



كلية القانون
College of Law

Tikrit University Journal for Rights

Journal Homepage : <http://tujr.tu.edu.iq/index.php/t>

The legal system for clearing and settling transactions in the stock market

Assistant Professor .Dr . Ghaleb Abdul hussain

College of Law, Tikrit University, Salahaddin, Iraq

ghalib.law23@gmail.com

The researcher. Abdul rahman Sadiq Abdul rahman

College of Law, Tikrit University, Salahaddin, Iraq

abudalrahman.s.a@gmail.com

Article info.

Article history:

- Received 14 May 2023
- Accepted 26 June 2023
- Available online 1 September 2024

Keywords:

- custodian
- book entry
- private law
- deals
- investor
- central depository

Abstract: The clearing house is one of the most important steps or necessary procedures in the process of trading papers because of its quick and safe settlement, as it defines the rights and obligations of the counterparties in the trading of securities, provided that a central party mediates as a central counterparty to carry out its tasks, and that the effect after Every sale or purchase of securities listed in the market is a process of clearing and settlement of the mutual accounts of the parties to the deals that have taken place. From one account to another, therefore, trading cannot produce its legal effect without completing the clearing and settlement procedures, as it is a non-trading process.

© 2023 TUJR, College of Law, Tikrit University

النظام القانوني للمقاصة وتسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية

أ.م.د. غالب عبد الحسين الجبوري
كلية القانون، جامعة تكريت، صلاح الدين، العراق
ghalib.law23@gmail.com

الباحث. عبد الرحمن صادق عبد الرحمن

كلية القانون، جامعة تكريت، صلاح الدين، العراق
abudalrahman.s.a@gmail.com

معلومات البحث :

تواريخ البحث:

- الاستلام : ١٤ / آيار / ٢٠٢٣
- القبول : ٢٦ / حزيران / ٢٠٢٣
- النشر المباشر : ١ / أيلول / ٢٠٢٤

الكلمات المفتاحية :

- الحافظ الأمين
- القيد الدفترى القانون الخاص
- الصفقات
- المستثمر
- الإيداع المركزي

الخلاصة: تعد المقاصة أحد أهم الخطوات أو الإجراءات اللازمة في عملية تداول الأوراق لما تقوم به من تسوية سريعة وأمنة، حيث تقوم بتحديد حقوق والتزامات الأطراف المتقابلة في عمليات تداول الأوراق المالية، على أن تتوسط جهة مركزية كطرف مقابل مركزي للقيام بمهامها، وأن الأثر المترتب عقب كل عملية بيع أو شراء للأوراق المالية المدرجة في السوق عملية مقاصة وتسوية للحسابات المتبادلة لأطراف الصفقات التي تمت، يكمن الغرض منها هو تحديد حقوق والتزامات الوسطاء الماليين الحاصلين على تفويض العملاء، وكذلك تسوية المراكز الناشئة عن عمليات التداول بين أطراف الصفقات، ليتم بعدها إجراء نقل الملكية من حساب إلى آخر، لذلك فإنه لا يمكن أن ينتج التداول أثره القانوني دون اتمام إجراءات المقاصة والتسوية كونها عملية لا حقة للتداول.

© ٢٠٢٣، كلية القانون، جامعة تكريت

المقدمة : ان طبيعة التعامل في النشاط التجاري بصورة عامة وسوق الأوراق المالية بصورة خاصة

يتطلب السرعة والمرونة وخصوصاً في عملية التداول، وخصوصاً وأن الورقة المالية قد يجري عليها أكثر من تعامل في اليوم الواحد بالتالي دخولها في أكثر من عملية وهذا يتطلب القيام بعملية لتحديد صافي الحقوق والالتزامات لكل وسيط ويكون ذلك من خلال المقاصة، كما أن آلية تسوية الصفقات الواردة على الأوراق المالية تمر بمراحل وإجراءات حتى يتم تحديد المراكز القانونية الناشئة عليها وتحقيق الأثر المهم المترتب عليها بنقل ملكية الأوراق المالية من حساب البائع إلى حساب المشتري من خلال القيد الدفترى.

أولاً: أهمية موضوع البحث - :

تكمن أهمية الموضوع في الدور المحوري الذي يتمتع به النظام القانوني للمقاصة وتسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية في فهم ما ينشئ من علاقات قانونية ما بين الأطراف المتداولين

ودوره الهام في اتمام تأمين الصفقة وتسويتها وتحديد اثارها الناتجة عن تلك العلاقة خصوصاً إذا ما علمنا بالتطور الالكتروني الذي وصلت اليه حالياً أسواق الأوراق المالية.

ثانياً: - اشكالية الموضوع:

ان دراسة النظام القانوني لهذا الموضوع نجد هنالك قصور في الصياغة القانونية وركاكة النصوص وعدم وجود نصوص شاملة وجامعة تعالج جميع مفاصل هذا الموضوع الامر الذي يتطلب منا تسليط الضوء على الدور الحيوي النظام القانوني للمقاصة وتسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية.

ثالثاً: منهجية البحث:

سنعتمد في هذا البحث على أسلوب تحليل النصوص القانونية الخاصة في التشريع العراقي في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤، والتعليمات والانظمة الخاصة به، وسنعمل على مقارنة التشريع العراقي مع التشريع المصري، وكذلك إبراز دور الفقه وآرائه فيما يتعلق بموضوع البحث، وبذلك يكون المنهج المتبع في هذا البحث هو المنهج التحليلي المقارن.

المطلب الأول

ماهية المقاصة وتسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية

للاحاطة بهذا الموضوع ارتئينا تقسيم هذا المطلب الى مفهوم المقاصة في الفرع الأول بالإضافة الى بيان إجراءات المقاصة ومميزاتها في الفرع الثاني.

الفرع الأول

مفهوم المقاصة في سوق الأوراق المالية

بالنظر للدور الهام للمقاصة كأحد الاعمال المتعلقة بجهة الإيداع المركزي للأوراق المالية، سنبين في هذا الفرع تعريف المقاصة في سوق الأوراق المالية والتطرق الى الأطراف المتداخلة في عملية المقاصة في سوق الأوراق المالية، وعلى النحو الاتي: -

أولاً: - تعريف المقاصة في سوق الأوراق المالية: - نص المشرع العراقي في القانون المدني رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ على ان ((المقاصة هي اسقاط دين مطلوب لشخص من غريمه في مقابلة دين مطلوب من ذلك الشخص لغريمه.))^(١)، وكذلك نص المشرع المصري في القانون المدني رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨ على ان ((للمدين حق المقاصة بين ما هو مستحق عليه لدائنه وما هو مستحق له قبل هذا الدائن...))^(٢)، وتعتبر المقاصة كسبب من أسباب انقضاء الالتزام والتي من خلالها ينقضي دينين متقابلين ومتماثلين بمقدار الأقل منهما عندما يصبح المدين دائن لدائنه حيث يترتب عليه انقضاء الدين الأقل بالكامل وانقضاء الدين الكبير جزئياً، حيث تؤثر المقاصة في استعمال النقود وحركتها، وتقع في اغلب الأحيان في التعاملات التجارية فهي تغني عن تسلم وتسليم الأوراق المالية كما وتقع في التعاملات المصرفية ويتجسد ذلك في وجود غرفة مقاصة في البنك وظيفتها اجراء المقاصة بين حقوق وديون المصارف^(٣)، كما ان المقاصة تعتبر أداة ضمان من خلالها يستوفي الدائن حقه من المدين الذي في ذمته على ان يختص وحده بهذا الدين دون غيره من الدائنين الاخرين من خلال تقدمه على جميع الدائنين عند استيفاء حقه، فالمقاصة هنا تكون اقرب الى نظامي الدفع بعدم التنفيذ والحق بالحبس حيث انها بهذه الصورة تؤدي اكثر من الغرض المنشود فمن خلالها لا يقتصر على الدائن الامتناع عن تنفيذ التزامه او على

(١) المادة ٤٠٨ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ المعدل.

(٢) المادة ٣٦٢ من القانون المدني المصري رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨ المعدل.

