



التنظيم القانوني لحقوق الوسيط وضماناته في سوق الاوراق المالية (دراسة مقارنة)

م. د نور الهدى عبد الكاظم راضي

كلية القانون / جامعة واسط

The Legal Regulation of the Broker's Rights and Guarantees in the Securities Market (A Comparative Study)

Dr. Noor Al-Huda Abdul-Kadhim Radi
College of Law / University of Wasit

المستخلص

يعتبر الوسيط في سوق المال أحد أهم الركائز الرئيسي في دعم الاقتصاد الوطني وتنشيط الاستثمار , اذ يعتبر حلقة الاتصال الفعالة بين المستثمرين والسوق , وهنا يبرز الدور الفعال للوسيط في السوق باعتباره طرفاً محورياً في تحريك تلك الاسواق , لذلك تبرز اهمية دراسة تنظيم عمل الوسيط داخل السوق , ولا يقتصر ذلك التنظيم على بيان التزامات الوسيط , وانما بيان حقوقه التي نص عليها القانون ومنها احتكار عمل الوساطة , وحقه في الحصول على العمولة , كما ان هناك ضمانات عامة منحها المشرع للوسيط , علاوة على الضمانات خاصة في السوق منها حقه في طلب الغطاء , وحقه في التنفيذ داخل السوق الكلمات المفتاحية : الوسيط , حقوق , سوق المال , حصري , عمولة

Abstract

The broker in the capital market constitutes one of the principal pillars supporting the national economy and promoting investment, as they serve as an effective link between investors and the market. In this context, the broker's pivotal role becomes evident as a key actor in stimulating market activity. Accordingly, the importance of examining the legal regulation governing the broker's activities within the market becomes apparent. Such regulation is not confined to outlining the broker's obligations; rather, it also encompasses the rights granted to the broker by law. These include, inter alia, the exclusivity of brokerage activities and the right to receive commission. Furthermore, the legislator has provided the broker with general guarantees, in addition to specific guarantees within the market, including the right to request margin (cover) and the right to execute transactions within the market.

المقدمة

ان شركة الوساطة في سوق المال عبارة عن مؤسسة تتعامل بالأوراق المالية بين طرفين ويكون نشاطها منظم قانوناً في العديد من قوانين دول العالم حماية للمتعاملين في تلك السوق , إذ تمارس عملها عن طريق اشخاص يطلق عليهم الوسطاء في الأوراق المالية حيث لا يجوز التعامل المباشر بين البائع والمشتري في سوق المال بل يجب أن يتم التعامل بواسطة وسيط مقابل عمولة معينة. وللوسيط في سوق الأوراق المالية دوراً محورياً في عملية التداول هذه , لذا اهتم المشرع العراقي بوضع القواعد التنظيمية للوسيط وذلك في قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغي والقانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ النافذ ورتب له العديد من الحقوق التي نص عليها منها حقه في احتكار عمل الوساطة داخل السوق وحقه في العمولة كما فرض عليه جملة من الالتزامات , ورتب له العديد من الضمانات العامة والخاصة التي تكفل له حقوقه تجاه من يتعامل معه .



ولم يكن المشرع العراقي هو الوحيد الذي نظم الوساطة في سوق المال بل تبعه في ذلك المشرع المصري بقانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، كذلك المشرع الفرنسي والذي نظم الوساطة في قانون سوق المال الفرنسي رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ كذلك نظمها في التقنين النقدي والمالي رقم ١٢٢٣ لسنة ٢٠٠٠

أولاً : أهمية البحث

ترجع أهمية البحث الى بيان المفهوم القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية على اعتبار ان تلك الاسواق التي هي المحرك الرئيس للنشاط الاقتصادي وزيادة النمو في اغلب الدول ، وهنا يبرز دور الوسيط المهم داخل تلك السوق على اعتباره صاحب حق احتكار حصري فيها ، خصوصاً في ظل تنوع العمليات المالية التي يقوم بها .

ثانياً : مشكلة البحث

تكمن مشكلة البحث على الرغم من وجود نظام قانوني يتناول فيه التداول في سوق العراق للأوراق المالية ، الا ان تلك النصوص قد جاءت بشكل غير مدروس وغير واضحة ويشوبها الكثير من النقص خصوصاً في ما يتعلق بالوساطة المالية ، كذلك ان تلك النصوص غير مواكبة للتطورات الحاصلة في هذا المجال ، من هنا تنهض مشكلة البحث ومن ثم تتطلب دراسة قانونية تحليلية لمعالجتها وتشخيص مكان الخلل .

ثالثاً : منهجية البحث

سننتبع في دراستنا المنهج التحليلي والمقارن وذلك من خلال تحليل النصوص القانونية الواردة في قانون سوق المال العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ والانظمة والتعليمات واللوائح الخاصة بالسوق و اراء الفقهاء ومقارنتها مع النصوص القانونية التي تنظم عمل الوسيط في القوانين محل المقارنة .

رابعاً : خطة البحث

حيث سنقسم هذا البحث على ثلاث مباحث ، نبحث في المبحث الأول منه ماهية شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية ، والذي سوف يقسم على مطلبين الأول التعريف بالوسيط في سوق الأوراق المالية ، والثاني يخصص الى خصائص الوسيط في سوق الأوراق المالية .

أما المبحث الثاني سنبين فيه حقوق الوسيط في سوق الأوراق المالية وقسمناه على مطلبين ، الاول يخصص الى مفهوم حق احتكار عمل الوسيط ، والثاني نبحث فيه لحق الوسيط في الحصول على العمولة أما المبحث الثالث فقد خصصناه الى ضمانات الوسيط في سوق الأوراق المالية ، وقسمناه على مطلبين ، الاول الضمانات العامة لحق الوسيط ، والثاني الضمانات الخاصة لحق الوسيط .

المبحث الأول

ماهية شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية

يعد الوسيط المحور الرئيس لعملية التداول في سوق الأوراق المالية ، فالتعامل في تلك السوق المنظمة والخاص بتجارة الأوراق المالية لا يتم بصورة مباشرة وإنما يتم عن طريقه ، ولبيان تعريفه سنقسم هذا المبحث إلى مطلبين نتطرق في الأول للتعريف الفقهي والقانوني الوسيط وفي الثاني الى خصائص الوسيط في سوق المال .

المطلب الأول

التعريف بالوسيط في سوق الأوراق المالية

من اجل تعريف الوسيط بشكل دقيق لا بد لنا من تعريفه من الناحية التشريعية والفقهية وهذا ما سوف نبحثه على الفروع الآتية :

الفرع الاول

تعريف الوسيط تشريعياً

دأبت اغلب القوانين المتعلقة بسوق الأوراق المالية الى افتتاح الفصل الخاص بتنظيم الوساطة بإيراد تعريف الوسيط في سوق المال ، حيث عرف قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغي في المادة ١ سابعاً : الوسيط (كل شخص طبيعي او معنوي يجاز من المجلس بممارسة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية) ويلاحظ ان القانون الملغي اجاز أن يكون الوسيط شخصاً طبيعياً أو معنوياً ، كما اشترط الاجازة لكل من يمارس مهنة الوساطة .



اما القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ فقد عرفه في القسم الأول (١٠) الوسيط تعني الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل (٥) أ من هذا القانون والتعامل في معاملات السندات في سوق الأوراق المالية أو الشخص القانوني المخول بموجب الفصل (٥) ١ / وقد يقبل المصرف كوسيط اذا خول بالعمل وفقاً لتلك الصلاحية) وقد انتقد هذا التعريف بأنه يمكن ملاحظة عدم دقة المشرع العراقي في بيان المقصود بالوسيط وما هو العمل الذي يقوم به في سوق المال واكتفى في تعريفه على بيان من هم الاشخاص الذين لهم الحق في أن يكونوا وسطاء في تداول الأوراق المالية (الموسوي علي ، ٢٠٠٩ ، ص ١٤٩)، اما التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٤ فقد عرفت الوسيط في المادة الاولى بأنه (شخص معنوي بجاز من المجلس الممارسة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية بموجب احكام القانون والنظام يلاحظ على التعريف الوارد في التعليمات اعلاه حدد الوسيط بالشخص المعنوي دون الطبيعي خلاف القانون المؤقت الذي سمح للأشخاص الطبيعيين والمعنويين بمزاولة مهنة الوساطة ، فالمادة ١٠ من القسم الأول أكدت أن يكون الوسيط شخصاً معنوياً ، والمادة ٦ من القسم الخامس اجازت للأشخاص الطبيعيين الذين اكتسبوا صفة الوساطة بموجب قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ بالاستمرار في مزاولة اعمال الوساطة بالنص (٦- للوسيط المجاز الذي كان له حق الاشتراك في التعامل بالسندات في سوق بغداد للأوراق المالية قبل اغلاق تلك السوق في ١٥ آذار ٢٠٠٣ مباشرة له صلاحية مؤقتة واجازة مؤقتة للاشتراك في عملية تداول الأوراق في السوق وفقاً لهذا القانون بشرط أن أ- يلتزم ذلك الوسيط بمتطلبات القواعد الاضافية التي تطبق على الوسيط بموجب هذا القانون بالإضافة إلى التزاماته بالقواعد الإضافية التي قد يفرضها السوق أو مركز الإبداع أو مجلس الإدارة أو الهيئة ب - على الوسطاء الذين يتمتعون بصلاحيه مؤقتة أو أي صلاحية للقيام بالتعامل بالسندات في السوق أن يلتزموا بصورة مستمرة بالالتزامات والمتطلبات الأخرى الضرورية لأداء عملية التعامل في السوق وفقاً لأي شروط مستجدة) . أما تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠١٣ فقد عرفت الوسيط في م ٢ [الوسيط : الشركة (والمكتب في المصرف المرخصة من قبل مجلس المحافظين الممارسة اعمال الوساطة المالية والمقيدة في سجل وسطاء السوق) . نلاحظ أن تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠١٣ أكثر تحديداً للوسيط بالمقارنة مع سابقتها ، فقد حددت الوسيط بالشركة والمكتب في المصرف وركزت على شرط الترخيص كضرورة لممارسة انشطتها المالية كما ألزمت الشركة والمكاتب في المصرف ، فضلاً عن الحصول على الترخيص التسجيل في سجل الوسطاء في سوق الأوراق المالية . كما جاءت تعليمات الحافظ الامين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ بتعريف الحافظ الأمين كوسيط في سوق المال في المادة ١ (الحافظ الامين : الشخص المعنوي المرخص له من قبل الهيئة المزاوله نشاط الحفظ الأمين والقيام بأعمال حفظ وتحويل الأوراق المالية من حساب المستثمر لديه إلى حساب المستثمر لدى الوسيط ودفع الالتزامات المترتبة على تداولها نيابة عن مستثمريها) . وقد حددت تعليمات الحافظ الأمين الوسيط بالشخص المعنوي وبيئت في م ٢ أن الشخص المعنوي (-أ) مصرف عراقي مجاز ويشترط حصول موافقة البنك المركزي العراقي الممارسة هذا النشاط ب - شركة العراقية مساهمة متخصصة بتقديم الخدمات المالية ج - فرع المصرف اجنبي شرط ان يكون مرخصاً من المصرف الام المزاوله هذا النشاط ويشترط حصول موافقة البنك المركزي العراقي). والتعليمات اعلاه قيدت أن تكون الشركة المزاوله المهنة الوساطة أن تكون عراقية مساهمة حصراً ، وهذا يعني استبعاد الشركات غير العراقية من مزاوله المهنة فضلاً عن استبعاد اشكال الشركات الأخرى في القانون العراقي ، بينما لا نجد هذا التقييد بالنسبة للمصارف حيث لم تشترط أن يكون المصرف عراقياً حصراً ان سمحت لفرع المصرف الاجنبي بمزاولة نشاط الحفظ الأمين بصول موافقة من البنك المركزي العراقي. اما على صعيد التشريعات الأخرى فنجد أن مشرع القانون المصري نظم البورصة في عدة قوانين ، كقانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ وذلك في الفصل السادس منه من دون ان يورد تعريف له ، ونظمها أيضاً في قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الا أنه جاء خالياً من تعريف الوسيط ، الا أن م ٢٧ من القانون المذكور نصت (تسري احكام هذا الباب على جميع الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ويقصد بها الشركات التي تباشر نشاطاً أو أكثر من الأنشطة التالية : و - السمسرة في الأوراق المالية) كما نصت م ٢٨ من القانون أعلاه) لا يجوز



