصرف الزراعي التعاوني رقم (١١٠) لسنة ١٩٧٤. ومنذ منتصف تسعينات القرن الماضي عقب الاجتياح العراقي لدولة الكويت بتاريخ ٢/ آب (أغسطس) سنة ١٩٩٠م، توقف المصرف الزراعي عن اداء دوره المرسوم له وتحول إلى مصرف شامل يقوم بما تقوم به المصارف الشاملة من عمليات وبذلك تكون قد انتقلت عنه صفة المؤسسة العامة من مؤسسات الأسواق المالية، وأصبح دوره مجرد مؤسسة من مؤسسات النقد العامة، ولا ضير عليه إذا قدّم القروض الزراعية إلى المزارعين على وفق الشروط والآليات المنشورة على موقع المصرف الزراعي التعاوني على الشبكة العنكبوتية^١ بصفتها وسيلة تمويل مقدمة من مؤسسة من مؤسسات سوق النقد لا بصفتها وسيلة تمويل من مؤسسة من مؤسسات أسواق المال، كما يفترض!

أنّ مؤسسات التمويل الزراعي التي تعرف أيضًا ببنوك الائتمان الريفي بما فيها تلك المؤسسات التي تعمل في البلاد المتقدمة تعد من أكثر المؤسسات التمويلية التي تعاني من نقص السيولة المالية جراء قيامها باقراض الفلاحين والمزارعين وأصحاب الأراضي الزراعية من المالكين أو المتصرفين فيها بموجب حقوق التصرف الواردة على الأراضي المملوكة للدولة (الأراضي الأميرية الصنف سابقاً)؛ وذلك لأن طبيعة نشاطها تجارية صرفة إلى حد نخاع العظم بينما تتولى تمويل نشاطات زراعية نشاطها مدني إلى حد نخاع العظم^٢ يتسم بتأثره بتقلبات الطقس وكميات المياه ومساحة المتبقي من الأراضي الخصبة المخصصة للزراعة بفضل قوانين تجزئتها التي أقرتها تشريعات الإصلاح الزراعي. فمن البديهي أن يعاني قطاع التمويل الزراعي في العراق نقص السيولة المالية جراء قيامه بالأعمال المنصوص عليها في قوانين إنشاء مصرفه الزراعي المتعثر. وهذه الحاجة المستمرة دفعت المشرع العراقي

^١ ينظر: الموقع الرسمي للمصرف الزراعي التعاوني على الشبكة العنكبوتية:

www.abank.gov.iq/node/268 (دليل العمل بقرض البنك المركزي العراقي) (P.D.F) تاريخ الزيارة: ٢٦/٨/٢٠٢٤م الساعة

(١,٣٠) الواحدة والنصف بعد الظهر.

^٢ المزيد من التفاصيل، ينظر: د. زكريا أحمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشتركية، مرجع سابق، ص ١٣٠ وما يليها (كتاب إقتصادي غير قانوني).

إلى إصدار القانون رقم (٢٨) لسنة ٢٠٠٩ (قانون صندوق الإقراض الزراعي للفلاحين وصغار المزارعين)^١ الذي يتكون رأس ماله من (٥٠,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠) خمسين مليار دينار عراقي ممولة باجمعها من قبل السلطة المالية العراقية.

٢- بنوك الأعمال

لا توجد في العراق مصارف للأعمال بالمعنى المقصود لها إقتصادياً (باستثناء بعض الأنشطة التي تقوم بها المصارف الإسلامية في العراق بموجب قانون المصارف الإسلامية رقم ٤٣ لسنة ٢٠١٥) لذا فالمصارف الصناعية في العراق، وأن كانت من (البنوك المتخصصة)^٢، ولكنها تبقى البنوك الأقرب من غيرها إليها من البنوك بالرغم من الأختلاف الجوهرى بينهما؛ وذلك لأن البنك الصناعي يقرض المشاريع المسجلة مما يحصل عليه من ميزانية الدولة. لذا فهو بنك (مصرف) متخصص لا بنك من بنوك الأعمال^٣.

لكننا في الوقت نفسه لا ننفي عن العراق عدم معرفته بنظام موازي لنظام بنوك الأعمال. ففي العراق مرفق عام يرتبط بوزارة الصناعة يعمل على تمويل المشاريع الانتاجية القائمة أو يساهم في دعمها ويدعى ب (المديرية العامة للتنمية الصناعية) التي تتولى البت في اقراض القطاع الصناعي الخاص في العراق ومنحه إجازة التأسيس (المادة الثانية من قانون الاستثمار الصناعي للقطاعين الخاص والمختلط رقم ٢٠ لسنة ١٩٩٨). إلا أن هذه المديرية ليست بنكاً من بنوك الأعمال كما نقصدها في دراستنا هذه. فالمديرية المذكورة أنفاً إنما هي مرفق حكومي عام تختص بقضايا إجازة المشاريع الصناعية للقطاع الخاص، كما تختص أيضاً بأنشطة تمويلها بالحدود والقيود الحكومية التي تضعها السلطة المالية^٤. ومن ثم فهي تمارس نشاطاً متوازياً مع أنشطة بنوك الأعمال الخاصة في البلاد الأجنبية، التي نقصدها ونعنيها من جهة ونؤكد عدم وجود بديل عنها مكافئ لها في العراق في الوقت الحاضر.

بينما يتولى بنك الأعمال (في فرنسا خاصة) تأسيس المشاريع الصناعية من ماله الخاص من جهة ويقوم بشراء ما تصدره من أوراق مالية كالأسهم والسندات بعد أدرجها في سوق البورصة من جهة أخرى. وهذا الشكل الإقتصادي المتطور لا وجود له البتة في العراق. وإنما الموجود منها شكل بسيط (البنوك الصناعية). وإذا كنا أكثر دقة لا يوجد في العراق سوى بنك صناعي واحد من الممكن أن يفتح له أكثر من فرع في عموم أرجاء العراق. فالبنك الصناعي

^١ نشر هذا القانون في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد (٤١٤٢) بتاريخ ٢٥/١٢/٢٠١٠م.

^٢ ينظر في شأن تاريخ البنوك المتخصصة في مصر: د. محمود مختار أحمد بري، قانون المعاملات التجارية (عمليات البنوك)، مرجع سابق، ص ٦.

^٣ ينظر: المرجع السابق نفسه، بند (٢)، ص ٥. ويعد بنك مصر الذي أسسه الراحل طلعت باشا في سنة ١٩٢٠م أول بنك مصري جمع بين عمليات المصارف وتأسيس الصناعات الوطنية في مصر من مصانع غزل ونسيج وحرير طبيعي وحلج الأقطان. ينظر: المرجع السابق نفسه، بند (٣)، ص ٦.

^٤ للتفاصيل، ينظر: صائب صالح عبد الرزاق، حسين عبد الهادي البياع، شرح قانون الاستثمار الصناعي للقطاعين المختلط والخاص، مرجع سابق، ص ٩ وما يليها.

العراقي من الممكن أن يساهم في تأسيس المشاريع الصناعية أو في توسيعها. وله أن يشترك في إدارتها في بضعة حالات^١.

يعد المصرف الصناعي المرتبط بوزارة المالية العراقية بصفته أحد تشكيلاتها، هو المصرف المتخصص الوحيد الذي يمارس إختصاصاته بموجب قانونه ذي الرقم (٢٢) لسنة ١٩٩١ . وهو الإنموذج الأوحده لهذه البنوك في العراق المملوك رأس ماله بالكامل للدولة. ويمارس المصرف المذكور بموجب أحكام قانون تأسيسه (المادة الثالثة) منه الإختصاصات الآتية:

أولاً : منح القروض للموجودات الثابتة الخاصة بالمشروع على أن تسدد بمواعيد تحدد بعقد القرض وعلى أن لا تتجاوز مدة القرض وتأجيلاته خمس عشرة سنة ومنح التسهيلات في الحساب الجاري المدين لتمويل عملية التشغيل في السنوات الأولى من عمر المشروع الصناعي وفقاً لتعليمات يصدرها مجلس إدارة المصرف الذي يعرف فيما بعد بـ(المجلس) .

ثانياً : إصدار خطابات الضمان والتوسط في فتح الإعتمادات المستندية لدى المصارف التجارية للمشروعات الصناعية .

ثالثاً : قبول الودائع النقدية في الحساب الجاري أو حساب الودائع الثابتة للمشروعات الصناعية في القطاعات الخاص والمختلط والتعاوني .

رابعاً : الأشتراك في تأسيس الشركات الصناعية والمساهمة في الشركات الصناعية القائمة بعد التثبيت من جواها الفنية والإقتصادية .

خامساً : القيام بإجراءات التأسيس والاكنتاب للشركات الصناعية المساهمة طبقاً لقانون الشركات .

سادساً : المساهمة في وضع خطط ومناهج التنمية الصناعية للقطاع المختلط والخاص والتعاوني مع الدوائر والجهات المعنية.

سابعاً : إعداد دراسات الجدوى الإقتصادية للمشروعات الصناعية التي يمكن أن تنهض بالتنمية الإقتصادية في القطر مع تقديم الأقتراحات الخاصة بشأنها إلى القطاعات المعنية.

ثامناً : تقديم المشورة للقطاع الصناعي الخاص والمختلط والتعاوني في مجال إختصاصه.

يتكون رأس مال المصرف الصناعي المشكل بموجب أحكام قانونه ذي الرقم (٢٢) لسنة ١٩٩١ من التمويل المباشر المقدم إليه من الحكومة (مجلس الوزراء)، أما أوجه تمويله الأخرى فتكون بوساطة قيامه باكتتابات أخرى منصوص عليها في القانون فلم نشهد لها تطبيقاً عملياً ملموساً. وفي هذا الصدد نقتبس من قانونه أحكام المادتين الخامسة عشرة والسادسة عشرة منه، كما يأتي:

^١ ينظر: د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، مرجع سابق، ص ٢٤٧.

نصت المادة الخامسة عشرة منه، على أنه: ((أولاً : رأس مال المصرف الأسمي خمسة وسبعون مليون دينار يسدد غير المدفوع منه بقرار من الوزير حسب الحاجة وبموافقة مجلس الوزراء . ثانياً : يجوز باقتراح من الوزير وبموافقة مجلس الوزراء زيادة رأس مال المصرف عند الإقتضاء)). اما المادة السادسة عشرة منه فنصت، على أنه: ((للمصرف أن يستثمر في حوالات الخزينة وسندات الحكومة العراقية أو لدى المصارف العاملة في العراق قسمًا من المبالغ الفائضة عن حاجته لآجال قصيرة حسب الشروط التي يتفق عليها مع تلك الجهات دعماً للإقتصاد الوطني. ليس المصرف الصناعي أفضل حالاً من المصرف الزراعي فهو لا يحمل من تخصصه كمصرف صناعي سوى الأسم الظاهري فقط بصفته مصرفاً متخصصاً. ولكنه في حقيقة جوهر أموره الراهنة (مصرف شامل غير متخصص) بالقضايا الصناعية، كما يفترض منه ذلك. إذ يتسلم الودائع النقدية من عموم أفراد الناس بالرغم من تخصصه في اقراض المشاريع الصناعية؛ وذلك لأنها أقرب المشاريع إلى نهج تمويل المشروعات المدرة للربح. فالمصرف الصناعي في العراق كالمصرف الزراعي فيه كلاهما يقومان بتحويل مدخرات الودائع إلى إستثمارات فعالة تسهم في توليد دخول للأفراد مع ملاحظة أن المصارف المتخصصة في العراق بما أنها حكومية مرتبطة إدارياً بوزارة المالية لذا فهي تتمول في بعض أنشطتها من الميزانية العامة للدولة بحيث أصبح من المتعذر وصفها بأنها مؤسسات تمويل أسواق المال العراقية.

محاولة تصنيف المصارفان الزراعي والصناعي من الناحية الإقتصادية: يعد البنك الصناعي كالبنك الزراعي كلاهما يصعب تحديد طبيعتهما من مؤسسات أسواق المال أو من مؤسسات أسواق النقد ففي أي منهما خصائص مشتركة بين النوعين. فأى من المصرفين يمنح قروضاً قصيرة الأجل غالباً، وهنا يتشابه الوضع الإقتصادي للمصرفين الزراعي والصناعي مع الوضع الإقتصادي المفترض لمؤسسات أسواق المال. ومن ناحية أخرى نجد أن المصرفين الزراعي والصناعي يقدمان اعتمادات مصرفية بمبالغ كبيرة شبيهة بما تقدمه مؤسسات أسواق النقد. لذا فإن الطبيعة الإقتصادية لهذين المصرفين على المحك. وهذا ما يدفعنا لأحتسابهما من قبيل المؤسسات التي تقع على هامش أسواق النقد والمال^١.

٣- البنوك العقارية

تختص هذه المؤسسات بتمويل الأنشطة العقارية. ومن المفروض أنها تحصل على الأموال اللازمة لممارسة نشاطها التمويلي من إصدار الأسهم والسندات الخاصة بالأقراض ثم تقوم بعد ذلك بمنح القروض للراغبين في امتلاك العقارات وإنشاء المباني أو توسيعها أو تحسينها وصيانتها لقاء رهن هذه العقارات والمباني لصالح الجهة التي قدمت القروض^٢. وتقوم بمهمة بنوك التمويل العقاري في العراق جهتان: (اولهما) المصرف العقاري الخاضع حالياً لأحكام القانون رقم (١٦١) لسنة ١٩٧٦، و(ثانيهما) قانون صندوق الإسكان رقم (٣٢) لسنة ٢٠١١. وفي الوضع الراهن نحتسب أي مؤسسة من المؤسسات المذكورتين من الجهات المرتبطة بوزارة المالية العراقية التي لا تتلقى ودائع من

^١ ينظر: د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، مرجع سابق، ص ٢٥٤.

^٢ المرجع السابق نفسه، ص ٢٤٧.

الجمهور وإنما تعتمد على ما تحصل عليه من الخزنة العامة للدولة. بهذا يمكننا القول بأن هاتين المؤسستين من جهات التمويل التي تتلقى دعمها المالي بالكامل من خزنة الدولة العامة.

محاولة لتصنيف المصرف العقاري من الناحية الاقتصادية: لن نكرر ما ذكرناه بشأن المصرفين الزراعي والصناعي في العراق فما ينطبق عليهما ينطبق أيضًا على المصرف العقاري الذي نضطر لتصنيفه على هامش مؤسسات أسواق المال والنقد. والسبب في ذلك نعزوه إلى طبيعة مجمل المشكلة المالية في البلدان النامية، والعراق واحد منها. فشركاته المساهمة التي تتداول أوراقها المالية في سوق البورصة محدودة العدد إلى الحد المقلق إقتصاديًا. لا بل أنّ شركاته المساهمة بوجه عام أقل بكثير من العدد المتوقع لها. وهذا ينعكس بدوره على سوق المال الذي يعاني من انخفاض تداولاته المالية بالأوراق المالية. كما تعاني الدول المتخلفة إقتصاديًا من محدودية الإستثمار في المجالات الإقتصادية فترتفع نسب الفوائد على القروض المصرفية، لا بسبب جشع المصارف في رفع معدلات الفوائد، وإنما بسبب شحة الموارد المالية المتوفرة بيد القطاع المصرفي. لذا فالمصرف العقاري لا يمكننا أدراجه بصورة مريحة ضمن مؤسسات أسواق المال أو النقد؛ وذلك بسبب محدودية حجمه وكثرة الطلب على الإقتراض من عوائده المحدودة العدد أصلًا، وعدم قدرته على تمويل نفسه بنفسه ما لم يتلق دعماً ماليًا من ميزانية الدولة العامة عادة^١.

٤- بورصات الأوراق المالية Markets Stock Exchanges

هي الأسواق التي تعرض فيها الأدوات المالية من أسهم الشركات المساهمة وسندات الدين العامة والخاصة ومشتقات مالية التي يراد بها بأن تكون عقوداً آجلة قابلة للتداول كما تتداول الأوراق المالية التي تتحدد قيمتها وقت التعاقد بالاستناد إلى سعر أحد أصولها المالية أو بالاستناد إلى سعر أحد المتغيرات كالمؤشرات أو أسعار الفائدة ولا يلزم من إبرامها التسليم أو التسلم^٢. وتعد البورصة العراقية المشكّلة مؤخرًا بموجب قرار سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ مؤسسة من مؤسسات التمويل الخاصة بالرغم من عدم خلوها من شبهة التمويل العام، كما اثبتناه سابقًا في احد بحوثنا المشتركة مع غيرنا من الباحثين. إذ سبق لسلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة التي تولت أمور العراق بعد الأحتلال الأنكلو أمريكي عليه في ٩/نيسان (أبريل) سنة ٢٠٠٣ تمويل الكيان الجديد (البورصة) بمنحة أمريكية بلغ مقدارها (٥,٠٠٠,٠٠٠) خمسة ملايين دولار أمريكي، هذا فضلًا عن صيغة نصوص قانونها الغامضة في تحديد طبيعتها هل هي شخص من أشخاص القانون العام أو شخص من أشخاص القانون الخاص التي سبقت لنا دراستها سابقًا يبحث أنتهينا فيه إلى أن البورصة العراقية (سوق العراق للأوراق المالية) بأنها أقرب ما تكون إلى أشخاص القانون الخاص بالرغم من مراقبتها بوساطة هيئة الأوراق المالية، وهي مجرد هيئة مستقلة مثلها مثل سائر

١ فالأسواق المالية والنقدية في الدول النامية (المتخلفة إقتصاديًا) بحسب رأي د. عبد المنعم السيد علي، إقتصاديّات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، المفرق، الأردن: الاكاديمية للنشر، ١٤٢٠هـ، ١٩٩٩م، ص٤٤٩: ((ما بين معدومة أو ناقصة التنظيم، أو محدودة الحجم.....الخ)).

^٢ ينظر: اياد جواد محمد، عقود المشتقات المالية، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ١٤٤١هـ، ٢٠٢٠م، ص١٦.

الهيئات المستقلة التي نص عليها دستور جمهورية العراق لسنة ٢٠٠٥ في المادة (١٠٣) منه^١. فالبورصة بشكلها الراهن الظاهر لا تعد مؤسسة إئتمانية بالمعنى الفني المأخوذ به حتى الآن. ولكنها تسبغ على الإستثمارات الثابتة بطبيعتها طابعاً مالياً سائلاً^٢. فمن أشارك في تأسيس شركة مساهمة مؤسساً لها أم مكتتباً منضماً لها يستطيع الحصول على امواله في أي وقت يشاء وإستثمارها في أي مجال آخر، عن طريق طرح أسهمه أو ما لديه من أدوات مالية في هذه السوق، وهي سوق منتظمة. والتعامل في الأسواق المنتظمة مضمون قدر الإمكان، لإستحالة أن يغبن المتعامل فيها. ففي البورصة يمكن أن يلتقي المدخرون لأموالهم الخاصة مع حملة صكوك الأوراق المالية العامة والخاصة. فلا يشترط في هذا الخصوص وجود إستثمارات جديدة تطرح في البورصة يومياً بل أن البورصة تسمح بدوران رأس المال وتعبئة المدخرات بتغيير مالكي صكوك الأدوات المالية، أي أنها تعمل على إحلال مدخري جدد بآخرين من حملة صكوك الأدوات المالية، هذا فضلاً عن قابلية البورصة إلى أستيعاب الإستثمارات الجديدة التي تتخذ شكل الشركات المساهمة؛ وذلك بعد الاككتاب فيها في سوق الإصدار (السوق الأولية)^٣.

٥- شركات الإستثمار المالي^٤

هي تلك الشركات التي عرفها المشرع العراقي في المادة (٩/أولاً) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، بأنها: ((.....شركة منظمة في العراق نشاطها الرئيس فيه هو توجيه المدخرات نحو الإستثمار في الأوراق المالية العراقية بما في ذلك الأسهم والسندات وحوالات الخزينة والودائع الثابتة))^٥. ومن الجدير بالذكر أن كل واحدة من هذه الشركات بمثابة مؤسسة مالية تأخذ شكل شركة مساهمة، تقوم بدور الوسيط بين المدخريين من الشركاء المساهمين فيها وأصحاب المشاريع الإستثمارية الصناعية منها والتجارية، وتعمل على تكوين محفظة من الأوراق المالية وإدارتها وفق مبدأ توزيع المخاطر^٦.

^١ ينظر للمؤلف بالأشتراك مع موظف هيئة الأوراق المالية ديار حمود علي، الشكل القانوني المطلوب إتخاذه للبورصة في العراق وبعض الدول العربية، مرجع سابق، ص٨٦، بقولنا: ((وجهة نظرنا في سوق العراق للأوراق المالية بأنه أقرب ما يكون إلى شكل المؤسسات الخاضعة إلى القانون الخاص بالرغم من كل الغموض الذي يشوبه)).

^٢ ينظر: د. زكريا أحمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشتركية، مرجع سابق، ص١٥٧.

^٣ ينظر: د. عبد الهادي مقل، في بورصة الأوراق المالية وقانون سوق رأس المال، الطبعة الرابعة، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٤م، ص٤٨.

^٤ عرف د. حسني المصري مصطلح (شركات الإستثمار) في كتابه: شركات الإستثمار، مرجع سابق، بند (١٠)، ص١٩، بأنها: ((شركات مساهمة يكون غرضها الوحيد تكوين حافظة قيم منقولة وإدارتها وفقاً لمبادئ انتخاب الصكوك، وتحديد المخاطر وتوزيعها توزيعاً قانونياً وإقتصادياً وجغرافياً وتعرض عن عمليات التمويل أو السيطرة أو المضاربة)).

^٥ عدلت هذه الفقرة بموجب القسم (١) (١١) من أمر سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة رقم (٦٤) لسنة ٢٠٠٤.

^٦ ينظر: د. علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٨م، ص١٢٨؛ د. سهام سوادي الطائي، الشركات القابضة المصرفية (دراسة مقارنة بين القانون العراقي والقانون الأمريكي)، بحث منشور في مجلة جامعة الأنبار للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول، المجلد ١٤، آذار، ٢٠٢٤م، صص (٤٨٧-٤٨٨).

إذ تقوم شركات الإستثمار المالي بدور الوسيط بين المدخرين، وهم من فئة المساهمين فيها، أي من فئة المشاركين في رأس مالها وبين الشركات الأخرى التي تسعى لأكتساب ملكية أوراقها المالية. وبذلك يكون هدف الشركة المذكورة وغرضها تكوين محافظ أوراق مالية متنوعة من شركات مساهمة عديدة، وفق قواعد مالية تكفل لهذه الشركات تحقيق الربح المالي عند قيامها ببيع تلك المحافظ في أسواق الأوراق المالية المدرجة فيها^١.

٦- شركات التأمين الحكومية والخاصة

شركات التأمين مشروعات بعضها خاصة تخضع لأحكام القانون الخاص؛ وذلك لأنها مؤسسة بتمويل القطاع الخاص. وبعضها عامة مثل شركة التأمين الوطنية وشركة إعادة التأمين العراقية المرتبطتان بوزارة المالية العراقية وتخضع لأحكام القانون العام؛ لأنها مؤسسة بتمويل من القطاع العام يتولد عنها جميعها، سواء أكانت شركات تأمين عامة أم خاصة، خدمات معينة من أهمها خدمات تغطية ما يتعرض المؤمن له من اخطار متعددة في ثروته أو في شخصه (حوادث، حريق، فواجع، كوارث، إصابات، مرض، موت، شيخوخة....الخ)؛ وذلك في مقابل تحصيل أقساط معينة ثمناً لهذه الخدمات. وتخضع الائتمانات التي تقدمها شركات التأمين الحكومية أو الأهلية المرخصة للعمل في العراق لأحكام قانون تعليمات أستثمار أموال المودعين رقم (٦) لسنة ٢٠٠٦ التي سبق لنا الإشارة إليها. إذ تقوم مؤسسات التأمين الحكومية منها أو الأهلية الخاصة الخاضعة منها في العراق لأحكام قانون تنظيم أعمال التأمين رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٥ المتكون من (١٠٦) مئة وستة مادة بتجميع المدخرات الشخصية، ومن ثم تقوم بإيداعها في المصارف التي تستفيد منها في توزيع اعتماداتها المصرفية منها أو المستندية أو تقوم بشراء السندات الحكومية أو الأهلية الخاصة الأكثر ضماناً القابلة للتسييل في أي وقت تطرح فيه للبيع في إحدى بورصات الأوراق المالية^٢.

الفرع الثاني

بيان مؤسسات سوق النقد

تقوم مؤسسات أسواق النقد على قاعدة أساسية تقوم على أنها تعرض أموالها إلى المحتاجين إليها ليس فقط من رأس مالها المصرح به فقط، وإنما فضلاً عن ذلك بوساطة ما تحصل عليه من ودائع الجمهور المودعة إليها^٣.

١ ينظر: د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ١٨٠؛ د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة (التوريق)، مرجع سابق، بند (٢١)، ص ٢٩.

٢ ينظر: د. زكريا أحمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشترابية، مرجع سابق، ص (١٥٠-١٥١) (كتاب إقتصادي غير قانوني)؛ د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، مرجع سابق، ص ٢٤٩.

٣ أحياناً يخلط بعض رجال القانون بين (المصارف) و(أسواق المال) كتعبيرين مترادفين في حين أن لكل واحد منهما مدلوله الخاص به من الناحية الإقتصادية: فالمصرف يستخدم فضلاً عن رأس ماله، ما يتلقاه من الجمهور كودائع؛ وذلك لأنه عندما يقبضها من الجمهور فإنها تصبح ملكاً له ومديناً بقيمتها لمن قام بإيداعها (للتفاصيل، ينظر: د. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٠م، بند ٤٩، ص ٦٩) في حين أن المؤسسات المالية لا يمكنها أن تستخدم سوى رؤوس أموالها وبالقدر

ويعد كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والبنوك الإسلامية من أهم مؤسسات النقد في العراق خاصةً، كما تعد هذه المؤسسات من المؤسسات الأكثر فاعلية في تقديم الإعتمادات المصرفية بما فيها الإعتمادات المصرفية واعتمادات السحب على المكشوف كما عرفتها المادة (٢٦٩) من قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤. إلا أن اعتماداتها تتسم عادة بقصر أجلها الزمني، ومسؤولية مقدمها (مؤسسة النقد: مصرف تجاري، إسلامي) في حالة رفضه أو إمتناعه عن تقديمها^٢.

مؤسسات النقد العراقية: يمكننا تحديد هذه المؤسسات بالجهات الاتية: (١) البنك المركزي العراقي (٢) المصارف التجارية الحكومية منها أو الأهلية الخاصة الوطنية منها أو الأجنبية المرخصة للعمل داخل العراق (٣) المصارف الإسلامية المرخصة للعمل داخل العراق.

(١) البنك المركزي العراقي

بموجب أحكام القانون العراقي فإن البنك المركزي العراقي محظور عليه تقديم الدعم المالي للحكومة من جهة، أي محظور عليه تقديم قروض للحكومة^٣. ولكنه من جهة أخرى ليس محظوراً عليه تقديم القروض إلى المصارف

المصرح به فقط. ينظر: د. عصام الدين القسبي، النظام القانوني للعمليات المصرفية الدولية (دراسة تطبيقية خاصة بالإعتمادات المستندية)، مرجع سابق، بند (١)، ص ٢، هامش رقم (٢).

١ ليس من مهمتنا تعريف الإعتمادات المصرفية وتحديد أنواعها في هذه البحث. ولكن يبقى من الأفضل أن نقدم بياناً إيضاحياً عنها. وخير ما نبدأ به هو تعريف د. علي جمال الدين عوض للإعتمادات المصرفية في كتابه: الإعتمادات المصرفية وضمائنها، مرجع سابق، بند (٥)، ص ١٢. فالإعتماد المصرفي بحسب تعريفه، هو: ((العقد الذي يتعهد بمقتضاه البنك أن يقدم لعميله أداة أو أكثر من أدوات الإعتماد {القرض، الاعتماد بالتوقيع، الإعتماد بالقبول، الإعتماد بالكفالة (المؤلف)} نظير تعهد العميل دفع مقابل لذلك وتخليص البنك من نتائج الخدمة التي يقدمها للعميل)). أما اعتماد السحب على المكشوف فهو عقد يضع المصرف بمقتضاه تحت تصرف المستفيد مبلغاً معيناً من النقود لمدة معينة أو غير معينة. ويستحق المصرف بسببها عمولة سنوية هذا فضلاً عن الفائدة الإتفاقية التي يحصل عليها. وللمصرف أن يطلب من طالب الإعتماد تقديم كفالة شخصية أو عينية قبل منحه الإعتماد. ينظر: د. علي طلال هادي، عمليات المصارف الشاملة من الوجة القانونية، بحث منشور في مجلة معهد العلمين للدراسات العليا، العدد ١١، ٢٠٢٢م، النجف الأشرف (العراق)، ص ١٤٧.

٢ ليس من مهمتنا كذلك بحث مسؤولية المصرف مقدم الإعتماد المصرفي بمختلف أنواعه. وبإمكان من أراد دراسة هذا الموضوع مراجعة كل من: (١) د. علي جمال الدين عوض، الإعتمادات المصرفية وضمائنها، مرجع سابق، بند (١٣٠)، ص ١٧١ وما يليها. (٢) د. محمود مختار أحمد بريري، المسؤولية التصيرية للمصرف عند طلب فتح الإعتمادات، القاهرة: دار الفكر العربي، ١٩٨٦م (الكتاب برمته).

٣ لكنه ليس على البنك المركزي العراقي، أي حظر في شراء السندات الحكومية من السوق الثانوية. وهذا ما أكدته الفقرتان الثانية والثالثة من المادة (٢٦) من قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ المعدل التي نصت، على أنه: ((٢- يجوز للبنك شراء الأوراق المالية الحكومية على أن تقتصر عمليات شراء تلك الأوراق المالية على السوق الثانوي فقط وأن يتم الشراء في إطار عمليات السوق. ٣- لا يرد في هذه المادة أي نص يفسر على أنه يحظر استخدام الأوراق المالية الحكومية فيما يتعلق بأي جانب من جوانب عمليات السوق المفتوح أو كرهن لضمان المنشآت القائمة)).

المرخصة للعمل داخل العراق. وإنما هو، كما أسلفنا، ليس ملزماً بتقديم القروض إليها. إلا انه يبقى ملتزماً بالمحافظة على استقرار أوضاع الجهاز المصرفي دون تدخل السلطات المالية أو السياسية في نشاطه، كما يفترض بحسب دستور جمهورية العراق لسنة ٢٠٠٥ (المادة ١٠٣) منه بصفته هيئة من الهيئات المستقلة التي تتمتع بإختصاص مانع يحول دون التدخل الحكومي أو السياسي في المسائل الفنية التي تحتكرها تلك الهيئة طالما كانت هيئة مستقلة وفق أحكام الدستور. فالبنك المركزي بموجب أحكام قانونه ذي الرقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ محظور عليه تقديم أي اقراض للحكومة بموجب المادة (٢٦) من قانونه المشار إليه آنفاً^١. اما النقطة الجوهرية المحورية التي نود تسليط الضوء عليها فهي أن إمكانية المصارف الخاصة من الإقتراض من البنك المركزي بموجب أحكام المادة (٣٠) من قانونه المذكور آنفاً ليست إلا مجرد أمل بالنسبة لهذه المصارف، فهي ليست حقاً ثابتاً من حقوق تمويلها التي تلجأ إليها عند الحاجة. فالبنك المركزي لا يمول هذه المصارف إنقاداً لها من تعثرها، وإنما يمولها تحقيقاً لسياسته النقدية الخاصة به التي قد تلتقي إنتقاء مصادفة بحاجة المصرف المتعثر المحتاج لهذا التمويل النقدي. وعلى هذا الأساس لا يمكننا القول أن البنك المركزي مؤسسة مضمونة التمويل النقدي عند الحاجة. ومن باب أولى لا يمكن مساءلة البنك المركزي إذا امتنع عن تمويل المصارف المرخصة من قبله، كما لا يمكن مقاضاته في حدود هذه الجزئية؛ وذلك لأنها ستكون عديمة الفائدة من الناحية العملية^٢. وهذا ما نصت عليه المادة (٣٠) من قانون البنك المركزي، بقولها: ((يجوز للبنك في الظروف الاستثنائية وبموجب الشروط والأحكام التي يحددها بموجب القانون المصرفي أن يكون المقرض الأخير لمصرف مرخص أو يحمل تصريحاً صادراً من البنك. ويجوز تقديم مثل هذا الدعم في شكل معونات مالية تُمنح للمصرف أو لمصلحة المصرف لمدة لا تزيد عن ثلاثة أشهر. ويجوز للبنك أن يجدد هذه المدة على أساس برنامج يوضح الإجراءات التي يقوم بها المصرف المعني. ولا يلتزم البنك بتقديم مثل هذه المساعدات المالية إلا إذا:

أ. رأى البنك أن البنك مليء وأن الضمانات التي يقدمها مناسبة وأن طلبه للمعونة المالية قائم على حاجته لتحسين السيولة.

ب. وإذا كان هذا الدعم ضروري للحفاظ على استقرار النظام المالي وإذا كان وزير المالية قد أصدر ضماناً كتابياً للبنك نيابة عن الحكومة يضمن فيه سداد قيمة لقرض.

ج. يكون القرض الممنوح للمصرف مقابل فائدة يحددها البنك على وفق متطلبات السوق)).

١ ينظر بشأن هذا الموضوع: د. حيدر وهاب عبود، دراسة في الطبيعة القانونية للقروض العامة، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد ١٤، العدد الأول، ٢٠١٢م، ص١٢٧، هامش رقم (٥). كما ينظر بهذا الشأن: فرقد زهير خليل، ضوابط منح الإئتمان المصرفي (دراسة مقارنة)، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بابل، ٢٠١٩م، ص٢٥٨.

٢ ينظر أيضاً: د. بان صلاح الصالحي، دور البنك المركزي في مالية الدولة، بحث منشور في مجلة الحقوق، كلية الحقوق الجامعة المستنصرية، المجلد الرابع، العددان ١٦-١٧، السنة السادسة، ٢٠١١م، ص٢٣٧.

محاولة مصرفية لتصنيف مؤسسة البنك المركزي من الناحية الاقتصادية: كذلك يتعذر علينا ادراج البنك المركزي ضمن مؤسسات أسواق النقد. فهو لا يتولى تمويل المصارف المحتاجة إلى النقد. كما أن المصارف المرخصة للعمل إذا احتاجت إلى النقود لا تلجأ إليه إلا اضطراراً؛ وذلك بسبب عدم اعتماد المصارف التجارية على البنك المركزي كمصدر نهائي للسيولة بوجه عام^١. لذا فالبنك المركزي لا يمكننا تصنيفه على أنه مؤسسة من مؤسسات النقد أو من مؤسسات المال على وجه واضح.

(٢) المصارف التجارية الحكومية منها أو الأهلية الخاصة؛ الوطنية منها أو الأجنبية

المصرف أيًا كان حكوميًا مثل مصرف الرافدين أو مصرف الرشيد أو بنك التجارة الدولية أو أهليًا مثل المصرف الأهلي العراقي أو مصرف بغداد أو مصرف الشرق الأوسط للاستثمار أو فرعًا لمصرف أجنبي مرخص له بقبول الودائع من الجمهور العراقي إنما هو مشروع رأسمالي. إذ يتألف رأسماله من مقدار ما ساهم به الشركاء المؤسسون، وما أكتتب به المساهمون، وما رفده الجمهور من ودائعه النقدية، وما يحصل عليه جراء مباشرته للعمليات المصرفية، وما يتاجر به من بيع وشراء العملة وخصم الأوراق التجارية وسائر العمولات والأجور الأخرى التي يتلقاها. فالمصارف التجارية بما فيها فروع المصارف الأجنبية التي تعد خاضعة لأحكام القانون العراقي، إذا باشرت نشاطها في العراق، عملاً بأحكام المادة (٢/٤٩) من القانون المدني العراقي^٢، تعد مشاريع متشعبة الأنشطة التجارية التي يقوم بها تارة لحسابه وتارة أخرى لحساب عملائه^٣. كما ان المصرف، أي مصرف، هو تاجر ائتمان، فهو يحصل على ودائع من الجمهور كي تصبح ملكاً له، ثم يقوم بحسم مقدارٍ محدد منها ويضعه كاحتياطي يعرف بـ(الإحتياطي

١ د. عبد المنعم السيد علي، إقتصاديات النقود والمصارف، مرجع سابق، ص ٥٢٠.

٢ أن إتفاقية لاهاي الخاصة بالقانون الواجب التطبيق على عقود الوساطة والتمثيل التجاري المؤرخة في ٦-١٧ حزيران (يونية) سنة ١٩٧٨ التي لا يعد العراق طرفاً فيها أو مُنضمّاً إليها التي يدخل في نطاقها أيضاً مسألة تمثيل المصارف الأجنبية تقضي مادتها الخامسة والسادسة بأن العلاقات بين الأصيل والوسيط، قدر تعلق الأمر بفروع المصارف الأجنبية بين البنك المركزي العراقي وبين الفرع المذكور، في حالة غياب الإختيار الصريح لأي قانون آخر فإنها تخضع لقانون الدولة التي يوجد بها المركز المهني للوسيط. فيترتب على هذا أن فروع المصارف العراقية الكائنة خارج العراق تخضع لقانون الدولة الأجنبية التي تزاول نشاطها المصرفي في أقليمها، أي تخضع لأحكام قانون الدولة التي تتلقى ودائع الجمهور فيها بينما تخضع فروع المصارف الأجنبية التي تتلقى ودائعها من الجمهور العراقي لأحكام القانون العراقي. ينظر: د. عصام الدين القصي، النظام القانوني للعمليات المصرفية الدولية، مرجع سابق، بند (٣٧)، ص ١١١، هامش رقم (١٥٩). ثم انه يقول في البند (٣٧)، ص ١٠٩، ما يأتي: ((إذا ما أستبعدنا هذا الشكل الأخير {شكل المكتب التمثيلي (المؤلف)} لكونه لا يدخل في إختصاص مكتب التمثيل القيام بأي عمليات مصرفية، لإقتصار دوره على مجرد إقامة العلاقات مع الأوساط المالية والإقتصادية في الدولة التي يعمل فيها وعمل دراسات حول السوق المحلية وإخطار الرئيسي {الصحيح لغة: الرئيس} بما تسفر عنه هذه الدراسات فإن تحديد المقصود بقانون المصرف يقتصر على حالة التعامل مع فرع المصرف الأجنبي، أو مع مصرفي فرعي أجنبي)). كما ينظر بشأن مكتب التمثيل المادة السابعة من قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤.

٣ ينظر: د. زكريا أحمد نصر، النقد والائتمان، مرجع سابق، ص ٨٠.

النقدي)^١، وهو الإحتياطي الذي يفرضه البنك المركزي على حسم نسبته من الودائع^٢، ومن ثم يتصرف المصرف بالباقي كأنها ملك له، وهي بالحقيقة ملك له بمقتضى نظام الوديعة المصرفية^٣، فيقدمها على هذا الأساس كاعتمادات مصرفية لمن هم أكفاء بالحصول عليها. ويذكر أن هناك في العراق قانوناً قديماً يعرف بقانون مراقبة المصارف رقم (٣٤) لسنة ١٩٥٠ الملغى العمل به حالياً، كان يحظر على أي مصرف تجاري أن يقبل ودائع نقدية إذا كانت قيمتها تزيد عن ست عشرة مرة من رأس ماله المدفوع. وهذا ما نصت عليه المادة الثامنة من القانون المذكور الذي الغي العمل به^٤. لذا يعد خلق الائتمان والودائع عملية مركبة يشترك فيها الجهاز المصرفي برمته، وهي عملية إقتصادية بحتة تخرج عن نطاق إختصاصنا القانوني، يتولى البنك المركزي في كل دولة رسم سياساتها الإجمالية والتفصيلية على حدٍ سواء.

١ ينظر بشأن الإحتياطي النقدي: د. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٦٩م، ص ١٩٤ وما يليها (كتاب إقتصادي غير قانوني).

٢ أوضح البنك المركزي بإعمامه الصادر من دائرة العمليات المالية وإدارة الدين بالعدد ٦٨٥/٦ في ٢٣/٨/٢٠١٠ بضرورة إلتزام المصارف المرخصة بالإحتفاظ بإحتياطي إلزامي بنسبة (١٥%) خمس عشرة من المئة على الودائع المودعة لديه كافة، سواء كانت هذه الودائع عائدة للقطاع الحكومي أم عائدة للقطاع الخاص موزعة بواقع (١٠%) يحتفظ بها لدى البنك المركزي و(٥%) يحتفظ بها في خزائن المصرف المعني. للمزيد من التفاصيل، ينظر: فرقد زهير خليل، ضوابط منح الإئتمان المصرفي، مرجع سابق، ص ٢٥٠. كما ينظر أيضاً: د. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ص (١٩٤-١٩٥)، إذ يرى أن مقدار هذا الإحتياطي يحدده البنك المركزي ومقداره يختلف من بلدٍ إلى آخر؛ وذلك بقوله: ((باختلاف درجة نمو النظام المصرفي، ومن وقت إلى باختلاف الدور الذي يجتازه الإقتصاد القومي من أدوار الأزمات الإقتصادية)).

٣ ينظر في صدد تملك المصرف للودائع النقدية المقدمة إليه: د. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ٢٠٠٠م، بند (٣٧)، ص ٥٦. كما ينظر أيضاً: د. فائق محمود الشماع، الإيداع المصرفي، الجزء الأول (الإيداع النقدي) (دراسة قانونية مقارنة)، عمان، الأردن: دار الثقافة، ١٤٣٢هـ، ٢٠١١م، بند (٢٦)، ص ٦٦.

٤ في هذا الصدد ندرج ما نصت عليه المادة الثامنة من قانون مراقبة المصارف رقم (٣٤) لسنة ١٩٥٠ الملغى العمل به حالياً التي نصت، على ما يأتي: ((١ - لا يحق للمصارف قبول الودائع الجارية والثابتة بمبالغ يتحرون مجموعها ستة عشر ضعفاً لمجموع رأس المال والمنافع الأحتياطية المدفوعة والموجودة في العراق. ٢ - لا يجوز لصيرفي قبول الودائع الجارية والثابتة بمبالغ يتجاوز مجموعها سبعة أضعاف رأس المال والمبالغ الإحتياطية المدفوعة والموجودة في العراق. ٣ - إذا عرضت على المصرف او الصيرفي ودائع ثابتة أو جارية تزيد من النسب المذكورة في الفقرتين الأولى والثانية من هذه المادة فعلى المصرف او الصيرفي خلال خمسة ايام من تاريخ قبوله تلك الودائع الاضافية اما زيادة رأسماله المدفوع والموجود في العراق بما يكفي لمراعاة أحكام الفقرتين الأولى والثانية اعلام او ايداع كامل هذه الزيادة لدى المصرف الوطني العراقي. ٤ - للمصرف الوطني العراقي في السنة الواردة كل من الفقرتين الأولى والثانية من هذه المادة عندما يرى أن المصلحة تقضي بذلك على أن لا تقل النسبة فيما يتعلق بالفقرة الأولى عن ثمانية اضعاف وبالفقرة الثانية عن ثلاثة اضعاف)). في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ (م ٢٩) منه لم تعد هذه النسب معمولاً بها في وقتنا الحاضر. لكن لا يوجد ما يمنع مجلس إدارة البنك المركزي من الإستئناس والإسترشاد بها إذا وجد ضرورة في اعمالها بشكل قرار اتخذه مجلس الإدارة وليس بشكل قاعدة قانونية أمره.

ينظر بشأنها: د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، مرجع سابق، ص ٢٣١، هامش رقم (٧).