(٣) د. أحمد السعيد الزقرد، احكام الالتزام، جامعة المنصورة، كلية الحقوق، ٢٠٠٥، ص ٢٣٠-٢٣١.

حبس الدين الذي عليه، بل انه يقضي الدين عليه قضاءً تاماً بموجب الحق الذي يمتلكه بذمة الدائن^(١)، وفي هذا الاطار تباينت الآراء حول مدى تطابق مفهوم المقاصة أعلاه مع مفهوم المقاصة وفق نظام الإيداع المركزي، فذهب الرأي الأول بالقول الى عدم اطلاق وصف المقاصة الوارد ذكره في القانون المدني على عملية المقاصة التي تجريها شركة الإيداع والقيد المركزي تمهيداً لتحديد صافي حقوق والتزامات الوسيط المالي والسبب في ذلك هو ان عملية المقاصة تكون من خلال جمع عمليات البيع والشراء التي قام بها الوسيط في نهاية يوم عمل البورصة بالتالي فإن ما ينتج منها من رصيد إيجابي او سلبي للوسيط ينهض حقه او ينشأ تجاه شركة الإيداع^(٢)، فيما ذهب الرأي الثاني الى انطباق وصف المقاصة الواردة في القانون المدني على ذات المقاصة الواردة على الأوراق المالية التي تقوم بها شركة الإيداع والقيد^(٣).

وبدورنا نحن نؤيد ما ذهب اليه الرأي في اعتبار مفهوم المقاصة الواردة في القانون المدني ينطبق ذاته على المقاصة التي تقوم بها جهة الإيداع المركزي طالما ان الغرض الذي يبتغى تحقيقه هو تحديد صافي حقوق والتزامات الأطراف المتعاقدة.

وتتعدد انواع المقاصة الى ثلاثة اشكال فهي اما ان تكون مقاصة قانونية تتحقق بحكم القانون متى توافرت شروطها، واما مقاصة قضائية تجري امام القضاء، او مقاصة اتفاقية يقوم الافراد بتنظيمها بإرادتهم ويحددوا شروطها^(٤)، اما نوع المقاصة في سوق الأوراق المالية فهي مقاصة قانونية الزامية بنص القانون وهذا ما استخلصناه من النصوص القانونية التي نصت على ((يشترط لحصول المقاصة الجبرية اتحاد الدينين جنساً و وصفاً وحلولاً وقوة وضعفنا...))^(٥) وكذلك ((للمدين حق المقاصة بين ما هو مستحق عليه لدائنه وما هو مستحق له قبل هذا الدائن، ولو اختلف سبب الدينين، اذا كان موضوع كل منهما نقوداً او مثليات متحدة في النوع والجودة...))^(٦)

(١) أ. د عبدالمجيد الحكيم، أ. عبد الباقي البكري، أ.م محمد طه البشير، القانون المدني وأحكام الالتزام، ج٢، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، دون سنة نشر، ٢٩٠-٢٩١.

(٢) د. هشام فضلي، تداول الأوراق المالية والقيد في نظام الإيداع والقيد في الحساب، دراسة مقارنة، ط١، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، ص ٩٩.

(٣) د. عبدالحميد منصور عبدالعظيم، شركة الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية في سوق رأس المال، ط٢، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٤، ص ١٦٠.

(٤) د. محمد حسين منصور، النظرية العامة للالتزام احكام الالتزام، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٦، ص ٥٢٢.

(٥) الفقرة ٢ من المادة ٤٠٩ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ المعدل.

(٦) المادة ٣٦٢ من القانون المدني المصري رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨ المعدل.

وعلى الرغم من أهمية المقاصة في باعتبارها من الخطوات الهامة في تسوية عمليات تداول الأوراق الا ان كلاً من المشرع العراقي والمشرع المصري لم يبيناً بشكل واضح وصريح في طيات نصوص القوانين المنظمة لعمل سوق الأوراق المالية مفهوم مقاصة الأوراق المالية، مكتفياً بما ورد في القانون المدني، علماً أنه لا يوجد مانع من ايراد نص يوضح ذلك ونقترح على المشرع العراقي النص الاتي بأن (يقصد بمقاصة الأوراق المالية العملية التي يتم من خلالها تحديد حقوق والتزامات الأطراف المتعاقدة الناتجة عن عقد التداول لغرض تسليم الأوراق المالية او أيفاء ثمنها في الموعد الذي يتم تحديده لإتمام عملية التسوية).

ثانياً: - الأطراف المتداخلة في عملية المقاصة وتسوية الصفقات للأوراق المالية: - أن عملية المقاصة وتسوية الصفقات للأوراق المالية التي تجري عليها تداول الأوراق المالية في البورصة تتدخل فيها جهات عديدة، فضلاً عن أجهزة البورصة التي تنفذ الصفقات، ومصارف التسوية التي تكون مسؤولة عن التسوية النقدية، بالإضافة الى شركات الوساطة التي تحتكر التوسط بين المستثمرين وتحل محلهم في ابرام الصفقات^(١)، والى جانب ذلك يوجد الحافظ الأمين والذي تتركز مهمته في المحافظة على الأوراق المالية محل التداول من جميع المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية والتي تعرقل تداولها وتنسف عملية انتقالها لانتهاء محل العقد، ولأهمية هذا الموضوع سنعمد الى بيان تعريف الحافظ الأمين، وأهميته في درء المخاطر التي تواجه عملية تداول تلك الأوراق، والجهات المخولة بممارسة ذلك الدور، فضلاً عن الدور الذي يقوم به في عملية المقاصة وتسوية صفقات الأوراق المالية.

(١) تعريف الحافظ الأمين والجهات المخولة بالنشاط: - عرف المشرع المصري أمناء الحفظ بأنه (كل نشاط يتناول حفظ الأوراق المالية والتعامل عليها وإدارتها بما في ذلك حسابات الأوراق المالية باسم ولصالح المالك او باسم المالك المسجل لصالح المالك المستفيد وذلك كله في حدود تعليمات العميل).^(٢)، فيما عرف المشرع العراقي الحافظ الأمين هو (الشخص المعنوي الذي يمارس نشاط الحفظ الأمين للأوراق المالية).^(٣)، وجاء ذكر الجهات التي تمارس عمل الحافظ على سبيل الحصر بالتالي لا يمكن

(١) عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، ط١، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٩، ص ٥٢٣.

(٢) المادة ٤٥ من اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٣) الفقرة ٥ من المادة ١ من تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة بموجب قرار ٥٠ لسنة

لغيرها ممارسة هذا النشاط، حيث بين المشرع المصري بأنه لا يجوز لغير الجهات الاتية ممارسة نشاط أمناء الحفظ^(١): -

أ. البنوك وفروع الأجنبية المسجلة لدى البنك المركزي المصري ووفقاً للشروط التي يضعها مجلس إدارة الهيئة.

ب. الشركة سواء بنفسها أو عن طريق وكلاء لها من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية طبقاً للاتفاق الذي تبرمه معها الشركة في هذا الشأن، ووفقاً للشروط التي يضعها مجلس إدارتها، وعلى الشركة انشاء فروع اللازمة لمباشرة هذا النشاط.

ج. الشركات والجهات الأجنبية التي تمارس نشاط أمناء الحفظ بشرط ان يكون مركزها الرئيسي خاضعاً للرقابة وفقاً للقواعد التي يحددها مجلس إدارة الهيئة.

من جانبه نص المشرع العراقي على انه يشترط لترخيص نشاط الحفظ الأمين للأوراق المالية بأن يكون طالب الترخيص شخصاً معنوياً متخذاً أحد الاشكال التالية^(٢) مصرف عراقي - شركة مساهمة - مسجلة حسب الأصول وفقاً لأحكام قانون الشركات النافذ، أو مصرف غير عراقي - شركة مساهمة - مسجلة حسب الأصول في موطنها الام، على ان تكون لها فرع مسجل في العراق.