مزاولة الانشطة المنصوص عليها في المادة السابقة الا بعد الحصول على ترخيص (...) ثم تأتي المادة ٢٩ بالنص (يشترط لمنح الترخيص المنصوص عليه في المادة السابقة ما يأتي : ١ - ان يكون طالب الترخيص شركة مساهمة أو توصية بالأسهم) . يفهم من النصوص اعلاه ان المشرع المصري يحصر مهنة الوساطة بالشخص المعنوي وبالتحديد شركة المساهمة والتوصية بالأسهم وبهذا يختلف عن القانون العراقي الذي حدد الوسيط ب : ١ - يكون الوسيط المخول للعمل في سوق الأوراق المالية واحداً مما يأتي : أ مصرف مخول بموجب قانون المصارف من ضمنها المصارف الاجنبية التابعة والفرعية للاشتراك في التعامل بالسندات في العراق ب - شركة انشأت وفقاً لقانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل أو قوانينه اللاحقة وتعديلاته وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات أو إدارة استثمارات أو عمل استثمارات استثمارية والتي يكون مديرها المخول مستوفياً للشروط المنصوص عليها في القسم ٥ (٢) ج - شركة انشأت بموجب قانون معين وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات أو إدارة استثمارات أو عمل استثمارات استثمارية على أن يكون مديرها المخول مستوفياً للشروط الواردة في القسم ٥ (٢) [٢] . اما بالنسبة للمشرع القانون الفرنسي فقد نظم الوساطة في قانون سوق المال الفرنسي رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ كذلك نظمها في التقنين النقدي والمالي رقم ١٢٢٣ لسنة ٢٠٠٠ ، الا انه لا يطلق على من يزاول مهنة الوساطة لفظ الوسيط وانما يطلق عليه مقدم خدمات الاستثمار ، وقد نصت م ١٠٢١١ من التقنين النقدي والمالي الفرنسي رقم ١٢٢٣ لسنة ٢٠٠٠ على تعريف خدمات الاستثمار بينها خدمات تتعلق بالتعامل في الأدوات المالية وتشمل ا. تلقي أو تحويل الأوامر الحساب الغير /ب التنفيذ الأوامر لحساب الغير التداول والإيجار الحساب الغير د. ادارة محافظ الأوراق المالية /ه شراء الإصدارات و التوظيف في الأوراق المالية ، وقد عرفت م ٤٢١-٦ من التقنين النقدي والمالي مقدمي خدمات الاستثمار فيجب توسط مقدمي خدمات الاستثمار في تداول الأوراق المالية المقبولة والمفيدة في السوق المنظم داخل الإقليم الفرنسي وإلا وقعت تلك العمليات باطلة ، كما حظر قانون تحديث الانشطة المالية الفرنسي رقم ٩٦-١٩٧ لسنة ١٩٩١ في م ٢١ منه على أي فرد بخلاف مقدمي خدمات الاستثمار بممارسة النشاط ما لم يكن مرخصاً له بذلك (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٢) اما القانون الأمريكي فقد نظم الوساطة في قانون الأوراق المالية والبورصة الأمريكي لسنة ١٩٣٤ (Curities Exchange act 1934) وعرف الوسيط (اي شخص يشارك في اتمام الصفقات في سوق الأوراق المالية الحساب الخير ولا يعد البنك وسيطاً) ويلاحظ أن مشرع القانون الأمريكي أطلق ممارسة مهنة الوساطة للشخص الطبيعي والمعنوي على حد سواء ودليلنا في ذلك أن المشرع الأمريكي عرف الوسيط بأنه شخص و لفظ الشخص وفقاً لقانون الأوراق المالية الأمريكي لسنة (١٩٣٣) Securities act) تشمل الشخص الطبيعي والمعنوي ، الا انه يمنع البنك من القيام بأعمال الوساطة (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٤) .

الفرع الثاني

تعريف الوسيط فقهيًا

اجتهد الفقه القانوني في تعريف الوسيط امام العيوب التي لم يستطع التشريع تلاجيحها الا أن التعاريف التي وضعها الفقه تبدو مشابهة بشكل كبير نظراً لتضمنها العناصر ذاتها . عرف جانب فقهي الوسيط على اساس نشاطه في سوق المال بأنه (الشخص المعنوي المرخص الذي يتولى عملية الوساطة في نقل ملكية الأوراق المالية بإسم والحساب العميل من خلال البورصة وفي المواعيد الرسمية مقابل عمولة محددة والمتخذ شكل شركة المساهمة أو التوصية بالأسهم ويكون ضامناً لسلامة العملية (الحراني صالح ، ٢٠٠٤ ، ص ١٢٢) ، يلاحظ أن التعريف لم يشر إلى المصرف كوسيط أولاً كما أنه أشار أن الوسيط يكون ضامناً لصحة العملية التي يقوم بتنفيذها ومن شأن هذا سلامة عمليات التداول وحسن اداء سوق المال لوظائفه . كما عرفه اخر بأنه الشخص المعنوي المرخص الذي يتولى عملية الوساطة في نقل ملكية الأوراق المالية بإسم والحساب العميل من خلال سوق الأوراق المالية وفي المواعيد الرسمية مقابل عمولة محددة والمتخذ شكل شركة أو مصرف (مصعب عمر ، ٢٠٠٦ ، ١٢٨) ، ولا يختلف هذا التعريف عن سابقه سوى الله اطلق لفظ الشخص المعنوي دون أن يكون مقتصرًا على شركة المساهمة والتوصية بالأسهم .



ونتيجة للدور الذي يقوم الوسيط في حماية المصلحتين العامة والخاصة ، حماية للمصلحة العامة المتمثلة بتنمية الادخار وتطوير الوعي الاستثماري فضلاً عن حماية المصلحة الخاصة الأطراف التعامل بالأوراق المالية اشترط جانب فقهي (ياسين محمد ، ٢٠٠٤ ، ص ٧٢) ضرورة توافر الخبرة والكفاءة في شخص الوسيط وعرفه بأنه شخص أو دراية وكفاءة في سوق الأوراق المالية ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية في بورصة الأوراق المالية في المواعيد الرسمية وذلك لحساب الزبائن ومقابل عمولة يتلقاها من البائع المشتري ويعتبر مسؤولاً وضماناً لصحة كل عملية يتم تنفيذها ببيعاً وشراء ، و اضاف آخر (هادي علي ، ٢٠١١ ، ص ٢٨) في تعريفه الوسيط ضرورة ممارسة نشاط الوساطة في مكان معين معرفاً ايه (الشخص المرخص الذي يمارس الوساطة (السمسرة) في ابرام صفقات بيع وشراء الأوراق المالية الحساب المستثمرين بموجب أوامر تصدر عنهم وتتم عمليات الوساطة في مكان مخصص لتداول الاوراق المالية يدعى بسوق المال (البورصة) . كما عرفه جانب فقهي بأنه شخص مجاز للقيام بعمل محدد هو بيع وشراء الأوراق المالية اوكل اليه القانون تنفيذ العملية والزمة بضمان صحة تنفيذها (جاسم فاروق ، ٢٠١٢ ، ص ٧٣) . يلاحظ من التعاريف اعلاه انها تقصر الوسيط على الشخص المعنوي ، إلا أن بعض الفقه (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٢) ساوى في تعريفه للوسيط بين الاثنين ، وعرفه بأنه شخص طبيعي أو معنوي يقوم بدور الوسيط في عملية تداول الاوراق المالية بين طرفين طبقاً للقوانين واللوائح المنظمة لسوق رأس المال من أجل حماية المتعاملين في السوق ..