(٣) المصارف الإسلامية

قامت الحكومة العراقية بتأسيس أول مصرف إسلامي حكومي عراقي بموجب القانون رقم (٩٥) لسنة ٢٠١٢ (قانون مصرف النهرين الإسلامي) ثم قام المشرع العراقي بعدئذ بإصدار القانون رقم (٤٣) لسنة ٢٠١٥ (قانون المصارف الإسلامية) بصفته الشريعة العامة للمصارف الإسلامية. فإذا كانت المصارف التقليدية تمارس مهنة تجارة الائتمان فإن المصارف الإسلامية تمارس أنشطتها التمويلية على أساس المشاركة و(المضاربة)^١ والوكالة بينها وبين المستلفين المحتاجين لتمويلها الشرعي^٢. بيع السلم والتمويل بالإجارة. كما لا تفوتنا الإشارة إلى أن المصارف الإسلامية تمارس نشاطاتها المصرفية في مجالات وتقتصر تعاملاتها بالأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة فتتعامل بالأسهم الخاصة بالشركات (الشركات المساهمة منها خاصة)؛ وذلك لأنها تتعامل برأس مالها الجائز التعامل به شرعاً بينما تتجنب هذه الشركات التعامل بسندات الشركات الخاصة وسندات الدولة وأذونها قصيرة الأجل؛ وذلك لأنها بمثابة قروض معلومة تجر فوائد معلومة، وهذا هو ربا النسئئة المحظور التعامل به شرعاً. أما المشتقات المالية التي تتعامل بها هذه المصارف فيجب أن تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهذا يتطلب جهداً من فقهاء الشريعة لتحديد المشتقات المالية التي يجوز التعامل بها^٣. وإصدار الإعتمادات المستندية اللهم إلا إذا وجدت مسوغات شرعية تعود عليها منفعة بدون وقوعها في منطقة ربا النسئئة المحرم شرعاً^٤. كذلك الحال ينبغي على المصارف الإسلامية أن تتجنب العمليات التي تعود فائدة معلومة سلفاً وتتجنب التعامل فيها لأنها محرمة شرعاً؛ وذلك مثل عمليات التسليف المصرفي والسلفات في الحساب وعملية فتح الإعتماد المصرفي وخصم السندات والدخول في وكالة التسويق فهي لا تتعامل بمشتقات مالية تتضمن تعهدات جماعية وإنما يقتصر تعاملها على التعهدات الأحادية المتوافقة مع أحكام الشريعة التي نعني بها التعاملات المتضمنة وعداً لطرف واحد بالبيع أو الشراء على حد سواء، على أن تردّ محال أصولها على أموال متقومة شرعاً كأسهم الشركات والعملات الأجنبية والسلع غير المحرم تداولها كالحنطة والشعير والبتترول والذهب والفضة، وأن تمتنع عن التعامل بالأموال المحرم التعامل بها شرعاً كالخمر والخنزير.

المطلب الثاني**تعدد مؤسسات الأسواق المالية والنقدية**

- ١ ينظر بشأن المضاربة في المصارف الإسلامية: آية الله محمد باقر الصدر، البنك اللا ربوي في الإسلام، الطبعة الثانية، قم (إيران): مركز الأبحاث والدراسات التخصصية للشهيد الصدر، ١٤٢٩ قمرية، ص ٤٠ وما يليها (كتاب شرعي غير قانوني).
- ٢ ينظر: د. أحمد محمد لطفي، الإستثمار في عقود المشاركات في المصارف الإسلامية، المنصورة (مصر): دار الفكر والقانون، ٢٠١٣م، ص ٢١ وما يليها.
- ٣ ينظر: د. غسان رباح، البنوك الإسلامية (واقع وتحديات) (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠١٨م، ص ١٢٧.

٤ للتفاصيل، ينظر: شير بسام الداية، الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية، مرجع سابق، ص ٨٢ و ٨٤.

خطة البحث: نرى من الضروري دراسة هذا الموضوع في فرعين بحيث نخصص (أولهما) للشكل القانوني الذي تتخذه مؤسسات أسواق المال والنقد، ونفرد ثانيهما للمميزات العامة لهذه المؤسسات.

الفرع الأول

الشكل المطلوب للمؤسسة بين حاجة السوق وتدخل الدولة

لا يمكن لأي دولة متقدمة كانت أم نامية أم ضعيفة النمو أن تستغني عن مؤسسات أسواق الائتمان من أسواق المال والنقد فيها. وهنا لا بد من توضيح المسألة الاتية: لماذا من الضروري أن تعدد مؤسسات الأسواق المالية والنقدية، وما هي المنفعة من تعدد الأسواق داخل كل منظومة من المنظومتين: المالية والنقدية؟ تتطلب الإجابة عن هذا السؤال مساحة واسعة من البحث قد لا تتمكن أطروحة دكتوراه واحدة من الإلمام بها. ولكننا بالرغم من ذلك نتوقف عند ست مسائل أختارناها بعناية شديدة:

- ١- **مسألة تعدد أشكال المؤسسات الائتمانية:** لا يعني تعدد مؤسسات التمويل المالي أو النقدي إن تتخذ شكلاً واحداً لها من الأشكال القانونية كأن تكون جميعها شركات عامة أو شركات مساهمة الخاصة منها أو المختلطة أو صناديق أذخار أو جمعيات تمويل أو بنوك أقرض، وأن كانت معظمها مصارف حكومية أو مرافق عامة تابعة للدولة وتمول من ميزانيتها العامة المتأتية من عوائد تصدير البترول. فهذا المعنى (معنى وحدة الشكل) المتخذ لمؤسسات الأسواق المالية أو النقدية ليس هو المعنى المطلوب لتحقيق هدفها المرجو منها، طالما كانت هذه المؤسسات تتمول من الدولة. ولكنها في الوقت نفسه مسألة خطيرة إذا أردنا تمويلها من غير الدولة فيجب أن تتخذ شكل الشركات المساهمة التي تطرح سنداتها على الإكتتاب العام للجمهور، كما سنوضحه تفصيلاً في المبحث الثاني من هذه الدراسة.
- ٢- **مسألة تعدد طبيعة النشاط المحتاج إلى التمويل:** فالتمويل يحتاج إليه الشخص الطبيعي كالحرفي الذي يعتمد على جهد يده في كسب قوته، كما يحتاج إليه صائغ الذهب في توسيع نشاطه الإنتاجي خاصة في تعدين السبائك أو في زيادة عدد فروع محلاته. لا بل أن المؤسسات النقدية كالمصارف التي تمول الناس هي نفسها بأمر الحاجة إلى تمويلها بالتدفقات النقدية بوساطة نظام التوريق (المصطلح المصري) أو نظام التسديد (المصطلح اللبناني)^١.
- ٣- **مسألة تعدد الشكل القانوني الخاص بالشخص المعنوي (حالة العراق إنموذجاً):** أما الشخص المعنوي خاصاً كان كالشركات المساهمة مثلاً أو عاماً كالشركات العامة مثلاً، فهو بحاجة أيضاً إلى التمويل والأدق إلى الشحن المتواصل بتمويله. ومن المفروض أن الشخص المعنوي الخاص يمول من مساهميه وأما الشخص المعنوي العام فيمول من الدولة^٢.

¹ Pierre de Gioia Carabellese & Camilla Della Giustina, The law of securitisations from crises to techno-sustainability, First published, London and New York, Routledge, 2023, No. 2.3, p. (36-37)

^٢ أما الشركات العامة فهي بموجب أحكام قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل تعد وحدات إقتصادية مملوكة ذاتياً وتعمل بأسس إقتصادية لذا لا مانع من تمويلها، ولو على سبيل القرض من مؤسسات تمويل خاصة وهذا ما افصحته عنه المادة (١٧) من هذا القانون وأكدته قرار مجلس قيادة الثورة (المنحل) رقم (٧١) لسنة ١٩٩٦. لكن عائدة تلك الشركات تبقى ثابتة للدولة وحدها، ولو لجأت

٤- مسألة التماثل المتعدد بين طالبي التسليف والمسلفين: لا بد أن تتماثل الجهات المحتاجة إلى التمويل النقدي مع المؤسسات المزودة لها بالنقد. فهذه المؤسسات تتطلب فيها التماثل في الشكل والرغبة في تقديم الإعتماد. فلا يعقل أن يستلف تاجر قطن صغير في مصر من بنك مصري كبير ومن ثم يستغني عن ما يستلفه من سلف بيت التسليف. ولا يمكن لشركة قابضة أن تستلف من تاجر حرفي صغير كميات كبيرة من العملة الأجنبية، وإنما تستلفها من مصارف قادرة على تلبية احتياجاتها من النقد. فالمستلف لا يستلف إلا من شخص مناظر له. وهذا يتطلب تماثل الأشكال القانونية وتوازنها بين المسلفين والمستلفين.

٥- مسألة الارتباط الإداري: لا يعني تعدد مؤسسات التمويل النقدي والمالي حاجتها للارتباط بجهة ارتباط مرفقية حكومية واحدة بدعوى التنظيم والتنسيق والتكامل بين جهات التمويل المالي والنقدي في البلاد. والسبب في ذلك واضح جلي، لأن أي تنظيم مرفقي لا يمكنه التوفيق بين رغبات جهات متعارضة أو متباينة الاتجاه^١. فرغبات التسليف الحكومي لا تتوافق مع رغبات جهات التمويل الأهلي؛ وذلك بسبب سعة ميزانية الدولة العامة قياساً بميزانية الأفراد والهيئات الخاصة في التمويل. لكن لا يعني تمسكنا بهذه الفكرة (فكرة تعدد جهات الارتباط الإداري) عدم إنشاء مرفق واحد يتولى التنسيق بين مؤسسات التمويل المتعددة، ومن ثم التقريب بينها. فمؤسسات التمويل المالية والنقدية بحاجة إلى من يقربها بعضها إلى بعض. كما هي بحاجة إلى مجلس أو مرفق عام يتولى التقريب بين رغباتها واحتياجاتها^٢، ولكنها ليست بحاجة إلى سلطة مركزية تقمع استقلالها في إتخاذ القرار الذي يناسبها.

٦- عدم جواز الجمع أصلاً بين نشاط العمل الائتماني والإستثماري في أموال الناس إلاً بحدٍ شروط: (فإذا أستثنينا نشاط المصارف الإسلامية المرخصة للعمل في العراق التي يسمح لها قانونها الخاص بها الجمع بين نشاطي الأستثمار والائتمان بمقتضى أحكام المادة الخامسة من قانون المصارف الإسلامية رقم (٤٣) لسنة ٢٠١٥ فإننا نجد العكس في المصارف غير الإسلامية التي لا يحق لها الجمع بين النشاطين المذكورين): فالمصرف -أي المصرف غير الإسلامي- الذي يرغب بإنشاء صندوق إستثمار بقصد تمكينه من توظيف أموال المدخرين لها

تلك الشركات إلى استخدام أسلوب التجار في إدارتها بصورة إحترافية، فإنها تبقى بالرغم من أسلوب عملها الإحترافي التجاري من أشخاص القانون العام لا من أشخاص القانون الخاص. وفي هذا الصدد نشير إلى رأي د. أكتم أمين الخولي، دراسات في قانون النشاط التجاري الحديث للدولة (نظرية المشروع العام وشبه العام)، الطبعة الأولى، القاهرة: دار القاهرة للطباعة، ١٩٦١م، بند (٣٧)، صص (١٠٣-١٠٤)، بقوله: ((إذا كنا ننكر على الشركات المساهمة، ولو زودها المشرع استثناءً ببعض إختصاصات السلطة العامة -صفة المؤسسة العامة فإنه لا شك يثور التساؤل عن الوضع القانوني العام لهذه الشركات وهل هي من أشخاص القانون الخاص أم من أشخاص القانون العام. وقد رأينا أن الاتجاه الفقهي الحديث في فرنسا يميل إلى اعتبارها من أشخاص القانون العام لأنها تدير ذمة مالية عامة. ونحن (أي د. أكتم أمين الخولي) لا نرى ما يحول دون الأخذ بهذا التحليل في القانون المصري (...)).

¹ Look at: C.J. Jempa and A. P. Rhoen, International Trade A business Perspective, no.6.7, p165.

^٢ ذلك على غرار المرفق الذي قام بإنشائه المشرع المصري المعروف بـ(الهيئة العامة للرقابة المالية) المشكلة بموجب أحكام القانون رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٩ (قانون تنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية).

بوساطته^١ الخيار بين قيامه بإنشاء الصندوق المذكور وفقاً لأحكام المادة (١٧٦) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري الصادرة بقرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية المصري رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ التي لا نظير لها في القانون العراقي، أو توليه الخيار الثاني بقيامه بإنشاء شركة مساهمة مستقلة عنه تماماً تقوم بإدارة الصندوق الخاص بهذه الإستثمارات - وهذا الخيار لا نظير له في القانون العراقي أيضاً - ، حتى وأن كان المصرف من أحد مؤسسيها الكبار. وعليه في هذه الحالة أن يستحصل الموافقات اللازمة لتأسيسها، وبعدها تزاوّل الشركة نشاطها بوساطة الصندوق المذكور في التوريق أو تشغيل أموال الناس. ولكن المصرف الذي يرغب في مزاوله نشاط إنشاء الذمم الإئتمانية عليه استحصال الترخيص بذلك من البنك المركزي في الدولة التي يباشر نشاطه فيها وبحسب قانونها الحاكم للفرع المصرفي العامل في إقليمها^٢، والمصرف الذي يرغب في تلقي أموال الناس بقصد تشغيلها فعليه إتباع النظام القانوني في البلد الذي يباشر نشاطه فيه^٣. والمصرف الذي يرغب في إنشاء صندوق للحقوق الآجلة بقصد توريقها فعليه إنشاء كيان مستقل عنه يعرف بالبنية المصدرة^٤ Issuing Entity- Special Purpose Vehicle، ويخضع هذا الكيان للقانون الذي تباشر فيه مؤسسة الإصدار (البنية المصدرة) نشاطها.

بذلك يمكننا القول من مجموع ما تقدم ذكره أنه لا يجوز للمؤسسات الإئتمانية بما فيها المصارف المرخصة للعمل مباشرة نشاط مؤسسات الإستثمار غير المباشر في إنشاء الذمم الإئتمانية أو إستحداث الكيان المختص بالتوريق إلاّ

١ للتفاصيل أكثر عن صناديق الإستثمار التي لا نظير مواز لها في القانون العراقي، ينظر: د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة السابعة، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٦م، بند (٤٥٩)، ص ٨٧٣، وفيما يخص جواز قيام البنوك الخاصة في مصر بإنشاء صناديق استثمار خاصة بها لتشغيل أموال المدخرين، ينظر: لها أيضاً: بند (٤٧٣)، ص ٨٩٦. كما ينظر أيضاً: المستشار د. محمد علي سويلم، الصكوك المالية (دراسة مقارنة)، الطبعة الاولى، الإسكندرية: دار المطبوعات الجامعية، ١٤٣٥هـ، ٢٠١٤م، ص ٣٩٩.

٢ فالذمة الإئتمانية تنشأ بموجب عقد ائتماني، قام المشرع اللبناني بتنظيمه في قانون خاص يدعى قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ ، ولا يوجد له نظير في القانون العراقي، وبموجبه يتلقى شخص (مؤسسة مالية) أموالاً من الجمهور ويخصص لكل فرد منهم ذمة مالية خاصة به وفق الشروط المتفق عليها، وبمقتضاها تحصل المؤسسة المالية على عمولة تعيينها في تغطية مصاريفها، وبمقتضاها يحصل الشخص فرداً أو مؤسسة على أرباح الذمة، وله الحق في تقديمها لمستفيد بدلاً عنه. وفي هذا الصدد نذكر تعريف القاضي د. الياس ناصيف للعقد الإئتماني في كتابه: العقود الدولية (العقود الإئتمانية في القانون المقارن)، الطبعة الاولى، لبنان، بيروت: منشورات الحلبي، ٢٠١٠م، ص ٣٤، بقوله: ((عقد ينشأ بين شخصين هما المنشئ والمؤتمن، بحيث يكتب الثاني بموجبيه حقاً مالياً على منقول يعود إلى الأول، بهدف استثمار هذا الحق بأسمه الشخصي ولكن لحساب الثاني وفقاً لتعليماته، ويلتزم المؤتمن بنهاية مدة العقد بإعادة الحق مع استثماراته إلى المنشئ أو إلى غيره من المستفيدين المعيّنين من قبل هذا الأخير، بعدما يستوفي المؤتمن العمولة المتفق عليها)).

٣ فمثلاً لا يسمح القانون المصري رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ (قانون شركات تلقي الأموال لاستثمارها) بمزاوله أعمال البنوك بما فيها تلقي الودائع تحت الطلب أو لأجل أو القيام بأعمال الصرافة أو منح التسهيلات الإئتمانية. للتفاصيل، ينظر: د. سميحة القليوبي، شركات تلقي الأموال، مرجع سابق، بند (٥)، ص (١٠-١١).

٤ ينظر: المحامي كريم فواز، تسنيد الموجودات (دراسة قانونية مالية مقارنة) Asset Securitization (A Legal Financial Comparative Study)، الطبعة الاولى، لبنان، طرابلس: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠٠٩م، ص ١٦.

بحذر مشروط، ويخضع تقدير ذلك الأمر لسلطة البنك المركزي وسوق الأوراق المالية في تلك الدولة التي تباشر فيها تلك المؤسسات نشاطها فيها بينما لا يكون جائزاً لمؤسسات أنشطة الإستثمار غير المباشر مباشرة العمل المصرفي بوجه عام طالما لم تتخذ هذه شروط ومتطلبات تأسيسها وفقاً لشروط ومتطلبات إنشاء المؤسسات المصرفية عند وقت تأسيسها.

ومن نافلة القول أن نذكر: أنه لا يحق للمصارف المرخصة للعمل في العراق مباشرة أي نشاط من أنشطة الإستثمار غير المباشر المذكورة آنفاً؛ وذلك بسبب جهل المشرع العراقي لها وتصلب النظام المصرفي في العراق وجموده على أعمال روتينية تقليدية تمنع المصارف من الإبداع المذكور آنفاً. اما مباشرة المؤسسات العاملة في نطاق الإستثمار غير المباشر مثل شركات تلقي الأموال والتوريق والمؤسسات المالية غير المصرفية العمل المصرفي الذي تباشره المصارف المرخصة فمحظور عليها حظراً قطعياً؛ وذلك بسبب صعوبة ضمان حقوق الناس من المودعين.

٧- **تعدد جهات القضاء:** ليس من الحكمة إخضاع خصومات الجهات المتعددة لمؤسسات النقد والمال لجهة قضائية واحدة فتستبد بأحكامها التي يشتد بعضها عن منطق أسواق المال النقدية منها أو المالية. ولكن ليس من المنطق في شيء التمعن والأكثر في تشتيت جهات القضاء ذات الولاية على الجوانب التمويلية. فالقرارات الإدارية الفردية منها أو الجماعية الصادرة عن مرافق الدولة العامة يطعن بها أمام محكمة القضاء الإداري التابعة لمجلس الدولة عملاً بأحكام المادة (٧/رابعاً) من قانون مجلس الدولة العراقي رقم (٦٥) لسنة ١٩٧٩ المعدل بينما تختص محكمة الخدمات المالية بالطعن بالقرارات الإدارية الصادرة من قبل البنك المركزي العراقي في شأن المصارف المرخصة وذلك بموجب أحكام قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ التي يُطعن بقراراتها وأحكامها من الناحية القانونية في الوقت الحاضر أمام محكمة استئناف المنطقة التي تقع المحكمة المذكورة ضمن دائرتها (م ٧٠- بنك مركزي عراقي)^١.

٨- من المفروض أن تلحق محكمة الخدمات المالية بمجلس الدولة العراقي وتصبح جزءاً منه، ومن المفروض أن يطعن بأحكامها أمام الهيئة العامة لمجلس الدولة عملاً بنظرية المحكمة الملزمة التي بمقتضاها يختص مجلس الدولة بنظر منازعات القرارات الإدارية، ولو كانت صادرة من البنك المركزي في مسألة إقتصادية، ويختص القضاء الاعتيادي بنظر منازعات المصارف الخاصة ولا سيما تلك المصارف المقدمة للاعتمادات المصرفية بمعناها الواسع إلى

١ ففي هذا الصدد أرسى القضاء الدستوري المصري حكماً دستورياً فذاً بكل معنى الكلمة بشأن الإلتجاء إلى القاضي الطبيعي مفاده: ليس للمشرع السلطان في تسليط القضاء العادي على منازعات القرار الإداري وليس للقضاء الإداري أن يتسلط على أحكام القضاء العادي. ينظر: قرار المحكمة الدستورية العليا المصرية الصادر بتاريخ ١/فبراير (شباط) سنة ٢٠٠٩ في شأن عدم دستورية جزء من المادة (٢٢) من القانون رقم (١٤٣) لسنة ١٩٨١ المتعلق بشأن الأراضي الصحراوية. وهذا حكم منشور في الجريدة الرسمية المصرية الصادرة بالعدد ٤ (تابع) في ٢٢ يناير سنة ٢٠١٥م. كما قام الأستاذ أسامة أنور بنشره أيضاً في كراسته: الأراضي الصحراوية والمجمعات العمرانية الجديدة مع اللوائح التنفيذية الجديدة وفقاً لآخر التعديلات، مصر: دار العربي للنشر والتوزيع، طبعة ٢٠١٨م، ص ١٨٧ وما يليها، إذ أرسى المحكمة الدستورية المصرية بحكمها المذكور تلك القاعدة التي أشرنا إليها آنفاً (قاعدة تفرد القضاء الإداري بمنازعات القرار الإداري وعدم جواز نظر منازعاته أمام القضاء العادي).

عمالها المتعثرين عن سداد ما بذمتهم من ديون. وليس من الملائم إخضاع منازعات مؤسسات أسواق التمويل النقدية والمالية لجهة قضائية واحدة فيتشبه عندها حكم قضت به في شأن مؤسسة ما من مؤسسات التمويل فتقضي بمقتضاه في شأن مؤسسة أخرى تضار بهذا الحكم ويتعطل نشاطها بسببه. أما لو أنقلنا إلى تجربة المشرع المصري على إصدار قانون المحاكم الاقتصادية بموجب القانون رقم (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨ المعدل بالقانون رقم (١٤٦) لسنة ٢٠١٩ فسندها في ضوء ما تقدمنا به تجربة سديدة؛ وذلك لأنه جمع بين منازعات ناشئة عن أعمال قوانين معينة يجمع بينها رابط إقتصادي واضح للعيان أسماها المشرع المصري بأسماء قوانينها لا بأسماء منازعاتها، إذ يربط بينها كما ذكرنا رابط إقتصادي إنتاجي تمويلي، وأستثنى ما عداها عن إختصاصاتها. وهو، أي المشرع المصري، أبقى الطعن في القرارات الإدارية التي ينصب محلها على الجوانب الاقتصادية لجهة القضاء الإداري لا العادي. وهذا ما تضمنته المادة السادسة من قانون المحاكم الاقتصادية المصري رقم (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨ المعدل بنصها: ((فيما عدا المنازعات والدعاوى التي يختص بها مجلس الدولة تختص الدوائر الابتدائية بالمحاكم الاقتصادية دون غيرها بنظر المنازعات والدعاوى التي لا تتجاوز قيمتها...)).

٩- هكذا أفصح المشرع المصري عن موقفه، وحسناً فعل، بتجزئة منازعات الائتمان وبعبارة أدق بتجزئته منازعات الأنشطة الاقتصادية المحددة قانوناً بين جهتي القضاء العادي والقضاء الإداري في الوقت نفسه، بحيث يختص القضاء العادي منه (المحاكم الاقتصادية) بالجوانب القانونية ذات الابعاد الاقتصادية بينما يختص القضاء الإداري (محكمة القضاء الإداري المصرية) بالجوانب القانونية ذات الابعاد الإدارية، وهذا اتجاه محمود يضمن عدم هيمنة قضاء من جهة واحدة على الأنشطة الاقتصادية برمتها فتسبب هيمنته فتور القطاع الإقتصادي وذبوله. ومن ثم لا يسعنا إلا تأييد استحداث فكرة إنشاء محاكم إقتصادية في العراق تضمن عدم هيمنة القضاء الإداري على القضاء العادي، والعكس صحيح، أي تضمن عدم هيمنة القضاء العادي على القضاء الإداري في المنازعات ذات الطبيعة الاقتصادية، وإنما يبقى لكلٍ جهة قضائية إختصاصها النوعي المعني بها شريطة عدم تعديها على إختصاصات محاكم الجهة الأخرى، وهذا ما ندعو له صراحة.

الفرع الثاني

المميزات القانونية والمالية العامة لمؤسسات التمويل

تتميز مؤسسات أسواق التمويل المالية والنقدية بمميزات قانونية ومالية: نبدأ هذا الفرع بالإشارة الموجزة إلى مميزاتها القانونية ثم ننقل إلى مميزاتها المالية. فمن المميزات القانونية الرئيسية لأسواق التمويل النقدية والمالية نذكر بأن أموالها تعد أموالاً خاصة لا عامة حتى وأن كانت المؤسسة مملوكة للدولة، وبأن نشاط أعمالها يعد تجارياً، وأن كانت تمويل أنشطة استهلاكية بأموال متأتية من خزينة الدولة.

بينما من المميزات المالية الرئيسية لأسواق التمويل المالية منها أو النقدية، نذكر تباينها من حيث الأجل، وسعر الفائدة، ومصادر الحصول على التمويل، وطريقة توظيف الأموال، وتعاملها بالأوراق التجارية والمالية، وعلاقتها بالإدخار والاستثمار.

لذا نبدأ بدراسة المميزات القانونية لمؤسسات التمويل المالية منها والنقدية، ثم نعقبها بدراسة مميزات

المالية؛ وذلك على النحو الآتي:

أولاً- المميزات القانونية لمؤسسات أسواق المال والنقد

١- تعد أموالها أموالاً خاصة إذا كانت عائدة لمؤسسات غير متمولة من ميزانية الحكومة العامة أو إذا نص القانون على ذلك المعنى

لا خلاف في أنّ أموال مؤسسات التمويل الخاصة العائدة للقطاع الخاص والخاضعة لأحكام القانون الخاص تعد أموالاً خاصة، يجوز حجزها والتنفيذ الجبري عليها إذا اتخذت شكل شركة (شركة أموال) عادة وفق أحكام المادتين (٧١) و (٧٢) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل. وإنما تثور أشكالية احتساب أموال مؤسسات التمويل العامة العائدة للقطاع العام من الأموال الخاصة؟ فهل تعد أموال المؤسسات العامة حقاً من قبيل الأموال الخاصة؟ نجيب عن ذلك بالإيجاب البات أيضاً. ذلك لأن أموال الدولة مخصصة لإشباع حاجاتها وخدمة مصالح شعبها، ومصالح الدولة ليست على مستوى نسق واحد، ولا يمكن احتسابها دائماً أموالاً عامة^١، كما تصورت ذلك الحال المضطرب ورقة عمل إصلاح النظام القانوني في العراق الصادرة بموجب قانون إصلاح النظام القانوني رقم (٣٥) لسنة ١٩٧٧ الذي وسع من نطاق الملكية العامة للدولة وجعل منها الشكل الاستثنائي من الناحية العملية لأموال الدولة العامة^٢. والحكمة من وراء احتسابنا لأموال المؤسسات الخاصة والعامة أموالاً عامة إلا تكون هذه الأموال عرضة للحجز عليها وفاء لديون الدولة من قبل المؤسسات الدولية (النقدية منها) خاصة^٣. وهذا ما أخذ به المشرع في قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي رقم (١٩٤) لسنة ٢٠٢٠، في المادة الخامسة منه، بقولها: ((تعتبر أموال البنك المركزي أموالاً خاصة)). ولا يترتب على احتساب أموال هذه المؤسسات التي تعد مؤسسة البنك المركزي من أخطرها تبيد أموال الدولة أو الإنتقاص منها: (١) فالأموال الخاصة العائدة للدولة كاموالها العامة يترتب على إختلاسها ارتكاب فعل جرمي محظور معاقب عليه جنائياً وفق أحكام المادة (٣١٥) من قانون العقوبات العراقي رقم (١١١) لسنة ١٩٦٩ المعدل^٤. (٢) فالأموال الخاصة للدولة وأن كانت تتخذ شكل النقود السائلة أو الاوراق

١ للتفاصيل، ينظر: الأستاذ زهدي يكن، التنظيم الإداري (نظرية المرافق والمؤسسات العامة)، بيروت، لبنان: دار الثقافة، بدون الإشارة إلى سنة الإصدار، صص(١٦٥-١٦٦).

٢ ففي هذا الصدد نجد من الضروري الاقتباس من رأي د. أكثم أمين الخولي في كتابه: دراسات في قانون النشاط التجاري الحديث للدولة (نظرية المشروع العام وشبه العام)، مرجع سابق، بند (٤٩)، ص١٣٣، بقوله: ((فلا شك أولاً في أنّ أموال الشركات المساهمة العامة وشركات الإقتصاد المختلط لا تخضع مطلقاً لقواعد الدومين العام ولا تعتبر أموالاً عامة لأنها ليست مملوكة لشخص من أشخاص القانون العام ولا يغير من ذلك أنّ يعتبر نشاط هذه الشركات أحياناً مرققاً عاماً بالمعنى المادي)).

٣ ينظر في سبيل ذلك الموضوع المسوغات التي تقدم بها د. حيدر وهاب عبود في كتابه: أضواء على أستقلال البنك المركزي عن السلطة التنفيذية (دراسة تحليلية مقارنة)، الطبعة الأولى، بغداد: منشورات دار المسلة للطباعة والنشر والتوزيع، ٢٠٢٠م، ص٧٣.

٤ ينظر: المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد الصادر بالقانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ ولائحته التنفيذية، الطبعة الأولى، دون بيان مكان جهة النشر وسنة الإصدار، ص٨٧. كما ينظر: د. محيي الدين إسماعيل علم

التجارية أو الأوراق المالية إلا أن هذه النقود لا يجوز تملكها وفق قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية التي نصت عليها المادة (١١٦٣) من القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١ المعدل. (٣) كما أن احتساب أموال المؤسسات التمويلية العائدة للدولة أموالاً خاصة لا يعني اكتساب ملكيتها بالحيازة جراء أكمال مدد التقدم المكسب عليها؛ وذلك لأن الأموال التي يجوز اكتساب ملكيتها بالحيازة هي الحقوق العينية الأصلية مثل حق الملكية، وهذه طبعاً خارج نطاق بحثنا. فأموال المؤسسات التمويلية العائدة للدولة إنما نقصد بها أموالها السائلة وأوراقها التجارية أو المالية القابلة للإقراض، وهذه الأموال لا يجوز تملكها بسبب أكمال مدة وضع اليد عليها. بيد ان العقارات التي تشغلها هذه المؤسسات إذا كانت مملوكة للدولة فملكية الدولة لها مستقلة عن ملكية المؤسسات التمويلية. فالعقارات التي تشغلها هذه المؤسسات إذا كانت مملوكة للدولة فتعد ملكيتها من الأموال العامة التي لا يجوز الحجز عليها أو تملكها بالتقادم المكسب عملاً بأحكام المادة (٢/٧٠) مدني عراقي. لذا يعد الإعتراض على احتساب الأموال العائدة للمؤسسات التمويلية العامة المملوكة للدولة أموالاً خاصة إعتراضاً لا محل له عن الصحة متأت من قصور واضح في الإدراك القانوني.

٢- لا تعد صفة الدولة- (تاجرًا) طبيعة وإنما من الممكن أن تكتسب صفته ضرورة، خاصة عندما تقوم بتمويل مؤسساتها الحكومية

كان ولا يزال يعد قيام الدولة ببعض المشروعات التجارية والصناعية محل جدل عنيف بين الإقتصاديين، وهم بين معارض ومحبذ للتدخل الحكومي في الشأن الإقتصادي. فالمعارضون يرون أن نشاط الدولة يجب أن يقتصر على وظائف حفظ الأمن، وضمان سير العدالة، والدفاع عن كيان البلاد في حالة وقوع العدوان عليها. وليس للدولة أن تقحم نفسها في غير هذه المجالات^١. اما المحبذون فهم على العكس يرون ضرورة تدخل الدولة في المجالات الإقتصادية المتنوعة والنهوض بالمشروعات الكبرى التي يتردد الأفراد في القيام بها بسبب عجزهم عنها^٢.

أما بدورنا فنرى ضرورة التوسع في قيام الدولة بإنهاض إقتصادها الوطني، وضرورة تدخلها بتمويل مؤسساتها الإئتمانية أيضًا بقصد الابقاء عليها وديمومة نشاطها وتشغيلها المثمر المدر للربح الذي يعد عملاً تجارياً بالرغم من مخالفة الأسباب الموجبة لقانون التجارة العراقي (قانون التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤) لرأينا ظاهراً لا واقعا كما سنثبت لاحقا. فالمؤسسة الإئتمانية الحكومية التي تُرشد بالسيولة النقدية الحكومية لا تسعى إلى تحقيق ربح، كما يفترض في عصر الارتخاء الإقتصادي سابقاً. ولكن ما تتلقاه هذه المؤسسات من أموال كبيرة من ميزانية الدولة يجعلها أمام مسؤولية إجتماعية أمام برلمان الامة بعدم خسارتها لهذه الأموال، فلا بد أن تجبرها ظروف أزيد الحاجة

الدين، شرح قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٤م، ص(٤١)- (٤٢).

١ للتفاصيل، ينظر: د. محسن شفيق، القانون التجاري المصري، الجزء الاول، الطبعة الاولى، الإسكندرية: دار نشر الثقافة، ١٣٦٨هـ، ١٩٤٩م، بند (١٥٩)، ص ٢٤٠ وما يليها.

٢ المرجع السابق نفسه، بند (١٥٩)، ص ٢٤٢.

إلى السيولة مستقبلاً على تحقيق غاية هذا القصد الربحي منذ وقت تلقيها هذه الأموال، سواء قصدت الدولة ذلك أم لم تقصد. ولا سيما عندما انخفضت عائدات الدولة من البترول الذي تصدره بدأت الدولة تفكر في سد كل إحتياج لها من السيولة أن تكتفي مؤسساتها الائتمانية بما زودته الدولة لها من الأموال السائلة لها مضافاً إليها عوائد فوائد الائتمان الذي منحه لأفراد الجمهور.

هكذا أصبح عندئذ هدف الدولة بما فيها مؤسساتها الائتمانية التابعة لها تحقيق الربح المادي منذ وقت قيامها بتمويل هذه المؤسسات لغرض تحقيقها الربح الكافي الذي يجنبها الرجوع التالي اللاحق على ميزانية الدولة بطلب التمويل أيضاً. وهذا هو إثباتنا على قيام المؤسسات الائتمانية الحكومية بأعمالها التجارية المدرة للربح (الربح النقدي السائل بوجه خاص)؛ وذلك وفقاً لمعيار المضاربة. وهذا هو العمل التجاري بعينه الذي قامت به المؤسسات الائتمانية الحكومية في العراق، كما قررته الفقرة (ولاً) من المادة الخامسة من قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ فإن لم تقم تلك المؤسسات وتعمل بمقتضاه لغاية وقتنا الحاضر لأي سبب كان، فلا بد أن يجبرها الواقع العملي مستقبلاً أن تقصد قصداً متعمداً تحقيق الربح المذكور بصفته عملاً تجارياً سافراً مكشوف الرأس وقت تلقيها التمويل الحكومي، وأن تجبرها الحكومة على ذلك جراء انخفاض عائدات الحكومة من تصدير البترول. لذا لا مفر أمام هذه المؤسسات إلا قيامها قصداً بتحقيق الربح عمداً وقت تلقيها السيولة من ميزانية الحكومة لتحقيق الربح عملاً بقصد المضاربة منذ تلقي أي واحدة من هذه المؤسسات لأية دفعات مالية سائلة من الحكومة العراقية مستقبلاً. ولكن هذا القصد (قصد تحقيق الربح)، كما نراه، عملاً تجارياً قصده الدولة، صدر من الدولة وبأسماها ولمصلحتها بقصد ديمومة تمويل مؤسساتها الائتمانية. لذا لا مفر لنا إلا التسليم بتجاريته!

هكذا يتبين لنا أن نشاط الدولة وقيامها بتمويل مؤسساتها الائتمانية أن كان بعضهم ينظر إليه بصفته عملاً من أعمال المرافق العامة للدولة فلا بد له أن يراجع أقرب فاحص بصر، إن صحَّ التعبير، ليحدد له نظرة تصحح بصره، وبواسطتها يتمكن من رؤية الواقع الجديد لتمويل الدولة لمؤسساتها الائتمانية. وإذا كانت نظارتنا ترى اليوم عمل الدولة التمويلي عملاً قانونياً مختلطاً إدارياً/تجارياً فلا بد بعد تعديل فاحص البصر عدسات نظارتنا أن نغلب بصر العمل التجاري فيه بوضوح على بصرنا لنشاط الدولة المرفقي. ونقطة البداية في هذا الأمر تبدأ بقولنا:

أنَّ قصد الدولة من تمويل مؤسساتها الائتمانية لم يتوقف عند قصد واحد وإنما تطور بمرور الزمن رويداً رويداً من قصد قديم مفاده إشباع الحاجة العامة، دون قصد تحقيق الربح، وهذا قصد يحكمه القانون الإداري، إلى قصد حديث، تقصد به الإدارة تمويل نفسها بنفسها، وهذا قصد يحكمه القانون التجاري ضرورة، وهو من نوع مختلف تماماً، تسعى الدولة فيه إلى تجنب الرجوع إليها بطلب التمويل من خزينتها العامة وصولاً إلى تخليها عن برقعها الإداري والكشف عن وجهها التجاري بوضوح. فالعمل الحكومي القاضي بتمويل المؤسسات الائتمانية إذا كان يقصد التوفيق بين فكري تشغيل المرفق العام وتحقيق الربح التجاري فإن الواقع العملي يغلب الثانية على الأولى. فالدولة بتمويلها مؤسساتها الائتمانية إنما تحركها فكرتان: (اولهما) فكرة (تحقيق الربح التجاري) المُدرِّ للسيولة منذ وقت التمويل، وهذه من بنات

أفكار القانون التجاري، هو العمل التجاري بعينه الذي نقصده، كما عرفه ونظمه التقنين التجاري، ظهر أمامنا سافراً واضحاً صراحة عاري الرأس، و(ثانيهما) فكرة (تشغيل المرفق العام)، وتشغيل المرفق العام من أعمال الإدارة، كما يعرفه القانون الإداري، وهذه بديهية من بنات أفكار القانون الإداري التي لم يعد العمل بمقتضاها ملائماً مع السياسة الائتمانية في الدولة الحديثة التي تسعى إلى تحقيق الوفرة المالية وتجنب الخسارة.

أن هذا الأمر يعني بالنسبة لنا ضرورة الانتصار لإنشاء نظام جديد مستحدث للأعمال التجارية يقوم بالتوازي إلى جانب النظام التجاري القديم (نظام الأعمال التجارية القديم)، ذلك النظام الذي يقيم الأعمال التجارية على أساس التعداد الحصري، أي على الأساس الذي تضمنته الشريعة العامة للقانون التجاري. والسبب في دعوتنا هذه نرجعه إلى اختلاف طبيعة عمل المؤسسات الائتمانية الخاصة العائدة للقطاع الخاص عن المؤسسات الائتمانية العامة العائدة للدولة. فإذا قامت المؤسسات الائتمانية الخاصة بتكوين وإنشاء محفظة قيم منقولة فيكون عملها مدنياً بلا أدنى شك؛ وذلك لأن شركة الإدارة التي تتولى إدارة صندوق القيم المنقولة، وهي شركة مساهمة من شركات القطاع الخاص، لا تقصد عند قيامها بشراء حافظة القيم المنقولة سوى المحافظة على قيمة أموالها من الهبوط مع تحقيق عائد دوري لها. فالقصد من حصولها على حافظة القيم المنقولة هي لحزن القيمة المالية فيها وعدم تآكل قيمتها بسبب التضخم المالي المعتاد توقعه^١. فإذا قامت هذه المؤسسة بعد ذلك ببيع محفظة أصولها فيكون هذا البيع عرضياً وليس مقصوداً بحد ذاته إبتداءً مثلها في ذلك مثل الشخص الذي يشتري أسهماً أو سندات ليجعل من أرباحها أو فوائدها عائداً مستقراً له ثم يقرر بعد ذلك لاحقاً بيع حافظته لحاجته إلى قيمتها. فيعد عمله عندئذ عملاً مدنياً لا تجارياً. وهذا يثبت إنتفاء القصد التجاري من عملية إنشاء حافظة القيم المنقولة^٢. ولكن إذا تجاوزت شركة الإدارة هذا الحد فانزلت إلى بيع وشراء أوراقها المالية بنية تحقيق الربح وقت قيامها بهذه العمليات فهنا يكون عملها تجارياً.

١ للتفاصيل، ينظر: د. حسني المصري، فكرة الترسد وعقد الإستثمار المشترك في القيم المنقولة، مرجع سابق، بند (١٣٨)، ص ٢٦١.
٢ . يعلل الأستاذ حسني المصري ذلك من المرجع السابق نفسه (فكرة الترسد)، (في البند ١٣٨، ص ٢٦١)، بقوله: ((لما كانت شركة الإدارة لا تقوم بعمليات مضاربة على الصكوك لحساب مال الإستثمار، حيث يكون بيع وشراء الصكوك من اجل تكوين وإدارة حافظة القيم المنقولة فحسب، فإنه لا يجوز القول بأنها تقوم بعمليات شراء (صكوك) من أجل البيع بالمعنى الفني، وبالتالي لا يجوز وصف عملياتها بالتجارية. ويستند هذا التحليل إلى أنه يشترط لاعتبار عملية الشراء تجارية أن يكون الشراء من أجل البيع، بمعنى أن يتوفر قصد إعادة البيع عند الشراء، وهو شرط لا يتوافر في حالة تكوين وإدارة حافظة القيم المنقولة)). وهكذا بالنسبة لنا يتضح أن المؤسسة الائتمانية الخاصة غير الحكومية طبعاً إذا التجأت إلى صندوق إدارة يتولى إنشاء وتكوين حافظة قيم منقولة لها فإنما تهدف من ذلك إلى المحافظة على قيمة أصولها من التآكل بسبب التضخم الإقتصادي، وهذا هدف غير تجاري. ولكنها لا تسعى لإنشاء صندوق خاص بقيمها المنقولة بقصد المضاربة فيها. فإذا كانت هذه المؤسسة، مؤسسة ائتمانية حكومية، وأرادت إنشاء صندوق للقيم المنقولة الخاصة بها فهل تكتفي بقصد إنشائه على المحافظة على قيمة أصولها المخزنية أو تتقدم خطوة نحو المضاربة فيها خاصة في سندات الحكومة وادونها القصيرة الأجل؟ نعتقد انها تهدف إلى الأمر الثاني وتقصد المضاربة، فإذا فعلت ذلك، ولا بد من المضاربة، تحقيقاً لرغبات السلطين المالية (وزارة المالية) والنقدية (البنك المركزي) فعندئذ يكون قصد نشاطها والهدف من عملها تجارياً لا مدنياً!

كما أنّ الإكتتاب في صكوك صناديق الاستثمار لا يعد عملاً تجاريًا إلا إذا قصد المكتتب المضاربة التي نعني بها عزمه وقت الشراء على تحقيق الربح من فرق الأسعار، إذ يصبح وصف هذه الحالة بأنه حالة شراء منقول لأجل بيعه، وهي عملية تجارية بطبيعتها. ولكن مجرد الإكتتاب في الأوراق المالية عمومًا أو في صكوك صناديق الاستثمار خصوصًا لا تعني أنها عملية تجارية بطبيعتها^١.

بذلك يمكننا الإتفاق مع الرأي القائل بأن معيار (المضاربة) مثله كمثل معيار (التداول)، لا يمكننا من أي واحد منهما اشتقاق تجارية ((تكوين وإدارة حافظة القيم المنقولة أو الإكتتاب فيها))^٢. ومن ثم لا يعد عملاً تجاريًا مجرد قيام شركة الصندوق (الشركة المديرة للصندوق) بتكوين وإدارة حافظة القيم المنقولة.

اما المؤسسات الإئتمانية العامة التي تتلقى تمويلًا من ميزانية الدولة العامة كالمديرية العامة للتمويل الصناعي إذا قصدت من تمويلها الإئتماني تحقيق الربح قصداً، وهذا ما سينتهي بها المآل، ثم عزمت أمرها على إنشاء حافظة قيم منقولة خاصة بها مكونة من الأوراق المالية الحكومية أو العائدة لها، فيكون قصدها من إنشاء حافظة القيم الحكومية أو من شراء هذه القيم المنقولة وبيعها ليس مجرد المحافظة على قيمتها من التآكل بسبب التضخم النقدي، وإنما بقصد تحقيق الربح منذ وقت الشراء؛ وذلك لأن الأوراق الحكومية تجمع بين السلطة والمضاربة، وفيها تتحقق تجارية عمل الإنشاء والتداول بموجب معيار المضاربة الذي أخذت به الشريعة العامة للتجارة (صدر المادة الخامسة من القانون رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤)؛ وهذا قصد تجاري لا مدني بلا أدنى شك. فللدولة شركاتها العامة والمختلطة، وللدولة سنداتها وأذون خزينتها. فعندما تجد أنّ مؤسساتها الإئتمانية تحقق أرباحًا، وكيف يعقل أنّ تترك الدولة مؤسساتها الإئتمانية، أنّ تبقى بحاجة إلى تمويلها، وهناك البنك المركزي الذي يرسم السياسة النقدية للدولة، لذا فإن سلطات الدولة المالية والنقدية، كما أمرت مؤسساتها الإئتمانية، أنّ تعمل بقصد تحقيق الربح، كذلك تأمرها عاجلاً أو آجلاً بالمضاربة خاصة بالأوراق المالية العائدة لها من سندات حكومية وأسهم القطاع العام والقطاع المختلط من الشركات المختلطة.