واستخلاصاً لما تقدم نلاحظ ان المشرع العراقي قد استخدم لفظ (أمين الحفظ) فيما استخدم المشرع المصري (أمناء الحفظ) علماً ان كلاهما يصبان في ذات المعنى، بالإضافة الى أن المشرع العراقي لم ينظم دور الحافظ الأمين في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ ولا في النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧، الا أنه كان موفقاً في اصدار تعليمات الحافظ الأمين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ وجعل جهة مختصة تتولى حفظ الأوراق المالية ومباشرة الحقوق المتعلقة بها، وتعد أهم النشاطات التي حققتها هيئة الأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢ هي إطلاق نشاط الحافظ الأمين وقد منحت الهيئة رخصة الحافظ الأمين لثلاثة مصارف عراقية بعد توقيع الاتفاقية معها^(٣)، وبدورنا نشيد بجهد هيئة الأوراق المالية العراقية في الارتقاء بتطور سوق العراق للأوراق المالية الى مطات الأسواق العربية والعالمية ، وحرصها في زيادة نشاط وفعالية سوق الأوراق المالية .

(٢) **أهمية الحافظ الأمين:** - تتجلى أهمية الحافظ الأمين في مواجهة المخاطر التي ترافق عملية تداول الأوراق المالية والتخلص منها، ومن هذه المخاطر التي كانت تعرقل عملية التداول هي الحيازة والتخزين

(١) المادة ٤٦ من اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٢) الفقرة ١ من المادة ٢ من تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة.

(٣) الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية العراقية <https://www.google.com/url?q>، تاريخ الزيارة ١٥/٤/٢٠٢٣.

التي تتطلب وجود مساحات واسعة وكبيرة للتخزين في أماكن تتوافر فيها شروط السلامة والأمان وهذا ما يتطلب وجود عدد كبير من موظفي الحراسة والبحث بالتالي يؤدي الى زيادة في التكاليف والمصاريف، بالإضافة الى مخاطر عملية نقل الأوراق المالية من مكان الى اخر ومن ثم فرز الأوراق المالية والتأكد من عدم تزويرها وتزييفها او سرقتها وهذا ما يتطلب الى عدد كبير في مراجعة كافة الأوراق المالية التي جرت عليها عملية التداول وبيان ملكية الأوراق المالية التي قد تؤدي الى عدم صرف الأرباح المستحقة^(١)، ومن هنا ظهرت الحاجة الى نظام اكثر دقة وتخصص في أخذ بعض المهام التي تمارسه جهة الإيداع المركزي فكانت مهمتي الحفظ والإدارة من نصيب الحافظ الأمين والتي تعتبر من وسائل الأمان المتوفرة في سوق الأوراق المالية فأن مهمته الرئيسية هي حفظ الأوراق المالية من كافة المخاطر الوارد ذكرها أعلاه ومن خلاله يوفر ملاذاً آمناً لعمليات تداول الأوراق المالية داخل السوق.

٣) دور أمين الحفظ في عملية المقاصة وتسوية الصفقات: - لما كانت عملية المقاصة تقوم بتحديد صافي الحقوق والالتزامات المترتبة على أطراف العملية بعد إتمام عملية تداول الأوراق المالية ومن ثم تسوية المراكز القانونية الناشئة عن تلك العمليات، ودور أمين الحفظ في حفظ الأوراق المالية محل التداول وأدارتها، أدى ذلك الى وجود علاقة قانونية بين أمين الحفظ وعملية المقاصة وتسوية الحسابات ونبين تلك العلاقة على النحو الاتي: -

أ. التأكد من وجود رصيد: - حيث بين المشرع المصري على ان^(٢) تقوم الشركة بالتأكد من وجود ارصدة اوراق مالية للعملاء البائعين تكفي لتسوية هذه العمليات، وتخطر الجهات المختصة بالحالات التي يتم فيها تنفيذ عمليات البيع مع عدم وجود رصيد اوراق مالية لدى العميل البائع^(٣)، فيما أكد المشرع على إلزام الوسيط من التأكد من رصيد العميل قبل القيام بإدخال أمر البيع^(٤)، ونفهم من النصوص القانونية أعلاه بأنه في حالة اذا كان رصيد العميل كافي لتغطية عملية تسوية الصفقات تقوم الجهة المختصة بتنفيذ عملية التسوية، وفي حالة عدم وجود رصيد تقوم الجهة المختصة بعملية المقاصة والتسوية بأخطار شركة الوساطة بعدم كفاية رصيد العميل لأجراء التسوية وتقوم بإيقاف العملية و أما ان تقوم شركة الوساطة بالمضي بأجراء العملية واعطائها الامر واتمام عملية التسوية على ان ترجع بعد ذلك بكافة المصاريف سواء كان من رصيد البائع او من رصيد المشتري.

(١) د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧، ص ٣٣٨-٣٣٩.

(٢) المادة ٣٢ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

(٣) الفقرة أ من المادة ١٠ من اللائحة التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢.

ب. **أستلام البيانات والكشوفات الخاصة بعملية التداول:** - ويقع على عاتق أمين الحفظ البائع فور استلامه كشف حساب التسوية من الشركة بإصدار كشف حساب للعميل يوضح رصيده من الأوراق المالية لديه بعد تسوية عملية البيع^(١)، بالإضافة الى ان يقوم امين الحفظ المشتري فور استلامه كشف حساب التسوية من الشركة بإصدار كشف حساب للعميل المشتري يوضح اضافة الأوراق المالية المشتراة في حسابه بعد تسوية عملية الشراء^(٢)، وفي جانب التشريع العراقي على الحافظ الأمين القيام^(٣) باخطار المستثمر بكافة العمليات والتحويلات التي تمت على حسابه خلال ٢٤ ساعة وذلك وفقاً لوسيلة الاخطار المتفق عليها بينهم^(٤)، كما يقع عليه^(٥) اخطار المستثمر بكشف حساب شهري تفصيلي يوضح كافة التداولات والتحويلات التي تمت في حسابه مع بيان رصيده الحالي من الأوراق المالية او المبالغ النقدية^(٦)، ويفهم من خلال ما تقدم ان الجهة المختصة بعملية المقاصة وتسوية الصفقات تقوم بأرسال التقارير والكشوفات التفصيلية للعمليات التي تسويتها، للحافظ الأمين على ان يقوم الأخير بعمل كشف حساب للعميل سواء كان البائع والمشتري، على اننا نلاحظ ان المشرع العراقي اكتفى بأخطار المستثمر بكافة التداولات والعمليات وبرأينا كان من الأفضل أن يفصل الامر كما فعل المشرع المصري.

ج. **أشعار امين الحفظ الموافقة لجهة المختصة بالمقاصة وتسوية الصفقات:** - بعد أستلام الحافظ الأمين لبيانات والكشوف الخاصة بعملية التداول والتسوية من قبل الجهة المختصة يلتزم الحافظ الأمين بعد ذلك بأرسال موافقته على عملية تسوية الصفقات، وهذا ما يؤكد المشرع المصري الذي نص على ان ((يقوم امين الحفظ البائع بمطابقة بيانات عمليات البيع المتعلقة به وتخصيصها مع اوامر العملاء البائعين المسجلة لديه، وارسال اوامر تحويل للشركة بالأوراق المالية محل العمليات التي اصدر لها موافقة وقام بحجزها لصالح السمسار البائع، وذلك في موعد غايته اليوم الثاني بعد يوم التنفيذ (t+٢)).^(٧)، كما نص على ((يقوم امين الحفظ المشتري بمطابقة بيانات عمليات الشراء المتعلقة به وتخصيصها مع اوامر العملاء المشتريين المسجلة لديه، وارسال موافقته اليها على استلام كمية الأوراق المالية المشتراة لإضافتها في حساب العميل المشتري لديه، وذلك في موعد غايته (t+٢)).^(٨)، من جانب اخر فأن التشريع

(١) المادة ٣٧ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

(٢) المادة ٣٨ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

(٣) الفقرة ٥ من المادة ٤ من تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة.

(٤) الفقرة ٦ من المادة ٤ من تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة.