أما فقهاء القانون الانجليزي فقد جعلوا من عضوية الوسيط في سوق المال اساساً لتعريفهم . فعرفه جانب منهم (بأنه عضو في البورصة مرخص له بالتجارة والتداول في سوق المال) (See:Dr.V.Neelaveni, Novembre 2013, vol 11) ، يلاحظ على التعريف انه استخدم لفظ عضو إشارة منه إلى ضرورة اكتساب الوسيط العضوية في السوق .

الا أن التعريف جاء مختزلة ، لذا أضاف جانب فقهي آخر تفصيلاً له بالقول بأنه عضو في البورصة الذي يمارس مهنة تداول الاسهم ويقوم بدور الوسيط ويسمح له بالتجارة في الأوراق المالية وتداول الاسهم وبيعها وشراءها نيابة عن العملاء ،)

Dr. Rob Barry, New York US.A vol 2 issue 6 2014,p240(

يلاحظ بأن الفقيه في تعريفه الوسيط حدد الأوراق المالية بالأسهم فقط كما جعل من الوسيط نائباً عن المتعاملين في السوق . وركز بعضهم في تعريفه للوسطاء على دورهم في السوق ، معرفاً اياهم بالقول " الوسطاء التجار هم وسطاء مؤثرون في تعاملات الأوراق المالية ويكون نشاطهم في المقام الأول شراء وبيع الأوراق المالية وضمان سلامة العملية (Dr. Eric S.Rosengren, Broker, 13, 2014) (p 4

المطلب الثاني

خصائص الوسيط في سوق الأوراق المالية

من خلال التعريفات السابقة التي تم وضعها من قبل النصوص القانونية والاجتهادات الفقهية يمكن استخلاص السمات التي يتمتع بها الوسيط في سوق المال وذلك في الفروع الآتية:

الفرع الأول

الوسيط شخص معنوي من حيث الأصل

نظم المشرع العراقي مهنة الوساطة في سوق المال في قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغي رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ وسمح بموجب هذا القانون الشخص الطبيعي أن يزاول مهنة الوساطة اسوة مع الشخص المعنوي إلا أن هذا القانون قد الغي وحل محله القانون المؤقت السوق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ والذي بموجبه أصبحت مهنة الوساطة تمارس من قبل الاشخاص المعنوية حصراً " الأمر الذي يسمح بتكوين رؤوس أموال كبيرة من الصعب على الشخص الطبيعي توفيرها ، فضلاً عن اهمية حجم رأس المال خاصة وأن التعامل في الأوراق المالية تعترضه المخاطر وعلى الأخص عمليات الغش والاحتيال وجرائم غسيل الاموال التي بدأت تمارس من خلال الوسطاء (الاشخاص الطبيعيين) بدلاً من البنوك ، لذا اتجهت تشريعات مختلفة الى اقتصار مهنة الوساطة على الاشخاص المعنويين (مولود عبد الباسط ، ٢٠٠٩ ، ص ١٧٤) ، ويرد على هذا الاصل استثناءاً أوردته م ٦ من القسم الخامس من القانون



المؤقت لسوق الأوراق المالية ٢٠٠٤ والتي اجازت استمرار الشخص الطبيعي بمزاولة اعمال الوساطة لاكتسابه هذه الصفة في ظل قانون سوق بغداد للأوراق المالية ، وتنص م ٦ للوسيط المجاز الذي كان له حق الاشتراك في التعامل بالسندات في سوق بغداد للأوراق المالية قبل اغلاق تلك السوق في ١٩ آذار ٢٠٠٣ مباشرة له صلاحية مؤقتة واجازة مؤقتة للاشتراك في عملية تداول الاوراق في السوق وفقاً لهذا القانون بشرط ان -أ- يلتزم ذلك الوسيط بمتطلبات القواعد الاضافية التي تطبق على الوسيط بموجب هذا القانون بالاضافة الى التزاماته بالقواعد الاضافية التي قد يفرضها السوق او مركز الايداع أو مجلس الادارة أو الهيئة ب - على الوسطاء الذين يتمتعون بصلاحيه مؤقتة او اي صلاحية للقيام بالتعامل بالسندات في السوق ان يلتزموا بصورة مستمرة بالالتزامات والمتطلبات الأخرى الضرورية لأداء عملية التعامل في السوق وفقاً لأي شروط مستجدة) . والجدير بالذكر أن المشرع العراقي قد حصر مهنة الوساطة بالمصرف والشركة علماً ان المصارف في العراق يجب ان تتخذ شكل شركة وفقاً لقانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ حيث تنص م (٤/٣) من قانون المصارف العراقي (يجوز اصدار التراخيص فقط للشركات التي تأسست بشكل هيئة اعتبارية واستناداً للقوانين العراقية وسجلت وفقاً لها...) اذ لا يجيز ممارسة النشاط المصرفي من قبل الاشخاص الطبيعيين ، حيث الزم المشرع العراقي البنك المركزي العراقي بمنح الترخيص المصرفي فقط للشركات التي تؤسس وفق القوانين العراقية .

اما مشرع القانون المصري فحصر مهنة الوساطة بالأشخاص المعنوية وهم اما شركات مساهمة أو توصية بالأسهم (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ٥٣) أما قانون الفرنسي فأحتفظ المقدمي خدمات الاستثمار باحتكار عمليات التفاوض والحوالة وتنفيذ الأوامر في الاقليم الفرنسي وذلك في قانون تحديث الانشطة المالية ، بعد ان كان القانون الذي سبقه يشير الى توسط شركة التوصية البسيطة في عمليات التداول (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ٣٣) .

الفرع الثاني

الوسيط وكيل تجاري اجباري

الثابت ان التعامل في اسهم الشركات وسنداتهما بعد عملاً تجارياً (وفقاً لنص المادة ٥ / الفقرة ١٥ من قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٣ المعدل) ، سواء كان تم التعامل من قبل شخص طبيعي أو معنوي ، ولما كان النشاط الرئيسي لشركات الوساطة هو التعامل في الاسهم والسندات بهدف الاستغلال التجاري من خلال المضاربة وتداول الاموال تعد بحكم القانون تاجراً ، فمفهوم التعامل بالاسهم والسندات ينصرف الى كل شراء او بيع او تصرف يرد عليها اذا كان بقصد المضاربة وتحقيق الربح ، ويؤخذ بنفس الحكم عند اجراء التعامل بهذه القيم المنقولة بين الافراد ، ولا تقتصر م ٥/١٥ باضفاء الصفة التجارية على شركة الوساطة نتيجة لتعاملها بالاسهم والسندات فقط وانما تمتد الصفة التجارية لتشمل عمليات تأسيس الشركة او الاكتتاب بأسهمها او الاشتراك بها ، اذ ان تأسيس الشركات التجارية لا يقوم في الواقع الا على باعث التأسيس وهذا الباعث يتمثل باستغلال رؤوس الاموال استغلالاً تجارياً عن طريق المضاربة بقصد تحقيق الربح مما يضيفي بالتالي وبالضرورة الصفة التجارية على العمل (صالح باسم ، ٢٠١٠ ، ص ٥٨) .

لما كان تعامل الوسيط في سوق الأوراق المالية يتم باسم والحساب العميل فهو أذن يحترف اجراء العمليات التجارية لحساب الغير لذلك بعد وكيلاً عن عميله (معوض نادية ، ٢٠٠٩ ، ص ٥٥) ، والوكالة في تداول الأوراق المالية ليست اختيارية للأطراف فلا يكون لهم الحق في اللجوء الى شركات الوساطة أو عدم اللجوء اليها بل اللجوء الى شركات الوساطة اجباري ، حيث يلتزم العميل أن يكلف الوسيط من أجل القيام بإجراء عمليات بيع او شراء الأوراق المالية (مولود عبد الباسط ، ٢٠٠٩ ، ص ١٦٦) ، يستخلص ذلك من القسم الثالث من القانون العراقي (التعاملات في أسواق الأوراق المالية) (٣ / ١ - تحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوسطاء المخولين ...) كما أن تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق المال لسنة ٢٠١٣ بينت أن التداول في سوق المال يتم عن طريق وسطاء بناءً على تفويض بموجب احكام (م ٣/١ - يتم التداول في السوق من خلال الوسطاء ...) كما عرفت التفويض بصراحة م ٢ منها (التفويض : الطلب الذي يقدمه المستثمر للوسيط طالباً منه ومفوضاً اياه تنفيذ صفقة شراء أو بيع ورقة مالية بناءً على شروط محددة من قبل المستثمر وفقاً لأحكام هذه التعليمات) .



كما نص قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ على انه (لا يجوز التعامل في سوق الأوراق الماب بالنسبة إلى الصكوك المدرجة بجدول اسعارها الا بواسطة سمسار مقبول للعمل فيها والا كان التصرف باطلاً) وهذا الحكم ذاته أخذ به في م ١٨ من قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، وفي هذا الصدد نصت المادة (١٨) من قانون سوق المال المصري (يكون التعامل بالأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة إحدى الشركات المرخص لها بذلك وإلا وقع التعامل باطلاً) .

اما في فرنسا فتتعاقد الشركة بإسمها والحساب العميل ولا يجوز لها الافصاح عن اسم العميل فهي تعد وكيلاً تجارياً ، فضلاً عن أنها وكالة اجبارية بصريح نص م ٤٢١-٦ من القانون النقدي والمالي الفرنسي التي تقضي بوجود تدخل شركات مقدمي خدمات الاستثمار في التداول سواء أكانت الصفقة على مفاوضات أو حوالة مباشرة أو تنفيذ أوامر على أوراق مالية قولة ومفيدة في السوق المنظم (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٥) .