ومن يدري بعد ذلك كله أنّ تعمد الدولة العراقية إلى تحويل شركاتها العامة إلى شركات مساهمة عامة، وهذا ما ندعو له، ثم تصدر أوراقاً مالية، ثم يأمرها المشرع بشرائها بنية المضاربة فيها وقت شرائها. وهكذا تضارب مؤسسات الدولة الإئتمانية بأوراقها المالية، كما يفعل التجار بالضبط، بقصد تحقيق الربح بينما تحرم المؤسسات الإئتمانية الخاصة للعائد للقطاع الخاص من المضاربة عليها، كما اثبتناها سابقاً.

١ يذهب د. باسم محمد صالح في كتابه: القانون التجاري (القسم الأول)، بغداد: مكتبة السنهوري، ٢٠٠٨م، بند (٤٣) و بند (٤٤)، ص (٥٧-٥٨) إلى التمييز بين قصد تداول الأوراق المالية من أسهم وسندات: هل هو للمضاربة أم للاستثمار؟ فإذا كان للمضاربة كان الإكتتاب في الأوراق التجارية، وفي تداولها بعد إصدارها، يعد (عملاً تجاريًا)، أما إذا كان القصد من تداولها هو مجرد الاستثمار فتكون طبيعة العمل بشأنها مدنية (عملاً مدنيًا). وهذا الرأي هو الرأي الذي تبناه أيضًا: د. حسني المصري، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع السابق، بند (٢٣٤)، ص ٣٣٩.

٢ ينظر: د. حسني المصري، فكرة الترسد وعقد الاستثمار المشترك في القيم المنقولة، مرجع سابق، بند (١٣٨)، ص ٢٦٦.

ففي هذا الصدد نذكر تجربة قانون شركات قطاع الأعمال العام المصرية رقم (٢٠٣) لسنة ١٩٩١ التي أجازت المادة العشرون منها تداول أسهم شركات قطاع الاعمال العام في البورصات المصرية، وهذا ما ننمى استعارة تجربته وزجه بالنظام القانوني العراقي. وهنا تكمن المفارقة، ولا بد أن تكمن المفارقة، ولا بد لعيوننا الباصرة ألا تخطأ البصر تجاه هذه المفارقة، وهي في وقتنا الحاضر مفارقة خارقة تعجز عقولنا القانونية عن ادراكها إلا بالتسليم بالحقيقة الاتية: نحن أمام نظام خاص، والأصح أمام نظام جديد بالأعمال التجارية متحرر من ربط وقيود الأعمال التجارية السابقة المحكومة بالشرعية العامة (الشرعية البائسة) التي ينظمها التقنين التجاري العراقي (قانون التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤).

هكذا تقوم إذا الأعمال التجارية الجديدة خاصة المتعلقة منها بسوق الائتمان الحكومي على أساس فكرة توسعتها بالقياس بالرغم من حظر الشرعية العامة متمثلة بالقانون التجاري العراقي من توسعتها الذي صدر كما نعلم مدفوعاً بدوافع تشريعه الايدلوجية وقت إصداره التي زالت مفترضات وجودها البتة في وقتنا الحاضر؛ وذلك على أساس أنه ليس للقانون التجاري القائم سلطان لاحق على أعمال المشرع الوطني اللاحقة، فما التشريع إلا كلمة من المشرع، والكلمة لا سلطان لها على إرادة المشرع إذا تبدلت نظرتة الايدلوجية على تشريعه، وهذا بخلاف الحال إذا ثبتت نظرتة الايدلوجية على ما سبق له من التشريع، فعندئذ تثبت للتشريع -والتشريع هنا كلمة- قوته بمواجهة المشرع الذي صدرت عنه في ظل هذا الشرط، وبخلافه فلا سلطان للتشريع على مشرعه.

فإذا صدر عن المشرع تشريع جديد لاحق يتضمن إنشاء عمل ما يعد تجارياً بمقتضى نظريتين أو أكثر من النظريات القائلة بتمييز العمل التجاري من العمل المدني كالمضاربة أو نظرية التداول، أو نظرية الحرفة، أو غيرها من النظريات الأخرى كنظريتي التداول والسبب والمشروع، وكان ذلك العمل مستحدثاً مسنوداً بتدخل تشريعي لاحق صدر بعد صدور القانون السابق، ولو كان ما يزال التشريع السابق نافذ السريان، مثل حالتنا المتمثلة بسريان قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ لغاية وقتنا الحاضر، فينفصل العمل الجديد عن أحكام العمل التجاري القديم. ويعد العمل المستحدث آنف الذكر عملاً تجارياً بكل معنى الكلمة من جانب، ويعد القياس عليه جائزاً من جانب آخر بالرغم من كل معارضة له مصدرها وسندها الأسباب الموجبة لقانون سابق ما يزال ساري المفعول كمثال قانون التجارة العراقي آنف الذكر^١.

١ في هذا الصدد نذكر بأنه في مصر صدر في سنة واحدة (سنة ١٨٨٣م) قانونان احدهما للتجارة (قانون التجارة الأهلي لسنة ١٨٨٣م) (الذي العمل به بمقتضى قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩)، وثانيهما قانوناً للتجارة البحرية (قانون التجارة البحري المصري لسنة ١٨٨٣م) (الذي العمل به بمقتضى قانون التجارة البحري المصري رقم ٨ لسنة ١٩٩٠). ما يهمننا من هذا كله تحديد القانون الحاكم لتظهير سند الشحن البحري آنف الذكر. اتجهت محكمة النقض المصرية بحكمها الصادر بتاريخ ٢٣ مايو سنة ١٩٦٣ بأن ((ملكية الحق الثابت بسند الشحن الاندي لا تنتقل إلى المظهر إليه إلا بالتظهير عملاً بالمادة ١٣٤ من قانون التجارة {المصري لسنة ١٨٨٣ الملغى} {الشرعية العامة للتجارة آنذاك}، وأن تظهير سند الشحن على بياض يعتبر بمثابة توكيل للمظهر إليه في تسليم البضاعة ولا يخول له حقاً مستقلاً عن حقوق موكله المظهر {تطبيقاً للشرعية العامة للتجارة آنذاك} فاعترض *contravene* على هذا الحكم د. مصطفى كمال طه واحتج عليه بدعوى كيف تقوم محكمة النقض المصرية بتطبيق شريعة التظهير المنقولة من قانون التجارة الأهلي لسنة ١٨٨٣ على سندات

أن قيام الدولة برفد مؤسساتها التمويلية العامة بالأموال السائلة التي تحتاج إليها إنما هو عمل تجاري بحد ذاته بالرغم من أنه لم يرد ذكر صريح له في المادة الخامسة من قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ التي أقامت الأعمال التجارية على أساس تعداد حالات حصرية وردت في القانون المذكور الذي صدر في غفلة من الزمن. ولكن القانون المذكور بتعداده المغلق شديد الأغلاق في تضيقه للأعمال التجارية لم يسلب إرادة المشرع اللاحقة في إنشاء أعمال تجارية أخرى مستحدثة بالرغم من ظاهرها الحصري بصورته المتطرفة، في قانون التجارة العراقي آنف الذكر. وكيف يمكن لقانون، وهو مجرد تشريع، أن يسلب من المشرع سلطته الدستورية في نقض أحكام وردت في قوانين سابقة بصورة ضمنية أو قيامه بتوسعة نطاقها بوساطة قانون لاحق له، وهذا حق من حقوق المشرع التي كفلها الدستور له بصفته السلطة التشريعية في البلاد.

فتمويل الدولة لمؤسسة حكومية بقصد تمكينها من مزاوله نشاط ربحي مدر للربح هو عمل تجاري أقامه المشرع بفعل قوانين لاحقة الصدور بعد نفاذ أحكام قانون التجارة رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤. فهو عمل تجاري بفضل تحقيقه متطلبات العمل التجاري التي يجتمع فيها أكثر من معيار كالمضاربة وقصد تحقيق الربح وتمويل المشروع ورفده بما يحتاج إليه من سيولة. فقيام الدولة برفد مؤسسة البنك المركزي أو المصارف الحكومية بما فيها مصرف النهريين الإسلامي بالأموال النقدية المشروط بغرض تحقيق الربح هو عمل تجاري بالرغم من معارضة المادة الخامسة من قانون التجارة العراقي لتقرير صفته التجارية. فهو عمل تجاري مثله كمثل تقديمها قروضاً بفائدة تجارية تسترد فيما من المستقرضين لها بعد مدة معينة لقاء فائدة محددة مقابل ضمان عيني كرهن عين العقار أو المشروع أو الأرض المراد إنشاء المشروع عليها هو أصدق تطبيقات العمل التجاري لقيامه من قبل شخص محترف يعمل لفائدة نفسه ومصحتها، كما لو كان القائم بهذا العمل تاجرًا (الدولة) (إذ ليس في نص المادتين السابعة والعاشر من التقنين التجاري العراقي موقف ظاهر صريح من نفي اكتساب الدولة لصفة التاجر)؛ وذلك وفق منظور ظاهر

الشن، وهي شريعة غير متواكبة مع متطلبات الشحن البحري التي يتم التظهير بها على بياض دون الحاجة إلى ذكر أن القيمة قد وصلت؟! فشريعة تظهير الأوراق التجارية التي تشترطها المادة (١٣٤) من قانون التجارة الأهلي تشترط ألا يكون التظهير على بياض، فإذا كان على بياض فلا يعد تظهيراً ناقلاً للملكية، وتشترط أن يكون التظهير المذكور مؤرخاً وأن يذكر فيه صراحة (أن قيمته قد وصلت)، فإن لم يفعل المظهر ذلك بطل تظهيره كتظهير ناقل للملكية، وأحتسب تظهيراً توكيلياً (م ١٣٤ من قانون التجارة الأهلي لسنة ١٨٨٣ الملغى)! فاتجه د. مصطفى كمال طه في كتابه الوجيز في القانون البحري، الإسكندرية: منشأة المعارف، ١٩٧٤م، بند (٣٠٣)، ص ٢٣٥ بأن شريعة التظهير الخاصة بالأوراق التجارية غير متوافقة مع شريعة التظهير الخاصة بسندات الشحن البحري، وأن العرف البحري يقتضي انتقال ملكية البضاعة المشحونة بالتظهير المجرد عن قيود الشريعة العامة للتجارة في مصر آنذاك إذا كان سند الشحن إنشياً، بحسب رأيه الذي نتفق معه، دون الحاجة إلى التمسك بقواعد التظهير الناقل للملكية التي تضمنتها الشريعة العامة للتجارة آنذاك. ينظر: د. مصطفى كمال أحمد، الوجيز في القانون البحري، بند (٣٠٣)، ص ٢٣٥. فإذا كنا متفقين معه، ونحن كذلك متفقون مع رأيه، فمن باب أولى وبالأحرى علينا الإقرار والاعتراف بأنه إذا صدر عن المشرع العراقي تشريع لاحق يتضمن إنشاء عمل تجاري جديد، وكان العمل يخضع لفكرة العمل التجاري الحديث، فإنه لا بد وأن ينشئ التنظيم القانوني الخاص به عن التنظيم القانوني السابق الذي نظمته الشريعة العامة لذلك الفرع من القانون، وهذا ما نتمسك به وندعو إليه.

نصوص الشريعة التجارية العامة خاصة الأحكام المستمدة من نص المادة (٧/أولاً) من قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤.

فالدولة أو أحد أشخاصها المعنوية لا تكتسب صفة التاجر طبيعاً وإنما تكتسبها ضرورة؛ وذلك لأنها تقوم بذلك العمل ليس رغبة منها في التجارة وإنما رغبة منها في تحقيق الصالح العام وفق أحكام الدستور. إلا أن هذا لا يمنع من إخضاع الدولة لقواعد القانون التجاري بخصوص الأعمال التجارية التي تزاولها بوساطة عمالها من الموظفين إلا ما أستثني منها بنص خاص^١. وهذا ما أكدته المادة العاشرة من قانون التجارة العراقي آنف الذكر رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤، بقولها: ((تسري على مؤسسات القطاع العام {القطاع الإشتراكي - سابقاً- (المؤلف)} الأحكام المتعلقة بالتاجر المنصوص عليها في القانون بالقدر الذي لا يتعارض مع طبيعة الخدمات التي تؤديها)). بينما يذهب القانون اللبناني في أهم قانون لأهم مؤسسة تمويل في الدولة اللبنانية (مصرف لبنان المركزي) إلى عده واحتسابه تاجرًا بمعناه الذي كتبناه (تاجرًا). وهذا ما نصت عليه المادة (١٣١/١ و ٢) من مرسوم قانون النقد والتسليف وإنشاء المصرف المركزي اللبناني رقم (١٣٥١٣) الصادر بتاريخ ١/آب (أغسطس) سنة ١٩٦٣، بقولها: ((المصرف شخص معنوي من القانون العام ويتمتع بالاستقلال المالي. - وهو يعتبر تاجرًا في علاقاته مع الغير. ويجري عملياته وينظم حساباته وفقاً للقواعد التجارية والمصرفية وللعرف التجاري والمصرفي)).

فإذا كان لنا أن ندلي برأينا في شأن قانون أجنبي عن قانون دولتنا فذلك ما قمنا به لحاجة عملية ماسة دفعتنا إلى إبداء رأينا لذا فاننا نجد أن الضرورة تملّي وتقتضي علينا القيام بذلك؛ لأنه لا توجد مؤسسة تمويلية أكبر من مؤسسة البنك المركزي التي يبدها زمام المبادرة في رسم السياسة النقدية للدولة بأكملها التي تعد سياستها النقدية أهم سياسة تلي سياسة وجودها وأمنها القومي الوجودي. فلا يراد بموجب هذا النص احتساب مصرف لبنان المركزي (تاجرًا) فحسب، وهو حقاً كذلك (تاجر) (خاصةً عندما يباشر عملياته المصرفية)، وإنما يقصد به فضلاً عن احتفاظ الدولة بصفتها كتاجر، قيام هذا التاجر (الدولة) بممارسة أعماله، كما لو كان تاجرًا في بعض صورته. ويؤكد ذلك قرار مجلس شوري الدولة اللبناني الصادر بالعدد ٢٧٨/٤-٩٥ الصادر بتاريخ ١٥/شباط فبراير سنة ١٩٩٥م الذي أنتزع بصدق من القضاء العادي ولايته على مصرف لبنان المركزي على أساس أنه يعد تاجرًا عندما يقوم بالعمليات المصرفية التي يقوم بها أي مصرف تجاري آخر كالنقل المصرفي وفتح الإعتماد المستندي وإصدار خطاب

١ ينظر: د. مصطفى كمال طه، د. وائل أنور بندق، أصول القانون التجاري، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٣م، بند (١٤٥)، ص١٤٣. وفي هذا الصدد نجد من الضروري التوقف عند رأي د. سليمان محمد الطماوي في كتابه: مبادئ الإدارة (دراسة مقارنة)، الطبعة الثامنة، مصر: دار الفكر العربي، ١٩٦٦م، ص٤٢٠، بقوله: ((هل يعتبر المرفق الإقتصادي إذا منح شخصية معنوية تاجرًا؟ أن القانون التجاري يرتب على صفة التاجر مجموعة معينة من الأحكام، فهل تسري على المرفق في هذه الحالة؟ لقد رفض القضاء الفرنسي اعتبار المرفق الإقتصادي الذي يدار عن طريق الإدارة المباشرة تاجرًا لأن هذا يتعارض مع مقتضيات المرفق العام. وكذلك الحال إذا أدير المرفق عن طريق المؤسسة العامة. أما بالنسبة للمشروعات المؤممة فإن الاتجاه يرمي إلى إخضاعها لأكثر قدر من قواعد القانون الخاص؛ ولهذا فإن مشروع القانون المنظم لتلك المشروعات - الذي أعد سنة ١٩٤٨، والذي لم يصدر حتى الآن - يمنحها صراحة صفة التاجر)).

الضمان وإجراء خصم الأوراق التجارية، ونحو ذلك بينما يعد شخصاً معنوياً عاماً، وهو كذلك بحسب وجهة نظرنا، عندما يقوم باعمال السياسة النقدية مثل إصدار النقد ومراقبة سعر الحسم (خصم الأوراق التجارية)، وتوجيه توزيع الإعتمادات المصرفية بمختلف أنواعها^١. وبذلك تجتمع بيد الدولة (الدولة بمعناها الواسع) صفة التاجر، وهو من أشخاص القانون التجاري، كما تجتمع فيه صفة الشخص المعنوي العام الذي لا يحتاج إلى نص لإضفاء الشخصية المعنوية الدولية أو الداخلية عليه. فلا قوى القانون الخاص في شأن هذا التاجر تتغلب على قوى القانون العام فيه التي يمسك بها بيده، ولا تستطيع قوى القانون العام التغلب على قوى القانون الخاص التي تقررها قوانين الدولة الخاصة، وإلاً وبخلاف ذلك يمكننا القول: ب (تعميم الفساد وسيادة الكساد النشاط التجاري والانتماني في ربوع هذه الدولة)، وإنما تتعايش بتوافق في كنف مؤسسة الدولة فروع القانون العام مع فروع القانون الخاص.

هكذا تمكن القضاء اللبناني من نصره مصرف لبنان المركزي وحسناً فعل. فعندما يتخذ المصرف المذكور قراراته السيادية المتعلقة بسياسته المصرفية فلا يخاصم فيها إلا أمام القضاء الإداري (مجلس شورى الدولة اللبناني)؛ وذلك لأنه شخص معنوي عام، وقرارته الإدارية عندئذ يطعن فيها أمام القضاء الإداري. ولكنه عندما يتخذ قراراته بإجراء العمليات المصرفية فيعد شخصاً معنوياً خاصاً، والأصدق يعد (تاجراً) بحكم صريح المادة (٢/١٣) من قانون النقد والتسليف اللبناني آنف الذكر، وإذا أراد المتضرر منه مخاصمته فيخاصمه على أساس صفته تاجرًا لا مرفقاً سيادياً من مرافق الدولة، ومن ثم يختص القضاء العادي بنظر منازعاته بالصفة التي ذكرناها سابقاً (صفة التاجر)^٢.

بعد هذا كله نخلص أنّ إستحداث المشرّع العراقي لأعمال تجارية جديدة تقوم على أساس حقه الدستوري في إستحداثها يعد عملاً تجارياً مستحدثاً، فإذا لم يقر المشرّع بهذا الإستحداث فهذا شأنه. ولكن لو أستحدث المشرّع العراقي عملاً تجارياً جديداً وكان إستحداثه لهذا العمل لاحقاً على إصدار شريعته العامة (القانون التجاري)،

١ للتفاصيل، ينظر: د. مالك عبلا، النظام القانوني للمصارف وللمهن التابعة للمهن المصرفية في لبنان، الطبعة الثانية، دون بيان مكان وجهة النشر، ٢٠٠٠م، ص ص(٢٩-٣٠).

٢ كذلك الحال لا يثير دهشتنا احتساب البنك المركزي المصري شخصاً معنوياً عامة، وبعبارة أدق (شخصاً معنوياً اعتبارياً) من جهة، واحتساب أمواله اموالاً خاصة من جهة أخرى. وهذا ما تنص عليه المادة الثانية من قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي المصري رقم (١٩٤) لسنة ٢٠٢٠، بقولها: ((البنك المركزي جهاز رقابي مستقل، وله شخصية اعتبارية عامة، يتبع رئيس الجمهورية، ويتمتع بالاستقلال الفني والمالي والإداري، الخ))، كما نصت المادة الخامسة منه، على انه: ((تعتبر أموال البنك المركزي أموالاً خاصة)). ولكن أموال البنك المركزي تعد أموالاً عامة في شأن تطبيق أحكام قانون العقوبات، وهذا ما نصت عليه المادة (٣٣٤) من القانون رقم (١٩٤) لسنة ٢٠٢٠، بقولها: ((تعتبر أموال البنك المركزي وأموال البنوك أموالاً عامة في تطبيق قانون العقوبات)). ينظر: د. محمود مختار أحمد بريزي، قانون المعاملات التجارية (عمليات البنوك)، مرجع سابق، بند (٩)، ص ص(١٣-١٤). ولهذا السبب لا نجد تعارضاً بين قولنا عن البنك المركزي، بوجه عام: بأنه شخص معنوي عام من جهة أولى، ويتمتع بصفة التاجر، ويقوم بأعمال تجارية من جهة ثانية، ويعمل لصالح الشعب من جهة ثالثة، ويهدف إلى تحقيق الربح المادي على وجه الخصوص من جهة رابعة، ويعمل على دعم حكومة دولته بحسب امكانياته المتاحة بحسب القيود والأوصاف التي تتيحها التشريعات المتاحة امامه من جهة خامسة.

وكان العمل التجاري اللاحق لا يقوم على الأساس الإيدلوجي السابق للشريعة التي ما تزال قائمة في الدولة من مثل (القانون التجاري) فلا بد من القول: ب (تحرر التشريع اللاحق من قبضة الشريعة العامة كتشريع سابق).

فنخلص من هذا كله، إلى نتيجة مفادها تجزئة النظام القانوني الخاص بالأعمال التجارية؛ وذلك بسبب تراخي المشرع العراقي عن إلغاء العمل بقواعد الشريعة العامة للقانون التجاري القائمة على مبدأ تعداد الأعمال التجارية على سبيل الحصر ومبدأ عدم جواز القياس عليها ومبدأ الإستغناء عن الاعمال التجارية المختلطة والتبعية. هكذا أصبح حال شريعتنا المكونة للمجموعة التجارية العراقية شريعة بائسة بكل معنى الكلمة.

فيتضح لنا مما عرضناه أنّ شريعة الأعمال التجارية الصادرة قبل تغيير المشرع لنظريته الايدلوجية، تبقى خاضعة لأحكام الشريعة العامة للأعمال التجارية، وهي شريعة فاسدة بكل معنى الكلمة. ولكن الأعمال التجارية المستحدثة خاصة بعد الاحتلال الأنكلو أمريكي على العراق في ٩/نيسان (ابريل) سنة ٢٠٠٣ او التشريعات السابقة عليه التي أراد المشرع السابق حتى في عهد النظام السابق إفلاتها من قبضة شريعته العامة للتجارة مثل قوانين البورصات وترخيص الوكالات التجارية فلا بد أنّ تخضع لأحكام الجديدة الخاصة بها التي تقضي بجواز القياس فيها وإخضاعها لنظام مرن خاص بها، وهذا ما ندعو إليه.

لذا فإنّ قيام الدولة بتمويل مؤسساتها الإئتمانية بقصد ديمومة نشاطها وتحقيق أرباحها يعد عملاً تجاريًا محضًا بالرغم من وقوعه في دائرة القانون العام، وبالرغم من تأثر المرفق العام به فهو ليس إلا عملاً تجاريًا محضًا. كما أنّ الدولة إذا قصدت بذلك العمل تنمية نشاط مؤسساتها العامة، على وفق أسس إقتصادية، كما هو عليه الحال في الشركات العامة المؤسسة وفق أحكام قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ، وكان من بين أهدافها تحقيق الربح لتلك المؤسسات (المؤسسات الإئتمانية خاصة) فإنها في هذه الحالة تعد (تاجرًا)، ولكنه تاجر من نوع خاص تتجمع فيه بتوازن عجيب قوى فروع القانون الخاص والعام على حد سواء، فلا يخضع هذا التاجر لولاية القضاء العادي في منازعاته وإنما يخضع لولاية القضاء الإداري وفق أحكام قانون مجلس الدولة رقم (٦٥) لسنة ١٩٧٩ المعدل فيما يخص ما يصدر عنه بإرادته المنفردة من قرارات إدارية، ولا يخضع هذا التاجر لأحكام الإفلاس التجاري، ولا يخضع أيضًا لواجبات التجار من تسجيل في السجل التجاري ومسك للدفاتر التجارية، ومن البديهي أنّ هذا التاجر (م ١٠ من قانون التجارة العراقي) ، وهو تاجر فريد في نوعه، لا يخضع لأحكام الإفلاس التقصيري؛ وذلك نعزوه بسبب التقاء قواعد القانون العام مع قواعد القانون الخاص في شخصه كتاجر، ومقدرته على الجمع المتوازن بدقة فائقة بين فروع القانونين العام والخاص في شخصه توازنًا فذاً فريداً في نوعه يعجز الوصف الفقهي عن قياسها بمعيار منضبط ، ولو لم يستطع هذا التاجر (الدولة) النجاح في السير على أسلاكه، أنّ صحّ التعبير، بنجاح، ما حاز كيانه على الصفة الجامعة له الفريدة لذاته كتاجر من نوع خاص يدعى (الدولة)، ولما توفرت فيه مقدرات هذا الكيان وصفًا وذاتًا!

٣- تعد المرافق التمويلية العائدة للدولة التي تقدم قروضها أو سائر اعتماداتها المصرفية مرافق عامة ذات طبيعة إقتصادية من الأفضل أن تدار بأسس إقتصادية تكون خاضعة لأحكام القانون التجاري لا القانون الإداري:

مرافق الدولة العامة بعضها يتخذ شكل المرافق الإدارية، وهذا بصدق، من أوضح صور المرافق العامة العائدة للدولة. ولكن بعضها الآخر يعد من قبيل المرافق العامة الاقتصادية ذات الطبيعة التجارية أو الصناعية مثل مرافق النقل بالسكك الحديدية أو بالسيارات أو بالطائرات. ولم يتمكن فقه القانون الإداري المعاصر من وضع معيار فاصل وقاطع منطبق عليه يهدف إلى التمييز بين المرافق الاقتصادية العامة المملوكة للدولة مثل شركاتها العامة ومنشأتها الإنتاجية أو الخدمية وبين تلك المنشآت المملوكة للأفراد من الأشخاص الطبيعيين. ومن البديهي أنه يصعب عليه التمييز بين المرافق العامة المملوكة للدولة من المرافق الخاصة المملوكة للقطاع الخاص التي تقدم خدماتها العامة إلى عموم أفراد الجمهور من الوطنيين والأجانب على حد سواء. إلا أن الراجح من الفقه الإداري أنه نجح في تشييد نظرية ما تزال محل جدل لم تصل إلى مرحلة التشريع لحد يومنا الحاضر، تقوم على حجر زاوية متكون من ضلعين، أن صحَّ التشبيه، هذه أركانه: (الضلع الأول) أن هذه المرافق، إذا كانت تابعة وتقدم خدمات عامة، مثل مرافق البنك المركزي والمصارف الحكومية والمصارف المتخصصة وهي كلها في العراق حالياً (لغاية ٢٠٢٦/١/١م) تعد من قبيل المصارف العامة (مصارف حكومية)؛ وذلك بحسب وضعها الظاهر للعيان وشكلها القانوني في العراق التي تتخذ حالياً شكل شركات عامة تابعة للدولة، فهي إذاً كما تبين لنا أنها من قبيل المرافق العامة التي تخضع لأحكام القانون العام، شأنها في ذلك شأن المرافق الإدارية البحتة مثل المصارف الحكومية والمصارف الأهلية^١. (ثاني أضلاعها)

١ للتفاصيل أكثر عن المصارف المتخصصة، ينظر: د. ثالان بهاء الدين عبد الله المدرس، التنظيم القانوني لتأسيس المصارف الخاصة (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان: منشورات زين الحقوقية، ٢٠١٦م، ص ٤٢؛ الأستاذة ريناس فائق حسين، دور الهيئات الرقابية على القطاع الخاص (حالة إقليم كردستان - العراق)، الطبعة الأولى، أربيل، العراق: هاتريك للتوزيع والنشر، ٢٠٢٣م، ص ١٨.

٢ هذا الرأي محل جدل واسع بين فقهاء القانون الخاص. فالدكتور علي جمال عوض (وهو أستاذ من أساتذة القانون التجاري في مصر) يذهب في كتابه: عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، بند (١٢)، ص ٢٣ إلى أن المصارف الخاصة كيانات خاضعة لأحكام القانون الخاص، لا تشكل أي واحدة منها مرفقاً عاماً. فهو يرى أن المصارف الخاصة منبئة الصلة بفكرة المرفق العام، ولا شأن لها بها. بينما يذهب د. عصام الدين القسبي (وهو أستاذ من أساتذة القانون الدولي الخاص) في كتابه: النظام القانوني للعمليات المصرفية الدولية، مرجع سابق، بند (٢٧)، ص ص (٧٧-٧٨)، إلى اتجاه معاكس دون أن ينطق صراحة بأن نشاط المصارف الخاصة من قبيل أنشطة المرافق العامة، ولكن يفهم من سياق عرضه للموضوع أن المصارف الخاصة هي بمثابة مرافق عامة ذات طبيعة اقتصادية. إذ يعتقد الدكتور القسبي المصارف الأهلية بأنها من قبيل المرافق العامة، بقوله: ((أهمية الدور الاقتصادي الذي يلعبه القطاع المصرفي قد ادى بالدولة الحديثة إلى إخضاع الممارسة المهنية داخل هذا القطاع لقواعد تفصيلية صارمة للدرجة التي جعلت الفقه والقضاء ينظران إليه على أنه بمثابة مرفق عام تتدرج نظمه في إطار القانون العام. حقيقة الأمر، أن أهمية توزيع الإئتمان وما يؤدي إليه من خلق للنقود وتنامي دور المصارف في تسوية المعاملات التجارية، وضرورات حماية المودعين، وفاعلية تحديد السقوف الائتمانية من أجل محاربة التضخم وتقليل المخاطر التي تتعرض لها المصارف، قد أدى بالدول إلى أنتهاج سياسات تدخلية في النشاط المصرفي، بحيث يمكن القول بأن هذا التدخل المباشر المتزايد قد أسفر في النهاية عن وجود ما يعرف بالنظام العام الاقتصادي الذي لا يمكن للمصارف التحلل منه أو الخروج عن إطاره)). والرأي الذي تبناه د. عصام الدين القسبي، المرجع السابق ذكره، قريب كل القرب في حدود هذه الجزئية من رأي د. سليمان محمد الطماوي، مبادئ القانون الإداري بطبعته الثامنة، ص ٤١٣ و ص ٤٢٠. فالمرافق التجارية والصناعية، سواء كانت مرتبطة بالدولة

هو أنّ هذه المرافق، بحسب طبيعتها، لا يمكن إدارتها بوسائل القانون العام التي تمتاز بالبطء الشديد، والإجراءات المعقدة، والتكاليف الباهضة مما لا يساعدها على الصمود بتقديم خدماتها لهذا السبب فإنها تعد مرافق عامة عائدة للدولة ومملوكة لها ولكنها تبقى قابلة للتحرر من وسائل القانون العام قدر الإمكان، على الأقل فيما يتعلق بالنواحي المالية، وطرق الإدارة^١.

أما المنازعات الناشئة عن إدارة هذه المرافق فتخضع لقاضيها الطبيعي وقاضيها الطبيعي في حالة انتمائها إلى مرافق القطاع الخاص هو القضاء الخاص الذي نتمنى أن يتخذ شكل المحاكم الإقتصادية على غرار المحاكم الإقتصادية في مصر المنشأة وفق أحكام القانون رقم (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨ المعدل. وإذا كانت المؤسسات المالية مرافق عامة فإن قاضيها الطبيعي يكون القضاء الإداري متمثلاً بقضاء مجلس الدولة الذي نتمنى أن تلحق (محكمة الخدمات المالية)^٢

أم عائدة للقطاع الخاص، لا فرق بينها، طالما كانت تخضع لقواعد قانونية متشابهة في موضوع تخصصها، وتقدم خدمات متوازنة متكافئة في الجودة، لذا تعد كلها من قبيل المرافق العامة، أيًا كانت جهة ارتباطها بالقطاع العام أم القطاع الخاص.

١ ينظر: نص المادة الثالثة من قانون صندوق الإقراض الزراعي للفلاحين وصغار المزارعين رقم (٢٨) لسنة ٢٠٠٩ الذي أنشأ مجلس إدارة خاصة بالصندوق يتألف من وزير الزراعة أو من يخوله رئيساً ومدير عام المصرف الزراعي ومدير عام دائرة الموازنة في وزارة المالية عضواً وممثل عن وزارة الزراعة لا تقل درجته عن درجة مدير عام وثلاثة أعضاء أحتياط أعضاء فيه. كما ينظر من الفقه: د. سليمان محمد الطماوي، نشاط الإدارة، الطبعة الثانية، مصر: دار الفكر العربي، ١٩٥٤م، ص١٧. كما نشير أيضاً إلى رأي د. أكرم أمين الخولي، دراسات في قانون النشاط التجاري الحديث للدولة (نظرية المشروع العام وشبه العام)، مرجع سابق، بند (١١)، ص٣، فهو يرى أنّ المشرع المصري حرص على استبعاد أساليب القانون العام فيما يتعلق بإدارة المؤسسات العامة التي أصدر بشأنها المشرع المصري قانون المؤسسات العامة رقم (٣٢) لسنة ١٩٥٧. أما في الفقه اللبناني فنشير إلى رأي الأستاذ زهدي يكن، التنظيم الإداري (نظرية المرافق والمؤسسات العامة)، مرجع سابق، بند (٦٦)، ص١٤٢، بقوله: ((في حدود هذا النطاق تخضع المرافق العامة كلها للنظام الإداري. وفيما عدا هذا فإن المرافق العامة الإقتصادية والمشروعات المؤممة تخضع لنظام مختلط، إذ تطبق عليها قواعد القانون العام في بعض النواحي، وقواعد القانون الخاص في النواحي التي تشبه فيها المشروعات الفردية. ولكنها على الرغم من هذا النظام القانوني المختلط تظل مرافق عامة خلافاً لما قاله أصحاب الاتجاه الأول)). ويؤيد د. سعد العلوش في رسالته للدكتوراه الموسومة بـ (نظرية المؤسسة العامة وتطبيقها في التشريع العراقي) التي تقدم بها إلى كلية الحقوق بجامعة القاهرة، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٦٨م، ص٣٥١ ملكية الدولة لأموال المؤسسات العامة والمنشآت التابعة لها.

من الواضح من رأينا الذي ثبتناه في المتن بأنه يتوافق بحصيلته مع النتيجة التي توصل إليها رجال الفقه العربي. إذ سبق لنا القول بأن المرافق الإقتصادية العامة لا يمكن إدارتها بوسائل القانون العام التي تمتاز بالبطء الشديد، والإجراءات المعقدة، والتكاليف الباهظة مما لا يساعدها على الصمود بتقديم خدماتها لهذا السبب فإنها مرافق عامة عائدة للدولة ومملوكة لها ولكنها تبقى قابلة للتحرر من وسائل القانون العام، على الأقل فيما يتعلق بالنواحي المالية، وطرق الإدارة، هذا ما ذكرناه في المتن ونتمسك به في الهامش أيضاً.

٢ تعد محكمة الخدمات المالية حالياً في القضاء العراقي شعبة من شعب القضاء العادي المرتبطة بالقضاء العادي أي المرتبطة بمجلس القضاء الأعلى بالرغم من إختصاصها النوعي الذي يقتصر على الطعن بالقرارات الإدارية التي يتخذها البنك المركزي العراقي في شأن تصفية المصارف بموجب أحكام المادة (١٣) من قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ فضلاً عن ولايتها الإختيارية (الإتفاقية) في حلّ منازعات المصارف المرخصة للعمل في العراق. ومن الجدير بالذكر قوله أنّ هذه المحكمة جرى تشكيلها وفق أحكام قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ (المواد من ٦٥-٧٠) منه.

به، وأن تعد جهة من جهاته التي تتولى النظر بمنازعات المرافق العامة العائدة إلى الدولة أو الممولة من قبلها تمويلًا مباشرًا بنسبة (١٠٠%) مئة من المئة من رأس مالها الفعلي.

ثانياً- المميزات المالية لمؤسسات أسواق المال والنقد

١- من حيث تعدد المؤسسات الموجهة الراغبة في تقديم التمويل اما مسألة تعدد الأسواق فهي من سنن الحياة؛ وذلك بحسب طبيعة النشاط. فشركات التأمين وصناديق دوائر رعاية القاصرين وتقاعد المحامين وتقاعد الموظفين تفضل إستثمار أموالها كودائع لدى المصارف الحكومية العراقية، وهذا هو السوق الذي تستثمر فيه هذه الصناديق أموالها في العراق. بينما تفضل المصارف إستثمار ودائعها في تمويل الائتمان القصير الأجل المضمون الأسترداد، وهذا سوق ثان خاص بإستثمار المصارف التجارية. وهو على أي حال بخلاف سوق إستثمار المصارف الإسلامية التي تتجنب الإستثمارات الربوية والدخول في صفقات المشتقات المالية لكثرة احتمالاتها المستقبلية^١.

٢- من حيث الأجل تتخصص السوق النقدية في التداول بالائتمان القصير الأجل بينما تتعامل مؤسسات التمويل العامة بالائتمان الطويل الأجل^٢.

٣- من حيث قبول الودائع كمصدر من مصادر التمويل إذا اتخذنا من الواقع العراقي إنموذجاً، يمكننا القول: أن المؤسسات النقدية العراقية تحصل على نسبة كبيرة من تمويلها من ودائع الجمهور، ولا يتدخل البنك المركزي في تمويلها إلا إذا أقتضت سياسته النقدية الجوهرية القيام بذلك. بينما تحصل مؤسسات التمويل المالية (الحكومية) من الناحية العملية على رأس مالها من الميزانية العامة للدولة العراقية. وتكاد تكون (المؤسسات المالية)^٣ غير الحكومية غير موجودة البتة أو هي موجودة على هامش الوجود بسبب عدم أستقرار الأوضاع السياسية والإقتصادية في العراق. كما يكاد أن يكون تمويل هذه المؤسسات من القطاع الخاص يساوي صفرًا.

٤- وكلاء ومدبرو الاستثمار إذا أستبعدنا الواقع العراقي المؤسف في مجال التمويل بوجه عام، يمكننا القول بأن: وكلاء الاستثمار والمدبرين المكلفين بتلقي أموال الناس بقصد إستثمارها هم بالحقيقة شركات تجارية تقوم بتجميع مدخرات الناس وتوجيهها نحو جهات موثوقة مثل شركات تلقي الأموال المصرية المؤسسة وفقاً لأحكام القانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ الذي سنتوقف عنده في المبحث الثاني من هذه الدراسة. وتعد صفة هؤلاء الأشخاص تجاراً، وهم أشخاص معنويون، منصفة بالنسبة إليهم؛ ولا سيما أنهم يعملون لحسابهم وبأسمهم الشخصي، ويصنفون بأنهم من مؤسسات

^١ ينظر: د. علي محمد جواد محمد عطا، رقابة البنك المركزي على المؤسسات المالية الخاصة (دراسة مقارنة)، الطبعة الاولى، الأردن: دار أمجد للنشر والتوزيع، ٢٠١٩م، ص ١٣٢.

^٢ المرجع السابق نفسه، ص ١٢٩.

^٣ لا نقصد من عبارة (المؤسسات المالية) إلا المؤسسات القادرة على تمويل المقترضين منها بالنقود السائلة أو بالأوراق المالية القابلة للتحويل إلى نقود سائلة بصورة مستعجلة. ولا نعني بها النظام المصرفي الذي يشتمل فضلاً عن المصارف التجارية والإسلامية الجهات المساندة لها غير القادرة على التمويل مثل شركات الصرافة التي تمتع عن تمويل المشاريع أو مكاتب تمثيل المصارف الأجنبية التي لا تقبل الودائع من الزبائن ولا تستقبلها نيابة عن المصرف المذكور.

التمويل المالي بيد أنّ هذا النشاط لا وجود له البتة من الناحية الفعلية في العراق. فليس في العراق شركات تجارية تقوم بدور الوسطاء الماليين الذين يجمعون مدخرات الناس ويوجهونها نحو الجهة القادرة على الإنتفاع بها^١.

٥- أسعار الفائدة

تكون أسعار الفائدة في السوق النقدية أقل من الأسعار السائدة في الأسواق المالية؛ وذلك لأن مطالبة أصحاب الودائع بودائعهم التي أودعوها في المصارف الخاصة أو العامة تكون أسرع من مطالبة الممولين لمؤسسات الأسواق المالية. فإذا افترضنا أن هذه المؤسسات تقوم بطرح سندات إلى بورصة الأوراق المالية لغرض تمويلها، وفرض المحال غير محال، فإنه لا يوجد قضاء إلزام على مؤسسات المال بدفع قيمة السندات المذكورة قبل أجل إستحقاقها، طالما كان باب التصرف بها عن طريق وسطاء البورصة جائزاً ومتاحاً.

٦- تمويل التجارة الخارجية والداخلية والفعاليات الصناعية والعقارية والزراعية

تختص مؤسسات أسواق النقد عادة بتمويل التجارة الداخلية والخارجية، إذ تقوم خاصة بتمويل طلبات الإعتمادات المصرفية وتسدّد طلبات الأمرين بفتح الإعتمادات المصرفية وإنشاء خطابات الضمان الداخلية والدولية^٢ بينما تتولى مؤسسات السوق المالية تمويل الفعاليات الزراعية والصناعية والعقارية خاصة ما يتعلق منها بتكوين رأس المال^٣.

المبحث الثاني

أدوات التمويل المالي الخاصة بالمؤسسات الإئتمانية

تمهيد وتقسيم: يتطلب إجراء التكامل بين مؤسسات الأسواق الإئتمانية المالية منها أو النقدية وقف اعتماد تمويلها على ميزانية الدولة العامة، وهذا يتطلب إستحداث أدوات تمويلية يتولى اعدادها نظام قانوني رصين قائم على أسس إقتصادية ومصرفية متينة تضمن لهذه المؤسسات ديمومة التمويل وحيوية البقاء والإستمرار وديمومة تمويل بعضها بعضاً بطريقة سليمة إقتصادياً. وهذا ما نتمنى أن نوفق فيه في حدود هذا المبحث. هذا النظام الذي نقصده يتطلب تدخلاً حكومياً وتشريعياً مباشراً على مدى عقدٍ من الزمان على أقل تقدير حتى تتمكن المؤسسات الإئتمانية المرخصة للعمل في العراق من تمويل نفسها بصورة جزئية فإذا نجحت السلطان التشريعية والتنفيذية في تحقيقها لهذا التعاون المنشود منها ثم تواصلت في مسيرتها ونهجها المطلوب آنف الذكر مدة لا تقل عن ثلاثة عقود قائمة، عندها تتمكن هذه المؤسسات الإئتمانية من تمويل نفسها بنفسها دون حاجة لرجوعها بطلب التمويل على الميزانية العامة للدولة، وهذا ما نترجاه ونتمناه.

١ بخصوص دور شركات الوساطة المالية لجمع المدخرات العائلية، ينظر: توماس ماير، جيمس إس دوسيتبري، روبرت زد البيير، النقود والبنوك والإقتصاد، مرجع سابق، ص ٥٩.

٢ لكن هذا لا يعني أنّ المصارف تمتنع عن إقراض المشاريع الإستثمارية أو عن تمويل المشاريع السكنية أو العمرانية. للتفاصيل، ينظر: د. علي طلال هادي، عمليات المصارف الشاملة من الوجهة القانونية، مرجع سابق، ص ١٥٢.

٣ ينظر: د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، مرجع سابق، ص ٢٥٧.