(٥) المادة ٣٤ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

(٦) المادة ١٩ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

العراقي بين على أن يقوم الحافظ (تحويل الأوراق المالية الى الوسيط (البائع)، وقبول تحويل الأوراق المالية من الوسيط (المشتري) بواسطة السوق نيابة عن المستثمر وفق تعليمات التداول وإجراءات المقاصة والتسوية.^(١)، وبرأينا فأن المشرع العراقي قد سار على خطى المشرع المصري على الرغم من عدم نصه بصورة صريحة على ارسال الموافقة بعد تدقيق البيانات الى الجهة المختصة، الا انه يفهم ضمناً من النص الذي اكد تحويل الأوراق المالية وفق تعليمات التداول وإجراءات المقاصة والتسوية.

الفرع الثاني

تسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية

حتى يتم تحديد صافي الحقوق والالتزامات الناشئة عن عمليات المقاصة والتداول وتصفية المراكز المالية الناشئة عن تلك العمليات فلا بد من القيام بعملية تسوية للصفقات داخل سوق الأوراق المالية، فكان لازماً ان نبين معنى تسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية والمبادئ الأساسية التي تقوم عليها عمليات المقاصة وتسوية الصفقات كالآتي: -

أولاً: - معنى تسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية: - أن تسوية العمليات الواردة على الأوراق المالية بعد عملية المقاصة تعتبر المرحلة النهائية التي من خلالها تتم عملية التداول وتتجسد في انتقال ملكية الأوراق المالية للطرف المشتري وحصول الطرف البائع على حقه بعد تغطية المراكز المالية الناتجة عن تلك العمليات^(٢)، حيث تعتبر من العمليات اللازمة القائمة على أساس الكفاءة والأمان والسرعة في حصول الأطراف على حقوقهم حيث ان العمليات التي تجري على الأوراق المالية داخل السوق ما هي الا عقود بيع تتم بعرض نقل ملكية الأوراق المالية المطروحة للتداول ونقل ملكية هذه الأوراق لا تتم الا بتنفيذ المتعاقدين الالتزامات المتقابلة فمن جهة البائع يقع عليه تسليم الأوراق المالية مقابل دفع المشتري لثمن تلك الأوراق وهذا ما يطلق عليه بعملية تسوية الصفقات أي إتمام عملية تنفيذ البيع وهذا ما يؤدي في نهاية الامر الى استقرار السوق الأوراق المالية وزيادة اقبال المستثمرين على التعامل فيه^(٣)، وان عملية التسوية لها عدة صور فهي اما ان تكون تسوية اجمالية او تسوية صافية، حيث ان التسوية الاجمالية تعني تسوية كل صفقة على حدة دون تصفية الصفقات ومقاصها، اما

(١) الفقرة ٨ من المادة ٤ من تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة.

(٢) د. غزال الحوسي، اليات العمل في بورصة الأوراق المالية دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٠، ص ٢٣١.

(٣) د. عصام أحمد البهجي، النظام القانوني لشركات القيد والاياداع والحفظ المركزي والسمسرة، ط١، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١٤، ص ٨٢.

التسوية الصافية فيقصد بها تسوية مجموعة من الصفقات بعد اجراء التصفية على مجموع الصفقات، وثمة صور أخرى فهناك التسوية الانية والتي يتم فيها تسليم البائع للأوراق المالية فوراً مقابل دفع المشتري ثمن الأوراق دون اجراء التصفية والمقاصة على مجموع الصفقات، فيما تعرف التسوية المتراخية بأنها التسوية التي تتراخى بها إجراءات التسوية الى نهاية يوم التداول في سوق الأوراق المالية بعد تصفية الصفقات^(١).

واستخلاصا لما تقدم فإن صور تسوية الصفقات للأوراق المالية تكون اما تسوية اجمالية او تسوية صافية وهذا يعتمد على عملية المقاصة التي تسبق عملية التسوية، واما ان تكون تسوية متراخية او تسوية انية ويعتمد تحديد هذا النوع حسب الفارق الموجود بين عملية التداول وعملية التسوية، ونرى ان نوع التسوية المعتمد والذي يجري التعامل به هو التسوية الصافية المتراخية

ثانياً: -المبادئ الأساسية للمقاصة وتسوية الصفقات: - بالنظر الى أهمية المقاصة وتسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية فقد أنشأ المشرع المصري نظاماً مركزياً للإيداع والقيود المركزي والمقاصة والتسوية من خلال شركة الإيداع والقيود المركزي وبين ذلك في قانون الإيداع والقيود المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠، على ان المشرع العراقي لم يقف متفرجاً بل أصدر نظاماً خاصاً للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧، من خلال ذلك أقر كل من التشريعين مبادئ أساسية تتمتع بها عملية المقاصة وتسوية الصفقات ونبين هذه المبادئ على الشكل الاتي: -

(١) : - **التسليم مقابل الدفع:** - نص المشرع العراقي بأنه ((يتم قبض ودفع صافي قيمة الأوراق المالية من وإلى الوسطاء من خلال حساب التسوية^(٢))).^(٣)، فيما نص المشرع المصري في قانون الإيداع والقيود المركزي بأنه ((تجري الشركة عمليات المقاصة والتسوية في الأوراق المالية على أساس التسليم مقابل سداد الثمن...))^(٤)، حيث أن المقصود بمبدأ التسليم مقابل هو ان يقوم كل وسيط بالوفاء بالتزامات الناتجة تجاه الوسيط الاخر في نفس الوقت على ان ذلك يشترط ان يقوم البائع بأجراء تسليم الأوراق

(١) د. محمد بن إبراهيم السحيباني، اليات نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية، بحث منشور في المجلة الدولية للعلوم التربوية والنفسية، مجلد ٤٢، العدد ٦٠، ٢٠٢٠، ص ٤٥.

(٢) يقصد بحساب التسوية ((الحساب المصرفي الذي يقوم السوق بفتحه بأسمه لدى مصرف التسوية ويتم من خلاله قبض ودفع قيمة الأوراق المالية من وإلى حسابات التسوية المصرفية الخاصة بوسطاء السوق.)) الفقرة ١١ من المادة ٢ من نظام الإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧، وينظر نفس المعنى المادة ١٤ من قانون الإيداع والقيود المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٣) المادة ١٧ من نظام الإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.

(٤) المادة ١٥ من قانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

المالية هذا من جهة، ومن جهة أخرى يشترط قيام المشتري بتعزيز حسابه النقدي بالمبالغ اللازمة لغرض تسوية العمليات التي تم تنفيذها^(١).

(٢) **اجراء عمليات المقاصة وتسوية المعاملات التي تتم على الأوراق المالية:** - تتولى جهة الإيداع المركزي القيام بأجراء عمليات المقاصة وتسوية المعاملات على الأوراق المالية لتحديد صافي حقوق والتزامات كل طرف من أطراف تلك العمليات^(٢) ويتم ذلك وفقاً لما بينه المشرع المصري من خلال بيان ((أساس الفرق بين قيمة عمليات الشراء التي تتم تسويتها على حساب عضو التسوية وبين قيمة عمليات البيع التي تتم تسويتها لحسابه مضافاً إليه رصيده الدائن في حساب التسوية الخاص به لدى بنك المقاصة ويتم ذلك في كل يوم تسوية))^(٣)، ووفقاً للمشرع العراقي فإن السوق يبين صافي المبلغ المستحق لكل وسيط أو عليه بعد إرسال تقرير الى مصرف التسوية في نفس يوم التداول^(٤)، على ان الجهة المختصة بالقيام بأجراء عملية المقاصة والتسوية في مصر هي شركة الإيداع والقيود المركزي^(٥)، فيما يتولى مركز الإيداع العراقي القيام ((بإجراء المقاصة والتسوية على كافة التعاملات التي تتم في السوق من خلال دوائر مركز الإيداع...))^(٦).