الفرع الثالث

الوسيط ضامناً لتنفيذ العملية

الزم المشرع العراقي الوسيط في سوق المال بضمان تنفيذ العملية أي شراء وبيع المالية، وهذا الالتزام نص عليه في القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ (م ٦٣) (يتحمل الوسيط البائع اية اضرار تلحق بالوسيط المشتري نتيجة عدم اتمام عملية البيع وفقاً للتعليمات والاجراءات المتبعة) و المادة ٦٤ من التعليمات التنظيمية التداول الاوراق المالية في سوق العراق في القسم ٣ م ٢ الفصل ٣ (يتحمل الوسيط اية اضرار نتيجة عدم تسديد قيمة الاسهم)

كما اشارت تعليمات الحافظ الامين الى هذا الضمان وجعلته شرطاً من شروط الاجازة وذلك في م ٢ يشترط الترخيص نشاط الحفظ الامين الاوراق المالية ما يأتي : (٦- تقديم ما يفيد التأمين لضمان المسؤولية عن الاضرار التي قد تصيب المستثمرين الناتجة عن المخاطر التجارية أو المسؤولية المهنية أو فقد أو تلف أو سرقة وثائق المستثمرين أو أموالهم وفقاً لما تراه الهيئة مناسباً ٩- تقديم كفالة مصرفية لا تقل عن مليار دينار الأمر السوق والهيئة أقرار خطاب ضمان أعلى اذا ارتأت بأن هناك حاجة تتناسب مع المخاطر في بعض شركات الحفظ الامين) . اما مشرع القانون المصري فقد الزم الوسيط ايضاً بضمان سلامة العملية بعكس بصريح المادة (١٨/٢) من قانون سوق المال المصري رقم ١٥ لسنة ١٩٩٢ (.... وتضمن الشركة سلامة العملية التي تتم بواسطتها) . يلاحظ أن موقف المشرع العراقي يختلف عن موقف المشرع المصري ، اذ يلتزم الوسيط بموجب القانون العراقي بضمان تنفيذ العملية أي أن التزام الوسيط بموجب القانون العراقي التزام بتحقيق نتيجة ، خلاف موقف المشرع المصري والذي يلتزم بموجبه الوسيط فقط بضمان صحة وسلامة العملية دون أن يكون ملزماً بتنفيذها فهو التزام ببذل عناية .

اما القانون الفرنسي فقد جاء خالياً من نص صريح يلزم الشركات بذلك ، ولكن الفقه الفرنسي يتفق على ان شركات خدمات الاستثمار تلتزم بالتحقق من سلامة وصحة العملية (هادي علي ، ٢٠٠٩ ، ص ٣٦) .

المبحث الثاني

حقوق الوسيط في سوق الأوراق المالية

المبدأ العام في القوانين المقارنة هو أن التوسط في بيع أو شراء الأوراق المالية يقتصر على وسطاء الأوراق المالية وحدهم دون غيرهم فلا يجوز لأصحاب الشأن البائع والمشتري أن يبرموا الصفقات دون تدخل وسطاء الأوراق المالية كما ان للوسيط حق في استيفاء العمولة الخاصة بالصفقة التي يبرمها وهذا ما سوف نبينه سوف نقسم هذا المبحث الى مطلبين نخصص الاول الى بيان حق الوسيط في احتكار عمل الوساطة اما الثاني فسوف نخصصه للحق الوسط في العمولة وكما يأتي :

المطلب الأول

مفهوم حق احتكار عمل الوسيط

ان حق الاحتكار الممنوح للوسطاء في سوق المال هو حق قاصر عليهم وحدهم دون غيرهم ولقد تدخل المشرع للحماية هذا الحقوق بنصوص صريحة ومن اجل بيان مفهوم حق احتكار الوسيط في سوق الأوراق المالية لابد أولاً من التطرق إلى تعريف و بيان نطاقه وتوضيح جملة الاستشارات التي ترد



عليه هذا المبدأ فهو ليس مطلق بل ترد عليه بعض الاستشارات، هذا ما سوف نبحثه وكما يأتي في الآتية .

الفرع الأول

تعريف حق احتكار عمل الوسيط

ان الوسيط هو حلقة الوصل بين المستثمر والاسواق المالية ويقوم بمهمة تنفيذ اوامر البيع والشراء نيابة عن الاصيل (لمى وهاب ابراهيم، ٢٠٠٥، ص ٣٢٠)، ويتمتع باحتكار عمل الوساطة من خلال إنفراده في سوق المال فعمله قريب من الاحتكار الذي يقصد به الانفراد بسوق سلعة او خدمه معينة في يد واحدة (الغريب محمد، بدون سنة نشر، ص ٨٢) ولكنه يختلف عن الاحتكار من حيث الغرض حيث ان الغرض من الاحتكار هو التحكم بالسعر أو نوعية السلع والخدمات مما يؤدي للضرر بالمجتمع، بينما الغرض من احتكار الوسيط هو بأعتبره مهني وعلى علم بقوانين وتعليمات السوق بخلاف المستثمر. كما ان حق الاحتكار الممنوح للوسيط هو حق نص عليه القانون خلاف الاحتكار الذي يمنعه القانون ويكون هذا الحق مقصور على الوسيط حصراً، فهو وحده له حق امتياز في ذلك (عرفت الفقرة من المادة (١٣٦١) من القانون المدني حق الامتياز بأنه (اولوية في الاستيفاء لدين معين مراعاة لسبب هذا الدين) ولكن لا نقصد بحق الامتياز بان الامتياز الممنوح للوسيط في سوق المال بأنه اولوية في استيفاء الدين وإنما هو حق يمنحه القانون للوسيط يقترب كثيراً من الاحتكار، فهو سلطة أو قدرة يخولها القانون لشخص في نطاق معين، (البكري عبد الباقي وزهير البشير، ٢٠١١، ص ٢٢٢)، فيتدخل في أبرام عقود بيع وشراء الأوراق المالية، ويتحدد ذلك في سوق المال اذ يكون التداول (قاصراً) عليهم وحدهم دون غيرهم فلا يتم التداول في قاعات هذه الأسواق الا من خلال وسطاء مرخصين بهذه الأعمال وذلك لطبيعة التعامل في السوق الذي يحتاج إلى خبرة كبيرة ومهارة في ممارسة هذه المهنة اذ يعتبر الوسيط ذو كفاءة مالية، عكس الشخص الاعتيادي، فان تدخل هؤلاء في تداول الأوراق المالية من الأهمية بمكان لنقل ملكية الأوراق، لذلك فان عملية نقل ملكية الأوراق المالية اذ ما تمت بين البائع والمشتري مباشرة فلا تكون بصدد عملية تداول للأوراق المالية انما بصدد حوالة للورقة المالية (الموسوي عباس، ٢٠١٢، ص ١٠٧) وقد قصر المشرع العراقي عمل الوساطة في سوق المال على الوسيط وذلك في الفصل ٣/ -المادة أ- من قانون سوق العراق للأوراق المالية، رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ التي نصت على (أن تحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوسطاء المخولين من قبل السوق للتعاطي بمثل هذه التعاملات) والواضح من النص أن المشرع العراقي حصر عمليات بيع وشراء الأوراق المالية بالوسطاء المخولين من قبل السوق بالتعامل نيابة عن المستثمرين أي لا يجوز لهؤلاء المستثمرين التعامل ببيع وشراء الأوراق المالية مباشرة (هادي علي، ٢٠١١، ص ١٧٨). اما في مصر فقد نصت المادة (١٨) من قانون سوق المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ على (ان يكون التعامل في الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة احدى الشركات المرخص لها بذلك والا وقع التعامل باطلا) ونصت الفقرة الأولى من المادة ١٣٣ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على (انه لا يجوز مزاوله نشاط من الأنشطة المتعلقة بمجالات الأوراق المالية الا بعد الحصول على ترخيص بذلك من الهيئة) إما الموقف في فرنسا فقد صدرت العديد من قوانين سوق المال التي نصت على حق الوسيط في احتكار الوساطة فقد كان نص المادة ٧٦ من القانون التجاري الفرنسي الصادر في ١٨٠٧ يعطي حق احتكار الأوراق المالية وغيرها من الأوراق المقيدة بالبورصة او القابلة للقيد فيعطي حق حصري ممنوح للوسيط فقط ولكن هذا النص تم الغاءه بقانون ١٩٨٨ /١/١٢. فكان الامتياز المقرر لهم ينصب على الأوراق المالية وغيرها من الأوراق المقيدة بالبورصة او القابلة للقيد وفسر السماسرة النص على اساس انه يشمل جميع الأوراق المالية التي يتم التعامل عليها في البورصة، لان اي ورقة يمكن أن تكون قابلة للقيد (البيهجي عصام، ٢٠٠٩، ص ٧٠٤)، ثم صدر في ٢٣ /٢ /١٩٦٤ قانون سوق المال الذي قصر وجوب توسط سماسرة الأوراق المالية على الأوراق المقيدة سواء كان القيد في جدول رسمي أو جدول السوق الثاني، ولم يشترط تداول الأوراق المالية غير المقيدة بواسطة السماسرة، ثم صدر قانون لسنة ١٩٨٨ /١ /٢٢ واخذ بنفس الحكم السابق واحتفظ لشركات البورصة حق احتكار الذي كان مخول لهم وجاء في نص المادة ١ (شركات البورصة وحدها تتوسط في تداول الأوراق المالية المقبولة للتداول



بواسطة مجلس البورصات للأوراق المالية) واخيرا نصت المادة ٤٣/١ من قانون رقم ٥٩٧٠٩٦ الصادر في ٢٠/٧/١٩٩٦ على إبقاء الاحتكار الممنوح لسماسة الأوراق المالية مع استبدال مصطلح مقدمي خدمات الاستثمار محل شركات البورصة وتم نقل المادة ٤٣/١ حرفيا الى القانون النقدي و المالي بموجب لتعديل الصادر بالمرسوم رقم ٢٠٠٠-١٢/١٤ في ١٢٠٣-٢٠٠٠ (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٦٦) . ان حق الاحتكار الممنوح للوسيط هو حق ذو نطاق محدد في سوق المال في موردين الأول بالمكان الذي تتم في ممارسة هذا الحق ، والثاني يتمثل بطبيعته وهي الأوراق المالية محل التعامل. اذ يتحدد النطاق المكاني لحق الاحتكار بان يكون التداول داخل السوق وليس خارجها وهذا ما نص كثر عليه التشريع العراقي فقد نصت الفقرة (ب) من البند (٣) من القسم (٣) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم ٤٧ لسنة ٢٠٠٤ بالنص على (لا يقوم الوسيط أو الشخص المؤثر في العمل في التعاملات في السندات التي تمثل أموال أو ارصدة للزبائن بإحصاء في ايه حزمة تخص التوسط للسندات بعيدا عن سوق المالية ...) فهد النص يدل دلالة واضحة على قيد المشرع لنطاق الاحتكار في داخل سوق الأوراق المالية ، اما المشرع المصري فقد ذكر أيضا نطاق حق الاحتكار بالتداول داخل البورصة هذا ما نص عليه الفقرة (أ) من المادة (١٧) من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بصورة غير مباشره في مورد الإشارة عن عدم جواز تداول الأوراق المالية المقيدة في البورصة خارجها اذا نصت على (لا يجوز تداول الأوراق المالية المقيدة في أية بورصة خارجها والا وقع التداول باطلا) .