لذا نرى أنّ نجاح هذا الموضوع يتطلب تدخلاً تشريعياً حقيقياً من قبل السلطة التشريعية العراقية الوطنية عندما تكون عاقدة العزم في إنشاء منظومة خاصة بتمويل المؤسسات الائتمانية من خارج أموال الخزينة العامة للدولة. إلا أنّ ذلك يتطلب إصدار تشريعات بعضها يتخذ شكل مدونات مفصلة ومطولة، وبعضها يتخذ شكل قرارات تشريعية عاجلة وعابرة لحلّ أي أختناق تشريعي طارئ أو لتحديد معنى أصطلاحي أو تفسير قانوني عابر بحسب الحاجة وعند الضرورة بدون إتكال على ما هو نافذ من تشريع قائم. وهذا يتطلب من السلطة التشريعية التدخل مبدئياً في مسألتين: (اولهما) تكليف المؤسسات المالية القيام بدور الوسيط بين المصارف وأسواق المال؛ وذلك بأن تعمل أقل تقدير على تمويل نفسها بوساطة حصولها على أرباح ناجمة عن تشغيلها لأموال الناس من جهة لسد نفقاتها على أقل تقدير او من أجل تكوين احتياطات اختيارية، كما نجد إنموذجه قائماً بالنسبة للمصارف والمؤسسات المالية في القانون اللبناني ومحظوراً عليها بالنسبة للقانون المصري التي منعت غير شركات تلقي الأموال من توظيف أموال الناس. و (ثانيهما) كما أنّ هذا الموضوع يتطلب التدخل التشريعي في جواز تحويل (محافظ الديون) التي تعرف أيضاً بـ(محافظ الحقوق الآجلة)^١ الخاصة بالمصارف أو بسائر مؤسسات النقد الخاصة بها إلى (صناديق استثمار) (صناديق استثمار في

١ ينبغي علينا التمييز بين (محفظه الأوراق المالية) من جهة و(محفظه الديون) أو (محفظه الحقوق الآجلة) من جهة أخرى. فالمحفظه الاولى يراد بها مجموعة من الإستثمارات في الأوراق المالية من أسهم وسندات تهدف إلى تحقيق أعلى عائد ممكن عند مستوى معين من المخاطر التي يقبل المستثمر تحملها. وبهذا المعنى أخذ به نظام شركات الإستثمار المالي العراقي رقم (٦) لسنة ٢٠١١، في المادة السادسة منه، بقولها: ((تمارس الشركة بموافقة البنك المركزي العراقي الأعمال الآتية: رابعاً - إدارة المحافظ الإستثمارية لحسابها أو لحساب الغير وحسب طلبات أصحابها والاتفاقيات المعقودة معهم وفقاً للقانون))، ينظر بشأن تفاصيلها: د. علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظه الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢٤ وما يليها. اما محافظ الحقوق الآجلة فهي الحقوق التي تمتلكها المؤسسات الائتمانية بمواجهة مدينها والمضمونة عادة بتأمينات شخصية أو عينية تكون قابلة لتسييلها واستردادها المعجل بوساطة نظام (الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة) حيث تقوم المؤسسة الائتمانية بحواله ما لها من حقوق بذمة مدينها إلى كيان أو مؤسسة خاصة (تعرف في القانون المصري بشركة التوريق) وهي (شركة مساهمة مصرية تخضع لأحكام قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل) (المادة ٤١ مكرر منه) وهذا النوع من الإستثمار يعرف بالشكل النظامي (القانوني) بينما يتولى نشاط التوريق أو التسديد في فرنسا (صندوق الإستثمار في الحقوق الآجلة) الذي يدار من قبل مدير استثمار يتخذ شكل شركة تجارية يكون غرضها الوحيد إدارة صناديق التوريق، وهذا النوع من الإستثمار يعرف بالشكل التعاقدى (غير النظامي) ينظر بشأنه: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة التوريق، الإسكندرية: دار الكتب والدراسات العربية، ٢٠١٨م، ص ١١٣. وبذلك يمكننا التمييز بين المحفظتين، كما يأتي: (١) الغاية من إنشاء محفظه الأوراق المالية هي تنمية مدخرات صاحبها المنشئ لها بينما الغاية من إنشاء محفظه الحقوق الآجلة هي من أجل تمكين المؤسسات الائتمانية من تسييل حقوقها وأسترجاع سيولتها النقدية بالسرعة الممكنة. (٢) كما تتميز المحفظتان بعضهما من بعض من جهة حرية الإستثمار في الأوراق المالية بدون أن يتدخل المشرع في تقييد الإستثمار فيها بينما يتشدد المشرع في الإستثمار في الحقوق الآجلة لزيادة مخاطرها وأحتمال تعرض المستثمر لخسارة كبيرة جراء قيامه في الإستثمار فيها. للتفاصيل أكثر بشأن هذا التمييز في القانون الفرنسي، ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة (التوريق)، مرجع سابق، بند (١١٥)، ص (١٣١-١٣٢).

الحقوق الأجلية^١ خاصة تعمل على تصكيك هذه الأصول أو تسنيدها ومن ثم القيام بطرحها في احدى الأسواق المالية المرخصة دون الحاجة لإعلان المحال عليه (المدين الأصلي) بموضوع هذه الحوالة، ونفضل أن تقوم بإستثمار صكوكها شركة من شركات توظيف الأموال أو شركة من شركات الإستثمار المالي المنصوص عليها في المادة التاسعة من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل؛ وذلك لغرض ضمان فاعلية التمويل وديمومته. لذا نبحث هذا الموضوع في مطلبين بحيث نخصص (أولهما) لإستحداث نظام شركات توظيف الأموال وإدخالها إلى التشريع العراقي، ونفرد (ثانيهما) لغرض تسنييد محافظ ديون المؤسسات المالية؛ وذلك بغرض إتاحة السيولة النقدية امامها لتطوير الأسواق الإئتمانية في العراق.

المطلب الأول

إستحداث نظام شركات توظيف الأموال في القانون العراقي

مقترح تعقبه خطة بحث: ينبغي حتى تتخلص الدولة من عبء تمويل المؤسسات المالية من ميزانيتها العامة أن توفر مصادر تمويل خاصة بهذه المؤسسات بحيث تتمول من مصادرها الخاصة بها الخارجة عن ميزانية الدولة العامة، وهذه المصادر يتطلب الحصول عليها تمكين المؤسسات المالية قانونياً من مزاوله نشاط شركات توظيف الأموال في جهة وقيامها بدور مصدر صكوك الإستثمار في جهة أخرى. ولكل نشاط طبيعته الخاصة به وما يستتبعه من ايجابيات وسلبيات نجد من الضروري التوقف عندها في فرعين نخصص أولهما: تمكين المؤسسات المالية العامة منها أو الخاصة من تكييف أوضاعها القانونية لغرض تمكينها من توظيف الأموال الخاصة العائدة لأفراد الجمهور، ونكرس ثانيهما: لدراسة تمكين المؤسسات الإئتمانية القائمة في العراق بغض النظر عن شكلها القانوني (شركة عامة، شركة مساهمة مختلطة، شركة مساهمة خاصة، شركة محدودة، جمعية، منظمة غير حكومية، مرفق حكومي.....الخ) من مباشرة نشاط شركات الإستثمار المالي.

الفرع الأول

تمكين المؤسسات المالية من تكييف أوضاعها لأغراض توظيف الأموال

النظام التمويلي غير المباشر للمؤسسات الإئتمانية يتيح لها مورداً دورياً ضرورياً يمكنها من تلقي أموال أفراد الجمهور بواسطتين معروفتين سبقتنا إليها تشريعات دول عربية: نشير بدايةً إلى أن أية واسطة من الواسطتين التي

١ تهدف صناديق الإستثمار في الحقوق الأجلية إلى تسهيل محفظة حقوق المؤسسات الإئتمانية وتوفير السيولة النقدية لها ومساعدتها على زيادة نشاطها الإئتماني بواسطة استخدام أموال المدخرين في شراء مديونيات هذه المؤسسات (بما فيها طبعاً مديونيات المصارف) لدى مدينيها و(تؤدي هذه الصناديق، على هذا النحو، دور الوسيط بين المدخرين والبنوك ومؤسسات الإئتمان، فهي تشتري من البنوك محفظة حقوقها على الغير وتطرحها للأكتتاب في صورة صكوك مالية)) د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلية، مرجع سابق، بند (٣١)، ص ٤١. كما أن صندوق الإستثمار في الحقوق الأجلية يسيل محافظ هذه الحقوق (الأجلية-منها طبعاً) إلى نقود سائلة تمكن المؤسسات الإئتمانية من رفد قطاعاتها بالتمويل النقدي السائل الذي تحتاجه بشدة دون إنقطاع بحجة وقف التمويل الحكومي أو إنعدام وجود السيولة النقدية الكافية لتمويل النشاطات الحيوية (الإنتاجية منها خاصة)، مرجع سابق نفسه، بند (٣٢)، ص ٤١.

سنستعرضهما لا تعدان وسيلتين مباشرتين في تغذية المؤسسات الائتمانية بما هي بحاجة إليه من تمويل مباشر، وإنما هما واسطتان مكملتان لرفد هذه المؤسسات بما تحتاجه من أموال تحصل عليها جراء توظيفها لأموال الناس. لذا فهما وسيلتان غير معنيتين بالتمويل المباشر للمؤسسات الائتمانية قدر عنايتهما بتشغيل أموال المدخرين من أفراد الناس. ف(الواسطة الاولى) تمكن المؤسسات المذكورة من تلقي أموال من أفراد الجمهور بقصد استثمارها والاستفادة من أرباحها، كما نتمنى ذلك ونترجاه، في تسديد ما عليها من ديون وتغذية احتياطياتها القانونية بالأموال خاصة الأموال السائلة منها، و(الواسطة الثانية) تمكينها أيضاً من تكوين صناديق استثمار متخصصة التي يتم طرح وثائقها على الإكتتاب العام بغية الوصول إلى أبعد المدخرين متأثراً بإستثمار مدخراتهم؛ وذلك بوساطة الحصول على أموالهم المكتنزة؛ وذلك بغية استثمارها في مجال الأوراق المالية لتكون نظيراً لشركات الإستثمار المالي في العراق حيث تقوم الأولى (صناديق الإستثمار) بتلقي مدخرات الناس بغية تشغيلها في الأوراق المالية بينما تقوم الثانية (شركات توظيف الأموال) (المنصوص عليها جزئياً في المادة ٩/ثالثاً من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل) بتوظيف أموالها الخاصة المتأتية من أموال مساهميتها الخاصة العائدة لها في مجال توظيفها في شأن التعامل بالأوراق المالية.

الوسيلة الأولى لتلقي الأموال وتشغيلها بنية استثمارها تتطلب إنشاء شركات مساهمة خاصة وظيفتها الحصرية هي أن تقوم بتلقي أموال أفراد الجمهور بقصد توظيفها وإستثمارها إستثماراً جماعياً، وتقوم تحقيقاً لهذا الغرض بإصدار صكوك مالية تتولى هذه الشركات تزويدها للمستثمرين فيها، وهذا هو مسلك المشرع المصري طبقاً لأحكام قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ النافذ القائم^١، وهذا هو نظام الإستثمار الجماعي سواء في الإستثمار المباشر كالإستثمار الصناعي أو الزراعي أو في القيم المنقولة الذي معناه تجميع المدخرات جميعها وإستثمارها في إطار نظام قانوني خاص لمصلحة المدخرين فيه كافة. والرأي منعد، بحسب رأي الدكتور هشام فضلي (من مصر) على أن الإستثمار الجماعي لا الإستثمار الفردي هو الشكل الأمثل للمدخرات الصغيرة بوساطة جهة متخصصة في تكوين وإدارة محافظ القيم المنقولة^٢. فإذا أنتقلنا إلى القانون اللبناني في مجال دراستنا المقارنة فإننا سنجد أنه يقوم على أساس نظام مغاير يعتمد على آلية الإستثمار الخاص لأموال كل مدخر أو مستثمر على حدة دون أن يقوم بأخضاعه لنظام الإستثمار الجماعي في أنشطة الإستثمار المباشر في العقارات أو المنقولات أو في إطار الإستثمار غير المباشر في القيم المنقولة والحقوق الآجلة على حد سواء. إذ أننا نجد أنفسنا بموجب أحكام القانون اللبناني أنه يميل إلى الإستثمار الفردي (الائتماني) المتمثل بتكوين ذمة إئتمانية خاصة بين كل مستمر

١ ينظر: د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ١٤٣. كما ينظر بشأن دور مجلس الوزراء المصري في وضع ضوابط لتتبع الإستثمارات التي تمارسها هذه الشركات، ينظر: المادة التاسعة من القانون المصري رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨. كما ينظر بصدده أيضاً: د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٢٠٢؛ د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ١٤٤.

٢ ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة التوريق Securitisation، مرجع سابق، بند (١٩)، ص ٢٦.

(منشئ) ومؤتمن عليها، فتكون الذمة الائتمانية ذمة خاصة بكل مستثمر على حدة، وهذا ما يعرف بالإستثمار الفردي، وهذا بخلاف نظام الإستثمار الجماعي الذي تبناه المشرع المصري. هكذا يتبين لنا إنَّ الإستثمار المقرر بموجب أحكام القانون اللبناني (القانون رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) هو إستثمار فردي لأموال كل مستثمر على حدة لا إستثماراً جماعياً، وهو إستثمار خاص قائم على أساس ثقة المستثمر الشخصية بالمؤتمن الذي يتولى إدارة ذمته الائتمانية، فهو عقد قائم على أساس الاعتبار الشخصي، ويتم ذلك كله بمقتضى نظام مغاير تبناه المشرع اللبناني (نظام الذم الائتمانية) الذي بوساطته تتمكن المصارف وسائر المؤسسات المالية المرخصة للعمل في لبنان بمباشرة دون الحاجة إلى قيامها بإصدار صكوك مالية خاصة بما تتلقاه من مدخرات، وكذلك دون الحاجة إلى تأسيس كيانات خاصة قائمة بها تتولى مزاوله نشاط تشغيل الأموال دون سائر الكيانات التجارية والمصرفية ذات الطبيعة الائتمانية في لبنان. فلا يتطلب هذا النظام إنشاء كيانات مقصودة لإستثمار الأموال كصناديق الإستثمار أو كيانات ذات طبيعة تعاقدية، وإنما يحق لها، أي يحق للمصارف وسائر المؤسسات المالية المرخصة مزاوله النشاط الإستثماري في مجال تلقي الأموال من المدخرين والمستثمرين بنية تشغيلها، وهذا هو موقف المشرع اللبناني طبقاً لأحكام قانون تطوير السوق المالية والعقود الائتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦.

أما الوسيلة الثانية فتتطلب إنشاء صناديق إستثمار تتخذ الشكل التعاقدى لا الشكل القانوني في بنائها مهمتها تلقي مدخرات أفراد الناس بحيث تتولى هذه الصناديق تلقي استثمارات أفراد الجمهور بغية تشغيلها في مجال محدد خاص بالقيم المنقولة المتكونة من الأوراق المالية فقط (المادة ٣٥ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢). وفي القانون اللبناني سنجد أنه يتطلب قيام المؤتمن بإنشاء جهاز مستقل بالعمليات الائتمانية (الفقرة الرابعة من المادة الاولى من إعمام حاكم مصرف لبنان الصادر بتاريخ ٢٤/١٠/١٩٩٦)، هل يتخذ هذا الكيان شكل صندوق إستثمار أم ملكية ترست لم يحدد القانون اللبناني أمره منه بعد، ولكن رأي بعض الفقهاء اللبنانيين يتجه إلى أنَّ الترتست هو الأصل ونظام الذمة الائتمانية اللبناني مشتق منه بتحوير^١. إذ أن كل ما يعيننا هو أنَّ المشرع اللبناني يتطلب من

١ ينظر في تمييز الكيانات التعاقدية مثل صناديق الإستثمار من الكيانات القانونية مثل شركات الإستثمار: د. حسني المصري، شركات الإستثمار، مرجع سابق، بند (٢٨) و(٢٩)، ص ٤٠ وما يليها.

٢ وجه التحوير في القانون اللبناني رقم (٩٦/٥٢٠) هو أنَّ المؤتمن كالمصارف والمؤسسات المالية المرخصة من قبل مصرف لبنان على أموال المنشئين هم وكلاء عنهم وليسوا مالكين بمواجهتهم، وهذا بخلاف نظام الترتست. فالمؤتمن بموجب نظام الترتست بوجه عام دون الخوض في التفاصيل هو مالك له لا وكيل عليه، للتفاصيل، ينظر: الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الائتمانية، بند (٢٣)، ص ٣٢. فالترتست يتألف من عناصر ثلاثة، هي: (١) المحل، و(٢) التخصيص، و(٣) تدخل الأمين، ينظر: د. حسني المصري، فكرة الترتست وعقد الإستثمار المشترك في القيم المنقولة، الطبعة الاولى، دون بيان مكان وجهة الإصدار، ١٩٨٥م، بند (١٩)، ص ٤٢. وكذلك الحال فالذمة الائتمانية تتألف من العناصر المذكورة بتسميات اخرى: (١) المحل، (٢) التخصيص، (٣) الاطراف وهم كل من المنشئ والائتماني والمستفيد المعين من قبل المنشئ. للتفاصيل، ينظر: الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الائتمانية، مرجع سابق، ص ٣٠ وما يليها؛ د. الياس ناصيف، العقود الائتمانية في القانون المقارن، مرجع سابق، ص (١٠٣-١٠٤). اما ترست الإستثمار فهو مؤسسة تقوم مهمتها على أساس تجميع المدخرات عن طريق طرح أوراقها للاكتتاب العام والقيام بعد ذلك بتوظيف هذه المدخرات في مختلف الأوراق المالية فنوزع ما

المؤسسة المالية إنشاء جهاز يقوم على أساس الإستثمار الفردي لأموال المدخرين من المستثمرين الذين أطلق عليهم المشرع اللبناني مصطلح (المنشئ) (المادة الثالثة من قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) وذلك بدلالة ما جاء في (المادة ٣٢ وما يليها من قانون الأسواق المالية اللبناني رقم ١٦١ لسنة ٢٠١١). وهذا هو المقصود أيضًا بالإستثمار في مجال القيم المنقولة الذي تبناه المشرع المصري الذي يتميز بخصائص ثلاثة: (اولهما) أنه إستثمار جماعي لأموال الناس لا إستثمارًا فرديًا لأحد الناس؛ وذلك كله بالرغم من جواز الإستثمار الفردي في القانون المصري نفسه بوساطة محافظ الحقوق في القيم المنقولة، وهذا إستثمار فردي جائز العمل بمقتضاه للأفراد كما هو جائز أيضًا بالنسبة لشركات الإستثمار ولكن لا مجال No room لنا للتوسع فيه أكثر^١ اما الإستثمار بمقتضى أحكام القانون اللبناني (القانون رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) فهو إستثمار فردي دائمًا لا إستثمار جماعي، كما رأينا. و(ثانيهما) أن صناديق الإستثمار المؤسسة بمقتضى أحكام القانون المصري (الفقرة الثانية من المادة الخامسة والثلاثين من قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل) تتخذ الشكل النظامي القانوني لثبوت إدارتها من شركات مساهمة في ممارستها لأنشطتها خاصة بالإستثمار في مجال القيم المنقولة فقط. كذلك الحال في مجال الإستثمار الخاص بموجب أحكام القانون اللبناني الخاص بنشاط المؤسسات المالية اللبنانية في مجال العقود الإئتمانية المنظم بموجب أحكام القانون رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ فنجد أنه يتخذ الشكل البنوي القانوني أيضًا، وهذا هو وجه التشابه بين المؤسستين. ولكن الإستثمار المذكور في القانون اللبناني نجده غير مقتصر على المنقولات والقيم المنقولة بمعناها الضيق فقط من الأسهم والسندات، وإنما كما يشتمل عليها فإنه يشتمل أيضًا على غيرها من أوجه الإستثمار في القيم المنقولة بمعناها الواسع التي تضم الإستثمار النقدي خاصة في عمليات المقاصة الدولية وعمليات الدفاع (Defence) المعروفة في القانون اللبناني التي تمكن من حذف دين من ميزانية المصارف؛ وذلك بنقل أموال مخصصة لإيفاء هذا الدين إلى الغير^٢، شريطة أن يكون الإتفاق عليها صريحًا (المادة الرابعة عشرة من قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦). كما يشتمل هذا الإستثمار أيضًا على تقديم الذمة الإئتمانية كضمانة لدين من قبل المنشئ لمصلحة مصرف أو مؤسسة مالية أو شركة أخرى أو أي دائن في مقابل حصوله على تسهيلات أو سحوبات أو لنقل أية اعتمادات مصرفية أخرى من أجل تغطية عمليات آجلة يخشى المنشئ أن ذمته المالية لا تقدر على ضمانها إلا بوساطة إلتجائه إلى نظام (الذمة الإئتمانية) الذي نظمه

تجنبيه من أرباح على أصحابها ينظر بشأنها: د. زكريا احمد نصر، النقد والإئتمان في الرأسمالية والإشترابية، مرجع سابق، ص ١٥٣؛ د. عبد الفضيل محمد احمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٨)، ص ١٠.

١ من الجدير بالذكر قوله أن نظام شركات الإستثمار المالي رقم (٦) لسنة ٢٠٠١ (نظام عراقي) (خاص بشركات الإستثمار المالي المؤسسة في العراق) تجيز قيام شركات توظيف الأموال بالإستثمار الفردي بوساطة إنشائها محافظ استثمارية اما لحسابها أو لحساب غيرها من الأفراد او الهيئات (المادة السادسة من النظام أنف الذكر).

٢ للتفاصيل، ينظر: الأستاذ عشير بسام الداية، الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية، مرجع سابق، ص ١٢٨.

المشرع اللبناني بالقانون رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦^١، و(ثالثهما) تصدر صناديق الإستثمار المؤسسة بمقتضى أحكام القانون المصري آنف الذكر صكوك إستثمار تكون قابلة للتداول في سوق رأس المال التي تعرف بمصطلح (وثائق إستثمار الصندوق)^٢ (م ٢/٣٦ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل)^٣ التي يتم الإكتتاب فيها وفقاً لأحكام اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل النافذ القائم بينما لا تصدر عن المؤسسات المالية اللبنانية التي تزاو أعمالها وفقاً لأحكام قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ صكوكاً خاصة بإستثماراتها المذكورة، ومن باب أولى فإنه لا يتم الإكتتاب بها، وكيف نتصور قيام تلك المؤسسات المالية بإصدار صكوك إستثمار، وهي مؤسسات تتولى إدارة الذمم الإئتمانية المتكونة من أموال منقولة مادية ومن قيم منقولة وحقوق آجلة بصورة فردية لصالح أصحابها من المنشئين لها؟!

^١ للتفاصيل، ينظر: عشير بسام الداية، مرجع سابق، ص ١٢٦؛ د. الياس ناصيف، العقود الإئتمانية، مرجع سابق، ص ١٤٦. وفي هذا الصدد نقتبس مما كتبه في ص ص (١٤٧-١٤٨)، بقوله: ((خلاصة القول إن الهدف الأساسي الذي سعى إليه واضعو مشروع العقود الإئتمانية كان تأمين أكبر درجة من الاطمئنان للمنشئ وبالتالي تحفيظه على التعامل مع النظام المصرفي والمالي دون الخوف على مصير الأموال التي يعهد بها إلى المؤتمن في حال إفلاسه أو توقيفه عن الدفع. وبغية إزالة التخوف من حالة إفلاس المؤتمن أو توقيفه عن الدفع، نص القانون رقم ٩٦/٥٢٠ على عقد مسمى هو عقد الإئتمان. وهذا العقد لا ينقل حكماً إلى المؤتمن، ملكية الحقوق والأموال المنقولة المكونة للذمة الإئتمانية بل ينقل إليه فقط، عنصرين من العناصر الثلاثة المكونة لحق ملكية هذه الحقوق والأموال المنقولة، وهما الاستعمال والتصرف ويحفظ المنشئ لنفسه أو للمستفيد بعنصر الاستغلال)). ونجد انه من الضروري تكرار إشارتنا إلى موقف المشرع الفرنسي من (عقد الائتمان) فالمشرع الفرنسي، كما أسلفنا القول، أستحدث عقد الائتمان (La Fiducie) بموجب القانون رقم (٢١١) لسنة ٢٠٠٧، وأضاف أحكامه إلى القانون المدني الفرنسي في المواد من (٢٠١١) وما يليها. ويقصد به، كما أشرنا إليه سابقاً، أن يقوم شخص أو أكثر يسمى بالمانح بنقل ملكية أشياء أو حقوق يمكن تقديرها بالمال أو ربما نقل ملكية أوراق مالية إلى شخص آخر أو أكثر يسمى بـ(الأمين) كي يقوم بإدارتها لتحقيق غرض محدد (الريح) لصالح مستفيد واحد أو أكثر. للتفاصيل، ينظر: حسام عبيس عودة، تدخل الغير في تكوين العقد (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص ٩٠، هامش رقم (١).

^٢ عرف المشرع المصري وثائق الإستثمار في المادة (١٤١) من اللائحة التنظيمية لقانون سوق رأس المال المصري، بقوله: ((ورقة مالية **لوكل ورقة مالية تكون قابلة للتداول بطبيعتها ما لم يقض المشرع بخلاف ذلك (المؤلف)**) تمثل حصة شائعة لحامل الوثيقة في صافي قيمة أصول الصندوق، ويشترك مالكو الوثائق في الأرباح والخسائر الناتجة عن نشاط الصندوق كل بنسبة ما يملكه من وثائق)). ويتم تداول هذه الوثائق في بورصات الأوراق المالية، وهذا ما أكدته المادة (٣/٣٦) من القانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل، بقولها: ((يضع مجلس إدارة الهيئة إجراءات إصدار تلك الوثائق وإسترداد قيمتها والبيانات التي تتضمنها وقواعد قيدها وتداولها في البورصة)). ينظر: د. حسني المصري، صناديق الإستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (٢٥٠)، ص ٣٦١.

^٣ بينما تكون وثائق الإستثمار أو صكوك الإستثمار التي تصدرها شركات توظيف الأموال المصرية غير قابلة للتداول في أسواق رأس المال، كما أن حاملها لا يحق لهم المشاركة في إدارة الشركة المصدرة لهذه الصكوك (شركة توظيف الأموال). للتفاصيل، ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة، مرجع سابق، بند (١٣٠)، ص ١٤٧ بينما وثائق الإستثمار الصادرة من صناديق الإستثمار المصرية من الأوراق المالية القابلة للتداول في سوق رأس المال المصري بموجب المادتين (١٤٤) و(١٤٧) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل. للتفاصيل، ينظر: د. عصام أحمد النهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٩م، ص ٩٠٩.

لذا سنكتفي بدورنا في حدود هذا الفرع بوضع المؤشرات الأساسية لهاتين الوصيلتين (شركات تلقي الأموال وصناديق الإستثمار)، كما يأتي:

١- ماهية الكيانين: يمكننا تحديد ماهية كيان شركة تلقي الأموال بأنها تعد (شركة مساهمة) بصورة محضة. فالشكل القانوني المطلوب لشركة تلقي الأموال إنما هو شكل الشركة المساهمة (المادة الاولى من قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨)^١ لذلك يمكننا تعريفها، بأنها: ((شركة مساهمة تتلقى من الجمهور مدخراتهم مقابل أستخدامها في مجالات مشروعة لا يمكن لغير مجلس الوزراء تقييدها مقابل إصدارها صكوك معادلة بقيمة المدخرات تقوم الشركة بإصدارها لصالح دائئيتها من المدخرين المكتتبين بإصداراتها)).

٢- اما ماهية الكيان القانوني لصندوق الإستثمار بالرغم من وضوح ظهور شكلها النظامي ظاهرياً وبالرغم من أحتسابه وعاء إستثمارياً يأخذ شكل الشركة المساهمة وفقاً لأحكام (المادة ١٤١ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٩٩٢/٩٥)^٣، إلا أن لحملة سنداته (وثائق إستثماره) مركز قانوني خاص. إذ أن تكييف صناديق الإستثمار يعد أمراً جدلياً قابلاً للنقاش^٤ وفي حقيقة الأمر يعد الصندوق كياناً مختلطاً يجمع بين الشكلين التعاقدية والنظامية (القانونية)، ولهذا السبب فإن المشرع المصري لم يعترف بالشخصية المعنوية للصندوق وإنما أعترف بها بالنسبة للشركة المساهمة التي تدير الصندوق^٥. ومن ثم يجرى العمل في الصندوق لاحقاً بعد تأسيسه بموجب إتفاق مبرم بين مدير الصندوق وأمينه عادة^٦. وفي هذا الصدد نشير إلى تعريف جانب من الفقه المصري لهذا الصندوق بأنه: ((مؤسسة مالية تقوم

١ ينظر بشأن شرح شكلها: د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دون بيان جهة النشر ومكان الإصدار، ص١٣٣، د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (١٠٦)، ص٨١.

٢ هذا هو رأي د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة، مرجع سابق، بند (٥١)، ص٦٧، بقوله: ((تنص المادة ٣٥ من قانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ وظاهر النص يوجب بأن المشرع المصري تبنى الشكل النظامي للإستثمار الجماعي، ومن ثم أوجب أن تتخذ عملية الإستثمار الجماعي شكل {الشركة المساهمة}).

٣ فنصندوق الإستثمار وأن كان يتخذ شكل الشركة المساهمة، إلا أن إفلاس الشركة التي تتولى إدارته لا يؤدي إلى إفلاس كيانه كصندوق استثمار. وتضمن قواعد حوكمة الصندوق المنصوص عليها في المواد من (١٦٢) إلى (١٧٥) تخصيص أموال الصندوق إلى حملة وثائقه. ولكن إذا خسر الصندوق رأس ماله المستثمر في القيم المنقولة فإن حملة صكوك الإستثمار يخسرون أيضاً، ولكن بما لا يجاوز القيمة الأسمية للسندات التي أكتتبوا فيها. للتفاصيل، ينظر: د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، (دار الأهرام، طبعة ٢٠٢٢)، مرجع سابق، بند (٤٥٩)، ص٨٩١.

٤ ينظر: د. حسني المصري، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، الكويت: مطبوعات جامعة الكويت، ١٩٩٥م، بند (٥)، ص١٤؛ المستشار محمد علي سويلم، الصكوك المالية، مرجع سابق، ص٤٠٤.

٥ قارن مع رأي: د. حسني المصري، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (١٠)، ص١٨؛ د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة، مرجع سابق، بند (٥١)، ص٦٨.

٦ اما تأسيس الصندوق فيتم وفق الإجراءات والقواعد المعتادة في تأسيس الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية (المادة ٢٧/هـ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل). للتفاصيل، ينظر: د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية (دار الأهرام، طبعة ٢٠٢٢)، بند (٤٥٤)، ص٨٨٢.

باستثمار الأموال استثماراً مشتركاً من خلال تكوين وإدارة حافظة أوراق مالية متنوعة، وفي مجالات مختلفة وأنشطة متعددة يشترك المدخرون في أرباحها وخسائرها دون أن يكون لهم حق الإدارة، وتتمثل حقوقهم في صكوك يصدرها الصندوق بأعمال الإدارة إلى جهة ذات خبرة يطلق عليها أسم (مدير الإستثمار) الذي يحرص على تشكيل الصندوق من أوراق مالية (محفظه الأوراق المالية) مختارة بدقة وعناية ليناسب كلاً منها أهدافاً لفئات المستثمرين، لا سيما الذين لا يتوفر لديهم الوقت الكافي والخبرة اللازمة لإدارة هذه المحفظة^١.

٣- اما عن موقف المشرع المصري من صناديق الإستثمار فنقول: أن المادة (٣٥) من قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ تقضي بأن يتخذ صندوق الإستثمار شكلاً تنظيمياً بنوي قانوني يعرف بشركة المساهمة برأس مال نقدي، وأن تكون أغلبية أعضاء مجلس إدارته من غير المساهمين فيه. أما المادة (٣٦) من القانون ذاته فتقضي أن يحدد النظام الأساسي لصندوق الإستثمار النسبة بين رأس ماله المدفوع وبين أموال المستثمرين بما لا يجاوز ما تحدده اللائحة التنفيذية^٢. وهكذا يتضح الفرق عندنا بين (شركات تلقي الأموال) و (صناديق الإستثمار). فشرركات توظيف الأموال يتكون المساهمون فيها من نوعين: (١) المساهمون الشركاء فيها، و(٢) المدخرون أصحاب صكوك الإستثمار^٣ بينما لا يتكون النوع الثاني (صناديق الإستثمار) إلا من المستثمرين فيه، وهؤلاء ليسوا من المساهمين في الشركة التي تدير الصندوق (مدير الإستثمار) الذي يتخذ شكل شركة مساهمة تعرف بـ(شركة الإدارة)^٤، كما أنه ليس للمستثمرين الحق في إدارة الصندوق أو حتى مجرد الاعتراض على قرارات من يتولى إدارته. ومن جهة أخرى نجد بأن مجال نطاق الإستثمار في شركات تلقي الأموال يكون أوسع من مجال الإستثمار في صندوق الإستثمار. فالإستثمار في (الاولى) يجمع بين (الإستثمار المباشر) كالإستثمار في الزراعة والصناعة، والإستثمار غير المباشر

١ نقلاً وإقتباساً عن المرجع السابق نفسه، ص٣٩٩. كما ينظر: د. حسني المصري، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (٣٣١)، ص٤٨٩ (لمن أراد التوقف عند إلتزامات مديري صناديق الأستثمار في القيم المنقولة).

٢ للتفاصيل، ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة التوريق، مرجع سابق، بند (٥١)، ص٦٧ وما يليها. وفي شأن القانون اللبناني، ينظر: الأستاذان خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص٢٠٩.

٣ لم يعرف القانون المصري نظام شركات الإستثمار التي باتت تعرف فيه اليوم بشركات تلقي الأموال إلا منذ صدور قانون استثمار المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة رقم (٤٣) لسنة ١٩٧٤ المعدل بالقانون رقم (٣٢) لسنة ١٩٧٧ (الملغيان) الذي أجاز إنشاء شركات الإستثمار المقصودة من قبلنا. للتفاصيل، ينظر: د. حسني المصري، شركات الإستثمار، مرجع سابق، بند (١٢)، ص٢١.

٤ فلا يعد مدير الإستثمار وكيلاً معتاداً عن المستثمرين من حملة سندات الصندوق إلا أن السلطات الواسعة الممنوحة له تجعله في مركز قانوني قريب من مركز الأمين في نظام الترس. ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة، مرجع سابق، بند (٦٩)، ص٨٨، بقوله: ((يكون من المنطقي الاعتقاد بأن المدير ليس وكيلاً معتاداً، وإن السلطات الواسعة الممنوحة له تقرب مركزه القانوني من مركز الأمين في نظام الترس)). إلا أن أهم ما يميز تنظيمات الإستثمار الجماعي التعاقدية عن شركات الإستثمار بأنها لا تتمتع بالشخصية المعنوية على خلاف شركات الإستثمار المالي، وهي من تنظيمات الإستثمار البنوية القانونية التي تتمتع بالشخصية المعنوية. للتفاصيل، ينظر: د. حسني المصري، شركات الإستثمار، مرجع سابق، بند (٣٢)، ص٤٢؛ وللمؤلف نفسه، ينظر له كتابه: فكرة الترس وعقد الإستثمار المشترك في القيم المنقولة، مرجع سابق، بند (١)، ص٨، بند (٩٥)، ص(١٨٠-١٨١).

كالإستثمار في تكوين وإدارة محفظة القيم المنقولة^١ بينما يقتصر الإستثمار في صناديق الإستثمار على القيم المنقولة والحقوق الآجلة بحسب طبيعة الصندوق.

٤- الفصل بين نشاط الكيانيين المصرفي وغير المصرفي: لا يمكن للمؤسسات الإئتمانية من غير المؤسسات المصرفية بموجب نظام الفصل بين الكيانيين الجمع بين النشاطين الائتماني والتشغيلي في كيان مؤسسي واحد، فلا يمكن أن تكون المؤسسة (غير المصرفية) مؤسسة إئتمانية من جهة وتقدم الإعتمادات المصرفية، كما تقدمها المصارف التجارية إلى عملائها من قروض أو تسهيلات مصرفية من جهة أخرى في وقت واحد. وهذا ما تبناه المشرع المصري صراحة في قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨. إذ يحظر المشرع المصري على شركات تلقي الأموال القيام بأي نشاط من أنشطة البنوك التجارية بما فيها تلقي الودائع تحت الطلب أو لأجل أو أعمال الصرافة أو منح الإعتمادات المصرفية (التسهيلات المالية)^٢. وهذا ما أكدته الفقرة الثالثة من المادة الأولى من القانون آنف الذكر، بقولها: ((لا يجوز لشركات المساهمة العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها مزاوله أعمال البنوك بما فيها تلقي الودائع تحت الطلب أو لأجل أو أعمال الصرافة أو منح التسهيلات الإئتمانية)) بينما في القانون اللبناني يفصل بين نشاط الكيانيين (المؤسسة الإئتمانية والمؤسسة التشغيلية) على أساس آخر مختلف عما وجدناه في القانون المصري، فهو يفصل بينهما بوساطة (نظام فصل الذمم) لا بوساطة نظام الفصل المؤسسي بين الكيانيين أو المؤسساتين وإنما نكرر إشارتنا التي يفصل المشرع اللبناني بينهما بموجب نظام آخر يعرف بنظام فصل الذمم المالية بعضها عن بعض. فبموجب أحكام قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ يحق لاي مؤسسة إئتمانية الجمع بين النشاطين الائتماني والتشغيلي المصرفي خاصة في الوقت نفسه، وفي مؤسسة واحدة ذات كيان واحد لها شخصية معنوية واحدة ولها موطن واحد وجنسية واحدة، وهذا بخلاف حال موقف المشرع المصري، كما أوضحناه سابقاً. ولكن تبقى طبيعة الذمة الإئتمانية لأي من النشاطين مستقلة عن الأخرى بموجب أحكام القانون اللبناني أيضاً ولكن على أساس مختلف (أساس فصل الذمم). فالذمة الإئتمانية الناجمة عن أموال المنشئين تبقى منفصلة ومستقلة عن الذمة المالية الخاصة بأموال المؤسسات الإئتمانية التي أسماها

١ د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة (التوريق)، مرجع سابق، بند (٥٢)، ص (٧٠-٧١).

٢ ينظر: د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٦٦٥)، ص ١٢٦٧؛ المستشار معوض عبد التواب، شرح قانون توظيف الأموال، مرجع سابق، ص ١٥. وفيما يخص تحديد المراد من الإعتمادات المصرفية أو تعريفها فيراد بها، ما يأتي: ((هي كل ما يقدمه المصرف لعميله أو لشخص مستفيد يحدده العميل، فوراً أو في أجل معين، أدوات للوفاء، أي نقوداً أو أدوات أخرى يستخدمها العميل في وفاء ديونه أو أن يكتفي بتعهده بتقديمها وفي مقابلها يتعهد العميل بدفع عمولة أو فائدة للمصرف الدائن بها، هذا فضلاً عن تعهده-سواء كان مضموناً بضمانات أم لم يكن برد هذه الأدوات إلى المصرف الدائن بها ليتمكن من تقديم تسهيلات أخرى لغيره من العملاء مستقبلاً)). تعريف مشتق من تعريف د. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، مرجع سابق، بند (٤٤٨)، ص (٤٦١-٤٦٢). كما ينظر بشأنها أيضاً: C.J. Jepma and A. P. Rhonen, International Perspective, o.p. c. it, no. 6.6.2, p 161; no. 6.5, p163.

المشرع اللبناني بالمؤسسات المالية المنصوص عليها في المادة الاولى من القانون المذكور آنفاً. كما أنّ الطبيعة القانونية للمؤسسات الائتمانية الواحدة بموجب القانون اللبناني تختلف بحسب طبيعة النشاط الذي تقوم به. فإذا قامت بنشاط ائتماني، أي قامت بتلقي أموال الناس بغية تشغيلها وإستثمارها، فيعد نشاطها المذكور قياماً بعمل قانوني يعرف بعمل (الوكالة)^٢، وهذا ما أكدته المادة الثالثة عشرة من القانون رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦، بقولها: ((تخضع عقود الائتمان لأحكام عقد الوكالة في كل ما لا يخالف أحكام هذا القانون)) بينما يخضع تكييف بقية أنشطة المؤسسات الائتمانية التي أسماها المشرع اللبناني بالمؤسسات المالية المنصوص عليها في المادة الاولى من هذا القانون في شأن غير مجال تلقي أموال الجمهور لغرض إستثمارها لأحكام القوانين الخاصة بها التي تعد القوانين المصرفية هي الجهة الغالبة فيها. فإذا كانت أنشطة هذه المؤسسات مصرفية فإنها تكون خاضعة لأحكام القوانين المصرفية المطبقة في لبنان، وإذا كانت المؤسسات الائتمانية- التي هي كل مؤسسة يكون غرضها الأساسي القيام بعمليات التسليف^٣ - من غير شكل المصارف فإنها تخضع لأحكام قوانينها الخاصة (غير المصرفية).

٥- تتلقى كل من شركات توظيف الأموال المعروفة في القانون المصري وهيئات الإستثمار الجماعي المعروفة في القانون اللبناني مدخرات أفراد الناس بصفتها أمانات في ذمتها بنية تشغيلها^٤ بينما تتلقى المصارف ودائع

١ للتفاصيل أكثر، ينظر: خليل الهندي، القاضي أنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص (١٩٢-١٩٣).

٢ ينظر: المحامي ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، مرجع سابق، ص ٢٠.

٣ ينظر بشأن المؤسسات النقدية والمالية في لبنان: الأستاذان خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ٣٨؛ د. مالك عبلا، النظام القانوني للمصارف وللمهن التابعة للمهن المصرفية في لبنان، مرجع سابق، ص ٢٠٦.

٤ في هذا الصدد نجد في القانون المصري أنّ الفقرة الثانية من المادة الاولى من قانون إصدار قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨، نصت على أنه: ((لا يجوز لشركات المساهمة العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها مزاوله أعمال البنوك بما فيها تلقي الودائع تحت الطلب أو أجل أو أعمال الصرافة أو منح التسهيلات الائتمانية)). وبدورنا نعزو السبب في ذلك، لأن البنوك الخاصة أو العامة في مصر، ولنقل البنوك كافة تتلقى ودائع الناس بنية تملكها لا بنية إدارتها، ومن ثم إذا أفلست أحد هذه البنوك فإن الودائع المسلمة إلى هذا البنك المفلس تدخل في زمرة أموال تقليسته؛ وذلك لأنها وديعة شاذة أو ناقصة بموجبها يمتلك الوديع (البنك) المال المودع ويلتزم فقط برد مثله فقط. للتفاصيل، ينظر: د. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الناحية القانونية، مرجع سابق، بند (٣٧)، ص ٥٦.

أما القانون اللبناني (قانون تطوير السوق المالية والعقود الائتمانية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) فقد نحا منحى مختلفاً في تحديده للطبيعة القانونية للأموال المتلقاة من المنشئين بنية استثمارها فهي ليست ملكاً للمؤتمن المتلقي لها وإنما ملكاً لأصحابها، لذلك لا تندمج مع ذمة المؤتمن (المصارف أو المؤسسات المالية المتخصصة المذكورة في المادة الاولى من القانون اللبناني آنف الذكر) وإنما تبقى مستقلة عنها بشكل كتلة منفصلة ضمن ذمة المؤتمن المالية وتقيّد خارج ميزانيته، ولا يحق للمؤتمن إستعمال الذمة الائتمانية ضماناً لأي موجب شخصي بما في ذلك قيامه بإستحصال أية تسلفات لحسابه الخاص. وفي هذا الصدد نصت المادة السابعة من قانون تطوير السوق المالية والعقود الائتمانية آنف الذكر، على أنه: ((أ- تشكل الذمة الائتمانية كتلة مستقلة ضمن ذمة المؤتمن المالية وتدون خارج ميزانيته. ب-

الأشخاص بنيت تملكها وتشغيلها لحسابها الخاص بها: فالشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لا تتلقى الأموال بنية تملكها وإنما تتلقاها بنية تشغيلها. ومن ثم يمكننا القول أن يد هذه الشركات (شركات توظيف الاموال) على هذه المدخرات ليست يد ضمان وإنما يد أمانة؛ وذلك لأنها لا تتلقاها على سبيل التملك وإنما تتلقاها على سبيل الأمانة بينما تتلقى المصارف التجارية ودائع الأشخاص على أساس نية التملك. اما صناديق الإستثمار في القيم المنقولة (المادة ٣٥ من قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢) و كذلك القانون اللبناني (القانون رقم ٧٠٦ الصادر بتاريخ ٩ كانون الأول سنة ٢٠٠٥م) (قانون هيئات الاستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الادوات المالية) فتتلقى أموال المدخرين على أساس تملكها لصالح المكتتبين فيها لغرض شراء الأوراق المالية بقصد التعامل فيها بنية تحقيق الربح وتوزيعه بين المدخرين. هكذا يتبين لنا أن نية شركات تلقي الأموال في مصر شبيهة بنية صناديق الإستثمار في لبنان كلاهما يتلقى ودائع الناس بنية تشغيلها (الأولى) (شركات تلقي الأموال) تتلقى الأموال بنية تشغيلها دون تملكها بينما (الثانية) (صناديق الإستثمار في القيم المنقولة) المرخصة للعمل بموجب أحكام القانون المصري تتلقى الأموال بنية تشغيلها، وتتلقاها أيضًا بنيتها المصحوبة بتمليكها إلى أصحابها أو المستفيدين منها الذين سيمتلكون سنداتها لا إلى إدارة الصندوق الذي يتولى تشغيلها^١.