(٣) **عدم تأثير الإفلاس على عميلة المقاصة وتسوية الصفقات:** - يعرف الإفلاس بأنه نظام يسري نطاقه على من يحترف النشاط التجاري ويعتبر الوسيلة الخاصة في التنفيذ على الديون التجارية ويجري عن طريقه تصفية أموال المدين التاجر المتوقف عن تسديد ديونه التجارية بعد أن يشهر بمقتضاه الحكم من المحكمة المختصة^(٧)، وتأسيساً على مبدئ الائتمان الذي تقوم عليه التجارة حرصت القواعد العامة على النص عليه و منع المفلس مجرد صدور حكم بالإشهار من إدارة أمواله والتصرف فيها، بل وحتى أن ينوب عنه أحد في إدارة أمواله^(٨)، كما أكد المشرع المصري اهتمامه بالموضوع من خلال ما جاء في

(١) د. عبدالحميد منصور عبدالعظيم، شركة الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية، مصدر سابق، ص ١٦٥.
(٢) د. عصام أحمد البهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمرة، المصدر السابق، ص ٩٨.
(٣) المادة ٤ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.
(٤) الفقرة أ من المادة ٢١ من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.
(٥) د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، مصدر سابق، ص ٥١٧.
(٦) المادة ٣ من القسم التاسع من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.
(٧) د. باسم محمد صالح، القانون التجاري، القسم الأول، مطبعة جامعة بغداد، ١٩٨٧، ص ٤٠.
(٨) الفقرة ٢ من المادة ٦٠٢ والفقرة ١ من المادة ٦٠٣ من قانون التجارة العراقي رقم ١٤٩ لسنة ١٩٧٠ الملغي. وفقاً للفقرة أولاً من المادة ٣٣١ من قانون التجارة العراقي الجديد رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤ المتضمن ((يلغى قانون التجارة رقم ١٩٤ لسنة ١٩٧٠ وتعديلاته باستثناء الباب الخامس منه المتضمن احكام الإفلاس والصلح الواقي منه)).

قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ والذي نص^(١):- لا يجوز لمن اشهر افلاسه ... ان يشتغل بأعمال السمسرة في بيع او شراء الأوراق المالية ...٢:- لا يجوز لمن اشهر افلاسه ان ينوب عن غيره في إدارة أمواله...^(٢)، الا ان المشرع المصري في قانون الإيداع والقيّد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية قد خرج عن حكم الإفلاس الوارد في قانون التجارة من خلال النص على^(٣) «عند افلاس أحد أعضاء الإيداع المركزي، تقوم الشركة بإتمام المقاصة والتسوية للعمليات التي كان هذا العضو طرفاً فيها قبل الحكم بإشهار افلاسه وتكون تلك العمليات نافذة قبل الكافة»^(٤).

على أن إتمام تسوية العمليات التي يكون تنفيذها داخل البورصة بين الأطراف حتى وان افلس احد اطراف هذه العملية على ان لا يتأثر الطرف الثاني بالإفلاس اذا كان حسن النية^(٥)، فاذا كان أجراء تلك العملية بسوء نية فأن الجزاء المترتب عليها هو بطلان تلك العمليات سواء كان البطلان من الهيئة ذاتها او بناءً على طلب من امين تفليسة العضو المفلس^(٦).

أما عن موقف المشرع العراقي فقد نص في القانون المؤقت للأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ على انه^(٧) «لن يوفر أي تمويل يستخدم لضمان تسوية الاعمال او التمويل ليستعمل لأغراض أخرى من الإيداع او السوق او يخضع الى مطالبات دائنيهم... هذا القسم سيبطل قانون الإفلاس»^(٨)، ومفاد هذا النص عدم خضوع المبالغ التي ترصد في حساب التسوية لغرض المقاصة والتسوية الى طلبات الدائن قاضياً بذلك بأبطال احكام الإفلاس بصورة مطلقة دون ان يحدد موعد اعلان الإفلاس سواء كان قبل دخول الوسيط في عملية التداول ام بعدها^(٩).

واستخلاصاً لما تقدم فلم يكن المشرع العراقي موفقاً معالجة هذا الموضوع حتى ان النصوص القانونية التي أوردتها يكتنفها الغموض على غرار المشرع المصري الذي قد أكد على حماية المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية المصري من خلال احسانه واتقانه في النص على الضمانات التي بينها والصلاحيات التي خولها للجهة المختصة في اتخاذ القرار، فكان الاجدر بالمشرع العراقي أن يسير

(١) المادة ٥٨٨ من قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩.

(٢) المادة ٥٢ من قانون الإيداع والقيّد المركزي للأوراق المالية المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٣) د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، شركة الإيداع والقيّد المركزي للأوراق المالية، مصدر سابق، ص ١٥١.

(٤) المادة ٥٢ من قانون الإيداع والقيّد المركزي للأوراق المالية المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٥) المادة ٧ من القسم التاسع من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

(٦) د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، مصدر سابق، ص ٥٢١.

باتجاه خطى المشرع المصري، وسن نصوص قانونية تتمشى مع طبيعة التداول ودقتها لزيادة المستثمرين في السوق وتعزيز ثقتهم.

٤) **أنشاء صندوق ضمان التسوية:** - حيث أنفرد المشرع المصري بالنص على الشركة أن ^(١)تنشئ وتدير صندوقاً لضمان الوفاء بالالتزامات الناشئة عن عمليات الأوراق المالية يلتزم الأعضاء بالاشتراك فيه...^(٢)، على ان المشرع العراقي لم ينص على ذلك ونؤيد الرأي القائل بوجوب نص المشرع العراقي بأنشاء صندوق ضمان التسوية لما يحققه من استقرار وثقة في سوق العراق للأوراق المالية^(٣).

المطلب الثاني

الية اتمام تسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية والاثار المترتبة عليها

للاحاطة بهذا الموضوع ارتئينا تقسيم هذا المطلب الى فرعين نبين في الفرع الأول إجراءات تسوية صفقات الأوراق المالية وفي الفرع الثاني أثر تسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية.

الفرع الأول

إجراءات تسوية صفقات الأوراق المالية

تمر عملية تسوية صفقات الأوراق المالية بمجموعة من الإجراءات يمكن ان نبينها على النحو الاتي: -
أولاً:- أستلام الأوراق المالية: - تعتبر المرحلة الأولى من مراحل إجراءات تسوية الصفقات الواردة على الأوراق المالية حيث يقوم البائع (شركة الوساطة) بتسليم الأوراق المالية الى الجهة المختصة بإتمام العملية على ان يرفق التسليم كشف بالعمليات الصادرة في البورصة ويوضح فيه فئات الأوراق المالية وارقامها المتسلسلة والكوبون المرفق للأوراق المالية المباعة^(٣)، بعد ذلك تقوم الجهة المختصة بإتمام التسوية التأكد من استيفاء الأوراق المالية من الشكل القانوني ومطابقتها مع الفئات البيانات المسلمة من قبل البائع من حيث ارقامها وتسلسلات كمبناتها بالإضافة مطابقة اسم البائع مع اسم مالك الورقة^(٤)، على أن تلك الإجراءات في حالة كانت الأوراق المالية محتقظة في شكلها المادي أما اذا كانت مودعة لدى أمناء الحفظ فتقوم الجهة المختصة بعملية تسوية الصفقات من التأكد من وجود رصيد للقيام بتنفيذ

(١) المادة ١٨ من قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٢) د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، المصدر السابق، ص ٥١٩.

(٣) المادة ٤١ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

(٤) المادة ٤٢ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

العمليات الواردة على الأوراق المالية وفي جميع الأحوال تقوم الجهة المختصة بأخطار اطراف العملية في حالة عدم وجود رصيد كافي لتسوية الصفقات^(١).

ثانياً:-مراجعة الأوراق المالية: - تقوم الجهة المختصة بإتمام تسوية الصفقات على الأوراق المالية من التأكد من سلامة وصلاحيه الأوراق المالية للتداول وعدم نقلها بالإضافة الى التأكد من عدم وجود مانع قانوني يعرقل او يمنع عملية التداول كوجود رهن او حظر تداول كما يتم التأكد من مطابقة الأوراق المالية لتسلسل نقل الملكية ولنموذج البيع والتأكد من التوقيعات الممضية على الأوراق المالية وسلامة الاختتام عليها^(٢).