اما الثاني والذي يتعلق بالنطاق الموضوعي بموضوع التعامل في سوق الأوراق المالية ، اذ يتحدد نطاق حق احتكار الوسيط على الأوراق المالية المقيدة أو المدرجة في السوق ومن ثم تخرج الأوراق المالية غير المقيدة من نطاق الاحتكار ، وهذا ما نص عليه المشرع العراقي اذ نصت المادة (١) من القسم (٣) من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم ٧٢ لسنة ٢٠٠٤ على انه (لا يتم أي تعاملات في السندات في سوق الأوراق المالية مالم يكن صنف السندات مقبولا للتعامل التجاري في أسواق الأوراق المالية ويتم التعاطي مع التعاملات وفقا لقواعد السوق) اذا حصر المشرع العراقي نطاق احتكار شركات الوساطة لعمليات التداول بقصرها على الأوراق المقبولة في سوق الأوراق المالية وقد نصت المادة (٤) من القسم الثالث في القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية على أنه اذ أن المشرع أعطى لسوق الأوراق المالية سلطة لا بطل التعاملات اذ كانت متى ما كانت مخالفة لقانون سوق الأوراق المالية وقواعد السوق العراقي (الحمراني عمر ، ٢٠٠٤ ، ص ١٥٤) ، فاذا تم التداول بدون تدخل الوسيط في هذه الصفقة تكون باطلة وذلك لمخالفتها نصوص أمره اما الاوراق غير المسجلة فلا يجوز التعامل بها داخل السوق . كذلك فعل المشرع المصري فانه قيد نطاق حق الاحتكار بالأوراق المالية المقيدة بالبورصة وهذا ما ورد نص عليه في الفقرة (ب) من المادة (١٨) من قانون سوق الاموال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ اذ ان المشرع المصري قد شدد على ضرورة التعامل بالأوراق المالية بشرط ان تكون هذه بالجداول الرسمية . كما انه في الوقت ذاته قد ضيق من نطاق احتكار شركات الوساطة في التعامل (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٤) بحيث اصبح حق هذه الشركات مقصورا على التعامل في الأوراق المالية المسجلة فقط واي تعامل يتم بخلاف ذلك يكون باطلا ، اما الأوراق المالية غير المسجلة (المقيدة) في جدول سوق المال فيجوز للمستثمرين التعامل بها مباشرة دون تدخل شركات الوساطة بشرط اعلان (هيئة السوق المال الهيئة العامة للرقابة والمالية عن العملية) (عصام احمد البهجي ، ٢٠٠٩ ، ص ٧٠٣) ، اي ان المشرع المصري هنا قد انهى الاحتكار الذي كان ممنوحا لوسطاء الأوراق المالية في الأوراق غير المسجلة بموجب المادة ١٤٠ من لائحة البورصة الملغاة والتي كانت تنص على (انه لا يجوز التعامل في الأوراق المالية وان كانت مقيدة بجداول الاسعار الرسمية أو غير مقيدة بالجداول الا بواسطة أحد السماسرة المقيدين ببورصات الأوراق المالية) كما أنه قد سمح للمستثمر ان يتداول الأوراق المالية غير المسجلة بين المستثمرين دون تدخل الوسيط ان ميررات القيد المكاني والموضوع لحق الاحتكار والمتمثل في الأوراق المقيدة داخل السوق تكمن في أن الأوراق المالية غير المقيدة أو المدرجة في السوق لا تمثل أهمية اقتصادية ولا خوف على المستثمرين الذي يعتبر الاحتكار مقرر لمصلحتهم وحمايتهم من المضاربين والمحترفين كما ان بعض القوانين لا تترك التعامل على الأوراق غير المقيدة بدون تنظيم كالمشرع



المصري اذا اشترط الاعلان عن العمليات التي تتم على الأوراق غير المقيدة (موسى عباس ، ٢٠٠٩ ، ص ١١١) .

الفرع الثاني

الاستثناءات المقررة على حق احتكار عمل الوسيط

يختلف موقف التشريعات في موضوع الاستثناءات الواردة على حق الاحتكار والتي يجوز بمقتضاها بيع الأوراق المالية مباشرة بين البائع والمشتري دون وساطة ولو كانت مقيدة في سوق الأوراق المالية فبعضها لم يذكر أي استثناءات على هذا الحق وبعضها قيد هذا الحق فقط ولم يذكر فيه استثناءات وهذا ما اتبعه المشرع المصري في قانون سوق المال المصري لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٦٦) ، اما الاستثناءات الواردة عن حق احتكار التداول في سوق العراق للأوراق المالية فهو حق ليس مطلق وانما مقيد بعده استثناءات اوردها المشرع العراقي في القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ وهذا الاستثناءات هي

- ١- الاشتراك العام للسندات عند اصدارها شريطة أن يكون هنالك توافق مع الفقرات الشرطية من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل أو أي قوانين لاحق أو تعديلات وقواعد الهيئة.
- ٢- المناقلة عن طريق الهيئة الى الاقارب من الدرجة الثانية الأبوين للزوجة أو للزوج الاخوة وأخوات اخوه واخوان الزوج أو الزوجة الابناء أو نقلها بالميراث وبأمر من المحكمة .
- ٣- اصدار السندات الحكومية شريطة ان يكون هنالك توافق مع قواعد البنك العراقي المركزي ووزارة المالية.

٤- احوال او ظروف أخرى تقوم هيئة الأوراق المالية بتحديدتها .

اما في فرنسا فالأصل ان شركات مقدمي خدمات الاستثمار تحتكر عمليات الوساطة في الحوالة المباشرة وتداول الأوراق المالية بموجب نص المادة (٢) من القانون النقدي والمالي ولكن هذا الاصل ليس مطلقاً بل ترد عليه مجموعه من الاستثناءات لا تخضع لاحتكار مقدمي خدمات الاستثمار ويجوز من ثم لإطراق العملية اتمام الصفقة مباشرة دون اللجوء الى وسيط وهي حوالة الأوراق المالية التي تتم بين شخصين طبيعيين او حوالة الأوراق المالية بين شركتين تملك احدهما ٢٠% على الأقل من مال الأخرى او حوالة الأوراق المالية بين شخص معنوي لا يتخذ شكل شركة وشركه أخرى عندما يحوز الشخص المعنوي ٢٠% من رأس مال هذه الشركة او اذ كانت حوالة الأوراق المالية بين شركتين خاضعتين لشركة واحدة حوالة الأوراق المالية بين شركات التامين والتي تنتمي لمجموعة شركات واحدة او حوالة الأوراق المالية بين الاشخاص المعنوية وهيئات المعاشات (جاسم طارق ، ٢٠١٢ ، ص ١٤٢) .

وهذه الاستثناءات التي تم ذكرها لها ما يبررها نظرا للعلاقة التي تربط اطراف عملية تداول الأوراق المالية، ويترتب على مخالفة مبدأ احتكار حق الوساطة المقرر لوسطاء سوق الأوراق المالية جزاءات مدنية وجنائية ، فيما يتعلق الجزاءات المدنية نجد أن القانون اعطى سلطة لسوق رأس المال صلاحية ابطال اي تعامل بالسندات في السوق خلافا لقواعد هذا القانون وقواعد السوق او قواعد الهيئة كذلك ما نص عليه المشرع المصري على حماية الاحتكار الممنوح للوسطاء ورتب البطلان وذلك ما نصت عليه للمادة (١٨) من قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ، فضلاً على ذلك ان المشرع الفرنسي رتب البطلان في حالة عدم تدخل مقدمي خدمات الاستثمار المرخص لها بالوساطة في تداول الأوراق المالية المقيدة بالبورصة (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ١٢٢) .

المطلب الثاني

الحق في الحصول على العمولة

تعرف العمولة بانها الاجر الذي يستحقه الوسيط من جراء قيامه بعمله الموكل به او هي المقابل الذي يحصل عليه الوسيط لقاء ما قام به من جهود لتنفيذ أوامر المستثمر أو هي الثمن النقدي الذي يأخذه الوسيط نظير قيامه بعمليات البورصة ويتم تحدد العمولة في القوانين بطريقتين وهما اما يتم تحديد العمولة بنسبة مئوية من قيمة الصفقة وهذا الطريقة المتبعة في قوانين سوق المال ، او تحديد نسبة العمولة بمبلغ محدد من كل سهم مهما بلغت قيمة الصفقة فالعمولة تفرض هنا على عدد الاسهم المتداولة وليس على قيمة الصفقة وهذا هي الطريقة المتبقية باقي القوانين و تم التخلي عنها في الوقت الحاضر.



أن المشرع العراقي منح حرية الاختيار والتفاوض على مقدار العمولة وقام بتحديد نسبة العمولة ١٪ من قيمة الصفقة واشترط الا تقل عن (١٠٠٠) الف دينار ويقوم السوق باستيفاء خمس عمولة الوسيط من الصفقة التي قام بتنفيذها (يحيى عمر ، ٢٠٠٩ ، ص ٢١٨) .