٦- جواز قيام صندوق الإستثمار بموجب أحكام القانونين المصري واللبناني بتلقي الأموال بنية تشغيلها: لا بد من الاعتراف بوجود منطقة مشتركة خاصة بالتعامل بالقيم المنقولة بين نشاطي (شركات تلقي الأموال بنية إستثمارها) من جهة و(صناديق الإستثمار) من جهة اخرى فكلاهما تتعاملان بالقيم المنقولة نفسها خاصة من أسهم الشركات المساهمة وسنداتهما. ولكن بموجب أحكام القانون المصري واللبناني نجد أن نشاط شركات تلقي الأموال (في مصر) والمؤسسات المالية (في لبنان) يمتد إلى خارج منطقة القيم المنقولة من أسهم وسندات فيحق لها التعامل بالسلع المدرجة في بورصات السلع أو أي نشاط تجاري أو صناعي آخر بما فيه نشاط الإسكان بينما يتحدد التعامل بصناديق الإستثمار المصرية في القيم المنقولة فقط من أسهم وسندات. بينما تزداد مساحة التداخل في القانون اللبناني أكثر منه في القانون المصري من حيث الأشخاص. فبالرغم من وجود المنطقة المشتركة بين نشاطي تشغيل

يلزم المؤتمن بقيد كل ذمة ائتمانية في محاسبته بشكل يميزها عن أي حساب وعن أية ذمة ائتمانية أخرى)). كما نصت المادة التاسعة من القانون ذاته على أنه: ((لا تقبل الذمم الإئتمانية الحجز من قبل دائني المؤتمن ولا يحق لهم ممارسة أي حق عليها بسبب أي موجب لا يتعلق بها مباشرة)). وأخيراً نشير إلى المادة العاشرة من القانون ذاته التي جاء فيها، ما يأتي: ((تبقى الذمم الإئتمانية خارجة عن كتلة أموال المؤتمن في حال إعلان توقيفه عن الدفع أو إفلاسه ولا تطبق في شأنها أحكام ومفاعيل توقف المؤتمن عن الدفع أو إفلاسه باستثناء إسقاط الأجل التعاقدية)) للتفاصيل، ينظر: المحامي ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، مرجع سابق، ص١٩.

١- ينظر بشأنها أحكام المادة ٤١ مكرر من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل والمادة الثالثة من قانون هيئات الاستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الادوات المالية اللبناني رقم (٧٠٦) لسنة ٢٠٠٥.

الأموال والإستثمار بواسطة صناديق الإستثمار فإنه بالرغم من التداخل آنف الذكر لا يوجد ما يمنع في القانون اللبناني من قيام صناديق الإستثمار المرخصة للعمل في الأقليم اللبناني من العمل بنشاط التعامل بالحقوق الأجلة^١ ونشاط تشغيل الأموال أيضًا شريطة حصولها على الترخيص بذلك من مصرف لبنان. وهذا ما أكده قرار حاكم مصرف لبنان الصادر بالرقم (٦٦٠١) الصادر بتاريخ ٢٣/آيار (مايو) سنة ١٩٩٧ القاضي بحظر قيام صناديق أو شركات الإستثمار المشتركة من أية فئة كانت أستقطاب أو تجميع المدخرات إلا بعد الإستحصال على الترخيص المسبق من المجلس المركزي لمصرف لبنان^٢. وهكذا يتبين لنا ما يأتي:

٧- (أ) وجود منطقة إستثمار مشتركة متداخلة بين شركات تلقي الأموال وصناديق الإستثمار في القيم المنقولة تتمثل بجواز قيام كل واحدة منها بالإستثمار في القيم المنقولة. فلا يوجد مانع قانوني يحول دون إستثمار شركات تلقي الأموال أموال مدخريها في مجال القيم المنقولة بالرغم من خطورة الإستثمار في هذا المجال وصعوبة تحقيق الأرباح المأمونة في بعض الأحيان كذلك.

٨- (ب) يقتصر الإستثمار في صناديق الإستثمار المصرية على القيم المنقولة فقط بينما يشمل الإستثمار في صناديق الإستثمار اللبنانية على القيم كافة المنقولة منها أو غير المنقولة، سواء كانت متعلقة بالأسهم والسندات أم بالسلع أو بكليهما، شريطة الترخيص بذلك لها من قبل المجلس المركزي لمصرف لبنان بمقتضى قرار حاكمه آنف الذكر^٣.

٩- (ج) بموجب القانون المصري يقتصر إدارة صندوق الإستثمار على القيم المنقولة ولا شأن لها بالإستثمار في الحقوق الأجلة (التوريق) (المادة ٣٥ من قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل) و(المادة ١٤١ من اللائحة التنفيذية منه).

١٠- أما بالنسبة لعملية التوريق فلا يحق لغير شركات التوريق القيام بهذا النشاط اللهم إلا قيام بعض الشركات المساهمة أستثناءً بتوريق محفظة ديونها المستقلة الخاصة بها؛ وذلك بعد ترخيص الهيئة العامة للرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية (الهيئة العامة للرقابة المالية) وفق الشروط التي تضمنتها اللائحة التنفيذية للقانون (٩٢/٩٥) في المادة (٢١٤) منها بينما نجد أن القانون اللبناني ينيط التوريق (التسديد) بالصندوق بوصفه الكيان القانوني للتسديد Legal Entity، وهو صندوق خاص بالقيم الأجلة عرّفه المشرّع اللبناني بـ(أي صندوق مشترك

١ ينظر: نص المادة الثالثة من قانون التسديد اللبناني (قانون تسديد الموجودات) رقم (٧٠٥) الصادر بتاريخ ١٢/٩/٢٠٠٥م. ينظر بشأن التسديد في القانون اللبناني: الأستاذ محمد أحمد غانم، التوريق، مرجع سابق، ص ٢١٢، ص ٢١٩ وما يليها.

٢ ينظر نص قرار حاكم مصرف لبنان الصادر بالرقم (٦٦٠١) بتاريخ ٢٣/آيار (مايو)/١٩٩٧م التي قام الأستاذان خليل الهندي وأنطوان الناشف بنشرها في كتابهما المشترك: العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ٤٤٨ وما يليها.

٣ كما تشير أيضًا إلى أن قرار حاكم مصرف لبنان الصادر بالرقم (٧٠٧٤) بتاريخ ١٩٨٨/٩/٥ عرف (الصندوق) بأنه: ((الصندوق المشترك للإستثمار بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية)). قام بنشر هذا القرار: د. الياس ناصيف، العقود الإئتمانية في القانون المقارن، مرجع سابق، ص ٢٨٤ وما يليها. وهذا يعني أن الصندوق لا يقتصر نشاطه على القيم المنقولة، وإنما يشمل أيضًا الإستثمار في الحقوق الأجلة بالرغم من المخاطرة الجسيمة في الإستثمار المالي فيها.

للإستثمار بعمليات التسديد^١ الذي تناط إدارته بجهات متعددة أوردها المشرّع اللبناني (قانون تسديد الموجودات رقم ٧٠٥ لسنة ٢٠٠٥) على سبيل الحصر، إذ تتمثل جهات إدارته اما بالمؤسسات المتخصصة بإدارة هيئات الإستثمار الجماعي، او بفروع المؤسسات الأجنبية المتخصصة بإدارة الصناديق المشتركة بعمليات التسديد، أو المصارف والمؤسسات المالية المسجلة لدى مصرف لبنان شرط أن يكون لديها قسم أو تنظيم إداري متخصص بأعمال التسديد (المادة العاشرة من قانون تسديد الموجودات اللبناني آنف الذكر)^٢.

١١- الشخصية المعنوية Juridical Personality لصندوق الإستثمار في القانونين المصري واللبناني: لم يعترف القانون المصري (قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل) لصندوق الإستثمار بالقيم المنقولة بالشخصية المعنوية وإنما منحها للشركة المساهمة التي تدير ذلك الصندوق. فلا تثبت الشخصية المعنوية للصندوق وإنما تثبت للشركة التي تدير الصندوق، وأنّ القول بغير ذلك يؤدي إلى الخلط ما بين الشركة والمشروع^٣. كذلك الحال نجده في القانون اللبناني فيطلق على صندوق الإستثمار المالي (صندوق التوظيف الجماعي للتسديد)^٤، وهو لا يتمتع بأية شخصية معنوية^٥، كما نستدل على ذلك من تعريف المادة الثالثة له من قانون تسديد الموجودات اللبناني رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥، بقولها: ((ذمة تخصيص مالية منفصلة ومستقلة ولا يتمتع بالشخصية المعنوية، وهو منشأة فقط لتحقيق الغايات التي تتم بواسطة المدير الذي يوفر {توفر} إدارة هذه الذمة)). هكذا يتبين لنا أن الصندوق لا يكتسب الشخصية المعنوية في كلا القانونين المصري واللبناني^٦، وإنما تثبت الشخصية المعنوية لشركة الصندوق، وشتان الفرق بينهما^٧.

١ ينظر: المحامي كريم فواز، تسديد الموجودات، مرجع سابق، ص ٤٣ وما يليها.

٢ ينظر: المرجع السابق نفسه، ص ٧٢.

٣ ينظر: د. خالد حسن أحمد لطفي، آليات وقواعد تعامل صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، الطبعة الاولى، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠٢١م، ص ص(١٢٤-١٢٥)؛ د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة، مرجع سابق، بند (٥١)، ص ص(٦٨-٦٩) مع الهامش رقم (٢)، ص ٦٩.

٤ ينظر بشأن صندوق التوظيف الجماعي للتسديد (صندوق الإستثمار): علي حسن باتول، النظام القانوني للتوريق المصرفي للديون، رسالة ماجستير، كلية الحقوق بجامعة النهرين، ١٤٣٨هـ، ٢٠١٧م، ص ٦٧ وما يليها؛ المحامي كريم فواز، تسديد الموجودات، مرجع سابق، ص ٤٢ وما يليها.

٥ ينظر: مرجع سابق نفسه، ص ص(٦٧-٦٨).

٦ ينظر: د. خالد حسن أحمد لطفي، آليات وقواعد تعامل صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٢٤ حيث أشار إلى مسوغاته الخاصة به التي تدفعه إلى تبني الرأي الرافض لتمتع الصندوق (صندوق الاستثمار) بالشخصية المعنوية، وموقف المشرع المصري المؤيد لوجهة نظره (م ٣٥ من القانون رقم ٩٢/٩٥)

٧ تنظر المادة الثالثة من القانون اللبناني من قانون تسديد الموجودات اللبناني رقم (٧٠٥) الصادر بتاريخ ٢٠٠٥/١٢/٩م التي جردت عن الصندوق من الشخصية المعنوية وحرمته من تمتعه بها، كما أكدت الحكم نفسه المادة الرابعة من القانون اللبناني رقم (٢٠٠٥/٧٠٦) (قانون هيئات الاستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٥) التي نصت على أنه: ((١- لا يتمتع الصندوق بالشخصية المعنوية ويعتبر ملكية مشتركة بالقيم المنقولة تدار وفقاً لمبدأ توزيع المخاطر، وتُمثل هذه الملكية بحصص قابلة

١٢- مجالات العمل والتوظيف المتاحة قانوناً امام أي من الكيانين: فالشركات العاملة في مجال تلقي الأموال يمكنها العمل في ميدان أوسع من ميدان صناديق الإستثمار في القيم المنقولة. فلشركات تلقي الأموال الحق في إستثمار أموالها في أي نشاط مشروع ترغب فيه في تجارة السلع أو تجارة الأوراق مالية أو غيرها من المجالات المشروعة، سواء تعلق بالأوراق المالية أم بغيرها من الأنشطة المشروعة كالتعامل في السلع التي يتم تداولها بوساطة الأسواق المنتظمة أو غيرها من الأسواق غير المنتظمة؛ وذلك بشرط التقييد بسلطة مجلس الوزراء، إذ أن له سلطة فرض قيوده وضوابطه على تنوع الإستثمارات ونسبتها في المجالات المتعددة، وسلطته في تقييد التعامل في بعض الأنشطة التي يقرها، وهذا ما نصت عليه الفقرة الثانية من المادة التاسعة من قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الاموال لإستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨، بنصها: ((لمجلس الوزراء وضع ضوابط تنوع الإستثمارات ونسبتها في المجالات المختلفة، ويجوز له تحقيقاً للصالح العام وبناءً على عرض الوزير أن يقرّ منع إستثمار الأموال في بعض المجالات)). إذ أنه وفيما عدا إشارة القانون إلى سلطة مجلس الوزراء المشار إليها آنفاً فإن القانون المذكور خلا من التحديد الدقيق لمجالات الإستثمار على الرغم من أن هذا القانون صدر لتنظيم شركات تعمل بأموال المدخرين من غير أموال مساهميها كما نعلم^١. أما صناديق الإستثمار فمقيدة في الإستثمار في مجال الحقوق المنقولة، أي في مجال الأوراق المالية (المادة ٣٥ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المعدل) وفق الأوضاع التي تبينها

للتداول. ولا يسأل مالكو الحصص عن ديون الصندوق إلا نسبة ما قدموه من المال. ٢- لا تطبق على الصندوق أحكام المواد ٨٢٤ لغاية ٨٤٣ من قانون الموجبات والعقود المتعلقة بشركة الملك أو شبه الشركة ولا أحكام المواد ٢٤٧ لغاية ٢٥٣ من قانون التجارة المتعلقة بشركات الماصة)). ينظر بشأن عدم تمتع الصندوق بالشخصية المعنوية: د. خالد حسن أحمد لطفي، آليات وقواعد تعامل صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٢٤؛ المحامي فواز كريم، تسديد الموجودات، مرجع سابق، ص ٤٤؛ الأستاذ ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، مرجع سابق، ص ١٨٦. إلا أنه من الجدير ذكره قوله أن القانون الكويتي (الصادر بالمرسوم بقانون رقم ٣١ لسنة ١٩٩٠ في شأن تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الإستثمار) بالرغم من أنه ليس موضوع أو محل دراستنا المقارنة لكنه أجاز أن يكون لصندوق الإستثمار شخصيته الاعتبارية (الشخصية المعنوية) (juridical personality) الخاصة به في المادة الثامنة منه، بقولها: ((١- يكون لكل صندوق من صناديق الإستثمار شخصية اعتبارية وذمة مالية مستقلة عن الشركة التي قامت بإنشائه ويمثل مدير الصندوق أو من يفوضه صندوق الإستثمار في علاقته بالغير ويكون له حق التوقيع عنه. ٢- ولا يجوز التنفيذ على أموال الصندوق إلا وفاءً للإلتزامات الناشئة عن استثمار أمواله)). وأفصحت المذكرة الإيضاحية للقانون المذكور علّة تمتع صناديق الإستثمار بالشخصية المعنوية بموجب أحكام القانون الكويتي ((كي يتسنى تسجيل موجودات الصندوق بأسمه أيًا كان نوعها)). ولكن في جميع الأحوال لا يعد المستفيدين منه مساهمين بالضرورة في الشركة المنشئة التي تدير الصندوق. للتفاصيل، ينظر: د. حسني المصري، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (١٥)، ص ٢٥ و بند (١٣٦)، ص ٢٠٢ وما يليها؛ الأستاذان د. أحمد عبد الرحمن الملحم، د. محمود أحمد الكندري، عقد التمويل باستخدام الحقوق التجارية وعمليات التوريق، الكويت: مجلس النشر العلمي بجامعة الكويت، ٢٠٠٤م، ص ١٨٧؛ د. خالد حسن أحمد لطفي، آليات وقواعد تعامل صناديق الاستثمار....، مرجع سابق، ص ١٢٥.

١ ينظر: د. احمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٢٠٢؛ المستشار د. عبد الفتاح مراد، موسوعات الشركات، الجزء الثاني، ص ١٤٤ وما يليها.

اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل^١. ولكن المشرع المصري أجاز لمجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية أن ترخص للصناديق بالتعامل مع القيم المنقولة الأخرى، أو في غيرها من مجالات الإستثمار طبقاً للقواعد والشروط التي تتولى اللائحة التنظيمية لقانون رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل تحديدها^٢. ويفسر جانب مرموق من الفقه المصري ذلك الحكم بأن القصد منه توسيع نشاط إستثمارات الصندوق في القيم المنقولة ((خشية ألا تستوعب مجال التعامل في القيم المالية المنقولة الأخرى كالأوراق التجارية أو غيرها من مجالات الإستثمار وفقاً لما تحدده اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال))^٣.

الفرع الثاني

تمكين المؤسسات الإئتمانية من مزاولة نشاط شركات توظيف الأموال

الغاية التي نسعى إليها هي تمكين المؤسسات الإئتمانية من تلقي مدخرات أفراد الجمهور وتشغيلها؛ وذلك لأنه يحقق عائداً مالياً مريحاً عليها إذا لم يتمكن من تمويل أنشطتها، ومن الواضح أنّ عائداتها لا تكفي لتمويلها، فإنها تساهم في سد جزء من نفقاتها أو في تكوين احتياطات مالية اختيارية سائدة لها.

لكننا في الوقت نفسه نود أن نوضح جلياً أنّ المشرع العراقي لم يسبق له إصدار تشريع يتضمن تنظيم قانوني خاص بالذمة المالية وفصلها عن ذمة الشركة التي تديرها، كما لم يسبق له تنظيم أية إشارة واضحة للعيان بشأن شركات توظيف الأموال؛ وذلك بسبب اعتماد الجمهور العراقي على مدخرات اشخاصه الخاصة المتأتية من الوفرة المالية الناجمة عن عوائد البترول وأكتناز الثروة في العقارات والمعادن الثمينة الذهب منها خاصةً وكذلك الإستثمار في المعادن النفيسة دون اللجوء إلى توظيفها بأي شكل من الأشكال الخاصة بالتوظيف في مجالات الذمة الإئتمانية أو تقديمها إلى شركة من شركات تلقي الأموال؛ وذلك لأن إدارتها تتطلب مهارات فنية أو إقتصادية أو قانونية أو حتى في تركها وديعة يفترق إليها المنشئ العراقي عادةً. ولكن بالرغم من ذلك عرف المشرع العراقي تحت ضغط الحصار الإقتصادي الدولي الذي فرض على العراق في تسعينات القرن الماضي بسبب احتلاله الكويت إلى إستحداث نظام مواز لنظام شركات تشغيل الأموال مختلف عنه ومفترقة طبيعته عن طبيعة نظام شركات توظيف الأموال آنفة الذكر يعرف بنظام شركات الإستثمار المالي التي أثبتت التجربة العملية في العراق فشلها الذريع بسبب الإعتماد على

١ ينظر: د. خالد حسن أحمد لطفي، آليات وقواعد تعامل صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ص (١٢٥) -

(١٢٦)؛ المستشار د. محمد علي سويلم، الصكوك المالية، مرجع سابق، ص ٤٠٣.

٢ للتفاصيل، ينظر: د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٤٦٣)، ص ٨٨٢؛

المستشار د. محمد علي سويلم، الصكوك المالية، مرجع سابق، ص ٤٠٣.

٣ المستشار د. محمد علي سويلم، الصكوك المالية، مرجع سابق، ص ٤٠٣.

اسلوب الإدخار الشخصي لا الجماعي^١؛ وذلك بسبب إفتقاد نظام الإدخار الجماعي إلى البنية التحتية لنجاحه خاصة في مجال الإستثمار في القيم المنقولة. إذ نصت المادة (٩) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، على أن: ((ولاً- شركة الإستثمار المالي هي شركة منظمة في العراق نشاطها الرئيسي فيه هو توجيه المدخرات نحو الإستثمار في الأوراق المالية العراقية بما في ذلك الأسهم والسندات وحوالات الخزينة والودائع الثابتة. ثانياً- تعتبر {الأصح لغة: تعد (الباحث)} شركات الإستثمار من المؤسسات المالية الوسيطة لأغراض قانون البنك المركزي العراقي المرقم بـ٦٤ لسنة ١٩٧٦ {الذي حلّ محله قانون البنك المركزي العراقي رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤} ويعتبر البنك الجهة القطاعية المختصة بنشاطها ويمارس سلطة الاشراف والرقابة عليها، وفق نظام يصدر لهذا الغرض خلال مدة ١٨٠ مئة وثمانين يوماً من تاريخ نشر هذا القانون في الجريدة الرسمية)).

وشتان الفرق بين نظام شركات الإستثمار المالي وشركات توظيف الأموال المعروفة في القانون المصري والمجهولة عند المشرع العراقي. فالشركات من النوع الأول لا تتلقى الأموال التي تنوي إستثمارها في الأوراق المالية من الجمهور وإنما تعتمد على اموالها الخاصة بها المتأتية من أموال مساهميتها بينما تتلقى الشركات من النوع الثاني أموالها التي تنوي إستثمارها من عموم أفراد الجمهور (تنظر المادة الاولى من قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها المصري رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨^٢، المادتين الأولى والرابعة من قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية اللبناني رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦)^٣، وبعد ذلك تقوم شركات تلقي الأموال بإصدار صكوك معبرة عن القيمة المستحقة بذمتها من الأموال في حالة عدم خسارتها لهذه الأموال موضوع الإستثمار. كما أن الشركات الأولى لا تتمكن من الإستثمار المالي إلا بمقدار رأس مالها المصدر فعلاً بينما تتمكن الشركات من النوع الثاني إستثمار

^١ لم يكثرث المشرع العراقي بالتجربة الفرنسية في هذا الصدد التي كان من المفروض أن يتعلم منها الدرس المقصود. إذ اصدر المشرع الفرنسي القانون رقم (٤٥/٢٧١٠) في ٢/تشرين الثاني (نوفمبر) سنة ١٩٤٥ لتتظيم شركات الإستثمار في القيم المنقولة، والزم الشركات التي تنشأ في ظلّه أن تتخذ شكل الشركة المساهمة وأن يكون رأس مالها ثابتاً. وقد أثبتت التجربة فشلها في فرنسا. للتفاصيل، ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة، مرجع سابق، بند (٤٨)، ص ٦٣.

^٢ في هذا الصدد نود أن ننوه إلى أن د. عبد الفتاح مراد قام بنشر هذا القانون ولائحته التنفيذية الصادرة بقرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية المصري رقم ٣٤٤ لسنة ١٩٨٨ في موسوعته المسماة: موسوعة شرح قوانين المحاكم الإقتصادية، الجزء الثاني، دون بيان مكان إصدارها وجهة نشرها وسنة إصدارها، ص ٢٠٠٧، كما قام بنشر لائحته التنفيذية في ص ٢٠٢١ من ذات موسوعته المشار إليها آنفاً. للتفاصيل أكثر عن شرح قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨، ينظر: د. أحمد شرف الدين، الجديد في سوق المال، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٧٦؛ د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة السابعة، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٦م، بند (٦٦٥)، ص ١٢٦٧ (إذ سنشير إليه فيما بعد: طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦) كما ينظر للدكتورة سميحة القليوبي (نفسها) كتابها: الشركات التجارية، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٢٢م، بند (٨١٢)، ص ١٤٥٢ وما يليها (إذ سنشير إليه فيما بعد: طبعة دار الأهرام، ٢٠٢٢)؛ د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دون بيان مكان الإصدار وجهته، ص ١٣٣.

^٣ ينظر في شأن قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية اللبناني رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦: الأستاذ عشير بسام الداية، الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية، مرجع سابق، ص ١٢٣.

أضعاف رأس مالها^١. وأخيراً فإن الشركات الأولى لا تتمكن من الإستثمار إلا في الأوراق المالية الوطنية منها حصراً بينما تستثمر الشركات من النوع الثاني في أي من المجالات التي تجد فيها إمكانية تحقيق الوفرة المالية أو الربح المريح^٢.

تمكين الأسواق الإئتمانية من توظيف الأموال

يتطلب لتمكين مؤسسات الأسواق الإئتمانية من توظيف أموال الجمهور المقدمة إليها تمكينها من مباشرة ثلاث وظائف أساسية: (اولها) مباشرة نشاطها دون الحاجة إلى تحويل شكلها القانوني شريطة قيامها بنشاطها المضاف بموافقة البنك المركزي العراقي وهيئة الأوراق المالية، و(ثانيهما) فصل ذمتها المالية عن الذمة الإئتمانية المكلفة بإدارتها لغرض إستثمار عائدها المالي، و(ثالثهما) تمكينها من إصدار أوراق مالية لا يجوز تداولها في سوق الأوراق المالية. وفيما يلي بيان موجز عن الوظائف آنفة الذكر:

١- جواز مباشرة مؤسسات الأسواق الإئتمانية وظائف شركات تشغيل الأموال دون الحاجة إلى تحويل شكلها القانوني أو نظامها المؤسسي إلى شكل آخر: فالمشرع المصري بالرغم من أنه حظر على غير شركات تلقي الأموال تشغيل أموال أفراد الجمهور، ولكنه من جانب آخر، أجاز لغير شركات تلقي الأموال تحويل نشاطها من نشاط تجاري إلى مجال تجاري آخر^٣، ما يهمننا منه هو تغيير نشاطها التجاري السابق إلى مجال النشاط في تلقي الأموال لغرض إستثمارها^٤، كما انه لم يحظر على المؤسسات المالية قيامها بمزاولة نشاط توظيف الأموال ولكنه أشترط عليها تحويل

١ تضمنت المادة (١١) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها الصادرة بالقرار رقم (٣٤٤) لسنة ١٩٨٨ الحد الأقصى للأموال التي يمكن للشركة العاملة في مجال تلقي الأموال أن تتلقاها من الجمهور بعشرة أمثال رأس مالها المصدر. ويجوز بقرار من وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية المصري زيادة الحد الأقصى إلى (١٥) خمسة عشر مثل رأس المال المصدر (الفقرة الثانية من المادة ١١ من اللائحة التنفيذية المشار إليها آنفاً). للتفاصيل، ينظر: د. أحمد شرف الدين، الجديد في سوق المال، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٩١؛ د. سمحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٦٥٩)، ص ١٣٠١. كما ينظر لها أيضاً كتابها الشركات التجارية، طبعة دار الأهرام، ٢٠٢٢م، بند (٨١٠)، ص ١٤٤٩؛ د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ١٤٠.

^٢ ينظر: د. حسني المصري، صناديق الإستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (٣٤)، ص ٥٧.
٣ للتفاصيل، أكثر، ينظر: د. حسني المصري، صناديق الإستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (٤٠)، ص ٧٠ وما يليها.

٤ فإذا كان المحظور هو قيام الشركة المساهمة بتلقي أموال الغير لغرض استثمارها وفقاً لأحكام القانون رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ دون أن تتوفر فيها الشروط التي ينص عليها القانون آنف الذكر أو قيامها بأعمال البنوك، ((فإنه من المنطقي ألا يقتصر نشاطها على مجرد تجميع الأموال بل عليها اختيار أنشطة أخرى تجارية أو مدنية إلى جوار تلقي الأموال لاستثمارها والمشاركة فيها. على أنه في هذه الحالة تخضع الشركة للمعيار العام السابق إيضاحه في خصوص ضرورة تجانس أغراض الشركة ومجالات أنشطتها عند تعددها بحيث لا تكون متافرة ولا تجمعها أية صلة وذلك للإفادة من مزايا المشروعات الضخمة العملاقة في مجالات التنمية))، نقلاً واقتباساً من: د. سمحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٦٦٥)، ص ص(١٢٦٧-١٢٦٨) كما ينظر أيضاً كتابها المذكور آنفاً طبعة دار الأهرام، ٢٠٢٢م، بند (٨٠٦)، ص ١٤٤٣. وأخيراً نشير إلى رأي د. سمحة القليوبي في كتابها، شركات

شكلها القانوني ونظامها المؤسسي من شكلٍ إلى شكلٍ آخر^١ بينما أكتفت قوانين أخرى على جواز مباشرة المؤسسات المالية المتخصصة بإدارة الذمم الإئتمانية نشاط تلقي الأموال لغرض استثمارها دون الحاجة إلى تغيير شكلها القانوني أو نظامها المؤسسي إلى شكلٍ آخر أو نظام مؤسسي مغاير لنظامها المؤسسي السابق^٢ شريطة قيامها بتكييف أوضاعها القانونية بما يتوافق مع طبيعة هذا النشاط^٣. فتغيير الشكل القانوني لغرض مباشرة نشاط توظيف الأموال بموجب أحكام القانون المصري (المادة الخامسة من قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨) يتطلب موافقة الهيئة العامة للمؤسسة أو الكيان (المؤسسة المصرفية) للتحوّل من شكلٍ إلى شكلٍ آخر بينما لا يتطلب التكييف القانوني الذي نترجاه لأوضاع المؤسسات المالية القائمة في العراق في الوقت الحاضر

تلقي الأموال، مرجع سابق، بند (٢٩)، ص ٣٥، بقولها: ((بناءً على ذلك نرى أنه يجوز لأي من الشركات سواء المنصوص عليها بقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أو المجموعة التجارية التحوّل إلى شركة تلقي الأموال وإتباع إجراءات التأسيس والقيّد واستيفاء كافة الشروط الخاصة بهذا النوع من الشركات دون أن يعد هذا إنقضاء أو تصفية للشركة الراغبة في التحوّل، كما تعفى هذه الشركات من الضرائب والرسوم الخاصة بتغيير شكل الشركة)). ونظرًا لأننا غير معنيين بدراسة اندماج شركات الإستثمار بشركات أخرى لذا نحيل دراستها إلى مرجع د. حسني المصري بالنسبة لمن أراد التوسع في بحث جواز اندماج شركات الإستثمار (شركات تلقي الأموال) في شركات مساهمة عادية أخرى، ينظر له كتابه: الجوانب القانونية الخاصة لإندماج شركات الاستثمار في شركات مساهمة عادية، الطبعة الأولى، دون بيان مكان وجهة النشر، ١٩٨٦م، بند (٢٣)، ص ٣٥ وما يليها.

١ ينظر المادة الخامسة من قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨، وينظر بشأنها رأي د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص (٧٦-٧٧)؛ د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٦٩٠)، ص ١٢٩٤؛ د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ١٣٩..

٢ فالمؤتمن بموجب أحكام القانون اللبناني رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ سواء كان مصرفاً أم مؤسسة مالية أو أي ممتن ائتماني يحق له أبرام عقود الذمة الإئتمانية مع المنشئين لها الراغبين في ترك إدارتها بيد المؤتمنين طالما كانت العمليات التي ترد على هذه الذمة عمليات مشروعة دون الحاجة لقيامه بإجراءات تغيير شكله، أي تحوله من شكلٍ إلى آخر شريطة ألا يكون العقد مخالفاً للنظام العام وفقاً لأحكام المادة الثانية عشرة من القانون رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦. للتفاصيل، ينظر (من الفقه اللبناني): الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الإئتمانية، مرجع سابق، بند (٣٧)، ص ٤٤٤؛ د. الياس ناصيف، العقود الإئتمانية في القانون المقارن، مرجع سابق، ص ١٧٢.

٣ تنظر المادة الأولى من قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية اللبناني رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦. فإذا انشأ الكيان المعني بالعقود الإئتمانية جهازاً متخصصاً بإدارة هذه العقود أو إذا فرض البنك المركزي (مصرف لبنان المركزي) (مصرف لبنان) إنشاء مثل هذا الجهاز بموجب تعميم فلا يعد هذا تحويلاً لشكل الكيان من شكلٍ إلى آخر ولا يعني تغييراً في بنيته التنظيمية. ومناسبة تأكيدنا على هذه الناحية تكمن في أنّ تعميم حاكم مصرف لبنان رياض توفيق سلامة (سابقاً) الصادر بالعدد (١٤٧٥) بتاريخ ٢٤/تشرين الأول (أكتوبر) سنة ١٩٩٦ الموجه إلى المصارف والمؤسسات المالية المرخصة للعمل في الأقليم اللبناني أشتراط على أي مصرف أو مؤسسة مالية ترغب في مباشرة العمليات الإئتمانية في لبنان، أي لها الحق في أن تقبض أموال الجمهور لغرض تنميتها في مجال معين، ((أن يكون قد خصص للعمليات الإئتمانية جهازاً خاصاً مستقلاً يعمل وفق نظام ضبط داخلي وهيكلية إدارية محددة)) (الفقرة الرابعة من المادة الأولى من تعميم مصرف لبنان للمصارف والمؤسسات المالية رقم ١٤٧٥ بتاريخ ٢٤/١٠/١٩٩٦م) قام الأستاذ عشير بسام الداية بنشره في كتابه الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية، مرجع سابق، ص ١٤٧ وما يليها.

موافقة هيئاتها العامة على ممارسة ذلك النشاط، لكنه يتطلب من جهة أخرى بما هو أخطر من ذلك، إذ يتطلب الأمر تدخلاً تشريعياً من السلطة التشريعية في العراق بإصدار قانون بإعادة تكييف أوضاع المؤسسات المالية بما يمكنها من توظيف أموال الجمهور أو تشغيل أموالهم. أما الشركات الأخرى المرخص لها للعمل في العراق التي لا تندرج ضمن المؤسسات المالية إذا رغبت في ممارسة نشاط شركات تشغيل الأموال فعليها حتماً أن تغير شكلها القانوني من شكل إلى آخر، وهذا يستتبع تغيير تنظيمها المؤسسي إلى تنظيم مؤسسي آخر. وهذا التنظيم الجديد للكيان المتحول شكل جنسه القانوني لا يعدو أن يكون إلا شركة مساهمة حصراً طالما ان المشرع العراقي لا يعرف ضمن تقسيماته لأنواع الشركات شركة التوصية بالأسهم Partnership Limited By Shares Company التي لا محل لذكرها أو تنظيمها في قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، وهذا خطأ تشريعي جسيم لا يمكننا السكوت عليه أو الرضاء به لأهمية هذه الشركة في تنمية الإقتصاد الوطني^١.

٢- فالمؤسسات المالية القائمة في العراق لا تخلو أن تكون أما مرافق عامة مملوكة للدولة بما فيها شركاتها العامة، أو مؤسسات مالية خاصة مرخصة للعمل من قبل البنك المركزي أو هيئة الأوراق المالية أو سوق العراق للأوراق المالية أو ربما مرخصة من قبل (ديوان التأمين)^٢، ومن ثم لا توجد حاجة عملية لتحويل شكلها القانوني ونظامها المؤسسي إلى نظام آخر، إذ لا يوجد نظام تشاركي يعلو أهمية وقدرة تنظيمية فوق نظام الشركة المساهمة Joint Stock Company. أما المؤسسات المالية المتمولة من ميزانية الدولة، ولو خضعت أنشطتها لأحكام القانون الخاص لا القانون العام، ولو مارست الأعمال التجارية، ولو أكتسبت صفة التاجر كالشركات العامة العائدة إلى الدولة التي نتصور أكتسابها لصفة التاجر (غير الخاضع لنظام الإفلاس)^٣، فلا يوجد نظام قانوني يضمن حقوق الجمهور أكثر

١ من الجدير بالذكر قوله أن قانون الشركات التجارية العراقي رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ المعدل الملغى العمل به حالياً كان يعرف هذا النوع من الشركات في المادة الثالثة والعشرين منه التي تنص على انه: ((أما شركة التوصية المساهمة فتخضع للقواعد والأحكام التي تخضع لها الشركات ذات المسؤولية)). كما أن القانون المذكور نظم أحكاماً سديدة لشركات كان وما يزال القطاع الإقتصادي بأمس الحاجة إليها مثل شركات التوصية البسيطة وشركات المحاصة هذا فضلاً عن قواعد الشركات المنصوص عليها في القانون المدني العراقي في المواد من (٦٢٢) إلى (٦٨٣) منه. ولكن القانون المذكور الغي العمل به في غفلة من الزمان عن خطأ استراتيجي فادح وقع فيه المشرع العراقي أدى إلى أضعاف دور الإقتصاد العراقي لغاية يومنا الحاضر.

٢ فلا يجوز بموجب أحكام المادة (١٣) من قانون تنظيم أعمال التأمين في العراق رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٥ لأي شخص قانوني ممارسة نشاط العمل التأميني إلا إذا كان: (١) شركة عامة (٢) شركة مساهمة خاصة أو مختلطة (٣) فرع لشركة تأمين أجنبية مسجلة في العراق (٤) كيانات تأمين التكافل أو إعادة التكافل (٥) مؤمن أو معيد تأمين يخضع لأحكام هذا القانون. كما ان المادة (١٠/ثانياً) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل أشرتت من يزاول نشاط التأمين أو إعادة التأمين أن يتخذ شكل الشركة المساهمة حصراً. كما ينظر في هذا الصدد: أستاذنا د. لطيف جبر كومانتي، الشركات التجارية، بيروت: دار السنهوري، ٢٠٢٢م، ص ٦٨.

٣ فالشركات العامة المؤسسة وفق أحكام القانون العراقي، وأن كانت تمارس الأعمال التجارية، على أساس أفتراضنا لها أنها تاجر، والتاجر يعمل باحتراف لمصلحته ولحساب نفسه. والشركة العامة حقاً هي كذلك، ينطبق عليها وصف التاجر المنصوص عليه في المادة السابعة من قانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ المعدل فإنها بالرغم من كل ذلك لا تخضع لنظام الإفلاس التجاري وإنما تخضع بالحقيقة لنظام آخر يعرف بنظام (تصفية الشركات العامة) الذي نصت عليه المادة (٣٩) من قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧

من مسؤولية الدولة عن أنشطتها المالية. لذلك لا توجد حاجة عملية لتحويل شكلها القانوني من شكلٍ إلى آخر، كما لا توجد حاجة عملية من تحويل تنظيمها المؤسسي إلى تنظيم آخر.

٣- هكذا يتبين لنا أنَّ شكل المؤسسات المالية المرخصة للعمل في العراق، حتى لو لم تتخذ شكل الشركات العامة، فهي تبقى مؤهلة بطبيعتها القانونية بصورة مبدئية (تقريباً) لمزاولة نشاط الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لغرض استثمارها دون الحاجة إلى تغيير شكلها القانوني من شكل لآخر أو تغيير نظامها المؤسسي من نظام لآخر.

٤- كذلك يتبين لنا أيضاً من هذا الشئ المعروض أنَّ نشاط شركات تلقي الأموال (بموجب أحكام القانون المصري) التي تزاوّل أنشطتها في العقارات والمنقولات والملكية الفكرية والقيم المنقولة، لا يوجد ما يحظر عليها التعامل في الحقوق الآجلة بالرغم من خطورة التعامل فيها، كذلك نجد أنه في العقود الائتمانية يقتصر نشاط المؤمن بموجب القانون اللبناني رقم (٩٦/٥٢٠) على حق مزاولة العمليات الائتمانية المنصبة على القيم المنقولة وعلى سائر المنقولات المادية من الأشياء التي يجوز التعامل بها قانوناً، كما لا يوجد مانع يحول دون تعامل المؤمنين بالحقوق الآجلة شريطة ألا يكون التعامل فيها مخالفاً لقصد المنشئ، وألا يكون غرض التعامل فيها تسديد موجبات الائتماني، أو من أجل تقوية ضمانه العام^١.

٥- ضرورة فصل ذمة المؤسسات المالية عن ذمتها الائتمانية التي تتكون مما تحصل عليه من أفراد الجمهور وكياناته العامة: يشجع فصل ذمة شركة الشركة العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها عن ذم المدخرين على جذب مدخراتهم إليها وتقديمها مطمئنين من تجنب خطر إفلاس الشركة العاملة في هذا المجال (مجال توظيف الأموال) أو من تخطي آثار الإفلاس أن وقع حدوثه فعلياً، وكذلك من تجنب خطر تنفيذ الدائنين الشخصيين على ذمة شركة توظيف الأموال؛ وذلك لوجود مانع قانوني يحول دون قيامهم بالتنفيذ على أصولها وممتلكاتها القابلة للحجز. فكلما كانت مدخرات المستثمرين مستبعدة قانوناً من خطر إفلاس الشركة أو من خطر التنفيذ الجبري على أصولها المتأتية من مدخرات المدخرين ازدادت تدفقات السيولة النقدية العائدة إلى المدخرين المقدمة إليها، وهذا احتمال قائم لا مناص منه^٢.

المعدل. وهذا النظام بديل عن نظام الإفلاس التجاري المعروف تقليدياً. كذلك الحال في القانون المصري فإن شركات القطاع العام وشركات قطاع الأعمال العام رقم (٢٠٣) لسنة ١٩٩١، وأن كانت مملوكة للدولة المصرية إلا أنها تعد بوجه عام دون الدخول في تفاصيلها بأنها من أشخاص القانون الخاص، وهذه الشركات لا تخضع بالرغم من احتسابنا لها من أشخاص القانون الخاص لنظام الإفلاس التجاري المطبق؛ وذلك بحسب نص المادة الأولى من قانون إصدار قانون تنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس المصري رقم (١١) لسنة ٢٠١٨ المعدل النافذ.

١ ينظر: الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الائتمانية في لبنان، مرجع سابق، ص ٣٧.

٢ طرح هذا السؤال د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ١٨٦، بقوله: ((إزاء احتمال استثمار الأموال المتلقاة في القيم المنقولة فقد أثير التساؤل عما إذا كان القانون قد وفر الحماية الكافية لهذه الأموال التي يجري استثمارها بواسطة غير مالكيها (أي بواسطة شركات التلقي) (.....))، ثم أحال الإجابة عن تساؤله إلى نتيجة بحثه إلى دور الرقابة الإدارية الصارمة عند تأسيس شركات التلقي أو عند مباشرتها لنشاطها أو عند توقعها عن مزاولة أعمالها وتصفية أعمالها. هكذا يتبين لنا إتفاق الفقه المصري بصورة

٦- غني عن البيان فإن التشريعات المقارنة التي أطلعنا عليها (التشريعات المصرية واللبناني خاصة) لم تتفق على كلمة سواء. فالمشرع المصري (قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨) لم ينطق صراحةً بقاعدة فصل الذمة المالية للشركة عن ذمم أموال المدخرين من حملة صكوك الإستثمار اعتماداً منه على قوة نظام مراقبي حسابات الشركة ودور السلطة الرقابية (هيئة سوق المال سابقاً) (الهيئة العامة للرقابة المالية حالياً) على أنشطتها مكتفياً ومقتنعاً بأن هذه الرقابة، وهي رقابة إدارية محضة، تغني عن تشريع القاعدة القائلة بفصل ذمة الشركة عن ذمم المدخرين فيها، لذا فإن حقوق أصحاب المدخرات من حملة صكوك الإستثمار تتفصل عن ذمة الشركة المالية التي تقوم بها شركة توظيف الأموال التي نعني بدراستها، وهذه مسألة بديهية مفروغ منها لأنهم ليسوا مساهمين فيها وإنما هم شركاء معها. ولهذا السبب لا يسبق حق أصحاب الصكوك حقوق دائني الشركة وإنما يتزاحمون بحقوقهم مع دائني الشركة، وهم دائنون اعتياديون لها. فحق المدخر بصورة مبدئية حق قابل للتزاحم مع غيره من الحقوق، والمدخر هنا هو نفسه الشخص الذي يتخذ صفة حامل (صك الإستثمار) الذي لا أولوية له ولا أفضلية على غيره من الحقوق. فحقوق أصحاب صكوك الإستثمار لا تسبق في الترتيب أو في التوزيع حقوق الدائنين العاديين للشركة الناجمة بسبب توظيف أموال المدخرين وتشغيلها، ومن باب أولى فإن حقوق هؤلاء لا تسبق في حصيلة التوزيع حق صاحب الحق الممتاز من ديون الشركة، وإنما تكون الأولوية والأسبقية في التوزيع لأصحاب

ضمنية على حماية أموال المدخرين أصحاب صكوك الإستثمار بوساطة الرقابة الإدارية الصارمة التي يمارسها سوق الأوراق المالية في مصر.

١ بموجب القانون رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٩ قانون تنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية (قانون مصري) حلت الهيئة المذكورة محل كل من الهيئة المصرية للرقابة على التأمين، والهيئة العامة لسوق المال، والهيئة العامة لشؤون التمويل العقاري (المادة الثانية من القانون آنف الذكر).

٢ ففي هذا الصدد كتب د. عبد الفضيل محمد أحمد في كتابه توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٣٤)، ص ١٨٧، ما يأتي: ((ما دام حامل صك الإستثمار ليس شريكاً في شركة تلقي الأموال لاستثمارها، فإن مركزه القانوني يختلف عن مركز المساهم. فالمساهم في شركة تلقي الأموال لاستثمارها شريك فيها، أما حامل صك الإستثمار فهو شريك مع شركة تلقي الأموال لاستثمارها. بيد أن صك الإستثمار يشبه السهم في أن كلاً منهما يخول حامله الحق في المشاركة في الأرباح، ويلزمه التحمل في الخسائر)).

٣ لذا ليس لحامل صك الإستثمار الحق في المشاركة في إجارة الشركة (شركة تلقي الأموال)، وهذا بخلاف حق المساهم فيها الذي من الطبيعي والبديهي يحق له المشاركة في إدارة الشركة المذكورة. للتفاصيل، ينظر: د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٣٤)، ص ١٨٧.

٤ ينظر في شأن إصدار صك الإستثمار: القاضي د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ١٤٠-١٤١. كما ينظر بشأنه: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٥م، ص ٧٦. فإذا تحققت بشركة من شركات تلقي الأموال خسارة جراء عملها فلن يحصل صاحب صك الإستثمار على أية فائدة تذكر. وإذا خسرت أصل رأس مالها كما خسرت ودائع المدخرين فلا يسأل صاحب صك الإستثمار عن الخسارة المذكورة بما هو أكثر من القيمة الفعلية التي دفعها للحصول على هذه الصكوك، مرجع سابق نفسه، ص ٧٧.