ثالثاً:-تسجيل الأوراق المالية: - تقوم الجهة المختصة بعد استلام الأوراق المالية والتأكد من سلامتها، بتسجيل بيانات الأوراق المالية المباعة وفئاتها ضمن بيانات العمليات الواردة من البورصة عن جلسة التداول في اليوم التالي بعد يوم التنفيذ^(٣).

رابعاً:-تسوية الأوراق المالية: - تلتزم كل شركة سمسة في الاوراق المالية او اي جهة اخرى تتم التسوية المالية على حسابها مباشرة لدى أحد بنوك المقاصة بالتالي^(٤): -

- (١) فتح حساب تسوية بالجنيه المصري واخر بالدولار الأمريكي.
- (٢) فتح حساب جاري دائن بالجنيه المصري واخر بالدولار الامريكي.
- (٣) تفويض الشركة بالاطلاع والخصم والاضافة من والى حساباتها لدى بنوك المقاصة، وذلك لتسوية المراكز المالية الناتجة عن عمليات الاوراق المالية. بالإضافة الى قيام الشركة بفتح حسابات اوراق مالية وحسابات نقدية على النظام الالي لديها لكل عضو تسوية تتم من خلالها التسوية الورقة والنقدية لعمليات التداول الخاصة به^(٥).

وفي يوم التسوية تقوم شركة الإيداع والقيد المركزي بإتمام عملية المقاصة وتسوية صفقات الأوراق المالية بين أعضاء التسوية وتصفية المراكز القانونية الناشئة عن عمليات التداول في البورصة وفقاً للإجراءات الاتية^(٦): -

(١) المادة ٣٢ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.
 (٢) د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، مصدر سابق، ص ٣١٧.
 (٣) المادة ٤٣ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.
 (٤) المادة ٣ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.
 (٥) المادة ٥ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.
 (٦) المادة ٣٥ من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.

- (١) تحويل الاوراق المالية محل العملية من حساب العميل البائع لدى امين الحفظ البائع الى حساب العميل المشتري لدى امين الحفظ المشتري.
 - (٢) يتم خصم قيمة عمليات التداول التي تتم تسويتها من الحساب النقدي لعضو التسوية المشتري، و اضافتها في الحساب النقدي لعضو التسوية البائع لدى الشركة.
 - (٣) تسليم بنوك المقاصة كشوف حساب اجمالية يومية لكل عضو من اعضاء التسوية تتضمن ناتج التسوية الدائن او المدين، وذلك عن طريق ملف على النظام الالي مرفقا به طبعة معتمدة من الشركة بكشوف التسوية.
 - (٤) تقوم بنوك المقاصة فور استلامها كشوف التسوية بإضافة الارصدة الدائنة الى حساب عضو التسوية لديها، وخصم الارصدة المدينة منه بحيث تنعكس نتيجة التسوية على حسابات اعضاء التسوية في ذات اليوم.
 - (٥) تسليم كل عضو من اعضاء التسوية كشف حساب تفصيلي يتضمن جميع عمليات التداول التي تمت تسويتها لحسابه كبائع والتي تمت تسويتها على حسابه كمشتري ويجب ان يتطابق صافي ناتج التسوية في الكشف الاجمالي المسلم الى بنك المقاصة لكل عضو من اعضاء التسوية مع صافي ناتج التسوية في الكشف التفصيلي المسلم للعضو.
 - (٦) تسليم امانة الحفظ البائعين كشوف حساب تفصيلية بالعمليات التي تمت تسويتها بخصم اوراق مالية من ارصدة عملائها لديهم.
- أما في التشريع العراقي فيقع على الوسيط التزام بأرسال كشف حساب للمستثمر بين من خلاله رصيده من الأوراق المالية والأموال النقدية والعمليات المنفذة لصالحه مرة واحدة على الأقل في الشهر^(١)، كما يجب عليه التأكد من كفاية رصيد المستثمر من الورقة المالية قبل ادخال امر البيع حتى يكون الوسيط على بينة من امره ويكون أساس تنفيذ العملية مبني على امر حقيقي غير مبهم^(٢)، على ان يتم تسديد قيمة الأوراق المالية المشتراه من قبل المستثمر المشتري خلال فترة التسوية^(٣)، على انه عند امتناع المستثمر المشتري من تسديد مبلغ قيمة الأوراق يقوم الوسيط بعد اخذ موافقة المدير المفوض ببيع الأوراق المالية وفي حالة تحقيق الربح يكون الوسيط ملزماً بتحويله الى حساب المشتري اما في حالة

(١) الفقرة ب من المادة ٦ من اللائحة التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢.

(٢) الفقرة أ من المادة ١٠ من اللائحة التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢.

(٣) الفقرة ب من المادة ١٠ من اللائحة التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢.

- الخسارة فبإمكان الوسيط الرجوع الى المستثمر المشتري حسب الاتفاق بينهما^(١)، بعد ذلك يقوم مركز الإيداع العراقي بمهام المقاصة والقيام بتسوية الحسابات المالية ويكون ذلك وفقاً للإجراءات الآتية:-
- (١) يتوجب على كل وسيط فتح حساب تسوية مصرفي خاص به لدى مصرف التسوية، على انه يحق لمركز الإيداع والسوق الاطلاع على هذا الحساب وكذلك الحصول على كشف بالحركات التي تتم عليه^(٢).
- (٢) يقوم السوق لكل يوم تداول ولكافة الوسطاء باحتساب صافي المبلغ المستحق للوسيط او عليه في يوم التسوية، حيث يتم احتساب المبلغ من خلال طرح اجمالي قيمة الشراء من الأوراق المالية من اجمالي قيمة مبيعات الأوراق المالية لنفس اليوم^(٣).
- (٣) يوفر السوق في نهاية كل يوم تداول على انظمتها الالكترونية صافي المبلغ المستحق لكل وسيط او عليه، ويمكن لكل وسيط الاطلاع على المعلومات الخاصة به من خلال الاجهزة الالكترونية الخاصة بالسوق^(٤).
- (٤) يقوم السوق بأرسال تقرير الى مصرف التسوية في موعد اقصاه الساعة الثانية من بعد ظهر يوم التسوية نفس يوم التداول لان يوم التسوية في السوق هو $T+Zero$ ^(٥) يبين فيه صافي المبلغ المستحق لكل وسيط او عليه، ويتوجب على الوسيط ان يودع في حساب التسوية المصرفي الخاص به المبلغ المستحق عليه في موعد اقصاه الساعة العاشرة من صباح يوم التسوية نفس يوم التداول، بعدها يقوم مصرف التسوية بتحويل المبالغ من حسابات التسوية الخاصة بالوسطاء الى حساب التسوية وبالعكس في موعد اقصاه الساعة التاسعة من صباح اليوم التالي لجلسة التداول وذلك وفقاً للمبالغ المبينة في تقرير السوق المشار اليه^(٦).
- (٥) يقوم الحافظ الأمين بأخطار المستثمر بكشف حساب شهري تفصيلي يوضح كافة التداولات والتحويلات التي تمت في حسابه مع بيان رصيده الحالي من الأوراق المالية او المبالغ النقدية، كما يقوم بتحويل

(١) الفقرة ج من المادة ١٠ من اللائحة التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢.

(٢) المادة ١٨ من النظام الخاص للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.

(٣) المادة ١٩ من النظام الخاص للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.

(٤) الفقرة أ من المادة ٢٠ من النظام الخاص للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.

(٥) يقصد بهذا المصطلح بيوم التنفيذ والذي يختصر بحرف (T) ويوم التسوية في سوق الأوراق المالية حسب نظام الخاص للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧ هو $T+Zero$ علماً أنه يعد من

ضمن نشاطات هيئة الأوراق المالية لعام ٢٠٢٢ هو إصدارها قرار بتعديل مدة التسوية من $T+0$ الى $T+2$.

(٦) المادة ٢١ من النظام الخاص للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.