اما المشرع المصري فقد مر بمراحل مختلفة ، فقد كان قانون رقمه ٤٧٨ لسنة ١٩٩٤ يأخذ بمعيار يقوم على اساس التفرقة في العمولة بحسب نوع الأوراق المالية محل التداول (الموسوي فوزي ، ٢٠٠٩ ، ص ١٥٤) ، وقد تم تعديل هذا القانون بالقرار رقم (٢٥٨) لسنة ٢٠٠٠ التي اعطت الشركة السمسرة ان تتفق على عمولة معينة مع العميل على ان لا يقل الحد الأدنى للعمولة عن جنيهين للعميلة الواحدة ، ثم صدر قرار اخر رقم ٢٥٨ لسنة ٢٠٠٧ التي نصت على (يتم الاتفاق بين شركة السمسرة وعملائها على الا يقل الحد الأدنى للعمولة عن جنيهين عن كل فاتورة ويقصد بالفاتورة في تطبيق احكام هذا القرار قيمة الصفقة التي تمت على ورقة مالية معينة لصالح عمل معين حتى لو نفذت على أكثر من عملية بالبورصة في جهة التداول ذاتها) (مؤمن طاهر ، ٢٠٠٧ ، ص ٢٥٥) .

أما في فرنسا فقد اطلق مرسوم ١٩٧٢ /٧/١٧ حرية تحديد العمولة لشركات البورصة اعتباراً من سنة ١٩٨٩ ليقترب بين بورصة باريس والبورصات الدولية بخلاف المادة (٣٨) من المرسوم ١٨٥٠ قبل الغاؤها ، إذ كانت العمولة فيه محددة ولكن هذا الاطلاق اثار خشية من ان تبالغ شركات البورصة في فرض تعريفه مفرطه على المعاملات ذات المبالغ الصغيرة الا ان العمولة بقت الى حد ما خاضعة للرقابة (ناطق عمر ، ٢٠٠٧ ، ص ٢١٨) ويبقى حق الوسيط في الحصول على العمولة ولو حكم بإبطال الصفقة بعد تنفيذها لكونه ضامن للتنفيذ الصفقة طالما لم يكن يلم بالخطأ أو السبب الذي ادى الى ابطال الصفقة والذي لا دخله له فيه كما انه يستحق الحصول على المصروفات والفوائد التي انفقها اثناء تنفيذ الصفقة ، وقد ذكر المشرع العراقي ذلك في المادة ٩٤١ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ ، كما ذكر بعض الفقهاء ان هذه المصروفات والفوائد يستحقها الوسيط من المستثمر وتكون واجبة حتى لو فشل الوسيط في اتمام تنفيذ الصفقة (هادي علي ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٠٢) كما يحق للوسيط الحصول على تعويض ان كان له مقتضى فاذا نجح الوسيط في مهمته ولكن فشل ذلك بتعسف من المستثمر أو فشلت المهمة بسببه خطأ المستثمر فيحق للوسيط الحصول على تعويض وفقاً للقواعد المسؤولية العقدية

المبحث الثالث

ضمانات الوسيط في سوق الاوراق المالية

لوسيط الاوراق المالية في سوق المال جملة من الضمانات التي رتبها المشرع لكي يضمن حقه في الحصول على العمولة او اية مصاريف او مدفوعات قام بها ، فهناك ضمانات تنفيذية عامة مقرررة لشركة الوساطة الاوراق المالية وهي الحق في الحبس والحق في الامتياز ، وضمانات تنفيذية الخاصة المقررة لشركة الوساطة هي الحق في طلب الغطاء والحق في التنفيذ في البورصة وعليه سوف نقسم هذا المبحث الى المطالب الآتية .

المطلب الأول

الضمانات العامة لحقوق الوسيط

هناك العديد من الضمانات العامة التي نص عليها المشرع من اجل حماية الوسيط من عدم تنفيذ المستثمرين لالتزاماتهم وهي حقهم بالحبس وحقهم بالامتياز وعليه سنقسم هذا المطلب الى فرعين وكما يأتي

الفرع الاول

الحق في الحبس

هناك جملة من الضمانات التي نص عليها المشرع للوسيط في سوق المال على اعتبارها من الضمانات العامة في استيفاء الحقوق منها حق الحبس ولقد عرفت المادة (٨٢٨) من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ هـ (لكل من التزم باداء شيء ان يتمتع عن الوفاء به مادام الدائن لم يوف بالتزام في ذمته نشأ بسبب الالتزام المدين وكان مرتبطاً به) يتضح من هذا النص أن للوسيط حق حبس عنصر الصفقة المنفذة سواء كان اموالاً أو أوراق مالية في حالة امتناع العميل عن الوفاء بها ويتشترط لذلك ان يكون الوسيط قد نفذ أوامر العميل بحسب توجيهاته وتم الحصول على الثمن في حالة البيع والحصول على الاوراق المالية



في حالة الشراء، وان العميل قد امتنع عن دفع مستحقات الوسيط من العمولة والمصاريف من دون مسوغ قانوني، كما ان حق الوسيط واجب الاداء قبل العميل وأن المال المراد حبسه محقق الوجود ومستحق الاداء، و يجب أن يكون هناك ارتباط بين حق الوسيط والورقة المالية أو ثمن المحبوس، ان يكون حصول الوسط على الورقة المالية أو ثمن المحبوس لديه مشروعاً بشرط الا يكون قد حصل على شيء المحبوس بطريقة غير مشروع أو من خلال عمليات غير قانونية وعند توافر هذا الشروط فانه يحق للوسط الامتناع عن تسلم الشيء المحبوس حتى يستوفي كامل حقه شريطه عدم تعسفا في استعمال هذا الحق.

كذلك نظم المشرع المصري في القانون التجاري حق للوكيل التجاري في حبس اي شيء يكون تحت يده يملكه العميل لكي يقتضي حقه تاركاً تنظيم حق الحبس للقواعد العامة وذلك طبقاً للمادة ٢٤٦/١ من القانون المدني المصري التي لا تختلف في شروطها عن نص المادة ٢٨٢ من القانون المدني العراقي (مصطفى ماهر، ٢٠٠٨، ص ١٨١).

الفرع الثاني

الحق في الامتياز

عرفت الفقرة الأولى من المادة (١٣٦١) من القانون المدني العراقي حق الامتياز بانه (لامتياز أولوية في الاستيفاء لدين معين ومراعاة لسبب هذا الدين) ابتداء نقول ان قانون سوق المال العراقي لا يوجد فيه نص صريح على حق امتياز الوسيط في سوق المال (يحيى عمر، ٢٠٠٩، ص ٢٠٣) كذلك لم يرد في بشأنه اي نص في قانون سوق المال المصري ولكن المادة ١٥٩ من قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ ما يعتبر تقرير لحق الامتياز الوكلاء فقد نصت على (للكيل فضلا عن حقه في الحبس امتياز على البضائع وغيرها من الاشياء التي يرسلها الموكل أو يودعها لديه). هناك من يرى نظراً للتكيف البعض للوسيط بمركز الوكيل بالعمولة المنظم بالقانون فيكون الوسيط حق امتياز على الاوراق المالية التي تم تسليمها اليه (عباس محمد، ٢٠٠٧، ص ١٣١) ولكن الوضع في فرنسا مختلف حيث تم النص صراحة على حق امتياز سمسرة الاوراق المالية وذلك في المادة (٦١) من المرسوم لسنة ١١٩٨٠ والتي تم تعديلها بالمرسوم (٢٧) لسنة ١٩٤٥.

المطلب الثاني

الضمانات الخاصة لحقوق الوسيط

ان قوانين واعراف سوق الاوراق المالية تقر الشركة الوسطة في الاوراق المالية ضمانات خاصة وهي الحق في طلب الغطاء، إذ يعطي الحق للوسيط في طلب غطاء للعملية المكلف بها من اجل ضمان تنفيذ المستثمر لالتزاماته، كذلك يكون له الحق بالتنفيذ في البورصة وسوف نبين تلك الضمانات في الفروع الآتية:

الفرع الأول

الحق في طلب الغطاء

يعرف الغطاء بانه عبارة عن مبلغ من النقود او اوراق ماليه التي يسهل تحويلها الى نقود تتسلمها شركات الوساطة من العميل ضماناً لتنفيذ هذا العميل لالتزاماته او هو تعهد بالضمان للأوراق او نقود يتم من مصدرى الأوامر وللوسطاء ليضمن مخاطر غياب المستثمرين وعلى ذلك اذ تلقت شركه الوساطة أمراً من العميل بالقيام بعملية من عمليات السوق الفورية طلب منه قبل اجراء العملية تسليمه الصكوك المراد بيعها او الاموال اللازمة للوفاء بثمر الأوراق المالية المراد شراءها هذا في ما يتعلق بالعمليات الحاضرة اما في ما يتعلق بالعمليات الاجلة فانه يتعذر على الوسيط المطالب بالغطاء المطلوب لان العميل لا يملك في الحقيقة الاوراق المالية التي يأمر ببيعها ولا يرغب في حقيقه الأمر في الحصول على الصكوك التي تمثل الاوراق المالية التي يأمر بشرائها لانه يضارب على فروقات الاسعار دون ان يسلم أو يتسلم الاوراق المذكورة (البيهي عصام، ٢٠٠٩، ص ١٧١) وتكون وظيفه الغطاء هو ضمانه مقررته لتنفيذ الصفقة التي يأمر العميل باجرائها بشكل سليم ومن ثم فهو يعد وسيلة لحماية الوسيط من عجز العميل او امتناعه عن الوفاء فضلاً عن ذلك فانه يمكن لا داره السوق او الجهة المشرفة عليه ان تتمكن عن طريق طلب الغطاء من رفع نسبته للحد من الدخول المضاربين ومن ثم حماية المصلحة الاقتصادية الوطني ومصالحه مصدرى الأوامر انفسهم (يحيى عمر، ٢٠٠٩، ص ٢٠٥) واختلف الفقهاء حول الطبيعة القانونية للغطاء