الحقوق المضمونة بالإمتياز^١. لكننا بالرغم من مصداق ما تقدم به الفقه المصري ونحن نعلن أنفسنا في شأن هذه الجزئية باننا متفقين تمامًا مع رأيه المذكور آنفًا، ولكننا بالرغم من ذلك نجزم بأن حقوق المدخرين من أصحاب صكوك الإستثمار تبقى حقوقًا محمية من خطر إفلاس شركة تلقي الأموال أو من خطر التنفيذ الجبري على أموالها المتكونة من الأصول القابلة للحجز؛ وذلك لأنها ليست مملوكة لشركات تلقي الأموال وإنما مملوكة لغيرها من الأشخاص من أصحاب صكوك الإستثمار، وهذه الأموال لا يجوز التنفيذ عليها تنفيذًا جبريًا إلا وفق أحكام التنفيذ على مال الغير (حجز ما للمدين لدى الغير)^٢. لذا فإن صدر التنفيذ بناء على طلب دائني الشركة جازت معارضته قانونًا من قبل حملة صكوك الإستثمار (المادة ٣٣٤ من قانون المرافعات المدنية والتجارية المصري رقم ١٣ لسنة ١٩٦٨ المعدل)^٣ وإذا صدر بناءً على دين مترتب بذمة المدخر صاحب حق صك الإستثمار فإنما هو تنفيذ جبري على ذمته كمدين، أي مدين، بدين عادي، وهذا عمل جائز تصوره وقبوله قانونًا، ولكن تدخل دراسته في مباحث قانون المرافعات، فنكتفي عنه بهذا المقدار، ونتجنب التوسع فيه حفاظًا على نطاق البحث في القانون التجاري عموماً وفي تمويل مؤسسات أسواق المال خصوصاً، وبذلك يمكننا القول أن القانون المصري أخذ عند الضرورة ويحذر بنظام تخصيص الذم (ذمة التخصيص) واقعاً، بالرغم من عدم إشارته لهذا المصطلح نصاً بلفظ صريح من القانون

١ ففي هذا الصدد كتبت د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٧٠٧)، ص ١٣١٥، ما يأتي: ((غني عن البيان أن حق أصحاب صكوك الإستثمار في ناتج عملية التصفية لا يسبق حقوق الدائنين)). فصاحب صك الإستثمار لا يسأل أكثر من قيمة الصك الأسمية الذي حصل عليه من شركة تلقي الأموال. للتفاصيل، ينظر: د. احمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٢٣٦؛ د. سميحة القليوبي، شركات تلقي الأموال، مرجع سابق، بند (٤٧)، ص (٥٤-٥٥)؛ د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٥٧)، ص ٢٠٠.

٢ ليس في القانون العراقي نظام موازي أو مقارب لما ذكرناه في المتن. ولكن بالرغم من ذلك كله نجد أن هناك نظام مقارب (بالرغم من اختلافه عن النظام المذكور في المتن)، وهو نظام المصارف الإسلامية التي اجاز لها قانونها الخاص بها تأسيس محافظ الإستثمار الإسلامية (المادة ٥/سابعاً من قانون المصارف الإسلامية رقم ٤٣ لسنة ٢٠١٥ النافذ القائم). وعادةً ما تكون يد المصارف الإسلامية عليها يد امانة لا يد ضمان؛ وذلك لأنها بمركز الوكيل المأجور. ولما كان أستثمار هذه الأموال هو في حقيقته أستثمار أموال المودعين لذا فإنها تكون مضمونة وفق نظام التكافل الإسلامية الصادرة بموجب قرار مجلس إدارة البنك المركزي العراقي رقم (٦٦) لسنة ٢٠١٩ الخاصة بالمصارف الإسلامية المرخصة للعمل في داخل العراق. وهذا هو أقرب نظام عراقي يمكننا تصوره مقارب لنظام شركات تلقي الأموال في مصر بالرغم من كبر الفارق بينهما في التفاصيل.

٣ للمزيد عن التفاصيل عن تقرير المحجوز لديه بما في ذمته، ينظر: د. احمد أبو الوفا، إجراءات التنفيذ في المواد المدنية والتجارية، الطبعة الخامسة، الإسكندرية: منشأة المعارف، ١٩٦٧م، بند (٢٢٧)، ص ٥٠١ وما يليها.

٤ ينظر خلاف هذا الرأي: د. حسني المصري، صناديق الإستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، مرجع سابق، بند (١٢٤)، ص ١٨٦، بقوله: ((ترتيباً على ما تقدم لا يصح، في ظل الحالة الراهنة للقانونين الكويتي والمصري، اعتبار صندوق الإستثمار ذمة مخصصة لغرض معين، حيث يلزم لأعتبره كذلك وجود نص قانوني يستثنيه من مبدأ وحدة الذمة المالية الذي تقوم عليه النظرية التقليدية للشخصية القانونية، وهي النظرية التي لا زالت تهيمن على القانونيين المذكورين)).

(القانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨)^١. اما القانون اللبناني فهو لا يركن إلى قوة الرقابة الإدارية فحسب التي يباشرها مصرف لبنان على أنشطة الشركات المالية التي حددها بالمادة الاولى من قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ وإنما أعد نظاماً قانونياً محكماً خاصاً بالذمة الإئتمانية، نجح المشرع اللبناني في صناعته، عندما خصص ذمة المؤتمن الإئتمانية في الوفاء بحقوق المنشئين أو المستفيدين المعينين من قبلهم، ومن ثم قام بفصلها عن سائر أموال ذمته المالية. فجاءت المادة السابعة ناطقة بهذا الحكم بفقرتها (أ)، بنصها على أن: ((تشكل الذمة الإئتمانية كتلة مستقلة ضمن ذمة المؤتمن المالية وتدرج خارج ميزانيته)). كما عزل المشرع اللبناني ذمة المؤتمن عن ذمة المنشئ أو المستفيد فحظر على المؤتمن استعمال الذم المالية لضمان أي دين (موجب) من ديونه (موجباته) (المادة الثامنة من القانون)، كما حظر القانون على المؤتمن استعمال الذم الإئتمانية الموكل إليه إدارتها في أي توظيف مالي يكون المؤتمن شريك فيه (المادة الثامنة من القانون اللبناني نفسه)، ولا تقبل الذم الإئتمانية طالما كانت خاضعة لأحكام القانون رقم (٩٦/٥٢٠) الحجز عليها أو ادخالها في تغطية المؤتمن لأي سبب كان طالما كانت خارجة عن كتلة أمواله (المادة العاشرة من القانون ذاته)^٢. وبذلك يكون المشرع اللبناني قد تبنى العمل بنظام ذمة التخصيص بنص صريح أسماها بـ(الذمة الإئتمانية) (ينظر بوجه خاص المادتين الرابعة

١ ينظر: د. عزت أحمد علي محمد، الأسترداد العاجل للحقوق الآجلة (التوريق)، مرجع سابق، ص ٣٥٠، ص ٣٥٤، إذ كتب في الصفحة الأخيرة (ص ٣٥٤)، ما يأتي: ((غير أن النظام القانوني المصري وإن كان لا يعرف الملكية المشتركة التي تترتب على الاعتراف لحمة السندات بملكية محفظة التوريق، فإنه لا يرفض الذمة المخصصة مطلقاً ومن ثم، فضل المشرع اللجوء إلى ما لا يرفضه على ما لا يعرفه، وألحق الذمة المخصصة لمحفظة التوريق بشركة التوريق، وبذلك يكون قد أبقى على الإستثمار في مدخرات المكتتبين في الحقوق الآجلة، كما هو الحال للإستثمار في القيم المنقولة على النظام الرسمي للإستثمار)). وقد سبق لنا بيان رأي د. حسني المصري، صناديق الإستثمار المشترك في القانون الكويتي، مرجع سابق، بند (١٢٤)، ص ١٨٦ بأنه من أضداد هذه الفكرة (ذمة التخصيص)، ومن معارضيتها.

٢ في حدود هذه الجزئية يمكننا القول بوجود تشابه جزئي في أحد الأحكام بين نظام الذم الإئتمانية الذي اتبعه المشرع اللبناني من جهة وصندوق الإستثمار في الحقوق الآجلة من جهة أخرى بالرغم من كبر حجم الفرق الجوهرية بينهما. ووجه الشبه الجزئي بينهما هو عدم السماح لدائني المؤتمن أو الصندوق من التنفيذ على الموجودات العائدة للمدخرين (المادتين ٢٠٢٤ و ٢٠٢٥ مدني فرنسي) (المواد التاسعة والعاشر والحادية عشرة من القانون اللبناني رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦). كما ينظر في هذا الصدد أيضاً: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة التوريق، مرجع سابق، ٢٠٠٤م، بند (٤٣-أ)، ص ٥٦. ولكن بالرغم من ذلك فإن نطاق نشاط الذم الإئتمانية بموجب القانونين الفرنسي واللبناني مختلف تماماً عن نطاق عمل صناديق الإستثمار في الحقوق الآجلة. ف(الاولى) تهدف إلى استثمار أموال المنشئين من القيم المنقولة والحقوق الآجلة خاصة المضمونة منها بضمانات قانونية -وفي القانون المصري يوجد تمويل مختلف عن تمويل شركات التصكيك- بينما يهدف الـ (ثاني) - (صندوق الإستثمار في الحقوق الآجلة)، إلى إعادة تمويل مؤسسات الأسواق المالية والنقدية من جديد بما أستنزفته جراء قيامها بتقديم الإئتمانات إلى عموم أفراد الناس وشركاتها التجارية ومؤسساتها ذات الصلة. وهكذا يتبين لنا أن الإستثمار في مجال الذم المالية (المتكونة من القيم المنقولة والحقوق الآجلة) أوسع نطاقاً من الإستثمار في الحقوق الآجلة (المقتصرة على حواله محفظة الحقوق الآجلة من ذمة المؤسسة الإئتمانية إلى الكيان المعني بتقيتها إلى سندات قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية) (الحقوق الآجلة فقط). كذلك ينظر: د. مالك عبلا، النظام القانوني للمصارف وللمهن التابعة للمهن المصرفية في لبنان، مرجع سابق، ص ص(٢٠٦-٢٠٧).

والخامسة من القانون رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) لا بل أنه أجاد صناعتها وتوظيفها في أطار تطوير مؤسسات أسواق المال بوجه خاص.

٧- تمكين المؤسسات المالية من إصدار أوراق مالية لا يكون بعضها قابلاً للتداول في أسواق الأوراق المالية: أستاذت المشرع المصري بموجب أحكام قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ نوعين من الأوراق المالية: (صكوك إستثمار) غير قابلة للتداول في سوق رأس المال، و(صكوك تمويل) قابلة للتداول في سوق رأس المال^١. وهذا بخلاف حال موقف المشرع اللبناني الذي سكت عن تنظيم إصدار المصارف المؤسسات المالية لها. إذ تتولى شركات تلقي الأموال وسائر الشركات المساهمة بنوعها (المساهمة والتوصية بالأسهم) المرخصة للعمل في مصر إصدارهما كل بحسب النظام القانوني الذي تخضع له وبحسب نوع الشركة وغرضها، وهذه الصكوك تقع على نوعين، كما ذكرنا آنفاً، وسنكرر الإشارة إليهما ثانية لأهميتهما: (أولهما) صكوك الإستثمار تلتزم شركات تلقي الأموال بإصدارها في مقابل ما تتلقاه من أفراد الجمهور من مدخرات بقصد توظيفها وإستثمارها، و(ثانيهما) صكوك تمويل تصدرها الشركات المساهمة غير العاملة في مجال تلقي الأموال أو توظيفها، كما تتولى شركات التوصية بالأسهم إصدارها أيضاً بالنسبة لمن يتبنى هذا الرأي من الفقه المصري^٢، وهي أوراق مالية شبيهة بالسندات التي تصدرها الشركات المساهمة لا بل هي نوع منها لا جنس مستقل عنها^٣. فالنوع الأول من

١ ينظر: د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص٣٢٩، فهو يذهب إلى أن صكوك التمويل يكتتب فيها بالاكنتاب العام، كما يجوز تداولها بعد ذلك في سوق رأس المال.

٢ هذا هو رأي د. د. عصام أحمد البهجي من الفقه المصري في كتابه: الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص٢٦٧، بقوله: ((يضيف جانب آخر من الفقه بأن صكوك التمويل هي ورقة مالية أسمية غير قابلة للتجزئة وقابلة للتداول في بورصة الأوراق المالية تصدرها شركة مساهمة، أو شركة توصية بالأسهم؛ وذلك بغرض تمويل نشاط أو عملية معينة، مقابل حصول أصحاب هذه الورقة المالية (المكتتبون) على عائد متغير)).

٣ ينظر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، مرجع سابق، ص٧١. إلا أنه لم يفصح عن مدى جواز إصدار صكوك التمويل عن شركات التوصية بالأسهم بينما صرح د. عصام احمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق، ص٢٦٧ بأن صكوك التمويل بالإمكان إصدارها من قبل شركة توصية بالأسهم، بقوله الذي تبناه (ص٢٦٧): ((صكوك التمويل هي وثائق التمويل المتنوعة التي تصدرها شركة المساهمة وشركات التوصية بالأسهم مقابل الأموال التي تتلقاها عن طريق الإكتتاب العام من الأفراد أو عن طريق تغطيتها بالكامل بواسطة البنوك {الأصح: بوساطة البنوك} {الباحث}) وشركات التأمين والشركات المرخص لها بذلك)). بينما ينفي وينكر د. عبد الفضيل محمد احمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٩٠)، ص٢٢٥ على غير شركات المساهمة إصدار صكوك التمويل، بقوله: ((استلزم القانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ ولائحته التنفيذية شروطاً لإصدار صكوك التمويل ذات العائد المتغير هي: أن تكون الشركة المصدرة شركة مساهمة، و إلا يكون من بين أغراضها تلقي الأموال لاستثمارها، و إلا تتجاوز قيمة الصكوك أصول الشركة، وأن يتم الإصدار بطريق الاكنتاب العام كقاعدة...))، وكتب أيضاً في البند (٢٩١)، ص٢٢٥، ما يأتي: ((وفقاً للمادتين ١٥ من القانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ و٤٣ من لأئحته التنفيذية يلزم أن تكون الشركة التي ترغب في إصدار صكوك التمويل ذات العائد المتغير من شركات المساهمة، ومن ثم يحظر على أنواع الشركات الاخرى إصدار هذه الصكوك)). وبأي حال من الأحوال لا يجوز لشركات تلقي الأموال لاستثمارها من إصدار صكوك خاصة بالتمويل. ينظر: د. عبد الفضيل

الصكوك (صكوك الإستثمار) تلتزم شركة تلقي الأموال إصدارها في مقابل الأموال التي تتلقاها. وهذا ما اكدته المادة الحادية عشرة بفقرتها الرابعة من اللائحة التنفيذية الصادرة بمقتضى قرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية المصري رقم (٣٤٤) لسنة ١٩٨٨، بنصها: ((تصدر الشركة صكوك الإستثمار مقابل الأموال التي تتلقاها)). ومقتضى هذا النص أنه ليس أمام شركة تلقي الأموال مناص في الإمتناع عن إصدار صكوك الإستثمار طالما تسلمت من أفراد الجمهور مدخراتهم وفقاً لأحكام قانون شركات تلقي الأموال المصري رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨^١.

٨- اما النوع الثاني من الأوراق المالية التي نص عليها القانون رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ فهي صكوك التمويل. إذ أتاح القانون المذكور إصدارها بمقتضى أحكام المادة الخامسة عشرة منه، وهي صكوك تمتاز بخصيصتين أساسيتين: (١) صكوك تمويل تصدرها الشركات المساهمة، كما تتولى إصدارها أيضاً شركات التوصية بالأسهم غير العاملة في مجال تلقي الأموال أو توظيفها عند بعض الأراء الفقهية المؤيدة لذلك الإصدار أيضاً^٢، (٢) صكوك ذات عائد متغير في المواعيد المتفق عليها مع إدارة الشركة في الأرباح والخسائر المتحققة من الإستثمار الذي أستخدمت صكوك التمويل في رفده بالأموال؛ وذلك بالرغم من عدم مشاركة صاحب هذا النوع من الصكوك الشركة المصدرة لها في خسائرها على وجه العموم^٣، أي أنها صكوك تخرج من نطاق شركات تلقي الأموال؛ وذلك تأسيساً على صريح نص المادة الخامسة عشرة من القانون رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨^٤. وهذا النوع من الصكوك لا يصدر إلا بقرار من الجمعية

محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٩٢)، ص٢٢٦. وبدورنا لا نستطيع الترحيح بين أي من الرأيين لتعلق الأمر بقانون أجنبي عن القانون العراقي؛ وذلك بالرغم من دعوتنا لمحاكاة التشريعات الفرنسية والمصرية والعراقية وإدخالها إلى النظام القانوني العراقي بعد هيئة أوضاع العراق الإقتصادية لاستقبال أحكامه ومضامينه .

١ إذ انه وفقاً للمادة (٢/٦) من القانون رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ والمادة (٤/١١) من اللائحة التنفيذية للقانون المذكور لا يجوز لشركة توظيف الإستثمار الإمتناع عن إصدار صكوك الإستثمار، للتفاصيل، ينظر: د. سمحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٦٩٧)، ص١٣٠٤. كما ينظر لها أيضاً كتابها: شركات تلقي الأموال، مرجع سابق، بند (٣٦)، ص٤٢ وما يليها؛ د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢١٩)، ص١٧٦. ومن الجدير بالذكر قوله أن المشرع المصري ترك تنظيم إصدار صكوك الاستثمار واسترداد قيمتها إلى اللائحة التنفيذية للقانون رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ ينظر: المستشار معوض عبد التواب، شرح توظيف الأموال، مرجع سابق، ص٦٣.

٢ هذا هو رأي د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق، ص٢٦٧.

٣ ينظر: المرجع السابق نفسه، ص٢٦٨. فالأستاذ البهجي كتب في موسوعته (الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية)، ما يأتي: ((بهذا يكون لشركات تلقي الأموال من المدخرين إصدار صكوك الإستثمار مقابل الأموال التي تتلقاها وتخول صكوك الإستثمار لمالكها المشاركة في الأرباح والخسائر دون المشاركة في الإدارة)). وفي هذا الصدد نشير إلى رأي المستشار معوض عبد التواب نقلاً عن كتابه: شرح قانون توظيف الأموال، مرجع سابق، ص٦٢، بقوله: ((على هذا الأساس نص القانون (م ٢/٦) على أن تصدر الشركة صكوك أستثمار مقابل الأموال التي تتلقاها من الغير ويخول الصك لصاحبه المشاركة في الأرباح والخسائر دون المشاركة في الإدارة، كما يتقاضى صاحبه نصيبه في ناتج التصفية قبل حملة أسهم رأس المال)).

٤ ينظر: د. عصام احمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية، مرجع سابق نفسه، ص٢٦٨. وعلى اية حال يجب أن تصدر صكوك التمويل بموجب المادة (٤٤) من اللائحة التنفيذية لقانون شركات تلقي الأموال في شكل شهادات أسمية قابلة للتداول على

العامة للشركة المساهمة أو لشركة التوصية بالأسهم التي لا تتلقى أيًا منهما مدخرات أو ودائع من أفراد الجمهور، شريطة أن يتم الاكتتاب عليها وفق المتطلبات التي نصت عليها المادة (٤٦) من اللائحة التنفيذية لشركات تلقي الأموال.

٩- ففي هذا الصدد نشير إلى رأي الدكتور سميحة القليوبي، ومفاده انه لا يسأل حامل صك الإستثمار وفق أحكام قانون تلقي الأموال المصري عن خسائر شركة تلقي الأموال إلا بمقدار القيمة الأسمية لهذه الصكوك، ولا يسأل أكثر من ذلك في ذمته المالية لأي سبب كان^١. ولذلك لا يسعنا إلا أن نتفق مع رأيها المذكور، في هذه الناحية، إذ تتحدد مسؤولية صاحب صك الإستثمار بالمقدار المدفوع لقاء الحصول عليه لأكثر عند خسارة الشركة. وهكذا يتبين لنا وجه الشبه جلياً وواضحاً بين صكوك الإستثمار وصكوك التمويل. فالأولى كالثانية كلاهما أوراق مالية تصدرها الشركة المساهمة بموجب أحكام القانون المصري. فالأولى (صكوك الإستثمار) أوراق مالية تضمن لحاملها مشاركة الشركة، والشركة هنا تحديداً شركة تلقي الأموال، في أرباحها وخسائرها دون المشاركة في الإدارة، ويتقاضى صاحبه نصيبه في ناتج تصفية أموال هذه الشركة من قبل حملة أسهم رأس مالها بينما الثانية (صكوك التمويل) وأن كانت مثل الأولى تضمن لحاملها مشاركة الشركة، والشركة هنا أوسع نطاقاً من شركات تلقي الأموال، وتضمن لحاملها الأولوية في أستيفاء دينه مقدماً على الشركاء في الشركة التي أصدرتها دون أن يكون له الحق في التدخل في شؤون إدارة الشركة التي أصدرتها أو التدخل في مجلس إدارتها (م ٦ من القانون المصري رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨)، ولكنها بالرغم من ذلك تفتقر عن (صكوك الإستثمار) التي تصدرها شركة تلقي الأموال في جهتين: (أولهما) لا يشارك حامل صك الإستثمار الشركة المصدرة لها في حالة خسارتها لأموالها إلا بمقدار القيمة التي دفعها لاقتناء هذه الصكوك في حين يستبعد حامل صك التمويل من خسارة الشركة لإستثماراتها أستبعاداً كلياً ولا يتحمل خسائرها،

أن تخول الصكوك ذات الإصدار الواحد حقاً متساوية لحاملها في مواجهة الشركة التي أصدرتها على أن تصدر صكوك التمويل هذه عن طريق الإكتتاب العام. ينظر: د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٢٢٦؛ المستشار معوض عبد التواب، شرح قانون توظيف الأموال، مرجع سابق، ص (٩٨-٩٩).

١ ينظر: نص المادة العاشرة من قانون تطوير السوق المالية والعقود الائتمانية رقم ١٩٩٦/٥٢٠ (قانون لبناني). كما ينظر أيضاً: د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، (طبعة دار النهضة العربية، ٢٠١٦)، بند (٧٠٨)، ص ١٣١٦، بقولها: ((نرى أن صاحب الإستثمار تتحدد مسؤولية بقدر قيمة الصك دون باقي أمواله الخاصة. ونرى أن الحكمة في ذلك هي عدم اشتراك صاحب صك الإستثمار في إدارة الشركة أو حضور جمعياتها العامة، أو إبداء النصح والإرشاد لها)). ورأيها متفق عليه بين الفقه المصري اللاحق لها. ينظر: د. احمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، مرجع سابق، ص ١٣٣؛ د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص ١٤١؛ د. عصام الدين البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٢٤٦؛ د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٥٧)، ص ١٩٩.

٢ بلا شك لا يتحمل صاحب صك التمويل خسارة الشركة لأنه ليس شريكاً فيها أو شريكاً معها. للتفاصيل، ينظر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، مرجع سابق، ص ٧٦. وفي هذا الصدد نذكر برأي د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٤٣)، ص ١٩١، بقوله: ((يبدو طبيعياً حرمان حاملي الصكوك الاستثمار من إدارة شركة تلقي الأموال لإستثمارها

و(ثانيهما) جواز تحويل صك التمويل إلى أسهم مشاركة تخول صاحبها الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة التي أصدرتها وحق التصويت فيها^١، اي توجد فرصة لتحويل أصحاب صكوك التمويل إلى أسهم كأسهم الشركاء في الشركة التي أصدرت صكوك التمويل وعدم جواز ذلك بالنسبة لصكوك الإستثمار التي تتولى شركات تلقي الأموال إصدارها كما نعلم^٢. فالصكوك التي تصدرها شركات تلقي الأموال (صكوك الإستثمار) تخول حاملها الإشتراك في الأرباح والخسائر، وفي ناتج التصفية مقدماً على حملة الأسهم، ولا تخول هذه الصكوك لأصحابها حق إدارة الشركة أو التصويت في جمعيتها العمومية كما لا تعطيه فرصة جواز تحويلها إلى أسهم في رأسمال الشركة التي أصدرتها^٣، وتكون مسؤولية حامل الصك محدودة بمقدار القيمة التي دفعها، ولا يجوز قيد هذه الصكوك في بورصة الأوراق المالية^٤. فإذا أنقلنا بعد ذلك إلى القانون اللبناني (قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦) فسنجد أنه جاء ساكناً عن تنظيم إصدار صكوك شبيهة بصكوك الإستثمار التي نظم القانون المصري أحكامها. ولكنه فرض على المنشئ سواء كان مصرفاً أم مؤسسة مالية لبنانية مرخصة للعمل موجباً (أي إلتزاماً) عند حلول الأجل مفاده أن يعيد إلى المنشئ الذمة المالية مع نتائجها أو أن يعيدها عند الإلتفاق إلى المستفيد الذي قام المنشئ بتعيينه بعد أن يكون المؤتمن قد أستوفى حقوقه المالية كافة من عمولات وأجور ومصاري^٥. وبهذا يتضح لنا عزوف المشرع اللبناني خاصة بموجب قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ عن إصدار صكوك خاصة بالإستثمار على غرار (صكوك الإستثمار) التي يعد إصدارها موقفاً مميزاً من

لأنهم ليسوا شركاء فيها وإن كانوا شركاء معها.... وقد يجد موقف المشرع تبريراً في تقريبه مركز حاملي صكوك الإستثمار من مركز الشركاء الموصين في شركات التوصية البسيطة،....)). ومن الجدير بالذكر قوله أن القانون العراقي كان يعرف التنظيم لشركات التوصية البسيطة بموجب أحكام قانون الشركات التجارية رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ ولكن يد الإلغاء نالت منه فألغته عن خطأ جسيم في غفلة من الزمان استناد لمسوغات واقعية تسوغ إلغاء العمل به، كما جرى عليه الواقع بمقتضى قانون الشركات رقم (٣٦) لسنة ١٩٨٣ (المعدل والملغى في الوقت الحاضر).

١ المرجع السابق نفسه، ص ٧٤.

٢ للتفاصيل، ينظر: د. عصام الدين البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق، ص (٢٧٥-٢٧٦)

٣ ينظر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، مرجع سابق، ص ٧٥. وفي هذا الصدد كتب د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، مرجع سابق، بند (٢٣٤)، ص ١٨٧، ما يأتي: ((اما الفارق الجوهرى بين صك الإستثمار والسهم فهو يتمثل في أن حامل صك الإستثمار ليس له أن يشارك في إدارة شركة تلقي الأموال وبالمقابل فهو يتمتع بأولية في الحصول على نصيبه من ناتج التصفية، ويحصل على نصيبه في الأرباح دون أن يستقطع منه جزء لتكوين احتياطي على خلاف حامل السهم))، ثم كتب الاستاذ عبد الفضيل محمد أحمد، في البند (٢٣٥)، ص ١٨٧، ما يأتي: ((ما دام حامل صك الإستثمار شريكاً مع شركة تلقي الأموال، فهو بالتالي ليس مقرضاً وليس مودعاً لأن كلا من المقرض والمودع لا يتحمل في الخسائر)). كما ينظر بشأن هذا الفارق أيضاً: المستشار معوض عبد التواب، شرح قانون توظيف الأموال، مرجع سابق، ص ٦٢.

٤ د. عصام الدين البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق نفسه، ص ٢٤٥.

٥ ينظر: د. مالك عبلا، النظام القانوني للمصارف وللمهن التابعة للمهن المصرفية في لبنان، مرجع سابق، ص ٢٠٦.

مواقف المشرع المصري بينما بقي للقانون اللبناني طابعه الخاص به فهو قانون إنشاء ذمم إئتمانية وليس قانوناً خاصاً بتشغيل الأموال لغرض استثمارها، ولكل قانون طبيعته الخاصة به. لذا بقي للقانون اللبناني رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ (قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية) مكتفياً بتنظيمه الخاص به المتمثل بتخصيص الذمة المالية للمنشئ أو للمستفيد المعين من قبله دون الحاجة إلى قيام المشرع اللبناني بتكليف المؤتمن بإصدار مثل هذا النوع من الصكوك لصالح المنشئ لها أو المستفيد منها، إذ أن لكل نظام قانوني طبيعته الخاصة به.

المطلب الثاني

مقترح تسنيد محافظ الحقوق الآجلة للمؤسسات المالية في العراق

مقترح تعقبه خطة بحث: ينبغي لكي تتخلص الدولة من عبء تمويل المؤسسات المالية من ما تخصصه ميزانيتها العامة أن تفكر بطريقة جديّة وعملية لإيجاد بديل عن طريق التمويل الحكومي لها. وهذا البديل لا ندعي إننا اخترعناه وإنما هو طريق سابق الوجود والتجربة عرفته الولايات المتحدة الأمريكية في بداية الأمر على أنه نظام شديد الصرامة 'Serious Stress' إلى أن تطور لاحقاً بشكله المرن المعروف لدينا في الوقت الحاضر. كما عرفته لاحقاً أغلب البلاد العربية وثبتت فعاليته بحسب قدرة نشاطها الائتماني وبنسب متفاوتة، إذ عرفته التشريعات المغربية والتونسية والأردنية والمصرية والكويتية واللبنانية، ويعرف هذا النظام بنظام (تسديد الموجودات) أو (التصكيك) Securitization اختصاراً. إذ يراد من تسديد الموجودات ببساطة التفريغ عن أصول يفضل أن تكون في البلاد العربية خاصة مضمونة بتأمينات عينية لصالح كيان تجاري يتولى دفع قيمتها لمنشئها وطرحها بصورة أوراق مالية تدعى (الصكوك) في سوق الأوراق المالية. ويعرف هذا الكيان بمصطلح أنجليزي شائع الاستعمال Special Purpose Vehicle or SPV (الوسيلة الخاصة لتحقيق غرض التوريق) (وسيلة الغرض الخاص لتحقيق غرض التوريق). وهذا الكيان منفصل عن المؤسسة المنشئة Originator Institute للحق المحال به.

١ ينظر من الفقه الأمريكي: Pierre de Gioia Carabellese & Camilla Della Giustine, The Law of Securitization, o.p, c.i.t, no (2.4), p38. كما ينظر بشأنه: قانون التسديد الأساسي الأمريكي لسنة ١٩٣٣ (Primarily the Securities Act of 1933) الذي أشار إلى بعض تفاصيله الاستاذ: John Deacon, Global Securitisation and CDOs., John Wiliey & Sons LTD, 2004, no (3.7 & 3.7.1), p55. وقانون التجارة الموحد الأمريكي (المادة ٩-٢٠٣) منه الذي أشار إليه الأستاذان د. أحمد عبد الرحمن الملحم، د. محمد أحمد الكندري، عقد التمويل باستخدام الحقوق التجارية وعمليات التوريق & Factoring Securitization، مرجع سابق، ص ٦١، هامش رقم (١٠٤)، ص ١٢٣ المدرج ضمن المتن الأمريكي الآتي:

Uniform Commercial Code (2017-2018) Edition, Article 9 (Secured Transaction) (9-203) Attachment and Enforceability of Security Interest; Proceeds Formal Requisites.

ومن الجدير بالذكر قوله أن قانون التجارة الموحد الأمريكي يتألف من (١١) مادة موزعة في (٢٥٣٦) صفحة ذات الحجم الكبير بحسب سنة ٢٠١٧-٢٠١٨ المعهد الأمريكي للقانون الصادر عن:

The American Conference Institute National Conference of Conference of Commissioner on Uniform State Laws.

كما اننا في هذا الصدد نذكر أنّ المشرّع اللبناني قام بتعريف التصكيك أو التسنيد أيضًا وفقًا لأحكام قانون تسنيد الموجودات رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥ (المادة الثانية منه)، بأنه: ((...العملية المالية الناتجة عن قيام المنشئ بالتفرغ في موجودات عائدة له إلى بنية قانونية مؤسسة لهذه الغاية وفقًا لأحكام هذا القانون؛ وذلك بمساعدة وسيط مالي أو بدونه)). لذا فإن الهدف الأساسي من التوريق كما ذهبنا إليه ديباجة قانون تسنيد الموجودات اللبناني رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥ هو ((إيجاد أدوات مالية مرتبطة بموجودات معينة، فعلى سبيل المثال يمكن لمنشئ معين أن يتفرغ عن بعض موجوداته ذات الطبيعة المتجانسة إلى بنية قانونية أخرى تتشأ خصيصًا لهذه الغاية وتقوم هذه الأخيرة بإصدار أدوات مالية (حصص، سندات دين....) واستعمال حصيلة الإصدار لتمويل عملية شراء الموجودات (المعينة.....)). إذ يقوم الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة على ركيزتين أساسيتين وما عداها تعد من التوابع: (اولهما) حوالة محفظة الديون من المؤسسة الائتمانية إلى الكيان المخصص لتحويلها إلى أوراق مالية أو صكوك، وهذه المرحلة تعرف بمرحلة الحوالة^١، و(ثانيهما) تحويل الأصول المحولة إلى سندات دين (تصكيك)، وهذه المرحلة تعرف بمرحلة التصكيك^٢. وتهدف هذه العملية إلى إعادة تمويل المؤسسة المصرفية أو قطع دابر إفلاسها بوساطة تحويل محفظة حقوقها الآجلة إلى سندات مالية تطرح في سوق الأوراق المالية^٣.

لذا سنبحث هذا الموضوع في فرعين الغاية منه أن نبحث فيه إمكانية إدخال هذا النظام المالي إلى القانون العراقي، لذا نخصص (أولهما) لمتطلبات إنشاء النظام القانوني الخاص بالتصكيك (الحوالة)، ونفرد (ثانيهما) لعرض خطتنا في تمويل مؤسسات الائتمان العراقية.

الفرع الأول

متطلبات إنشاء النظام القانوني الخاص بتسنيده محفظة الحقوق

ليست مهمتنا دراسة عملية التسنيد أو التصكيك لذاتها وإنما دراستها بقصد اقتراح إدخالها إلى القانون العراقي تشريعًا وواقعيًا: فحوالة التسنيد أو التوريق إنما هي إتفاق بين صاحب محفظة الحقوق الآجلة بصفته محيلًا لها من

١ نجد النصوص القانونية الدالة على حوالة الحقوق الآجلة واضحة في التشريعين المصري واللبناني محل المقارنة. فالمادة (٤١ مكرر) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل، تنص على أن: ((شركة التوريق هي التي تزاول نشاط إصدار سندات قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة الدفع بالضمانات المقررة لها،)). كما نصت المادة (٢٣) من قانون تسنيد الموجودات اللبناني رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥ على أنه: ((١- يتم تفرغ المنشئ عن أي دين بمجرد توقيعه جدولاً يقوم مقام عقد، يلحظ هذه الديون، ويسلم هذا الجدول إلى كل من المدير والوديع على أن يوقع كل منهما إشعارًا بالإستلام. ٢- ينقل التفرغ إلى الذمة المالية للمنتدق بحكم القانون، ملكية الدين المتفرغ عنه بصورة نهائية. ٣- يخرج الدين المتفرغ عنه عن ذمة المنشئ المالية، ولا يعود يظهر)). في خاتمة الموجودات في ميزانيته ويمكن أن يعطي المنشئ للمتفرغ له حق الرجوع عليه بصورة كاملة أو جزئية وفي هذه الحالة الأخيرة يجب على المنشئ أن يبين ذلك صراحة في بياناته المالية)).

٢ ينظر: د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة التوريق، مرجع سابق، بند (١)، ص ٦.

³ Look at: Joseph F. Sinkey, Jr. Commercial Bank Financial Management In the Financial- Services Industry. Sixth edition, New Jersey, Prentic Hall, without year of printing, p474.

جهة وبين الكيان المتخصص بشراء هذه المحفظة من جهة أخرى بحوالة جديّة يشترط فيها ألا تكون صورية^١. وهذا الكيان يعرف في القانون المصري بـ(شركة التوريق)^٢ الذي نظمت المواد (٤١ مكرر - ٤١ مكرر ٨) من قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ تنظيمه. كما يعرف هذا الكيان في القانون اللبناني بـ(الصندوق المشترك للإستثمار بعمليات التسديد) الذي نطق عليه اختصاراً مصطلح (صندوق الإستثمار) الذي نظم المشرع اللبناني أحكامه في قانونين: (اولهما) قانون تسديد الموجودات رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥، و(ثانيهما) قانون الإستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية رقم (٧٠٦) لسنة ٢٠٠٥. والغاية من إجراء هذه الحوالة هي إعادة تمويل المؤسسة الإئتمانية بما تحتاجه من السيولة المناسبة بمقدار محفظتها من الديون المضمونة بتأمينات عينية خاصة^٣. إذ تتم حوالة الحق هذه بموجب إتفاق نموذجي مكتوب بين المحيل والمحال له (شركة التوريق في القانون المصري، صندوق الإستثمار في القانون اللبناني) تعدّه جهة متخصصة عامة، ويجب أن تكون هذه الحوالة ناقلة للحق نافذة وناجزة غير قابلة للرجوع عنها وغير جائز حوالتها مرة أخرى ولا تسمع الصورية أو المواضعة فيها، ومن باب أولى يجب ألا تكون الحوالة معلقة على شرط أو مستقبلة تقع على مال مستقبل الوجود. وفي جميع الأحوال يجب أن يكون المحيل مسؤولاً عن وجود الدين المضمون بتفاصيله التي تعهد بها، ولكنه لا يعد مسؤولاً عن الوفاء بها حقيقة من قبل المدينين بها (المحال عليهم).

إذ تتشابه عملية التوريق مع عملية التورق التي تخرج دراستها عن نطاق بحثنا فكلاهما عملية مزدوجة، عملية نجدها في التوريق أو التسديد متكونة من حوالة محفظة الحقوق الآجلة من المؤسسة أو الكيان الراغب بتوريق أصول حقوقه الآجلة ثم تفتيتها على شكل صكوك مالية تطرح في أسواق رأس المال (البورصات). كذلك الحال عندما نجد التورق متكوناً من عملية مزدوجة ثنائية بمقتضاها يقوم المصرف لحساب عميله ببيع سلعة، وهي غالباً معدن من المعادن من غير الذهب أو الفضة، ثم يقوم بتوكيل المصرف - أي المصرف الإسلامي - المستورق ببيعها لمن يشاء بثمن عاجل، ينقص عن ثمن شرائها بمقدار، وبواسطتها يقبض المستورق ما يرغب من الحصول عليه من ائتمان مصرفي بحسب الشرع الإسلامي^٤.

¹ More details, look at: John Deacon, Global Securitisation and CDOs, England: o.p, cit , no (8.2), p175.

^٢ للتفاصيل، ينظر بشأن شركات التوريق (المصرية منها خاصة): د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة التوريق، مرجع سابق، ص ٢٨١ وما يليها؛ علي حسن باتول، النظام القانوني للتوريق المصرفي، رسالة ماجستير، مرجع سابق، ص ٦٣ وما يليها.

^٣ للتفاصيل أكثر عن القانون اللبناني، ينظر: الأستاذ ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، مرجع سابق، ص ١٢ (بشأن تسديد الموجودات)، ص ١٨٥ (بشأن هيئات الإستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية - قانون رقم ٢٠٠٥/٧٠٦)

^٤ ينظر بشأنها فتوى المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته السابعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة للمدة من ١٩-٢٣/١٠/١٤٢٣ هـ الموافق من ١٣-١٧/١٢/٢٠٠٣م الذي قام د. أسامة عبد العليم الشيخ، التمويل بالتوريق، مرجع سابق، ص (٧٨-٧٩)، بنشرها.

لكن بالرغم من ذلك نقول: إنَّ المقارنة بين نظام التوريق الغربي ونظام التورق الإسلامي فارق جوهري مفاده أنَّ نظام التوريق الغربي وُجد بداية لتمويل المؤسسات المصرفية وبوساطته أنتشر وأصبح طريقة شائعة لتمويل سائر المؤسسات الائتمانية بينما نظام التورق الإسلامي وُجد أصلاً لتمويل الأفراد المحتاجين إلى المال بعاجل بطريق شرعي منقطع الصلة عن الربا المحرم شرعاً الذي نقصد به ربا النسئة.

أنَّ هذه الحوالة لا تعيننا دراستها إلاَّ من حيث الجوانب التي يمكن الإستفادة منها عملياً في العراق لذا سنتوقف عند جوانبها الأساسية، كما يأتي: (١) أطراف الحوالة (٢) محل الحوالة (٣) إدارة الحوالة (٤) وديعة الحوالة لدى أمين أو وديع خاص بها ومسؤول عنها ؛ فالتوريق نظام معقد يبدأ منذ حوالة محفظة الحقوق وانتقالها من المؤسسة الائتمانية إلى صندوق الحقوق الآجلة ثم تليها مرحلة تفتيت تلك الحقوق على شكل صكوك استثمار ثم تليها مرحلة طرح الإكتتاب بها في سوق المال^١، وذلك كما يأتي:

١- أطراف عملية التوريق Understanding The Process Of Securitization

يمكننا تمييز خمسة أطراف في عملية التوريق: (أولهما) محيل محفظة الحقوق الآجلة، وهو الطرف المنشئ لهذه المحفظة المتكونة من الحقوق الآجلة الذي يبحث عن تسيلها، وهو غالباً ما يكون الطرف المقدم للقروض مثل البنوك والوسطاء الماليين^٢ Bank or Financial Intermediary، و(ثانيهما) المحال له بمحفظة الحقوق الذي سبق وأن تقدمت البنوك أو مؤسسات الوساطة الائتمانية إليه The Loan Purchaser (an affiliated trust) لشراء حقوقها الآجلة، وهذا الطرف يتخذ شكل شركة مساهمة في القانون المصري^٣، ويتخذ شكل صندوق مشترك للإستثمار في القانون اللبناني^٤. و(ثالثهما) المستثمر المكتتب بصكوك التوريق الخاصة بالدين The Loan Packager (Underwriter of the Securities) وهذا الطرف يقع على عاتقه الإكتتاب على شراء سندات التوريق وبواسطتها يستثمر أمواله في آخر المطاف بحصوله على دينه وما يضاف إليه من ربح عملية الإكتتاب. و(رابعهما) ضامن الإكتتاب A guarantor الذي بوجوده يتشجع المستثمرون في الإكتتاب في سندات التوريق، وعادة ما يكون الضامن شركة تأمين Insurance company. و(خامسهما) المستثمرون Investorors الذين يكتتبون في سندات التوريق

١ ليس المراد من إصدار صكوك الاستثمار تمويل صندوق الاستثمار، إذ لا تعد هذه الصكوك وسيلة من وسائل تمويله (ينظر: د. هشام فضلي، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة، مرجع سابق، بند ١٢٧، ص ١٤٤)، وإنما يراد من عملية التصكك بأكملها تمكين المؤسسة الائتمانية من تمويلها بطريقة مباشرة قبل حلول آجال استحقاق ديونها على عملائها المدنيين لها. وهذه هي غاية نظام التصكك برمته.

٢ يقع على عاتق الطرف المحيل للحقوق الآجلة إلزام أساسي هو إستيفاء الديون المسندة (موضوع التوريق)، إذ يتصرف بهذا الإلتزام كما لو كان وكيلاً عن صندوق الإستثمار في الحقوق الآجلة (م ٣٦ من قانون ٢٣ ديسمبر كانون الأول سنة ١٩٨٨). للتفاصيل، ينظر: ج. ريبير- ر. روبلو، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، مرجع سابق، بند (٦٠٤-٢٤٤٥)، ص ص (٧٠٣-٧٠٤).

٣ تنظر المادة (٤١ مكرر) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل. وتعد شركة التوريق حائزاً عينياً لمحفظة الحقوق الآجلة. للتفاصيل، ينظر: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة، مرجع سابق، ص ٣٦٤.

٤ تنظر المادة الثالثة من قانون تسديد الموجودات اللبناني رقم (٧٠٥) الصادر بتاريخ ١٢/٩/٢٠٠٥م.

التي تطرحها الـ (SPV) (الوسيلة الخاصة لتحقيق غرض التوريق) مثل شركات التوريق في سوق الأوراق المالية، وهؤلاء المستثمرون كالأفراد والبنوك الخاصة (e.g., individuals or other banks) هم الذين يرفدونها بما طرحته من سندات جرى الإكتتاب فيها^١.