الأوراق المالية الى الوسيط (البائع)، وقبول تحويل الأوراق المالية من الوسيط (المشتري) بواسطة السوق نيابة عن المستثمر وفق تعليمات التداول وإجراءات المقاصة والتسوية^(١).

استخلاصا لما تقدم أعلاه ان كل من المشرعين المصري والعراقي قد وفقا في رسم المسار الصحيح لإتمام عملية تسوية الصفقات وتحديد المراكز القانونية الناشئة عنها بالإضافة الى إتمام عملية المقاصة واتقانها، الا ان المشرع المصري كان أكثر دقة وتوسع في بيان إجراءات المقاصة وتسوية الصفقات أبتدأ من مرحلة أستلام الأوراق المالية وتدقيقها وحتى إجراءات التسوية والمقاصة، كما نلاحظ ان المشرع المصري نص على إلزام فتح حسابين بالنسبة لشركات الوساطة بينما نص المشرع العراقي على فتح حساب واحد فقط وندعو الى الاخذ بخطوة المشرع المصري لما فيه فائدة من تعزيز عمل السوق، ولم يخول المشرع العراقي سوق الأوراق المالية سوى الاطلاع على حساب الوسيط فقط على عكس نظيره المصري الذي منح صلاحية الاطلاع والخصم والاضافة من والى حسابات شركات الوساطة لتسوية المراكز المالية الناتجة عن تلك العمليات ،ويحسب للمشرع العراقي في أذخال خدمة امين الحفظ لتولي مهمة حفظ الأوراق المالية والتعامل عليها وإدارة حسابتها ومسك سجلاتها ضمن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية.

الفرع الثاني

أثر تسوية الصفقات في سوق الأوراق المالية

أن الأثر المترتب بعد عملية المقاصة وتسوية المراكز القانونية هو نقل ملكية الأوراق المالية بواسطة القيد الدفترى من العميل البائع الى العميل المشتري من خلال تحويل الأوراق المالية المباعة من حساب الخاص بالبائع الى الحساب الخاص بالمشتري ويكون ذلك حسب النظام والالية المتبعة في هذا الجانب^(٢)، وتقضي القاعدة العامة فيما يتعلق بانتقال الملكية بانتقال ملكية الشيء المباع الى المشتري بمجرد انعقاد العقد على ان ذلك يكون في حالة تعيين الشيء بذاته ومملوكاً للمشتري^(٣)، على انه في حالة اذا لم يعين المبيع بالذات يعتبر مانعاً من انتقال الملكية لحين التعيين حيث ان الملكية في هذه

(١) الفقرة ٦ و ٨ من المادة ٤ من تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة.

(٢) . عاشور عبدالجواد عبدالحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق راس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥، ص ١٧٨.

(٣) المادة ٢٤٧ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ المعدل ، تقابها المادة ٢٠٤ من القانون المدني المصري رقم ١٣ش لسنة ١٩٤٨.

الحالة لا تنتقل بمجرد تمام عقد البيع الا بالإفراز^(١)، والسؤال الذي نطرحه هنا هل تطبق القواعد العامة بانتقال ملكية المبيع ذاتها على نقل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق؟ وفي صدد الإجابة على هذا السؤال ذهب رأي من الفقه الى عدم إمكانية تطبيق القواعد العامة في انتقال المبيع على انتقال الأوراق المالية معطلاً ذلك في عدم انسجام الأثر الناقل في القواعد العامة مع اليات التعاقد والتنفيذ الواردة على الأوراق المالية^(٢)، فيما ذهب الرأي الثاني الى إمكانية تطبيق القواعد العامة الواردة في القانون المدني على عقد تداول الأوراق المالية المودعة مركزياً^(٣).

وبدورنا نؤيد ما ذهب اليه الرأي الأول في عدم إمكانية تطبيق الأثر الناقل الوارد في القواعد العامة لان ذلك يعني انتقال ملكية الأوراق المالية من البائع الى المشتري بمجرد أبرام عقد صحيح بالتالي فإن هذا يؤدي الى زيادة وهميه في عدد الأشخاص المالكين للورقة المالية وهذا يعتبر أحد العوائق التي تمنع تطبيق الأثر الناقل في القواعد العامة على ملكية الأوراق المالية، الا اننا نختلف في الشق الأول من الرأي في عدم تطبيق أحكام عقد البيع الواردة في القواعد العامة على عقد بيع الأوراق المالية المتداولة في السوق، وهذا ما استنتجناه من التشريع المصري عدم نص على ان^(٤) لا تنتقل ملكية الأوراق المالية التي تم ايداعها لدى الشركة الا بإتمام تسوية العمليات التي أجريت عليها^(٥)، ويعني ذلك انه لم يأخذ بقاعدة الأثر الناقل لعقد التداول، وبدوره ذهب التشريع العراقي بذات الاتجاه على الرغم من عدم النص بصورة صريحة الا اننا نفهم ذلك ضمناً من خلال ما جاء^(٦) يفترض اجراء المقاصة والتسوية على كافة التعاملات التي تتم في السوق... وتدعم أنظمة مركز الإيداع ما يثبت ملكية السندات^(٧)، بالإضافة الى^(٨) لا يجوز اجراء أي عملية نقل ملكية... من هذا النظام الا إذا كانت الأوراق المالية المعنية مودعة لدى السوق وكان كل من المحول والمحول اليه حاصلًا على رقم مستثمر في السوق^(٩)، وفي النهاية على الرغم من عيوب الصياغة في التشريع العراقي وعدم النص بصورة صريحة على تعطيل الأثر الناقل الا اننا نفهم بانه لا تنتقل ملكية الأوراق المالية بمجرد انعقاد عقد التداول الا بعد اجراء عملية المقاصة والتسوية عليها فهو بذلك وافق التشريع المصري في تعطيل الأثر الناقل لعقد التداول.

(١) المادة ٥٣١ من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ المعدل، تقابلها المادة ٢٠٥ من القانون المدني المصري رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨.

(٢) د. هشام فضلي، تداول الأوراق المالية والقيد في نظام الإيداع والقيد في الحساب، مصدر سابق ص ١٦٥.

(٣) د. عبدالباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، مصدر سابق، ص ٥٤٩.

(٤) المادة ٤ من قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٥) المادة ٣ من القسم التاسع من القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

(٦) المادة ٣٠ من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة لسنة ٢٠٠٧.

وتنتقل ملكية هذه الأوراق المالية من خلال القيد الدفترى وذلك بعد زوال الدعامات المادية المحسوسة للأوراق المالية فأن نقل ملكية هذه الأوراق المالية لا تكون بطريقة التسليم والتسليم للصكوك المادية، بل يكون ذلك من خلال التحويل من حساب لآخر، حيث يختص مركز الإيداع العراقي وشركة الإيداع المركزي المصرية بنقل ملكية الأوراق المالية بواسطة القيد الدفترى، بعد اجراء المقاصة والتسوية^(١)، وألزم المشرع المصري الشركة^(٢) بإمسك سجلات بأسماء ملاك الأوراق المالية وما يرد عليها من حقوق وتصرفات...^(٣)، على ان تقوم الشركة بالمقابل^(٤) بالأعمال الضرورية لإتمام قيد الأوراق المالية وقيد نقل ملكيتها وما يتصل ذلك من البيانات وعلى الأخص الحصول من الملاك المسجلين للأوراق المالية على أسماء ملاكها المستفيدين وحجم ملكية كل منهم^(٥)، ولم يكتفي بذلك بل الزم على ان^(٦) تمسك الدفاتر والسجلات وتعد التقارير اللازمة لمباشرة نشاطها^(٧)، بعد اتمامها عملية قيد الأوراق المالية و^(٨) استحداث الوثائق التي تحل محل صكوك الوراق المالية...^(٩) لكي يصل الى نتيجة مفادها وهي ان^(١٠) يتمتع التعامل على الأوراق المالية المودعة او اقتضاء الحقوق المترتبة عليها الا عن طريق القيد الدفترى لدى الشركة^(١١)، فيما نص المشرع العراقي على^(١٢) ... عند إيداع السندات في المركز لا يجوز سحبها وبالتالي تحويلها الى شكل مادي^(١٣)، بالإضافة الى ان التداول يكون من خلال الوسطاء على ان تثبت العمليات من خلال قيود في سجلات السوق^(١٤).