فيذهب جانب الى اعتباره وفاء مسبق في حالة الغطاء النقدي أو وفاء عيني مسبق في حالة غطاء الصكوك ويذهب جانب اخر الى اعتباره رهن حيازي ومن الملاحظ انه اذ لم يكن هناك اتفاق مخالف فان كل الصكوك , في ملف العميل معطي الأمر تخصص بقوة القانون بوصفها غطاء لضمان جميع التزاماتها (البهجي عصام ، ٢٠٠٨ ، ص ٧١٢) ونؤيد الاتجاه الذي يذهب الى ان طبيعة الغطاء هو رهن حيازي لانها تبقى في حيازة الوسيط كما هي تعتبر رهن لعدم ايفاء المستثمر بحقوق الوسيط ولم يرد في القانون المؤقت للسوق العراقي للاوراق المالية نص على حق الوسيط في طلب الغطاء المالي للعملية التي كلف بها إلى ان التعليمات التنظيمية للتداول الأوراق المالية في سوق العراق للعام ٢٠٠٤ في القسم (٤) والمادة (٢٠) ألزمت الوسيط قبل تسجيل امر البيع التحقق من حيازة العميل للشهادة الاسهم فإذا تعذر ذلك فله اذ يطلب من ذوي العلاقة تقديم كتاب تأييد من شركة مصدرة الاسهم يبين فيه عدد الاسهم المملوكة للعميل وأن الشهادة الموجودة بحيازتها ليست محجوزة أو مرهونة أو مفقودة اما تعليمات التداول الاوراق المالية في سوق العراق الأوراق المالية لسنة ٢٠١٥ اشارت الى انه يجب على الوسيط التأكيد من كفاية رصيد المستثمر من الورقة المالية المعنية قبل ادخال الامر وذلك في المادة (١١) فقرة (أ) من التعليمات دون أن تقر له الحق في طلب الغطاء (جاسم فاروق ، ٢٠١٥ ، ص ١٩٢) وهكذا نلاحظ أن القانون العراقي يلزم الوسيط بتحقيق من ملكيه العميل للورقة المالية وكفاية رصيده منها دون أن يعطيه الحق في طلب تسليم شهادته الاسهم أو يتسلم المقابل المطلوب في حالة شراء الأوراق المالية ولم يرد في قانون رأس المال المصري رقم ١٥ لسنة ١٩٩٢ ولا في لائحته التنفيذية شيئاً بخصوص حق الوسيط في طلب الغطاء من العميل بخلاف المادة (٦٩) من لائحة البورصات الملغاة التي تقر حق الوسيط في طلب الغطاء (يحيى عمر ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٠٧) .

الفرع الثاني

حق التنفيذ في سوق الأوراق المالية

يعتبر حق التنفيذ في السواق أحد ضمانات الوسيط للحصول على حقه من المستثمر ويأتي استعمال هذا الحق في حالة عدم تقيد غطاء من قبل المستثمر وعجز المستثمر عن الوفاء بالتزاماته وفقاً للقواعد العامة اذا قام الوسيط بتنفيذ أوامر المستثمر ولم يلتزم المستثمر بالتزاماته سواء اكان دافع الثمن أو عدم تسليمه الأوراق المالية في حالة بيع الأوراق المالية يجوز للوسيط اني يعطي فسخ العقد طبقاً للمادة ١/١٧٧ من قانون المدني العراقي يقابلها المادة ١/١٧٥ من قانون المدني المصري الى ان إجراءات طلب فسخ وصدور حكم من المحكمة تستغرق وقتاً طويلاً لذلك فقد استقر العمل منذ فترة طويلة على اتباع اجراءات خاصة بعمليات السوق وهذه الاجراءات تسمى التنفيذ في السوق والتنفيذ في السوق نشأ ابتداءً كعرف في فرنسا إلا أن اصبح تشريع قانوني , فهو عبارة عن عملية عكسية العملية التي قام بتنفيذها الوسيط لحساب المستثمر في السوق متى لم يلتزم المستثمر بالتزامه (موسى عباس ، ٢٠٠٨ ، ص ١٣٧) فاذا كان أمر المستثمر للشركة الوسطة بيع الأوراق المالية ولم يقيم المستثمر بتسليمه الأوراق المالية كان لشركة الوسطة أن يقوم بشراء الأوراق من السوق حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها تجاه شركة الوسطة المتعاقد معها وعلى العكس إذا كان أمر المستثمر شراء الأوراق المالية ولم يقيم المستثمر بسداد ثمنها كان الشركة الوسطة أن تقوم ببيع هذه الأوراق تقوم بذلك على نفقة المستثمر (يحيى عمر ، ٢٠٠٦ ، ص ٢٠٩) ففي فرنسا يختلف الأسلوب المتبع في تسوية العمليات الحاضرة عنها في العمليات الآجلة ففي العمليات الأولى اذ نفذ الوسيط الأمر ولم يسلم العميل الأوراق المالية قبل تنفيذ الأمر ولم يسدد ثمنه الأوراق المطلوب شرائها لحسابه اعتبر ذلك امتناع عن الوفاء فيجب على الوسيط أن يوجه اليه أخطاراً بخطاب موسى عليه وبعد ثلاثة ايام يمكن أن يباشر التنفيذ في البورصة اما في العمليات الآجلة فتم التسوية في الاسبوع الأخير من كل شهر فيجوز للوسيط أن يقوم بتصفية العملية المكلف بها ويتصرف في الغطاء دون اذار رسمي بالوفاء وذلك في حاله عدم التنفيذ الاختياري للعميل ويستمر ذلك في اليوم الأول من أيام التصفية فالوسيط ليس حراً في اختيار الوقت الذي ينفذ فيه فالتنفيذ يجب أن يتم من حيث المبدأ في الاسبوع الأخير من كل شهر , وقد اختلف الرأي في تحديد طبيعة التنفيذ في سوق المال فذهبت محكمة النقض الفرنسية إلى أن التنفيذ في سوق المال ليس سوى صورة خاصة الفسخ المعروف طبقاً للقواعد العامة فالوسيط عندما يتخذ الجزاءات للتنفيذ في البورصة انما يستخدم حقه في فسخ العملية التي



عقدها وفسخ عقد الوكالة المبرم بينه وبين المستثمر وذلك بمجرد انتهاء المهلة التي حددها في الخطاب الموصى عليه الذي يرسله إلى العميل طلباً فيها الوفاء وبغير حاجة للاستصدار حكم (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٠١) في حين ان حكم للمحكمة النقض المصرية ذهبت إلى أن اساس التنفيذ في البورصة يرجع إلى ما شرعه القانون للوسيط بوصفه وكيل بالعمولة من حق امتياز المقرر له بموجب القانون (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٠٢) ويرى آخر أن الفكرتين السابقتين متى كان الوسط مكلفاً بالشراء اما اذا كان مكلفاً بالبيع فإن التنفيذ في سوق المال يدخل في باب التنفيذ العيني وذلك ما للوسيط من حق بوصفه وكيل بالعمولة فيكون له حق امتياز ورفض فكرة الفسخ اذ ان اساس التنفيذ في سوق المال هو الحق المقرر للوسيط بوصفه وكيل تجارياً بالامتياز عن الاشياء التي يحوزها ضمناً لحقوقه المالية طبقاً للقواعد العامة . اما المشرع العراقي في القانون المؤقت رقم (٧٤) سنة ٢٠٠٤ لم يرد فيه نص عن حق شركة الوساطة في تنفيذ في سوق المال وورد هذا الحق في تعليمات التداول لسنة ٢٠٠٤ ، ولكن لم تعطى حق التنفيذ في سوق المال للشركة الوساطة اتجاها عملياً بلا اعطى الحق للشركة الوساطة المشترية و البائع كليهما اتجاها الآخر وهذا ما ذكرته المادة (٦٦) من نفس التعليمات فاذا اخلت الشركة البائعة بالتزاماتها اتجاها شركة الوساطة المشترية وكذلك رفضت شراء اسهم بديلة ففي هذه الحالة تقوم شركة الوساطة المشترية وعلى نفقة شركة الوساطة البائعة بشراء اسهم بديلة من خلال القاعة وعلى شركة الوساطة المشترية اعلام المدير التنفيذي للسوق وشركة الوساطة البائعة بذلك الذي عليها ان تسدد ما تستحقه شركة الوساطة المشترية خلال يومين عمل من تاريخ تبليغها اما بالنسبة لشركة الوساطة المشترية اذا لم تنفذها التزاماتها (يحيى عمر ، ٢٠٠٩ ، ص ١١٣) في تسديد قيمة الأوراق عندها يجب على شركة الوساطة البائعة بيع الاسهم من خلال القاعة وتحمل شركة الوساطة المشترية أي خسارة ناتجة من عملية البيع (موسى عباس ، ٢٠٠٧ ، ص ١٣٨) .

اما تعليمات التداول لسنة ٢٠٠٧ فقد ورد فيها هذا الحق في المادة (١١/ج) بشكل واضح ، الا انه اعطى حق التنفيذ للوسيط في السوق تجاه المستثمر وليس تجاه الوسيط الآخر، وهذا ما ذكرته المادة سالفة الذكر وقد ورد ذات النص في تعليمات التداول لسنة ٢٠١٣ في المادة (١١/ج) .
اما بالنسبة لقانون سوق رأس المال المصري المرقم ١٩٥ لسنة ١٩٩٢ فانه لم يرد شيء بخصوص حق الوسائط (شركة الوساطة في التنفيذ في سوق المال وكذلك لم يرد شيء بهذا الخصوص في لائحته التنفيذية في حين كان هذا الحق مقرراً لشركة الوساطة بموجب المادة ٧٩/٣ من لائحة البورصات الملغاة (محمود ماهر ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٠١) .