٢- محل حوالة التوريق

ينصب محل حوالة التوريق على محفظة الحقوق الآجلة التي تمتلكها المؤسسة الائتمانية التي تسعى إلى تسهيلها بغية تمكينها من تقديم اعتمادات مصرفية جديدة لعملائها المحتاجين لسيولتها المالية. هذا الحق محل الحوالة ما هو إلا حق شخصي، والحق الشخصي يصلح أن يكون محلاً لحوالة الحق شريطة أن يكون قابلاً للحجز عليه (م ٣٦٤ مدني عراقي). فالقوانين محل المقارنة (العراقي) و (المصري) و (اللبناني) تفضل إتباع نظام حوالة الحق في تحويل محافظ حقوقها الآجلة؛ وذلك لأن قوانينها المدنية مشتقة من التقنين المدني الفرنسي الذي يأخذ بها *Has a civil law derived from French law*. فالمحفظة تعد المبيع الذي تشتريه شركة التوريق من المحيل (الممول)^٢. والمحفظة تتكون من أصول مضمونة تكون غالباً متأتية من اعتمادات مصرفية قدمتها المصارف إلى أحد عملائها فتزداد قيمة شرائه (سعره) بقوة الضمانات التي قدمها العميل نظير حصوله على هذا الإعتماد وبمدة سداده وشروطه وبحسب سعر الفائدة التي تحصل عليها المؤسسة الائتمانية مصرفاً كانت أو سواها، وينخفض سعر المبيع بحسب ضعف الضمانات التي قدمها العميل نظير حصوله على هذا الإعتماد أو بحسب ظروف الإعتماد مدة وفائدة وإكراهاً على التسديد. كما أن هذه المحفظة لا تقتصر على الإعتمادات المصرفية فحسب وإنما تشمل كل دين مضمون برهن أو بكفالة أو إلتزام على عاتق شخص آخر كالدولة مثلاً^٣. وفي هذا الصدد يذهب الفقه التجاري إلى وجود تيارين يتحدد بمقتضاهما محل حوالة التوريق: (أولهما) الاتجاه اللائحي، و(ثانيهما) الاتجاه التعاقدية.

إذ يتدخل المشرع في الاتجاه الأول (الاتجاه اللائحي) بقصد حماية المكتتبين بالأوراق التي تصدرها شركات التوريق (النموذج المصري) فيشترط فيها أن تكون أموالاً محددة بذاتها مضمونة بضمانات معينة، كي تتمكن شركة التوريق المتخصصة من تحويلها إلى صكوك مضمونة التداول بينما يذهب الاتجاه الثاني (الاتجاه التعاقدية) إلى أن عملية التوريق عملية تجارية استثمارية بالدرجة الأساس وأن المستثمرين وشركات إدارة صناديق الإستثمار هم

1 Joseph F. Sinkey, Jr. Commercial Bank....., o.p, cit, p478.

٢ ينظر: د. عزت أحمد علي، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة التوريق، مرجع سابق، ص ص(٣٨٠-٣٨١).

٣ اما الأصول غير المضمونة فتكبر فائدتها وينخفض الإقبال على الإكتتاب بها لذلك تفضل شركات التوريق أو لنقل بوجه عام مؤسسات الـ (SPV) التأمين عليها أو إصدار خطاب أعتما د بشأنها. ينظر بشأن ذلك: Joseph F. Sinkey, jr., Commercial Bank....., op, cit, p480: "Pass-through securities that are not collateralized or secured by "hard assets" are simply unsecured assets because the underlying loans are unsecured credits (e.g., credit card receivables). In contrast, CARsare collateralized by "hard" (but mobile) assets", namely automobiles. Both secured and unsecured pass-through are enhanced or upgraded through the use letters of credit, which provide guarantees. However, depending on the structure of the guarantee, bank regulators may not permit the underlying asset to be removed from the bank's books, which of course defeats the purpose of securitizing the asset in the first place".

أقدر الناس على تحديد ما يصلح منها للتوريق فيشترونه بحوالة حق^١، كما أنهم أحرص الناس على أستبعاد الديون التي لا تصلح للتوريق (النموذج اللبناني)^٢. اما بخصوص موقف المشرعين المصري واللبناني من الاتجاهين المذكورين آنفاً فلا يوجد لأي منهما موقف صريح في هذه الناحية ولكنهما يتشابهان في أن موقفهما واحد يميل نحو الاتجاه الثاني (الاتجاه التعاقدية) ولا يتقيد بقيود الاتجاه الأول (الاتجاه اللائحي).

٣- إدارة الحوالة

إذا تبين لنا أن تحديد محل عقد الحوالة في القانونين المصري واللبناني يحدده الاتجاه التعاقدية الذي يترك الخيار للمتعاقدين في تحديد ما يصح حوالتة وما لا يصح، فهما فيما يتعلق بشخص القائم بالإدارة ليسا متفقين عليه بأسلوب واحد، أي على من يتولى إدارة الحق المحال به، إذ تدار حوالة محفظة الحقوق في القانون المصري بوساطة (شركة توريق) بينما يدار في القانون اللبناني من قبل شخص معنوي يدعى (مدير صندوق الإستثمار) (المدير) الذي يتولى إدارة أموال الصندوق. إلا أن إدارة الحق المحال به لا تنفصل عن عملية الإكتتاب في سندات التوريق ومن ثم تصبح محاولتنا الأكاديمية في الفصل بين مرحلتي حوالة الحق في الحقوق الآجلة والإكتتاب الكامل في سندات التوريق محدودة الأهمية من الناحية العملية حيث لا تبدأ إدارة محفظة الحقوق الآجلة إلا من الناحية الفعلية إلا عند الإكتتاب بها من قبل أفراد الجمهور. والإكتتاب المذكور لا يتم إلا بعد حصول الشركة (شركة التوريق) على المحفظة حقيقة. اما المرحلة السابقة على أكتتاب أفراد الجمهور بسندات التوريق فهي ليست مرحلة عابرة غير منتجة كما نتصورها، وإنما هي مرحلة معلقة على شرط واقف مفاده تمام الإكتتاب الكامل في سندات التوريق. فالشركة عندما تحصل على المحفظة تمرُّ بمراحل متعاقبة من مفاوضات وإبرام عقود تمهيدية

١ أما موضوع التفرغ عن الضمانات فهي تعد من أهم مباحث التوريق التي يجب أن يتوسع الفقه في دراستها التي نعرض عنها في هذا البحث الإجمالي خاصة إنتقال الضمانات العينية إلى المكتتبين بصكوك التوريق، والعوائق التي تضعها دوائر التسجيل العقاري التي يجب بحثها ودراستها بصورة مستفيضة. للتفاصيل، ينظر بشأنها: الأستاذ ج. ريبير - ر. رولبو، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، مرجع سابق، بند (٥/٢٤٤٥)، ص ٧٠٣.

٢ للتفاصيل، ينظر: المحامي كريم فواز، تسديد الموجودات، مرجع سابق، ص ٤٩؛ د. أحمد عبد الرحمن الملحم، د. محمود أحمد الكندري، عقد التمويل باستخدام الحقوق التجارية وعمليات التوريق، مرجع سابق، ص ١٧٥؛ د. إهداء باسم داود الخفاجي، عقد التوريق المصرفي، بيروت: دار السنهوري، ٢٠١٧م، ص (١٣٦-١٣٧). ومن الجدير بالذكر قوله أن القانون الفرنسي (م ٢/٣٧ من قانون سنة ١٩٨٨) ترسّم ملامح الديون التي يجوز تسديدها التي يجب أن تكون ديوناً مستقبلة وغير محددة. ولكن إذا كانت ضماناتها غير مشجعة للمكتتبين بصكوكها فيمكن تغطية المخاطر المذكورة بوسائل عديدة بعضها قد لا يكون معروفاً في القانون العراقي ونقلها اقتباساً كما ذكرها الأستاذ الفرنسي الكبير ج. ريبير - ر. رولبو، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، مرجع سابق، بند (٣/٢٤٤٥)، ص ٧٠٢، بقوله: ((يمكن الحصول على التغطية ضد مخاطر أنهيار مديني الديون المكتسبة من قبل الصندوق المشترك للديون بفضل الضمانة التي تعطيتها مؤسسة تسليم أو شركة تأمين، وإصدار حصص مخصصة، توسيع حجم الصندوق، أو وجود ضمانات مربوطة بالديون المكتسبة. {وأن} قانون الصندوق يشير إلى الوسائل المستعملة فضلاً عن ذلك، يجب على وكالة التقييم أن تصف بشكل خاص في تقريرها مميزات الديون التي ينوي الصندوق الحصول عليها، وأن يقدر المخاطر التي تتعرض إليها (L مادة ٣٥) {من قانون ٢٣ ديسمبر ١٩٨٨ الفرنسي (الباحث)).

ومستقبلية، وهذه تعرف بالمرحلة الاولى (المرحلة السابقة على حصولها للمحفظه) (مرحلة الوعد بالتعاقد المعلقة على شرط واقف)، وقد تنتهي هذه المرحلة بصفقة شراء بمقتضى حوالة حق، وهذه تعرف بالمرحلة الثانية (المرحلة الخاصة بإتمام حوالة الحق). ولشركة التوريق الحق في طرح سندات التوريق على الإكتتاب العام في كلا المرحلتين (الاولى) و(الثانية). فإذا طرحتها على الإكتتاب العام في المرحلة الاولى ثم أخفقت في الحصول على محفظة الحقوق الآجلة من قبل محيلها (الممول) فلا مسؤولية تذكر على الشركة سوى رد أقيام السندات التي جرى الإكتتاب فيها كي لا تثرى على حساب المكتتبين بدون سبب^١. اما بعد اتمام حوالة المحفظة إلى شركة التوريق فعليها واجب محدد القيام به تجاه حامل سندات التوريق (الصكوك) أن تصبح مالكاً مسجلاً له تعمل نيابة عن المصرف، وأن يصبح حامل سندات التوريق مالكاً مستقيماً قبل شركة التوريق. فالمالك المسجل إذاً هو ((الشخص الذي تودع وتقييد الورقة المالية بأسمه لدى الجهة المختصة))^٢. ولكن كيف تصبح شركة التوريق مالكاً مسجلاً وكيف يصبح حامل سندات التوريق مالكاً مستقيماً؟ اجابت عن هذا السؤال المادة (٤١ مكرر ٣/٢) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل؛ وذلك بأن تقوم شركة التوريق بإيداعها لدى أمين حفظ (أمين الحفظ)؛ وذلك بنصها: ((تكون المبالغ والمستندات والأوراق المالية والتجارية المودعة لدى أمين الحفظ وفقاً لأحكام هذا المادة ملكاً لحملة السندات، ولا تدخل

١ للتفاصيل، ينظر: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة التوريق، مرجع سابق، ص ٣١٥.
 ٢ هذا هو تعريف الأستاذة دعاء عماد مشهور في رسالتها: المالك المسجل والمالك المستفيد، الطبعة الاولى، القاهرة: المركز القومي للإصدارات القانونية، ٢٠١٦م، ص ٢٢. كما ينظر أيضاً: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة، مرجع سابق، ص ٣١٨. للتفاصيل أكثر عن المالك المسجل، ينظر: د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق، ص ٥٦٧ وما يليها. وأن (المالك المسجل) كشخص معنوي وهو يتلقى الأوراق المالية من عملائه ويسجلها باسمه يمارس دوراً مختلفاً عن مصارف الإيداع الدولية التي تتولى إصدار شهادات الإيداع الدولية. فشهادات الإيداع الدولية المعروفة في قوانين الدول الأجنبية التي لم يسبق للمشرع العراقي الإشارة إليها إشارة واضحة بعبارة واسعة، ما هي إلا: ((أداة مالية تصدر عن مصرف وطني بمناسبة حصوله على أسهم شركات خاصة كي تطرح من قبل مصارف أجنبية في أسواق رأس المال الأجنبية)). إذ تصدر هذه الشهادات بناء على إتفاق مبرم بين مصارف الإيداع والشركات المالية مصدرة هذه السندات ليقوم المصرف المودعة عنده بالاتصال مع المصارف الأجنبية التي يتعامل معها بقصد شرائها بالعملة الأجنبية، وتكون عندها قابلة للتداول في أسواق رأس المال الأجنبية (البورصات) في تلك الدولة. ينظر: د. علي فوزي الموسوي بالاشتراك مع الباحثة منال عادل راضي، أنشطة المصارف الشاملة، مرجع سابق، ص ٧٠-٧١). ولسنا معنيين بدراسة النظام القانوني لشهادات الإيداع وموقف المشرع العراقي منها. ولكننا نقول بثقة: أن المشرع العراقي يجهل أمرها تماماً وأن إشارته الوحيدة لها هي إشارة ضمنية وردت في القسم (١) (١٥) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية الصادر بمقتضى أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، وهي إشارة عابرة لا يمكننا البناء عليها فهي لا تكفي ولا تغني عن جهل المشرع العراقي حقيقةً بهذا النوع من الشهادات التي لا يعرفها إلا أسما (شهادات الإستثمار).

هكذا يتميز المالك المسجل عن مصرف الإيداع فالمالك المسجل هدفه الأساس رد القيمة المالية لحاملي صكوك التوريق عند إستحقاق أجلها بينما يهدف بنك الإيداع في شهادات الإيداع الدولية إلى تسويق أسهم شركات عملائه إلى البلاد الأجنبية بوساطة المصارف الأجنبية التي له صلة معها. ينظر التطور التاريخي للمالك المسجل: د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق، ص ٥٦٧.

في الذمة المالية لشركة التوريق، ولا في الضمان العام لدائني المحيل أو الشركة، وبخلاف محفظة التوريق لا يحق لحملة سندات التوريق التنفيذ على أصول الشركة)). لذا فمن الواضح عندنا أنّ العلاقة بين شركة التوريق وحامل سندات التوريق أو صكوك التوريق تحولت إلى علاقة بين مالك مسجل ومالك مستفيد، وأنه لا يمكننا فهم العلاقة بينهما ما لم نقمهم المركز القانوني لـ (أمين الحفظ) (في القانون المصري) أو (الوديع) (في القانون اللبناني). ولكننا سنرجى هذا الفهم في هذه المرحلة وسنعود إليه مرة لاحقة حتماً. لذا نتواصل مع بحثنا عن إدارة حوالة الحق في الحقوق الآجلة التي يقوم بها المالك المسجل (شركة التوريق) نيابة عن المالك المستفيد (حامل سندات التصكيك). فالمالك المسجل في إدارة صكوك التوريق هو (شركة التوريق)^١ (في القانون المصري)، ومدير (صندوق مشترك الإستثمار بعمليات التسديد) (في القانون اللبناني)^٢. وفيما يتعلق بواجبات المالك المسجل (شركة التوريق) فواجباته تتعلق بإيداع مستندات التوريق لدى أمين الحفظ، وتمكين المالك المستفيد (حامل سندات التوريق) من الحصول على حقوق هذه السندات كافة، بما في ذلك عوائد تلك الأوراق وناتج التصرف فيها خلال اليوم التالي على الأكثر من تاريخ حصوله عليها^٣. كما انه يمثل لتعليمات المالك المستفيد فيما يخص قيامه بالتصويت داخل الجمعية العمومية للشركة والتصرف فيها. وفي حالة إنقضاء شخصيته كمالك مسجل أو إفلاسه، فإنه ينتقل تسجيل الأوراق المالية إلى المالك المستفيد^٤. فإذا أكملنا دراسة من يتولى إدارة الحوالة في القانون المصري فلم يتبق لنا إلا دراسة من يتولى الحق المحال (محفظة الحقوق الآجلة) في القانون اللبناني. ففي أسلوب القانون الأخير لا نجد فيه شركة توريق تكتسب محفظة الحقوق الآجلة من المحيل (الممول)، وإنما قام المشرع اللبناني بإنشاء صندوق تؤول إليه حصيلة الحق المحال به بصفته مكتسباً أو مالكاً لحقوقه يتولى إنشاءه (المدير) (الذي سنتوقف عنده بعد قليل)، وأطلق عليه المشرع اللبناني مصطلح (الصندوق المشترك للإستثمار بعمليات التسديد). ولهذا الصندوق ذمة تخصيص مالية منفصلة ومستقلة عن أصحابه من الشركاء فيه، ولا يتمتع بالشخصية المعنوية (المادة الخامسة من قانون تسديد الموجودات اللبناني رقم ٧٠٥ لسنة ٢٠٠٥)، ولا يمكن إدارته إلاً بوساطة (المدير) الذي نقصد به الشخص المعنوي الذي يتخذ شكل شركة مغفلة لبنانية. وتتاط به إدارة هذا الصندوق بإحدى الشركات الآتية: (١) المؤسسات المتخصصة بإدارة هيئات إستثمار جماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية التي تؤسس وتعمل وفقاً للمعايير

١ أنّ من الجدير ذكره أنّ القانون المصري يسمح لبنوك الإيداع وأمناء الحفظ ولمن أتاح لهم القانون مباشرة دور المالك المسجل. للتفاصيل، ينظر: دعاء عماد مشهور، المالك المسجل والمالك المستفيد في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٣٣ وما يليها.

٢ في هذا الصدد نشير إلى نص المادة (١٤) من قانون هيئات الإستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية رقم (٧٠٦) لسنة ٢٠٠٥ التي نصت على أنه: ((١- يجب أن تكون موجودات الصندوق لدى وديع تتوفر فيه الشروط المفروضة من مصرف لبنان. ٢- يجب أن يكون الوديع مصرفاً أو أية مؤسسة أخرى تتولى فيها الشروط المفروضة من مصرف لبنان. ٣- يبقى الوديع مسؤولاً حتى في حال سلم أي شخص ثالث جزءاً أو كل الموجودات المؤتمن عليها)). كما ينظر بشأنها: د. الياس ناصيف، عمليات البورصة، الطبعة الأولى، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٢٠م، ص ١٧١.

٣ ينظر: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة، مرجع سابق، ص ٣١٧.

٤ المرجع السابق نفسه.

التي يضعها مصرف لبنان، (٢) فروع المؤسسات الأجنبية المتخصصة بإدارة الصناديق المشتركة للإستثمار بعمليات التسييد التي تمارس فعلياً هذا النشاط في دولة مركز عملها الرئيس، (٣) المصارف والمؤسسات المالية المسجلة لدى مصرف لبنان شرط أن يكون لديها قسم متخصص بعمليات إدارة هيئات الإستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية على أن يكون هذا القسم مستقلاً عن سائر أقسام المؤسسات المالية أنفة الذكر (المادة العاشرة من القانون رقم ٧٠٥ لسنة ٢٠٠٥). ولا يمكن للصندوق مباشرة نشاطاته إلاً بوساطة المدير، ولا يسأل الصندوق عن إلتزامات المدير المالك له، ولا يتحمل تعويض المتضرر من أمواله الخاصة جراء أخطاء هذا المدير؛ وذلك بأستثناء الديون المباشرة المتصلة بعملية (تسييد الموجودات) أو (تصكيكها) التي نصت عليها حصراً وقصرًا المادة الثانية عشرة من قانون تسييد الموجودات رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥. ولم يتبق لنا من إدارة الصندوق إلاً بيان واجبات هذا المدير، وواجباته هي: (١) أن يقوم بإيداع موجودات الصندوق كلها لدى المدير، والوديع هنا هو شخص معنوي سننولى دراسته فيما بعد، (٢) أن يتولى المدير إدارة هذا الصندوق وفقاً للنظام الخاص به ولأحكام القانون اللبناني (خاصة قانون تسييد الموجودات رقم ٧٠٥ لسنة ٢٠٠٥)، (٣) ألا يمانع الوديع من مباشرته لأعماله الإدارية المعتادة الخاصة بتنفيذ عمليات الصندوق كافة لمصلحة حملة سنداته.

١٠ - وديعة الحق المحال به

ورد في مندرجات المادة (٣١ مكرر ٢/٢ و ٣ و ٤) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ واجبات أمين الحفظ، فهو -شخص معنوي خاص- تودع عنده مستندات حوالة محفظة الحقوق الآجلة والمبالغ التي يتم تحصيلها بعد خصم مستحقات شركة التوريد ومصاريف عملية إجرائها، وتكون المبالغ المودعة لديه والمستندات المحفوظة بين يديه مُلَكاً لحملة سندات التصكيك. ومن البديهي الآ تكون هذه المستندات والأموال ملكاً لشركة التوريد ولا تدخل في ضمانها العام، ومن البديهي أيضاً انها لا تدخل في الضمان العام للمحيل (الممول) لذلك لا يجوز لدائنيه التنفيذ عليها (المادة ٤١ مكرر ٥/٢ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ المصري). وفي القانون اللبناني يطلق على (أمين الصندوق) مصطلح (الوديع)، والوديع كما عرفته المادة الاولى من قانون تسييد الموجودات رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥ هو ((المؤسسة التي تودع لديها موجودات الصندوق)).

كما حددت المادتان الثامنة عشرة والتاسعة عشرة من هذا القانون واجبات الوديع التي تتلخص في واجبين أساسيين: (١) واجب حفظ مستندات حوالة التوريد والأموال المتحصلة بسببها من جهة، و(٢) واجب الرقابة على أعمال المدير الذي يعد ممثل الصندوق قانوناً وصاحب الحق فيه (الصندوق المشترك للإستثمار بعمليات التسييد) من جهة اخرى. فبموجب واجب المحافظة يجب على الوديع أن يحفظ لديه مستندات حوالة الحقوق الآجلة والأموال المتحصل عليها من قبل المدير كي لا يتمكن من خلطها بأمواله أو الاستفادة منها في أغراضه الشخصية. ويبقى الوديع مسؤولاً عن أعمال الحفظ حتى في حالة قيامه الوديعة المقدمة إليه إلى شخص ثالث جزءاً أو كلاً الموجودات

١ للمزيد من التفاصيل عن النصوص المرتبطة بهذه المادة، ينظر: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة، مرجع سابق، ص ص(٣٣٧-٣٣٨).

المؤتمن عليها (المادة الثامنة عشرة من القانون رقم ٧٠٥ لسنة ٢٠٠٥). كما أنّ الوديع مكلف أيضًا بواجب الرقابة على أعمال المدير الخاص بالصندوق المشترك للإستثمار بعمليات التسديد، فمهمة الوديع (بموجب القانون اللبناني) أو أمين الإستثمار (بموجب القانون المصري) هي شبيهة بمهمة الناظر على الوقف بموجب أحكام القانون العراقي. فالناظر على الوقف مكلف بالرقابة على أعمال متولي الوقف والاشتراك معه في إتخاذ القرارات، كذلك الوديع مكلف بالرقابة على أعمال مدير الصندوق المشترك للإستثمار بعمليات التسديد بموجب أحكام القانون اللبناني بمقتضى المادة التاسعة عشرة من قانون تسديد الموجودات رقم (٧٠٥) لسنة ٢٠٠٥، كما أنه مكلف بالإشتراك معه في إتخاذ القرارات التي تخص أموال الصندوق وحقوق حملة سنداته. فالوديع مكلف بواجب التأكد من أنّ العمليات التي يتخذها الصندوق، وعمليات الصندوق لا يجوز مباشرتها إلا من قبل المدير (المالك له والمنصوب عليه مخصصة لمصلحته. فإذا وجد الوديع انحرافاً من المدير في اداء واجباته فعليه واجب الكشف عن ذلك أمام مصرف لبنان وأمام أصحاب الحق فيه من مالكي حصصه من المستثمرين فيه. ومن البديهي أنّ يقوم الوديع بتنفيذ تعليمات المدير على الصندوق طالما كان مجال إنطابقتها متفقاً مع مصلحة حامل صكوك التسديد وطالما كانت موافقة لأحكام القانون في هذا الصدد. ومن البديهي أيضًا عليه واجب الإمتناع عن تنفيذها عندما لا تكون متفقة مع قصد حماية أصحاب الصكوك فيه من المستثمرين (المادة ١٩ من قانون تسديد الموجودات اللبناني). هكذا يتبين لنا أنه لم يتبق امامنا إلا تحديد شخص من يتولى أمين الحفظ أو يباشر مهمات الوديع في القانونين المصري واللبناني. فأمين الحفظ (أمين الاستثمار) بموجب القانون المصري هو شخص معنوي خاص أشارت إليه المادة (٤١ مكرر ٣/٢) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل والمادة (١٦٥) من اللائحة التنفيذية للقانون المذكور بأن يكون مرخصاً له بمزاولة أعمال الحفظ وفقاً لأحكام قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية الصادر بالقانون رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠. ولأمين الحفظ تنظيم قانوني خاص به يخرج عن نطاق تسديد الحقوق أو تصكيكها بل يفوقها أهمية، ولكننا لسنا معنيين بدراسة دوره ووظائفه خارج نطاق تسديد الديون أو تصكيكها^٢. والجهات التي يجوز لها مزاولة نشاط أمناء الحفظ، ومن ثم يصح تكليفها بواجبات (المالك المسجل) وفقاً لأحكام المادة السادسة من القانون والمنصوص عليها بالقانون رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠ ، هي: (١) بنوك الإيداع التي تتولى إصدار شهادات إيداع يتم

١ إذ جاء في المادة (١٦٥) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٩٢/٩٥) المصري، ما يأتي: ((.....ومع ذلك يجوز للبنوك المرخص لها من الهيئة بمزاولة نشاط صناديق الاستثمار بنفسها وفقاً لأحكام هذا الفصل أن تقوم بدور أمين الحفظ لتلك الصناديق بشرط أن لا يكون مدير الاستثمار أو شركة خدمات الإدارة تابعة للبنك أو خاضعة للسيطرة الفعلية له وفقاً للضوابط التي يحددها مجلس إدارة الهيئة في هذا الشأن)). إذ يتم تعيين أمين الاستثمار (الذي عادة يكون بنكاً مودعاً لديه) بموجب عقد إيداع مبرم بين شركة إدارة الصندوق (شركة الصندوق) والبنك المودع إليه. ويخضع ((هذا العقد للقواعد العامة لعقد الإيداع في البنوك، سواء كانت الوديعة نقوداً أم أوراقاً مالية)). ينظر بشأن ذلك: د. خالد حسن أحمد لطفي، آليات وقواعد تعامل صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ١٦٥.

٢ بإمكان من أراد التوسع في دراسة الدور الذي يقوم به أمين الحفظ (أمين الاستثمار)، مراجعة: د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سابق، ص ٥٦٦ وما يليها؛ دعاء عماد مشهور، المالك المسجل والمالك المستفيد في سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص ٤٧ وما يليها.

قيدها وتداولها في بورصات الأوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية (المادة السادسة من قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠). وفي هذا الصدد لاتفتونا الإشارة إلى أمين الحفظ طبقاً لأحكام المادة التاسعة عشرة من قانون الإيداع والقيود المركزي المصري يعد من بين أعضاء القيد المركزي، بحسبان أنه من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية^١. وفي هذه الحالة يجب على أمين التسجيل بصفته مالكاً مسجلاً أن يفصح أمام الشركة التي تكون عضواً من أعضاء القيد المركزي عن أسماء المالكين المستفيدين، وأن يكون لهذه الشركة بناءً على طلب مصدر الأوراق المالية (المدير) حق الإطلاع عليها (المادة الثامنة والعشرون من القانون رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠). أما في القانون اللبناني فيجب أن يكون (الوديع) مصرفاً أو مؤسسة مالية أخرى مرخصة للعمل التمويلي من قبل مصرف لبنان، على أن يبقى الوديع مسؤولاً عن وديعة أوراق المحفظة ومستندات وأموالها السائلة منها خاصة حتى لو قام بتسليمها إلى شخص ثالث كلاً أو جزءاً (المادة الرابعة عشرة من قانون هيئات الإستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية رقم ٧٠٦ لسنة ٢٠٠٥). هكذا يتبين لنا الدور المميز الذي يقوم به أمين الإستثمار أو الوديع عن الدور الذي يقوم به (المدير) على صندوق الإستثمار بحيث تقع أعمال شركة التوريق (بموجب القانون المصري) أو الصندوق (بموجب القانون اللبناني) باطلة إذا اجتمعت الصفتان لدى أي منهما.

الفرع الثاني

مشروع خطتنا في تمويل مؤسسات الائتمان العراقية

يقف أمام تجديد وسائل السوق الإئتمانية في العراق عائقان وجوبيان منذ نهاية عقد الخمسينات من القرن الماضي: عائق إقتصادي أعتاد حصوله على التمويل من قبل ميزانية الدولة، وعائق قانوني يقف عقبة أمام الإستثمار الذي يتجسد بقانون التجارة رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ الذي صدر في غفلة من الزمن فأضاع بإصداره ما بقي من الأمل في نفوسنا في تنشيط القطاع الخاص العراقي الذي جعل بدوره من قواعد القانون التجاري أستثناء من قواعد القانون المدني وأستغنى عن أنظمة القانون التجاري مكتفياً بأنظمة القانون المدني في المسؤولية والعقود والملكية والإختصاص القضائي ونحوها فاستبدل البيع المدني بالبيع التجاري، والوكالة المدنية بالوكالة التجارية، والمحل التجاري بالحنوت، والمسؤولية التقصيرية بالمنافسة غير المشروعة والمنافسة الطفيلية، وقواعد الإثبات المدنية بقواعد الإثبات التجارية، ورهن العقارات برهن الأوراق المالية، وأحل العمل بإختصاص المحاكم المدنية القائمة فعلاً بدلاً من قيامه بإنشاء المحاكم الدائمة للقضايا التجارية وهيئات التحكيم التخصصية بالنسبة للتجارة الدولية خاصة التجارة البحرية^٢، وهكذا حتى أجهز المشرع العراقي على خصوصية القانون التجاري برمته وأفرغه من محتواه وما وجوده إلاً

١ للتفاصيل، ينظر: د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة، مرجع سابق، ص ٣٢٠ (مع الإشارة إلى النصوص التي أشار إليها في الهامش رقم ١، ص ٣٢٠ منه).

٢ للتفاصيل أكثر، ينظر للباحث: المعين في دراسة قواعد التحكيم التجاري، الطبعة الاولى، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع، ٢٠١٧م، بند (٦٨)، ص ٢٢٤ وما يليها.

ما أبقاه منه على وجه الاستثناء^١، إذ لم تتمكن أنظمة الحكم المتعاقبة في العراق من مواجهتهما فوفقت مكتوفة الأيدي أمامهما وأستمر نشاط المؤسسات الإئتمانية قائماً في العراق بفضل دعم التمويل الحكومي لها المتأتي من وفرة العائدات البترولية الذي تحصل عليه الحكومات العراقية المتعاقبة جراء قيامها بتصدير المواد الأولية أو تصدير البترول خاصة.

أشكالية التمويل الحكومي للمؤسسات الإئتمانية في العراق

أشكالية التمويل الحكومي إقتصادية بالدرجة الجوهرية وقانونية بالدرجة التنظيمية: (١) الاشكالية الإقتصادية (زيادة الطلب على التمويل الحكومي): لم يعد القطاع الإقتصادي العراقي الخاص قادراً على تمويل نفسه بنفسه؛ وذلك بسبب إنفراد الحكومات العراقية المتعاقبة على إتخاذ قراراتها الأساسية على كراسي دواراة بمعزل عنه وحرمانه كلياً من التأثير على السياستين النقدية والمالية في الدولة ومعاملته معاملة المتطفل على الإقتصاد العراقي إلى أن أنهى به الحال إلى إقصاء القطاع الخاص برمته أقصاءً شبه تام عن السياستين النقدية والمالية للدولة بسبب تصفير قدراته وإمكانياته. وهكذا لم يتبق من ممول فعلي للسوق الإئتمانية في العراق سوى الدولة بوساطة (السلطة المالية) التي القت على كاهلها وحدها مسؤولية تمويل مؤسسات الدولة؛ وذلك بسبب سياساتها المالية والنقدية التي لا تخطئ العين الباصرة دورها التمويلي المصحوب بأخطائها الظاهرة للعيان التي ورثتها حكومة الدولة العراقية من حكوماتها التي سبقتها في الحكم. فاصبحت الدولة الممول الرئيس للمؤسسات الإئتمانية، أن لم تكن الممول الوحيد لهذا القطاع^٢.

١ تنظر الأسباب الموجبة لقانون التجارة العراقي رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤، إذ تعد أسباباً صادمة بالنسبة لنا لإنشاء بيئة قانونية قادرة على جذب الإستثمار المباشر منه أو غير المباشر، خاصة عندما أقام الأعمال التجارية على سبيل الحصر والاستثناء!!! فخصوصية الأعمال التجارية في الإثبات وفي الإختصاص القضائي وفي التضامن وسعر الفائدة وإجراء الرهن وطلب الإئتمان وخضم الأوراق التجارية لا يرد بها إثراء طبقة التجار، كما فهمها كذلك المشرع العراقي فهماً خاطئاً في تشريعاته المستنبطة من مستخرجات أفكار قانون اصلاح النظام القانوني رقم (٣٥) لسنة ١٩٧٧ خاصة فيما يتعلق بالأسباب الموجبة لتشريع قانون التجارة رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ المستنبط منه، وإنما يرد من خصوصيتها الأعمال التجارية تداول الثروة النقدية بيد أفراد الناس وعدم اكتنازها خارج النظام المصرفي وتشتيت مجموعها في أصول تنتج أرباحاً يترتب عليها تحديد نسبة الفقر وتمكن الدولة من معالجته. ولكن المشرع نظر إلى خصوصية الأعمال التجارية نظرة معادية، فتمكن بوساطة مخرجاته الفكرية (الايولوجية) من إلغاء خصوصية الأعمال التجارية بصورة كاملة تقريباً، فترتبت على صناعته، نتيجتان إقتصاديتان: (اولهما) انكماش الدخل القومي للدولة العراقية إلى مستويات حرجة حقيقة، و (ثانيهما) تفتيت طبقة الدخل المتوسط (الطبقة الوسطى من عموم أفراد الشعب) وتشتيتها بين طبقتي الفقر المدقع والثراء الفاحش. ويمكن لأساتذة الإحصاء الرياضي إيجاد معدل الارتباط بين إلغاء أو تعطيل المشرع لخصوصية العمل التجاري على النحو الذي ارساه في المادتين الخامسة والسادسة من قانون التجارة مع الوضع الواقع إقتصادياً.

٢ فمثلاً نذكر أن منظومة التمويل العقاري في العراق تتمثل في المصرف العقاري وصندوق الإسكان العراقي. وكلاهما يتمولان من الميزانية العامة للدولة بصورة فعلية، ومن القروض الداخلية والخارجية التي يقوم بها الصندوق بوساطة قيامه بإصدار سندات قرض بالعملة العراقية أو الأجنبية ومن الهبات والإعانات والمساعدات التي يقرها القانون. كما يعيد تمويل نفسه أيضاً بوساطة بدل أستمارة الكشف، ومن الأرباح التي تحصلت لدى المصرف العقاري أو الصندوق جراء نشاطهما التمويلي. للتفاصيل، ينظر: عبد الرسول أحمد محمد مؤمن، دور

لكن نفقات الدولة العراقية هي الآن في تصاعد ملحوظ، إذ تزايدت الحاجة إليها من جهة وقلت إيراداتها من جهة أخرى، فوجدت الدولة نفسها وحيدة في التمويل وسد الحاجة من الائتمان لا يشاركها القطاع الخاص في دعمها ولو بنسبة ضئيلة يخفف من عبء التمويل على كاهلها لذا قامت بإنشاء الشركات العامة التي تمول نفسها بنفسها وتعمل على أسس إقتصادية في أواخر عقد التسعينات من القرن الماضي بمقتضى قانون الشركات العامة العراقي رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ^١. إذ ترتب على تشعب الإنفاق الحكومي على متطلبات البلاد غير المتناهية من موارد إيرادات الحكومية المتناقصة أشكالية ديمومة هذا الدعم وجريانه. فالإشكالية الجوهرية أن الطلب على الائتمان في العراق في توسع وأزدياد والتمويل الحكومي للمؤسسات الحكومية الإئتمانية في انكماش وتناقص إنخفاض جراء تناقص السيولة النقدية وانكماشها بيد الحكومة؛ وذلك بسبب اعتمادها على وارداتها من البترول الذي بدأ الطلب العالمي يتناقص عليه؛ وذلك بسبب كثرة إنتاجه ومحاولات الدول الصناعية ايجاد البدائل عنه، وقد حققت نجاحًا جزئيًا في هذه الميدان.

لكننا في الوقت نفسه نرفض أن نرجع بالدولة القهقري إلى عصر (الدولة الحارسة)^٢، كما كانت في القرون الوسطى، كما أننا نرفض توغل الدولة في المجالات الإقتصادية المتشعبة التي تدخلت فيها خاصة منذ عقد الستينات من القرن

عقود التمويل العقاري في تخفيف أزمة السكن، رسالة ماجستير، مرجع سابق، ص ٩٨ وما يليها. ولكن تبقى هذه المنظومة عاجزة عن القيام بنشاطها في حالة قطع الدعم الحكومي عنها.

١ عرفت المادة الاولى من قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل (قانون عراقي) الشركة العامة، بأنها: ((الوحدة الإقتصادية الممولة ذاتياً والمملوكة للدولة بالكامل التي تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي والإداري وتعمل وفق أسس إقتصادية)). وأجازت المادة السابعة عشرة من هذا القانون للشركة العامة طلب الاقتراض بما لا يتجاوز نسبة الـ(٥٠%) الخمسين من المئة من رأسمالها المدفوع. ولكن نظراً لتعطش الشركات العامة إلى التمويل أصدر مجلس قيادة الثورة (المنحل) قراره المرقم بـ(٧١) بتاريخ ١٥/٥/١٩٩٩م الذي أطلق العنان امام الشركات المساهمة استثناءً من النص المذكور آنفاً. إذ نص القرار المذكور، على ما يأتي:

رقم القرار: ٧١

تاريخ القرار: ٢٩ / محرم / ١٤٢٠ هـ.

١٥/٥/١٩٩٩م

استناداً إلى أحكام الفقرة (أ) من المادة الثانية والأربعين من الدستور، قرر مجلس قيادة الثورة ما يأتي :

أولاً - للجهات المقرضة تحديد مبالغ القروض التي تمنح للشركات العامة والشركات المساهمة المختلطة والخاصة استثناء من النسب المنصوص عليها في المادة ٧٨ من قانون الشركات العامة المرقم بـ ٢٢ لسنة ١٩٩٧ والبند ثانياً من المادة ٢٨ من قانون الشركات المرقم بـ ٢١ لسنة ١٩٩٧ .

ثانياً - تقوم الجهات المقرضة بتقديم الضمانات المقبولة إلى الجهات المقرضة وحسب الإتفاقات المعقودة بين الطرفين .

ثالثاً - ينشر هذا القرار في الجريدة الرسمية ويعد نافذاً اعتباراً من ١/١/١٩٩٩ .

رئيس مجلس قيادة الثورة

نشر هذا القرار في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ٣٧٧٩ في ٢١/٦/١٩٩٩.

٢ ينظر بشأن مفهوم الدولة الحارسة: د.سعد العلوش، نظرية المؤسسة العامة وتطبيقاتها في التشريع العراقي، مرجع سابق، ص ٦ وما يليها.

الماضي؛ وذلك لأن تمويل المؤسسات الإئتمانية من قبل الدولة يجب أن يقتصر على مرحلة تأسيسها؛ وذلك بواسطة تشريع قوانين أنظمة خاصة بتمويلها لأول مرة القائمة على أساس وجود متعدد من الأسواق المالية ومن وجود وفرة من الشركات المتخصصة بالعمل فيها حصراً، ومن أنواع متعددة من الصكوك التي يتاح للشركات المساهمة طرحها في أسواق المال المرخصة للعمل في البلاد من أسهم وسندات وحصص أرباح وصكوك تمويل وصكوك استثمار وشهادات إيداع، ومن محاكم إقتصادية متخصصة معتادة على الحكم في المنازعات التجارية الجنائية منها أو غير الجنائية.

هكذا نستنتج إنَّ أشكالية المؤسسات الإئتمانية في العراق متأتية من الناحية الفعلية من ضعف الدعم الحكومي لها، وضعف الدعم الحكومي لتمويل المؤسسات الإئتمانية سببه تشعب الإنفاق الحكومي إلى تفرعات وتفاصيل إقتصادية كان ينبغي على الحكومات العراقية أن تترك زمام الأمر بشأنها إلى القطاع الخاص والآ تزج نفسها فيها، في مستنقع، يصعب الخروج منه، فمن دخله ووضع نفسه فيه لن يخرج منه إلاً مفلساً أو مدحوراً. هذا فضلاً عن زيادة الطلب على ما تقدمه هذه المؤسسات من دعم مالي وانخفاض قدرتها على تمويله بسبب ضعف الدعم الحكومي لها.

كما أنَّ أشكالية القطاع الخاص في دعم التمويل الحكومي كبديل عنه سببه قانوني فني تنظيمي أيضاً: (٢) الاشكالية القانونية (التشريعات الإقتصادية العراقية تحول أو تعرقل تمويل المؤسسات الإئتمانية): إذ لا توجد في العراق صناديق استثمار في القيم المنقولة أو الحقوق الآجلة ولا توجد فيه شركات تطرح الأموال بنية استثمارها على غرار شركات توظيف الأموال المصرية أو على غرار المؤسسات المالية في القانون اللبناني، كما وجدناها فيه، كذلك لا توجد فيه شركات متخصصة عاملة في نطاق البورصة سوى الشركات الخاصة بمزاولة مهنة الوساطة المالية والشركات القائمة على الاستثمار المالي، إذ يقتصر دور الأولى على مجرد الدلالة بين المنتجين والمدخرين بينما تعاني الثانية من أختناقات قانونية ومحدودية إقتصادية تحول دون مباشرتها لأنشطتها الأساسية؛ وذلك لأنها ناجمة عن القيود الصارمة التي وضعها المشرع أمامها في قيامها بالإستثمار في مجال الأوراق المالية (المادة ٣٢/٣٢ ثالثاً شركات عراقية)، كما يحول الجانب الإقتصادي دون مباشرتها لوظائفها الأساسية بسبب محدودية عدد الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وتذبذب أسعار ما تطرحه من أوراق مالية.

فإذا أنقلنا إلى الصكوك التي تطرحها الشركات العراقية فنسجدنا أنها تقتصر على نوع واحد من الصكوك التي تطرحها شركات القطاع الخاص المساهمة، وما تطرحه ما هو إلاً نوع واحد يعرف بـ(السهم)، والسهم هو صك خاص، وهو صك واحد، يطلق على مجموعه (أسهم الشركات المساهمة). وأسهم الشركات المساهمة إنما هي النوع الوحيد من الصكوك الخاصة التي تطلقها الشركات المساهمة إلى التداول في سوق العراق لأوراق المالية، سواء كانت الشركة شركة مساهمة أو مختلطة للإكتتاب العام أمام الجمهور، لذا فهو الصك الوحيد الذي تطرحه الشركات المساهمة العراقية للتداول في بورصة الأوراق المالية العراقية.

اما سندات الدين التي نص عليها قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل في المواد من (٧٧) إلى (٨٣) منه فقد تمكنت الظروف الإقتصادية من عدم إصدار أية سندات مديونية لسبب بسيط هو قناعة الشركات

المساهمة بعدم قدرة سوق الأوراق المالية على إقراضها! فإذا أصدرت سندات دين تكون قد خسرت تكاليف الإصدار ورسومه دون أن تجني شيئاً أو مقداراً من المال، كما كانت تتوقعه!

كذلك الحال إذا أنقلنا إلى واقع سوق الأوراق المالية فسنجد أنّ نشاطه مقتصر على بيع أسهم الشركات المدرجة فيه الخاصة منها أو المختلطة، كما يتداول فيه أيضاً السندات التي تصدرها الحكومة ولا ثالث لهما.

هكذا يتبين لنا أنّ العائق الآخر الذي يحول دون مشاركة القطاع الخاص القطاع العام في إعادة شحنه للمؤسسات الائتمانية بالسيولة النقدية هو عائق قانوني فني يحول دون تمكن القطاع الخاص من شحن أو إعادة تمويل مؤسسات الائتمان العراقية بالسيولة التي تحتاجها. لذا فهو عائق بنيوي معقد التركيب من نقص تشريعي جوهري في البنية القانونية الأساسية المتشعبة الأطراف التي توقفتنا عند أهم تشريعاتها على عجلة (قانون التجارة) و(قانون الشركات) و(قانون سوق الأوراق المالية) فإذا لم يتم إلغاؤها وإصدار ما يتوافق من التشريعات التجارية العربية فلن تتمكن الحكومة العراقية من إيجاد بديل عن تمويلها للمؤسسات الائتمانية المتعطشة إلى التمويل الحكومي.

تأصيل مشكلة التمويل الحكومي للمؤسسات الائتمانية في العراق

نقصد من مفهوم تأصيل المشكلة (مشكلة التمويل الحكومي) البحث عن سببها الجوهري المنشئ لها بدايةً الذي ما يزال ملازماً لها ولا تستطيع الانفكاك عنه: يمكننا تأصيل هذه المشكلة بدلاً من المبالغة والتهويل في قدرة الحكومة العراقية على التدخل في المجالات الاقتصادية للدولة كافة، كما يتوقعها أكثر الناس؛ وذلك بناءً على قيام الدولة بترويج هذه السمعة على نفسها في بداية عقد الستينات من القرن الماضي، إذ روجت بأن لها القدرة على حل مشاكلها المالية وتمويل مؤسساتها الائتمانية كافة.

بحسب رأينا تعد الحكومات العراقية المتعاقبة منذ أواخر عقد الخمسينات من القرن الماضي هي أول من بلغت وضخمت في إمكاناتها المالية وقدراتها الائتمانية بغية كسب الدعم الجماهيري لها على حساب الحقيقة الاقتصادية. ونقطة البداية الأساسية في هذا الموضوع تبدأ عندما قامت الدولة العراقية بسن قانون تأميم بعض الشركات والمنشآت رقم (٩٩) لسنة ١٩٦٤ وقانون تأميم بعض البنوك والمصارف التجارية رقم (١٠٠) لسنة ١٩٦٤، ثم تطور الأمر إلى حد المبالغة بقدرات الدولة المالية في سد الحاجة إلى التمويل النقدي، وأنتهى المطاف بها في بداية سبعينات القرن الماضي بتأسيس ما سمي في حينه بـ(القطاع الإشتراكي) الذي شرع المسوغات والذرائع لتدخل الدولة في المجالات الاقتصادية التي كان من المفروض ابقاء الحكومة بعيدة عن تمويلها من ميزانيتها وتجنب الدولة العقالة الغوص في مستنقعها وتركها بيد القطاع الخاص بدعوى تميزه عن القطاع العام من حيث القيادة والشمولية. لكننا نجد العكس تماماً في أغلب الدول النامية ومنها العراق. فالقطاع الإشتراكي الذي ابتدعت مفهومه الحكومات العراقية قادر على أن يتولى قيادة القطاع الاقتصادي للدولة برمته بينما وصفت الحكومات العراقية (١٩٥٨-٢٠٠٣) القطاع العام بأنه قطاع محدود لا يتدخل إلا في بعض المجالات الضرورية لحفظ التوازن الاجتماعي وأستقرار الوضع العام داخل البلاد. كما يتميز القطاع الإشتراكي عن القطاع العام بشموليته فليس أمام القطاع الإشتراكي حاجز يحول دون تدخله

في الأنشطة الاقتصادية بينما يقف القطاع العام عند حاجز معين لا يتعداه يتضمن تدخل الدولة في بعض المؤسسات والمنشآت الحيوية لديمومة بقائها وعدم احتكارها من فئة محدودة مثلاً^١.

إذ نصت المادة الأولى من القانون رقم (٩٩) لسنة ١٩٦٤ على أنه: ((تؤم جميع شركات التأمين وإعادة التأمين في العراق كما تؤم الشركات والمنشآت المبنية في الجدول المرفق بهذا القانون وتؤول ملكيتها إلى الدولة)). كما نصت أيضاً المادة الأولى من قانون تأمين البنوك والمصارف التجارية على أنه: ((تؤم جميع البنوك والمصارف غير الحكومية العاملة في العراق بما فيها فروع المصارف الأجنبية وتؤول ملكيتها إلى الدولة بما فيها الأموال المنقولة والأموال غير المنقولة والمسجلة باسمها أو باسم مركزها الرئيسي {الصحيح لغة: الرئيس (الباحث)} في الخارج إذا كانت اجنبية)).

إذ لم تكتف الحكومة بإصدار هذه القوانين وإنما قامت فوق ذلك بإصدار القانون رقم (٩٨) لسنة ١٩٦٤ (قانون المؤسسة الاقتصادية) والقانون رقم (١٦٦) لسنة ١٩٦٥ (قانون المؤسسات العامة)^٢. وبذلك ترتب على عاتق الدولة مستقبلاً تمويل أعمال اقتصادية لا تقوى ميزانيتها العامة على تمويلها لثلاثة أسباب: (أولهما) تدخل الدولة في تمويل أنشطة اقتصادية تفصيلية مغرقة في التفاصيل التي من المفروض أن يترك أمر تمويلها بيد القطاع الخاص، و(ثانيهما) ارتفاع كلفة إدارة وتشغيل المؤسسات العامة مقابل قلة وارداتها المالية المتأتية منها، وضعف قدرة الدولة على تغطية العجز المالي لتأمين المشاريع الخاصة وإنشاء المؤسسات العامة، و(ثالثهما) زج الوظيفة العامة في ميدان الاحتراف التجاري، وهنا تكمن المفارقة، كما سنراها! إذ يتطلب نجاح هذه المؤسسات إدارتها من قبل تجار محترفين للعمل التجاري لا من قبل موظفين معتادين على العمل الروتيني. فالتاجر إنما يقوم بالعمل التجاري على وجه الاحتراف الذي نعني به توجيه النشاط بصفة معتادة ودائمة بغية تحقيق الربح المالي وتكراره مستقبلاً على وجه الاعتياد^٣.

ولما كانت دراستنا مقتصرة على مجرد تمويل مؤسسات الأسواق الإئتمانية لذا نجد انفسنا غير معنيين بتقويم تجربة القطاع الإشتراكي في العراق، كما أننا لسنا معنيين بالدفاع عن وجوده بالإبقاء عليه أو خصصته فهذه من المباحث الاقتصادية التي تخرج عن نطاق دراستنا إلا أننا بالرغم من ذلك كله مرغمين على دراسة معضلته الجوهرية لأرتباط مصيره بالمصير المشترك بين مؤسسات الأسواق الإئتمانية وتجربة القطاع الإشتراكي في العراق في تجربة جدلية متداخلة غير قابلة للأنفكاك أو تفكيك بعضها عن بعض.

١ للتفاصيل أكثر عن القطاع الإشتراكي، ينظر: د. باسم محمد صالح، القانون التجاري - القسم الأول، بيروت: دار السنهوري، ٢٠١٥م، بند (٢٨٦)، ص ٣٣٦ وما يليها.

٢ للتفاصيل، ينظر: الأستاذ حامد مصطفى، النظام القانوني للمؤسسات العامة والتأمين، مرجع سابق، ص ١٦٦ وما يليها؛ د. سعد العلوش، نظرية المؤسسة العامة وتطبيقاتها في التشريع العراقي، مرجع سابق، ص ٣٥٠ وما يليها.

٣ ينظر: د. باسم محمد صالح، القانون التجاري - القسم الأول، مرجع سابق، بند (٧٥)، ص ٨٧ وما يليها.

كما اننا لسنا معنيين في هذه الدراسة عن كشف السبب المؤدي إلى انهيار القطاع الإشتراكي في العراق عقب غزو الكويت بتاريخ ٢/آب (أغسطس) سنة ١٩٩٠ الذي أنهار بسببه فعلياً القطاع الخاص، ولا سيما منذ فرض الحصار الإقتصادي على العراق عقب احتلاله لدولة الكويت بالتاريخ المذكور آنفاً، وقانونياً منذ قيام سلطة الائتلاف المؤقتة بتعديل قانون الشركات بموجب أمرها الصادر بالرقم (٦٤) لسنة ٢٠٠٤، إذ نص القسم (٢) (٣) منه على أن: ((تعديل جميع الإشارات إلى عبارة القطاع الإشتراكي التي لم يتم تعديلها بموجب هذا الأمر، ويكون النص المعدل: قطاع الدولة)).

هكذا أستنزفت الدولة العراقية بإعلانها امام مجتمعها عن نفسها بسبب إرتفاع عائدات صادرات البترول الخام الذي تصدره إمكانات مالية مبالغه فيها لا تقوى على دفع تكاليفها من أموال موازنتها العامة في المجالات الإقتصادية التي يغرق فيها القطاع العام إذا زج نفسه فيها على حساب تنشيطها للسوق الإئتمانية وإيجاد وسائل تمويل بديلة لتمويلها؛ وذلك بوساطة أسواق رأس المال والشركات المساهمة المتخصصة في العمل فيها، إذ لو أهتمت الدولة بتنشيطها لكان ذلك خيراً لها من قيامها بتأميم المشاريع الإنتاجية والخدمية بما فيها المصارف التجارية التي أثبتت نجاحها في العراق بموجب قوانين تلك المرحلة.

معالجات الحكومة العراقية لأزمات تمويل المؤسسات الإئتمانية

شركة الإستثمار المالي إنموذجاً: اقتصرت معالجات الحكومة العراقية على حل مشكلة تمويل المؤسسات الإئتمانية بإستحداثها شخصاً معنوية عامة وخاصة، تتمول الاولى من قبلها مباشرة ، وتسد الحاجة المتزايدة إلى طلب الإئتمان، ولهذا الغرض أنشأ المشرع المصرف العقاري وصندوق الإسكان العقاري وصندوق الإقراض الزراعي للفلاحين وصغار المزارعين. كما أستحدث أيضاً نظاماً قانونياً خاصاً بشركات الإستثمار المالي التي تقوم بتحريك وتداول الأدوات المالية التي تطرح في السوق بغية تنشيط صفقاته، ولكن المعالجتين ثبت فشلها؛ وذلك لأن الحاجة المتزايدة إلى طلب الائتمان أكبر من قدرة الحكومة على سدها، ثم أن شركات الإستثمار المالي بسبب القيود المفروضة على تداولها لأسهم الشركات الناجحة بالقيود المنصوص عليها في المادة (٣٢/ثالثاً) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ جعل من تنظيمها المذكور كياناً فاشلاً لم ينجح في تحقيق هدفه المنشود. وسبق لنا بحث مشكلة التمويل الحكومي للمؤسسات الإئتمانية لذا نكتفي بالإشارة إلى شركات الإستثمار المالي.

فالخطأ الاستراتيجي الجوهري الذي وقع فيه المشرع العراقي أنه حاول تنشيط التداول في سوق الأوراق المالية وتطويره بوساطة نظم الإصلاح الجزئية للمنظومة التشريعية التجارية العراقية. فأسس المشرع العراقي القواعد الأساسية لشركة الإستثمار المالي ووضع أحكامها وقواعدها في قانون الشركات آنف الذكر فإخضعها له بصفته الشريعة العامة لهذه الشركة وغيرها من الشركات من ذات نوعها التي أقصد بها الشركات المساهمة، وهنا تكمن المفارقة! فشركات التنظيم المالي بحاجة إلى شريعة خاصة بها على غرار تنظيمها التشريعي في فرنسا ومصر؛ وذلك

١ للتفاصيل ينظر للباحث كتابه: المعين في دراسة قواعد التحكيم التجاري، مرجع سابق، ص ٢٢٩ وما يليها.

لأن حشر تنظيم شركات التداول المالي في قانون الشركات العراقي في المادتين (٩) و(٣٢) منه أضرها أكثر مما نفعها؛ وذلك بسبب عدم مواكبة المشرع العراقي لظروف العمل الإقتصادي في العراق من الناحيتين المالية والقانونية، وإنما اتخذت السلطان المالية والنقدية قراراتها بشأن هذه الشركات على الكراسي الدوارة ففشلت معالجتها وحلولها وفشلت معها وبسببها تجربة شركات الإستثمار المالي في العراق!

إنَّ المفارقة التي نقصدها تكمن في عاملين: (اولهما) إنَّ الإصلاح الجزئي للمنظومة التشريعية التجارية في العراق لا ينعف الإقتصاد العراقي بل يضره أكثر من قبل التدخل الحكومي الجزئي بسبب عدم ملاءمة التشريعات القديمة مع التشريعات الجديدة، فهي أشبه بترقيع ثوب قديم عتيق بقطعة قماش جديدة متينة فيزداد تخرق الثوب القديم وتزيد تشققاته، و(ثانيهما) إنَّ شركات الأوراق المالية متعطشة إلى الخصوصية؛ وذلك لأن الإستثمار غير المباشر أخطر بكثير من ميدان الإستثمار المباشر في العقار أو المنقول بينما نجدنا خاضعة لأحكام الشريعة العامة للشركات المتمثلة بقانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، وهذه هي المفارقة التي نقصدها.

فالخصوصية التي تحتاجها شركات الإستثمار المالية، خصوصية رباعية الأبعاد: (١) تشريعية، و(٢) موضوعية، و(٣) تنظيمية، و(٤) تحصيلية من خطر الإفلاس. فهي بحاجة إلى خصوصية تشريعية تقتضي بتنظيمها ضمن أحكام وقواعد قانون سوق رأس المال لا ضمن أحكام وقواعد قانون الشركات التجارية، وهذا ما أخفق في معالجته المشرع العراقي؛ وذلك لأنه قام، كما نعلم، بتنظيم أحكامها ضمن قواعد الشريعة العامة للشركات التجارية (قانون الشركات). كما أنَّ شركات الإستثمار المالي بحاجة هي الأخرى إلى خصوصية تنظيمية خاصة بها ككيان تنظيمي خاصة في حريتها في تحديد رأس مالها الذي يجب أن يكون مرناً وقائماً على أساس النظام المفتوح لا المقيد، كما تنص عليه الشريعة العامة للشركات وأنظمتها المطبقة في العراق، بحيث يحق لها أن تقضي بزيادته أو تخفيضه بحسب إنضمام شركاء جدد وإنسحاب شركاء قدامى منها دون الحاجة إلى تقييدها بقواعد أحكام زيادة وتخفيض رأسمالها المنصوص عليه في الشريعة العامة لسائر الشركات المساهمة. وأخيراً فهي بحاجة إلى خصوصية تنظيمية فلا يمكن للشركة أن تحقق الغرض من وراء إنشائها إذا بقيت وحيدة كشركة خاصة في مجال الأوراق المالية ولم تساندها في نشاطها الإستثماري شركات أخرى مختلفة النوع عنها، متعددة الغايات في أغراضها، خاصة النشاط بمجال سوق الأوراق المالية؛ وذلك مثل صناديق الإستثمار وشركات إدارتها، وشركات إدارة محافظ الأوراق المالية، وشركات التوريق أو التسديد، وشركات الإيداع والقيود المركزي، وشركات تلقي الأموال وإستثمارها، وبنوك الإيداع الخاصة بالأوراق المالية، وما يستتبعها من تنظيم تفصيلي للعلاقة بين المالكين المسجلين كبنوك الإيداع وأمناء الإستثمار من جهة والمالكين المستفيدين من جهة أخرى. وهذه الشركات والأدوات، كما نعلم، يفتقد إليها باجمعها النظام والمالي والمصرفي في العراق! وأخيراً ينبغي أن تكون الشركات العاملة في مجال التوريق (الشركات ذات الأغراض الخاصة بما فيها صناديق الإستثمار أيضاً) محصنة أو بعيدة من خطر إفلاس (المحيل) أو المنشئ لها^١.

¹ John Deacon, Global Securitisation and CDOs. O.p, c.i.t, no (3.2), p43: "SPVs AND TRUSTS: The Purchaser of the receivables is typical purpose vehicle, special purpose company or special purpose entity (abbreviated respectively to SPV, SPC or SPE). This SPV will be established to be "bankruptcy remote"-

خاتمة الموضوع

الاستنتاجات العامة والمقترحات الملائمة

كلمتنا الأخيرة في إنشاء نظام التمويل الجديد الخاص بالمؤسسات الائتمانية

رؤيتنا المستقبلية في إستحداث النظام القانوني بتمويل المؤسسات الائتمانية في العراق: يمكننا ايجاز هذا البحث بعبارة واحدة: ((لا يمكن للدولة أن تمول مؤسساتها الائتمانية العامة منها أو الخاصة بإمكانياتها الخاصة ولا مفر امام تمويلها إلا إذا مكنتها الدولة من تمويل نفسها بوساطة أفراد ومؤسسات مجتمعها التي تستفيد من خدماتها)).

إذاً لا يمكن لأي مؤسسة إئتمانية أن تنجح في تحقيق غايتها المذكورة المتمثلة بتمويل أفراد ومؤسسات مجتمعها لها ما لم تساندها منظومة قانونية متكاملة تعمل بشكل متوازٍ بعضها تجاه بعض. وهذه المنظومة يجب أن تتكامل حلقات تشريعاتها وتتناغم مع السياستين النقدية والمالية في الدولة، والأفضل أطرافها في تحقيق غاياتها. فلا محل لنجاح أي كيان فيها بصورة مشروعة إلا بالتوازي من نجاح الكيانات الأخرى. ولا يمكن لأي مجتمع محلي أن يمول مؤسساته الائتمانية إلا إذا توافرت له منظومة إقتصادية وقانونية متكاملة الحلقات والهيكل والمؤسسات المسنودة بتشريعات تفصيلية ومدعومة بجهاز قضائي متفرغ ومتخصص لهذه النزاعات على غرار الجهاز القضائي المصري المتمثل بالمحاكم الإقتصادية المشكلة بموجب قانونها الصادر بالعدد (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨ .

فلا معنى ولا أهمية ولا دور يذكر للمجتمع المحلي في تمويله المؤسسات الائتمانية لو أنقص المشرع في أية دولة حلقة من الحلقات المكونة لهذا النظام، على النحو الذي يميل إليه المشرع العراقي.

فلو أستحدث المشرع العراقي قانوناً لشركات توظيف الأموال دون إصداره التشريعات الساندة لها فيكون إصداره الجزئي لها عملاً عبثياً. لذا لا معنى لو أصدر المشرع العراقي القانونين المذكورين آنفاً إذا لم يدعمه بقانون شبيه لقانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق التجارية، ولا معنى لو أصدر المشرع العراقي قانوناً للإيداع والقيود المركزي إذا لم يقيم بإنشاء سلطة تعلقو فوق السلطات المشرفة على قطاع الأوراق المالية والمؤسسات الائتمانية على غرار قانون تنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٩ .

كذلك الحال لا معنى ولا حاجة لتطوير السوق الائتمانية في العراق إذا لم يتمكن البنك المركزي من إعادة خصم الأوراق التجارية التي سبقت البنوك المرخصة العمل في العراق أن قامت بخصمها لعملائها من التجار وسائر الأفراد، كما نتوقعه ونتمناه! والحقيقة لا توجد سياسة نقدية موجهة قادرة على تحقيق أهدافها المرسومة لها يقودها البنك المركزي في أية دولة من دول العالم إذا كان نظامها المصرفي قاصراً عن إجراء عمليات الخصم الخاصة بالأوراق التجارية.

كذلك الحال لا حاجة إلى تطوير السوق الائتمانية إذا لم ينهض المشرع بإصدار قانون جديد للإفلاس

ولإعادة تنظيم الهيكله والصلح الواقي منه على غرار قانون تنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس المصري رقم

in other words, at extremely limited risk of being declared bankrupt or insolvent- where possible so that, having isolated the receivables from the insolvency risk of originator, there is no additional credit risk analysis required on the purchaser ”.

(١١) لسنة ٢٠١٨ المعدل النافذ. ولا حاجة لإصدار القانون المذكور إذا أستمروا القضاء الوطني ممتنعاً عن نظر دعاوى إفلاس التجار التي تجعلهم يمثلون أحكام قانون القواعد العامة في شريعة التجارة، ولا حاجة للمشرع أن يصدر قانوناً جديداً للإفلاس إذا لم يتمكن من إصدار قانون تجاري حديث على غرار قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩، ولا حاجة للمشرع العراقي لكل هذه التشريعات برمتها ما لم يعقد العزم على إنشاء محاكم إقتصادية على غرار المحاكم الإقتصادية المصرية المشكلة وفقاً لأحكام القانون رقم (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨ المشار إليه آنفاً.

فإذا لم يكن المشرع العراقي عاقد العزم على تهيئة البنية التحتية المذكورة بصورة جديفة فننصحه بإبقاء ما كان على ما كان، كلٌ يحصل على الائتمان الذي يحتاجه بوسائله الخاصة به وبمقدار تأثيره على قرار منح الائتمان ومقدمه، سواء كان تأثير طالب الائتمان المذكور مشروعاً أم غير مشروع؛ وذلك لأن الإصلاح الترقيعي للمنظومة التشريعية الإقتصادية خاصة المتعلقة منها بتقديم الائتمان، أن لم يكن اصلاً جدياً جوهرياً حقيقياً فإنه لا بد وأن ينتهي به المطاف إلى أضعاف دور المؤسسات الإئتمانية أكثر من ضعفها الراهن، لا بل يزيداً ضعفاً وبؤساً على ما هي عليه، فيكون من الأصلح، كما سبق لنا بيان ذلك، في حالة عدم تحقق الرغبة الجديفة عند المشرع العراقي في تحقيق الإصلاح المذكور، ابقاء ما كان على ما كان!

ونختم بحثنا بأربعة مقترحات ندعو المشرع إلى التفكير فيها بتروء وهدهوء:

١- لا يمكن للمجتمع أن يمول نفسه بنفسه ما لم يستحدث المشرع صناديق خاصة للإستثمار في الحقوق الأجلة تشتري صكوكها بدايةً شركات إكتتاب تكون ممولة ابتداءً من قبل الدولة ثم تتحول في غضون عشر سنوات إلى شركات مساهمة خاصة يمولها الشركاء فيها شريطة أن تكون شركات ذات رأس مال مفتوح لا يتطلب زيادة رأسمالها أو تخفيضه إجتماعاً لهيئتها العامة غير العادية Extraordinary General Assembly بإتخاذ مثل هكذا قرار، وهذا يتطلب من المشرع التدخل في إستحداث منظومة تشريعية متكاملة الأركان لهذه الصناديق والشركات القادرة على شراء ما تطرحه عليها صناديق الحقوق الأجلة آنفة الذكر.

٢- الاستغناء عن تجربة شركات الإستثمار المالي ذات رأس المال المغلق المنصوص عليها في المادتين التاسعة والثانية والثلاثين من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ والاستعاضة عنها بنظامي التمويل: شركات الإستثمار ذات رأس المال المفتوح، و صناديق الإستثمار في القيم المنقولة.

٣- استعارة التجربة اللبنانية في شأن إنشاء الذمم الإئتمانية، وهذا يتطلب من السلطتين النقدية والإئتمانية التعاون المرين بينهما بغية تمكين المصارف والمؤسسات المالية والمؤسسات الإئتمانية المرخصة للعمل في العراق من مواصلة نشاط إنشاء الذمم الإئتمانية شريطة استحصالها على التراخيص المسبقة بذلك من البنك المركزي العراقي وهيئة الأوراق المالية العراقية على ممارسة العمل الإئتماني آنف الذكر والإستعانة بالتجربة اللبنانية متمثلةً بـ(قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٩٦).

٤- استعارة التجربة المصرية في شأن شركات تشغيل الأموال، وتمكين المصارف من إنشاء شركات مساهمة مسيطر عليها من قبلها أو تمكين القطاع الخاص من إنشاء شركات مساهمة خاصة تتولى تشغيل أموال أفراد المجتمع لقاء صكوك أو سندات تقوم هذه الشركات بإصدارها للمدخرين؛ وذلك على غرار القانون المصري (قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨).

وآخر دعوانا ان الحمد لله رب العالمين

ثبت مراجع البحث

- ١- المراجع القانونية
- ١- د. نالان بهاء الدين عبد الله المدرس، التنظيم القانوني لتأسيس المصارف الخاصة (دراسة مقارنة)، الطبعة الاولى، بيروت، لبنان: منشورات زين الحقوقية، ٢٠١٦م.
- ٢- الأستاذ إبراهيم نجار، العقود الإئتمانية في لبنان (القانون ٩٦/٥٢٠)، دون الإشارة إلى جهة النشر وسنة الإصدار، ١٩٩٧م.
- ٣- د. أحمد أبو الوفا، إجراءات التنفيذ في المواد المدنية والتجارية، الطبعة الخامسة، الإسكندرية: منشأة المعارف، ١٩٦٧م.
- ٤- د. أحمد شرف الدين، الدليل القانوني لتوظيف الأموال، دون بيان ذكر مكان الإصدار وجهة النشر، ١٩٨٨م.
- ٥- د. أحمد محمد لطفي، الإستثمار في عقود المشاركات في المصارف الإسلامية، المنصورة (مصر): دار الفكر والقانون، ٢٠١٣م.
- ٦- د. أسامة عبد العليم الشيخ، التمويل بالتورق، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٣م.
- ٧- د. أكثم أمين الخولي، دراسات في قانون النشاط التجاري الحديث للدولة (نظرية المشروع العام وشبه العام)، الطبعة الاولى، القاهرة: دار القاهرة للطباعة، ١٩٦١م.
- ٨- د. اكرم فاضل سعيد، المعين في دراسة النظام القانوني لمؤسسات وأنشطة منظمة التجارة العالمية، الطبعة الأولى، بغداد: مكتبة السنهوري، ٢٠١٤م.
- ٩- د. أكرم فاضل قصير، المعين في دراسة قواعد التحكيم التجاري، الطبعة الاولى، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع، ٢٠١٧م.
- ١٠- د. إهداء باسم داود الخفاجي، عقد التوريق المصرفي، بيروت: دار السنهوري، ٢٠١٧م.
- ١١- د. باسم محمد صالح، القانون التجاري- القسم الأول، بيروت: دار السنهوري، ٢٠١٥م.
- ١٢- د. حسني عبد السميع إبراهيم، أحكام البورصة والتوريق والتورق من منظور الفقه الإسلامي والإقتصاد المعاصر، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٢م.
- ١٣- د. حسني المصري، شركات الإستثمار، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٨١م.
- ١٤- د. حسني المصري، فكرة الترسرر وعقد الإستثمار المشترك في القيم المتقولة، الطبعة الاولى، دون بيان مكان وجهة الإصدار، ١٩٨٥م.
- ١٥- د. حسني المصري، صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن، الكويت: مطبوعات جامعة الكويت، ١٩٩٥م.
- ١٦- د. حيدر وهاب عبود، أضواء على أستقلال البنك المركزي عن السلطة التنفيذية (دراسة تحليلية مقارنة)، الطبعة الاولى، بغداد: منشورات دار المسلة للطباعة والنشر والتوزيع، ٢٠٢٠م.
- ١٧- د. خالد حسن أحمد لطفي، الطبعة الاولى، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠٢١م.
- ١٨- الأستاذان خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠٠٠م.

- ١٩- الأستاذ الفرنسي ج. ريبير-ر. روبلو، المطبوع تحت إشراف الأستاذان فيليب ديلبيك، ميشال جرمان، المطول في القانون التجاري، ترجمة د. علي مقلد، الجزء الثاني (الأسناد التجارية، المصارف والبيورصات، العقود التجارية، الأصول الجماعية)، الطبعة الثانية، بيروت، لبنان: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ١٤٣٢هـ، ٢٠١١.
- ٢٠- الأستاذ حامد مصطفى، النظام القانوني للمؤسسات العامة والتأميم، بغداد: شركة دار الجمهورية للنشر والطبع، ١٩٦٥م.
- ٢١- الأستاذة دعاء عماد مشهور، المالك المسجل والمالك المستفيد، الطبعة الأولى، القاهرة: المركز القومي للإصدارات القانونية، ٢٠١٦م.
- ٢٢- المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد الصادر بالقانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ ولائحته التنفيذية، الطبعة الأولى، دون بيان مكان جهة النشر وسنة الإصدار
- ٢٣- الأستاذ زهدي يكن، التنظيم الإداري (نظرية المرافق والمؤسسات العامة)، بيروت، لبنان: دار الثقافة، بدون الإشارة إلى سنة الإصدار.
- ٢٤- د. سعد العلوش، نظرية المؤسسة العامة وتطبيقها في التشريع العراقي (دراسة مقارنة)، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٦٨م.
- ٢٥- د. سليمان محمد الطماوي، نشاط الإدارة، الطبعة الثانية، مصر: دار الفكر العربي، ١٩٥٤م.
- ٢٦- د. سميحة القليوبي، شركات تلقي الأموال (الشركات العاملة في مجال تلقي الأموال لإستثمارها وفقاً للقانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ ولائحته التنفيذية)، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٨٨م.
- ٢٧- د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مصر: دار الأهرام للنشر والتوزيع والإصدارات القانونية، ٢٠٢٢م. وكتابتها أيضاً: الشركات التجارية، الطبعة السابعة، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٦م.
- ٢٨- الأستاذ صائب صالح عبد الرزاق، الأستاذ حسين عبد الهادي البياع، شرح قانون الاستثمار الصناعي للقطاعين المختلط والخاص، الطبعة الثانية، بغداد: مطبعة العدالة، ١٩٨٥م.
- ٢٩- د. صبري حمد خاطر، فكرة المعيار في تأسيس نظام المسؤولية العقدية (دراسة تحليلية مقارنة في القانون المدني)، مصر: دار الكتب القانونية، دار شتات للنشر والبرمجيات، ٢٠١٠م.
- ٣٠- د. د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٥م.
- ٣١- د. عبد الفتاح مراد، موسوعة الشركات، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دون بيان جهة النشر ومكان الإصدار.
- ٣٢- د. عبد الفضيل محمد أحمد، توظيف الأموال، المنصورة: مكتبة الجلاء الجديدة، ١٩٩٠م.
- ٣٣- د. عبد الهادي مقبل، في بورصة الأوراق المالية وقانون سوق رأس المال، الطبعة الرابعة، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٤م.
- ٣٤- د. عزت أحمد علي محمد، الاسترداد العاجل للحقوق الآجلة التوريق، الإسكندرية: دار الكتب والدراسات العربية، ٢٠١٨م.
- ٣٥- الأستاذ عشير بسام الداية، الجديد في قوانين التجارة والمصارف والتحكيم اللبنانية (في ضوء الفقه والإجتihad)، طرابلس، لبنان: طباعة دار البلاد، بدون بيان سنة الإصدار.
- ٣٦- د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٩م.
- ٣٧- د. علي جمال الدين عوض، العمليات المصرفية واعتماداتها، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٩٤م.

- ٣٨- د. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٠م.
- ٣٩- د. علي محمد جواد محمد عطا، رقابة البنك المركزي على المؤسسات المالية الخاصة (دراسة مقارنة)، الطبعة الاولى، الأردن: دار أمجد للنشر والتوزيع، ٢٠١٩م.
- ٤٠- د. عصام الدين القصيبي، العمليات المصرفية الدولية، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٩٣م.
- ٤١- د. علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٨م.
- ٤٢- د. غسان رياح، البنوك الإسلامية (واقع وتحديات) (دراسة مقارنة)، الطبعة الاولى، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠١٨م.
- ٤٣- د. فائق محمود الشماع، الإيداع المصرفي، الجزء الأول (الإيداع النقدي) (دراسة قانونية مقارنة)، عمان، الأردن: دار الثقافة، ١٤٣٢هـ، ٢٠١١م.
- ٤٤- القاضي د. الياس ناصيف، العقود الدولية (العقود الائتمانية في القانون اللبناني)، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠١٠م.
- ٤٥- د. الياس ناصيف، عمليات البورصة، الطبعة الاولى، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٢٠م.
- ٤٦-
- ٤٧- د. لطيف جبر كومانبي، الشركات التجارية، بيروت: دار السنهوري، ٢٠٢٢م.
- ٤٨- د. مالك عبلا، قوانين المصارف، طبعة اولى، بيروت، لبنان: منشورات زين الحقوقية، ٢٠٠٦م.
- ٤٩- د. مالك عبلا، النظام القانوني للمصارف وللمهن التابعة للمهن المصرفية في لبنان، الطبعة الثانية، دون بيان مكان وجهة النشر، ٢٠٠٠م.
- ٥٠- د. محسن شفيق، القانون التجاري المصري، الجزء الاول، الطبعة الاولى، الإسكندرية: دار نشر الثقافة، ١٣٦٨هـ، ١٩٤٩م.
- ٥١- الأستاذ محمد أحمد غانم، التوريق، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، ٢٠٠٩م، ص ٢٠٩.
- ٥٢- د. محمود مختار أحمد بريري، قانون المعاملات التجارية (عمليات البنوك)، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٤م.
- ٥٣- د. محمود مختار أحمد بريري، المسؤولية التصهيرية للمصرف عند طلب فتح الإعتمادات، القاهرة: دار الفكر العربي، ١٩٨٦م.
- ٥٤- المستشار محمد علي سويلم، الصكوك المالية، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ١٤٣٥هـ، ٢٠١٤م.
- ٥٥- الشيخ محمود محمد حنفي محمود، الأحكام المتعلقة بالتوريق في المصارف الإسلامية، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٤م.
- ٥٦- د. مصطفى كمال طه، د. وائل أنور بندق، أصول القانون التجاري، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٣م.
- ٥٧- الأستاذ ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، الطبعة الاولى، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠١٠م.
- ٥٨-
- ٥٩- د. محمد حسني عباس، عمليات البنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٧٢م.
- ٦٠- د. محيي الدين إسماعيل علم الدين، شرح قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠٠٤م.
- ٦١- المستشار معوض عبد التواب، شرح قانون توظيف الأموال، الإسكندرية: منشأة المعارف، ١٩٨٩م.
- ٦٢- المحامي كريم فواز، تسنيد الموجودات (دراسة قانونية مالية مقارنة)، (Asset Securitization (A Legal Financial Comparative Study)، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، بدون الإشارة إلى سنة الإصدار.

- ٦٣- د. هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة (التوريق)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٤.
- ٢- المراجع غير القانونية
- ١- الأستاذة توماس ماير، جيمس إس دوسيتبري، روبرت زد البيير، النقود والبنوك والإقتصاد، ترجمة د. السيد أحمد عبد الخالق، مراجعة د. أحمد بديع بليح، الرياض، المملكة العربية السعودية، ١٤٢٣م، ٢٠٠٢م.
- ٢- ريناس فائق حسين، دور الهيئات الرقابية على القطاع الخاص (حالة إقليم كردستان- العراق)، الطبعة الاولى، أربيل، العراق: هاتريك للتوزيع والنشر، ٢٠٢٣م
- ٣- د. زكريا أحمد نصر، النقد والائتمان في الرأسمالية والإشتراكية، القاهرة: مطبعة المدني، ١٩٦٥م.
- ٤- سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧.
- ٥- د. عبد المنعم السيد علي، إقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الاولى، المفرق، الاردن: الاكاديمية للنشر، ١٤٢٠هـ، ١٩٩٩م.
- ٦- د. فوزي القيسي، النظرية النقدية، الطبعة الأولى، بغداد: مطابع دار التضامن (ساعدت جامعة بغداد على نشره)، ١٩٦٤م.
- ٧- آية الله محمد باقر الصدر، البنك اللاربيوي في الإسلام، الطبعة الثانية، قم (إيران): مركز الأبحاث والدراسات التخصصية للشهيد الصدر، ١٤٢٩ قمريه.
- ٨- د. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، ١٩٦٩م.
- ٣- الرسائل والأطاريح
- ١- اياد جواد محمد، عقود المشتقات المالية، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ١٤٤١هـ، ٢٠٢٠م.
- ٢- حسام عبيس عودة حمزة، تدخل الغير في تكوين العقد، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ١٤٤٥هـ، ٢٠٢٤م.
- ٣- عبد الرسول أحمد محمد مؤمن، دور عقود التمويل العقاري في تخفيف أزمة السكن (دراسة مقارنة في ضوء الشريعة والقانون)، رسالة ماجستير، كلية الحقوق بجامعة النهرين، ١٤٣٧هـ، ٢٠١٦م.
- ٤- علي حسن باتول، النظام القانوني للتوريق المصرفي للديون، رسالة ماجستير، كلية الحقوق بجامعة النهرين، ١٤٣٨هـ، ٢٠١٧م.
- ٥- فرقد زهير خليل، ضوابط منح الائتمان المصرفي (دراسة مقارنة)، أطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بابل، ٢٠١٩م.
- ٤- البحوث والدراسات
- ١- د. أكرم فاضل قصير، الأستاذ ديار حمود علي، الشكل القانوني المطلوب إتخاذه للبورصة في العراق وبعض الدول العربية، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد (١/٢٥)، ١٤٤٤هـ، ٢٠٢٣م.
- ٢- د. بان صلاح الصالحي، دور البنك المركزي في مالية الدولة، بحث منشور في مجلة الحقوق، كلية الحقوق الجامعة المستنصرية، المجلد الرابع، العددان ١٦-١٧، السنة السادسة، ٢٠١١م.
- ٣- د. حيدر وهاب عبود، دراسة في الطبيعة القانونية للقروض العامة، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد ١٤، العدد الأول، ٢٠١٢م.
- ٤- د. سهام سوادي الطائي، الشركات القابضة المصرفية (دراسة مقارنة بين القانون العراقي والقانون الأمريكي)، بحث منشور في مجلة جامعة الأنبار للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول، المجلد ١٤، آذار، ٢٠٢٤.
- ٥- د. علي طلال هادي، عمليات المصارف الشاملة من الوجهة القانونية، بحث منشور في مجلة معهد العلمين للدراسات العليا، العدد ١١، ٢٠٢٢م، النجف الأشرف (العراق).
- ٦- د. علي فوزي الموسوي، منال عادل راضي، أنشطة المصارف الشاملة (دراسة مقارنة)، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد (٢٤)، العدد (٤)، ٢٠٢٢م.
- ٥- المواقع الإلكترونية

١- www.abank.gov.iq/node/268 الموقع الرسمي للمصرف الزراعي التعاوني في العراق (دليل العمل بقرض البنك المركزي العراقي) (P.D.F) تاريخ الزيارة: ٢٦/٨/٢٠٢٤ م الساعة (١,٣٠) الواحدة والنصف بعد الظهر.

٢- المراجع باللغة الأجنبية

- 1- C.J. Jepma and A.p. Rhoen (eds), Hnternational Perspective Trade A business perspective, England: prearson Hall. Open University of the NetherlandK 1996.
- 2- Jan D. Weir, Shane A. Ellis, Critical concepts of Canadian Business Law, Addhson-Wesley Publishers Limited, Without Year of Printing.
- 3- Joseph F. Sinkey, Jr. Commercial Bank Financial Management In the Financial- Services Industry. Sixth edition, New Jersey, Prentic Hall, without year of printing.
- 4- Pierre de Gioia Carabellese & Camilla Della Giustina, The law of securitisations from crises to tecno-sustainability, First published, London and New York, Routledge, 2023.

القوانين العراقية: (مرتبة بحسب سنوات إصدارها فيما عدا الدستور العراقي والقانون المدني لعلويتهما على بقية القوانين)

- ١- دستور جمهورية العراق لسنة ٢٠٠٥.
- ٢- القانون المدني رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١ المعدل النافذ.
- ٣- قانون الإدارة المالية الاتحادي رقم (٦) لسنة ٢٠١٩.
- ٤- قانون المصارف الإسلامية رقم (٤٣) لسنة ٢٠١٥.
- ٥- قانون مصرف النهرين الإسلامي رقم (٩٥) لسنة ٢٠١٢.
- ٦- قانون صندوق الإسكان رقم (٣٢) لسنة ٢٠١١.
- ٧- قانون صندوق الإقراض الزراعي للفلاحين وصغار المزارعين رقم (٢٨) لسنة ٢٠٠٩.
- ٨- قانون تنظيم أعمال التأمين رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٥.
- ٩- القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.
- ١٠- قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤.
- ١١- قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤.
- ١٢- قانون الاستثمار الصناعي للقطاعات الخاص والمختلط رقم (٢٠) لسنة ١٩٩٨.
- ١٣- قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل.
- ١٤- قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل.
- ١٥- قرار مجلس قيادة الثورة (المنحل) رقم (٧١) لسنة ١٩٩٦.
- ١٦- قانون التجارة رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤.
- ١٧- قانون مجلس الدولة رقم (٦٥) لسنة ١٩٧٩ المعدل.
- ١٨- قانون إصلاح النظام القانوني رقم (٣٥) لسنة ١٩٧٧.
- ١٩- قانون المصرف العقاري رقم (١٦١) لسنة ١٩٧٦ المعدل.
- ٢٠- قانون المصرف الزراعي التعاوني رقم (١١٠) لسنة ١٩٧٤ المعدل النافذ.
- ٢١- قانون المصرف الصناعي رقم (٢٢) لسنة ١٩٩١ النافذ.
- ٢٢- قانون العقوبات العراقي رقم (١١١) لسنة ١٩٦٩ المعدل النافذ.
- ٢٣- قانون المصارف التجارية رقم (٤٨) لسنة ١٩٦٧ (قانون ملغى).
- ٢٤- قانون المؤسسات العامة رقم (١٦٦) لسنة ١٩٦٥ (قانون بحكم الملغى في وقتنا الحاضر).
- ٢٥- قانون تأمين بعض البنوك والمصارف التجارية رقم (١٠٠) لسنة ١٩٦٤ (قانون بحكم الملغى في وقتنا الحاضر).

- ٢٦- قانون تأميم بعض الشركات والمنشآت رقم (٩٩) لسنة ١٩٦٤ (قانون بحكم الملغى في وقتنا الحاضر).
 ٢٧- قانون المؤسسة الاقتصادية رقم (٩٨) لسنة ١٩٦٤ (قانون بحكم الملغى في وقتنا الحاضر).
 ٢٨- قانون المصرف الزراعي رقم (٥٦) لسنة ١٩٥٩ (قانون ملغى).
 ٢٩- قانون الشركات التجارية رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ المعدل (قانون ملغى).
 ٣٠- قانون تأسيس مصرف زراعي- صناعي رقم (٥١) لسنة ١٩٣٥ المعدل بالقانون رقم (٢٧) لسنة ١٩٣٧ (الملغيان).
 ٣١- قانون تأسيس المصرف الزراعي رقم (١٨) لسنة ١٩٤٠ المعدل (قانون ملغى).
 ٣٢- قانون مراقبة المصارف رقم (٣٤) لسنة ١٩٥٠ (قانون ملغى).
 ٣٣- قانون مصرف الرهون رقم (١٤) لسنة ١٩٥١ (الملغى) بموجب القانون رقم (٧٨) لسنة ١٩٧٠.
 ٣٤- نظام شركات الإستثمار المالي رقم (٦) لسنة ٢٠١١.

القوانين المصرية: (مرتبة بحسب تاريخ إصدارها)

- ٣٥- قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي رقم (١٩٤) لسنة ٢٠٢٠ (قانون نافذ قائم).
 ٣٦- قانون المحاكم الاقتصادية رقم (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨ المعدل بالقانون رقم (١٤٦) لسنة ٢٠١٩.
 ٣٧- قانون تنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس رقم (١١) لسنة ٢٠١٨ (قانون معدل ونافذ).
 ٣٨- قانون تنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية رقم (١٠) لسنة ٢٠٠٩.
 ٣٩- قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم (٩٣) لسنة ٢٠٠٠.
 ٤٠- قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل.
 ٤١- قانون شركات قطاع الأعمال العام رقم (٢٠٣) لسنة ١٩٩١.
 ٤٢- قانون شركات تلقي الأموال لإستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ (قانون نافذ) مع لائحته التنفيذية الصادرة بالقرار (٣٤٤) لسنة ١٩٨٨.
 ٤٣- قانون الأراضي الصحراوية رقم (١٤٣) لسنة ١٩٨١ (قانون نافذ).
 ٤٤- قانون إستثمار المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة رقم (٤٣) لسنة ١٩٧٤ (قانون ملغى).
 ٤٥- قانون المرافعات المدنية والتجارية رقم (١٣) لسنة ١٩٦٨ (قانون معدل ونافذ).
 ٤٦- قانون المؤسسات العامة رقم (٣٢) لسنة ١٩٥٧ (قانون ملغى).
 ٤٧- الأمر العالي الصادر بتاريخ ٢٣ مارس ١٩٠١م (تسليف النقود على الرهونات) (بحكم القانون الملغى).

القوانين اللبنانية (مرتبة بحسب تاريخ إصدارها)

- ٤٨- قانون هيئات الإستثمار الجماعي بالقيم المنقولة وسائر الأدوات المالية رقم (٧٠٦) لسنة ٢٠٠٥.
 ٤٩- قانون تسنيد الموجودات رقم (٧٠٥) الصادر بتاريخ ١٢/٩/٢٠٠٥م.
 ٥٠- قانون تطوير السوق المالية والعقود الإئتمانية رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٩٦ النافذ.
 ٥١- قانون تعديل واكمال التشريع المتعلق بالمصارف وإنشاء مؤسسات مختلطة لضمان الودائع المصرفية رقم (٢٨) لسنة ١٩٦٧ (قانون نافذ).
 ٥٢- مرسوم قانون النقد والتسليف رقم (١٣٥١٣) الصادر بتاريخ ١/١٠/١٩٦٣م.

القوانين الفرنسية (مرتبة بحسب تاريخ إصدارها) (مع ملاحظة تقديم التقنين المدني عليها)

- ٥٣- التقنين المدني الفرنسي (قانون نابليون لسنة ٢٠٠٤ المعدل). تعريب دار صادر في بيروت (لبنان).

54- Loi n. 88-1201 du 23 decembre 1988 relative aux organismes de placement en valeurs mobilières et portant creation des fonds communs de créances (jo 31 dec> 1988 et rectific. 17 juin 1989)