الخاتمة

بعد أن انتهينا من البحث في مفهوم شركات الوساطة في سوق المال تلمسنا مجموعة نتائج كما وجدنا فراغاً تشريعياً في معالجة بعض المسائل الخاصة بشركات الوساطة ، وهذا ما سوف ندرجه في فقرة أخرى وهي التوصيات وكما يأتي :

أولاً النتائج :

- ١- لا يجوز التداول في سوق الأوراق المالية مباشرة بين البائع والمشتري بل يجب أن يكون من خلال شركات الوساطة المرخصة بذلك نيابة عن العميل والعميل المشتري وإلا وقع التداول باطلاً سواء كان في التشريع المصري أو العراقي
- ٢- ان ممارسه حق احتكار شركات الوساطة التداول في الأوراق المالية هو حق ممنوح للوسيط بموجب القانون ويكون فقط على الأوراق المقيدة في سوق المال وقد أورد المشرع العراقي استثناءات على هذا الحق .
- ٣- من اجل ممارسه الوسيط الوساطة في سوق المال العراقي يشترط القانون حصوله على ترخيص وحصوله على عضوية السوق.
- ٤- يقر القانون للوسيط جملة من الضمانات من اجل الحصول على حقه سواء كان ذلك وفقاً للقواعد العامة في القانون المدني والمتمثلة في الحق في الحبس والحق في الامتياز اما الضمانات الخاصة المقرر الوسيط فهو الحق في طلب الغطاء و لم ينص المشرع العراقي على هذا الحق ولكنه يلزم الوسيط بالتحقق من ملكيه العميل للورقة المالية وكفاية رصيده منها دون ان يعطيه الحق في طلب تسليم شهاده الاسهم أو تسليمه



المقابل ، اما الحق الآخر فهو حق الوسيط في التنفيذ في السوق ولم يرد نص في القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية على هذا الحق ولكن التعليمات التنظيمية للتداول اعطت حق التنفيذ في السوق لشركة الوساطة البائعة وشركه الوساطة المشتريه كليهما تجاه الأخرى.

٥-يستحق الوسيط عموله عن تنفيذ الصفقة وكذلك يستحق المصروفات والفوائد التي انفقها اثناء تنفيذ الوساطة

٦-الوسيط في سوق المال شخص معنوي مرخص له بالعمل نيابة عن العميل ببيع وشراء الأوراق المالية بإسمه والحساب عميله لقاء أجر معين وحسناً فعل المشرع العراقي لما تحول من نظام الوسيط الطبيعي إلى الشخص المعنوي فالقائم على هذه التعامل يجب أن يكون ذا قدرة فنية كافية للسيطرة على عمليات التداول وكشف المخالفات ولن يتأتى ذلك الا بوجود القسم خاصة لمتابعة تلك العمليات تتمثل بأشخاص معنوية .

٧- انفراد المشرع العراقي باعتبار المصرف وسيط في سوق المال ، فلم يحذو حذو كل من المشرع المصري والفرنسي .

ثانياً: التوصيات

في نهاية البحث تقترح بعض التوصيات التي عسى ان يكون لها بعض النفع في توجيه المشرع العراقي عند اضطراره بتعديل قانون سوق الأوراق المالية

١-نأمل من المشرع العراقي تعديل نص م ١ فقرة ب ، ج من القسم الخامس من القانون المؤقت وذلك بالسماح لشركات المساهمة فقط بممارسة عمليات الوساطة وعدم السماح للشركات الاخرى كشركات الاشخاص وشركات ذات المسؤولية المحدودة امام اطلاق لفظ شركة - بممارسة نشاط الوساطة .

وتقترح أن يكون النص كالاتي :

(١) يكون الوسيط المخول للعمل في سوق الأوراق المالية واحداً مما يأتي : شركة مساهمة وفقاً لقانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل أو قوانينه وتعديلاته وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات أو إدارة العمارات او عمل استشارات استثمارية والتي يكون مديرها المحول مستوفياً الشروط المنصوص عليها في القسم ٥ (٢) ج - شركة مساهمة انشأت بموجب قانون معين وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات أو إدارة استثمارات او عمل استشارات استثمارية على أن يكون مديرها المحول مستوفياً للشروط الواردة في القسم ٥ (٢).

٢- نوصي المشرع العراقي بتعديل النص الذي يحدد فيه نسبة العموله التي يستحقها الوسيط وان يترك ذلك لحرية الاطراف في التفاوض والاتفاق على العموله ويجب ان تكتفي التعليمات بتحديد الحد الأدنى للعمولة فقط

لم يكن المشرع العراقي موفقاً في عبارة الوسيط ذاتياً عن العميل ، لأن مهام الوسيط في سوق المال يختلف تماماً عن مهام النائب وفي مقدمتها عمله بإسم وحساب الغير، وتقترح استبدال كلمة نائب بوكيل

٣- نقترح اضافة نص في قانون سوق العراق للأوراق المالية بخصوص منح الوسيط حق امتياز ويكون النص كالاتي أولاً: يتمتع وسيط الأوراق المالية بحق امتياز قانوني لضمان استيفاء العمولات والمصاريف التي أنفقها بمناسبة تنفيذه أوامر عملائه في سوق الأوراق المالية.

ثانياً: يرد هذا الامتياز على الأوراق المالية محل العملية، او على المبالغ النقدية الناتجة عن بيعها أو تحويلها. ثالثاً: يقدم امتياز الوسيط على سائر الديون، باستثناء الديون التي يقرر لها القانون امتيازاً خاصاً أعلى مرتبة.

رابعاً: للوسيط حق حبس الأوراق المالية أو الأموال الموجودة في حيازته إلى حين استيفاء كامل حقوقه. خامساً: تحدد الأنظمة والتعليمات الصادرة عن الجهة المختصة في سوق الأوراق المالية آليات تطبيق أحكام هذه المادة.

قائمة المصادر

أولاً : الكتب والمؤلفات القانونية :

١- أ. عبد الباقي البكري وزهير البشير، المدخل لدراسة القانون، الطبعة الثالثة، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١١.

٢- د. باسم محمد صالح، القانون التجاري، القسم الأول، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١٠.



- ٣- د. طارق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لسوق المال، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١٢.
- ٤- د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية (دراسة قانونية مقارنة)، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٩.
- ٥- د. علي فوزي الموسوي، المركز القانوني للوسيط في سوق المال العراقي، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية، مجلد ٢٤، العدد ١، ٢٠٠٩.
- ٦- علي طلال هادي، مسؤولية الوسيط في سوق المال، ط١، دار الفكر والقانون، ٢٠١١.
- ٧- د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، ط١، ٢٠٠٩.
- ٨- عمر ناطق الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق المال، ط١، دار النهضة العربية، مصر، ٢٠١١.
- ٩- د. فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لسوق الأوراق المالية (دراسة في القانون العراقي والقوانين العربية)، ط١، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١٢.
- ١٠- ماهر مصطفى محمود، النظام القانوني الخاص بشركات السمسرة في الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، جامعة حلوان، مصر، ٢٠٠٨.
- ١١- محمد سلمان الغريب، الاحتكار والمنافسة غير المشروعة، دار النهضة العربية، مصر، بدون سنة نشر.
- ١٢- المحامي محمد يوسف ياسين، البورصة، ط١، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٤.
- ١٣- مصعب علي عمر، النظام القانوني لسوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون، جامعة الموصل، ٢٠٠٦.
- ١٤- د. نادية محمد معوض، دور سمسرة الأوراق المالية كوسيط للتداول، دار النهضة العربية، ٢٠٠٩.
- ١٥- د. صالح راشد الحراني، دور شركات السمسرة في البورصة الأوراق المالية، القاهرة، ٢٠٠٤.

ثانياً : الرسائل الجامعية :

عباس محمد الموسوي ، المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية القانون جامعة كربلاء ٢٠١٢٠ .

ثالثاً : البحوث القانونية :

لمى وهاب ابراهيم الوساطة المالية في سوق الاوراق المالية , بحث منشور في مجلة الجامعة العراقية , المجلد ٧٢, العدد ٥ , اذار لسنة ٢٠٠٥ .

رابعاً : القوانين والتعليمات

- ١- قانون التجاري الفرنسي الصادر في ١٨٠٧
- ٢- قانون الأوراق المالية والبورصة الأمريكي لسنة ١٩٣٤
- ٣- القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥٠
- ٤- قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٣ المعدل
- ٥- قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغى.
- ٦- المشرع الفرنسي والذي نظم الوساطة في قانون سوق المال الفرنسي رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢
- ٧- قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ .
- ٨- قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل
- ٩- ، قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩
- ١٠- التقنين النقدي والمالي الفرنسي رقم ١٢٢٣ لسنة ٢٠٠٠ .
- ١١- القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ النافذ
- ١٢- تعليمات الحافظ الامين العراقية رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢
- ١٣- تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠١٣.



خامساً : المصادر الأجنبية :

1-(SeC a (4) from securities exchange act 1934 Broker in general the term broker means any person engaged in the business of effecting transactansactions in securities for tne account of others .

2- Sec. 2.A.2 from securities act 1933 The term person mean an individual ,a corporation ,apartnership... c.2.(a)(2)from securities act 1933 se .

3- See:Dr.V.Neelaveni, Role of S.E.B.I as A regulatory Authority, international monthly referred journal of research in management & technology school of commerce & management Dravidian university kuppam, vol 11, November 2013 (A broker is a member of a recognized stock exchange, who is permitted to do trade on the floor of the exchange.

4- See Dr. Rob Barry, Jean Eaglesham, Regulatory breakdowns in ovenaght of US stock brokers research published in the international journal of business & management, New York USA vol 2 issue 6 2014,p240

)Stock brokers refer to members of stock exchange who act as intermediary and allowed to trade in securities on stock exchange of which they members, they can buy and sell their own as well on behalf of their clients. منشور على الموقع الإلكتروني <http://compute-cuj.org/c-2017/>

5-See :Dr. Eric S.Rosengren, Broker-dealer finance and fioancial stability paper to conference on the risk of wholesale funding sponsoredby the federal reserve hinks of boston and new York August 13, 2014 p 4

)Broker dealers are intermediaries that effect general tramactions in securities primarily the buying and selling of securities and are critical to market infrastructure منشور على الموقع الإلكتروني <http://www.bostonfed.orgzeaki>