ومن خلال ما تقدم أعلاه لاحظنا مدى اهتمام المشرع المصري احلال القيد الدفترى الذي برز دوره واهميته ونص على إجراءاته على عكس المشرع العراقي الذي على الرغم من النص على التعامل في السجلات ولكن لم تكن بالمستوى المطلوب وان صح القول فهي محاولات خجولة فلم ينص صراحة على عدم إمكانية التعامل بالورقة المالية او اقتضاء الحقوق المترتبة عليها عن طرق القيد الدفترى ولأهمية

(١) د. عمر ناطق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص ٢٨٩.

(٢) المادة ٢٧ من اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٣) المادة ٢٦ من قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٤) المادة ٢٩ من قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٥) المادة ٢٥ من قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٦) المادة ١٢ قانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

(٧) المادة ٣ من القسم التاسع من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

(٨) الفقرة أ من المادة ٣ من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.

الامر نقترح النص الاتي ((يجب ان يكون التعامل بالأوراق المالية المودعة او اقتضاء الحقوق المترتبة عليها عن طريق القيد الدفترى في مركز الإيداع العراقي)).

الخاتمة

النتائج

١. من الأنشطة المهمة التي أطلقتها هيئة سوق الأوراق المالية هي خدمة أو نشاط الحافظ الأمين لما له دور في تكميلي لدى جهة الإيداع المركزي متمثل بحفظ الأوراق المالية وإدارتها والتصرف فيها بناءً على تعليمات المالك، بالإضافة الى مشاركته في عملية التسوية ونقل الملكية.
٢. عمليات المقاصة وتسوية الصفقات تأتي بعد مجموعة من الخطوات والإجراءات من قبل جهة الإيداع المركزي، من حيث حصول أطراف تلك العملية على حقوقهم، بعد إتمام عملية المقاصة بإنهاء التزامات المتقابلة من ثم تسليم الأوراق المالية ودفع ثمنها من خلال تسوية الصفقات المالية.
٣. انتقال الملكية يكون بواسطة القيد الدفترى بعد الانتهاء من عملية المقاصة وتسوية الصفقات وإلغاء الشكل المادي للأوراق المالية على ان المشرع العراقي قد ذهب باتجاه المشرع المصري في تعطيل الأثر الناقل لعقد بيع الأوراق المالية لما فيه من مساوئ تتجلى أحدها في الزيادة الوهمية لمالكي الورقة المالية.

التوصيات

١. لم ينص المشرع العراقي صراحة على عدم إمكانية التعامل بالورقة المالية او اقتضاء الحقوق المترتبة عليها الا عن طرق القيد الدفترى ولأهمية الامر نقترح النص الاتي (يجب ان يكون التعامل بالأوراق المالية المودعة او اقتضاء الحقوق المترتبة عليها عن طريق القيد الدفترى في مركز الإيداع العراقي).
٢. على الرغم من أهمية المقاصة في باعتبارها من الخطوات الهامة في تسوية عمليات تداول الأوراق المالية الا ان المشرع العراقي لم يبين بشكل واضح وصريح في طيات نصوص القوانين المنظمة لعمل السوق الأوراق المالية مفهوم مقاصة الأوراق المالية ونقترح على المشرع العراقي النص الاتي بأن (يقصد بمقاصة الأوراق المالية العملية التي يتم من خلالها تحديد حقوق والتزامات الأطراف المتعاقدة الناتجة عن عقد التداول لغرض تسليم الأوراق المالية او أيفاء ثمنها في الموعد الذي يتم تحديده لإتمام عملية التسوية).

المصادر

أولاً: الكتب

١. عاشور عبدالجواد عبدالحמיד، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق راس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥.
٢. عبدالمجيد الحكيم، أ. عبد الباقي البكري، أ.م محمد طه البشير، القانون المدني وأحكام الالتزام، ج ٢، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، دون سنة نشر.
٣. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧.
٤. أحمد السعيد الزقرد، أحكام الالتزام، جامعة المنصورة، كلية الحقوق، ٢٠٠٥.
٥. باسم محمد صالح، القانون التجاري، القسم الأول، مطبعة جامعة بغداد، ١٩٨٧.
٦. عبدالحاميد منصور عبدالعظيم، شركة الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية في سوق رأس المال، ط ٢، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٤.
٧. عصام أحمد البهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة، ط ١، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١٤.
٨. عمر ناطق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١.
٩. غزال الحوسي، اليات العمل في بورصة الأوراق المالية دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٠.
١٠. محمد حسين منصور، النظرية العامة للالتزام أحكام الالتزام، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٦.
١١. هشام فضلي، تداول الأوراق المالية والقيود في نظام الإيداع والقيود في الحساب، دراسة مقارنة، ط ١، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية.
١٢. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، ط ١، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٩.

ثانياً: البحوث العلمية

١. محمد بن إبراهيم السحيباني، اليات نقل حقوق الملكية في الأسواق المالية، بحث منشور في المجلة الدولية للعلوم التربوية والنفسية، مجلد ٤٢، العدد ٦٠، ٢٠٢٠.

ثالثاً: القوانين والأنظمة والتعليمات

أ- القوانين

١- العراقية

- القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ المعدل.
- القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.
- قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤ المعدل

٢- المصرية

- ١- القانون المدني المصري رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨.
- ٢- قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

٣- قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩.

ب- الأنظمة والتعليمات

- ١- تعليمات الحافظ الأمين العراقي رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ المعدلة.
- ٢- النظام الخاص للإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٠٧.
- ج- اللوائح
- ١- اللائحة التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠٢٢.
- ٢- من ملحق عمليات وإجراءات المقاصة والتسوية المصري المرقم ٩٠٦ لسنة ٢٠٠٢.
- ٣- اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

رابعاً: المواقع الالكترونية

الموقع الرسمي لهيأة الأوراق المالية العراقي <https://www.google.com/url?q>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٤/١٥.

Reference

First: books

١. Ashour Abdel-Gawad Abdel-Hamid, Some Aspects of the Legal System for Capital Markets, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, ١٩٩٥, p. ١٧٨.
٢. Abdel-Majeed Al-Hakim, prof. Abdul-Baqi Al-Bakri, A. M. Muhammad Taha Al-Bashir, Civil Law and its provisions, Ministry of Higher Education, under one year, publication, ٢٩١-٢٩٠.
٣. Taher Shawky Moamen, The Contract for the Sale of Securities on the Stock Exchange, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, ٢٠٠٧, pp. ٣٣٩-٣٣٨.
٤. Ahmed Al-Saeed Al-Zaqard, Ahkam Al-Wall, Mansoura University, Faculty of Law, ٢٠٠٥, pp. ٢٣١-٢٣٠.
٥. Bassem Muhammad Salih, Commercial Law, Section One, Baghdad University Press, ١٩٨٧, pg. ٤٠.
٦. Abdel-Hamid Mansour Abdel-Azim, The Central Depository and Registration Company for Securities in the Capital Market, ٢nd edition, Dar Al-Nahda Al-Arabia, Cairo, ٢٠١٤, p. ١٦٠.
٧. Essam Ahmed Al-Bahji, The Legal System for Registration, Depositary, Central Custody and Brokerage Companies, ١st edition, Dar Al-Fikr Al-Jami'i, Alexandria, ٢٠١٤, p. ٨٢.
٨. Omar Natiq Yahya Al-Hamdani, The Legal Mechanism for the Work of the Stock Market Through Brokerage Firms, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, ٢٠١١, p. ٢٨٩.
٩. Ghazal Al-Housi, The Mechanisms of the Stock Exchange, a Comparative Study, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, ٢٠١٠, p. ٢٣١.
١٠. Muhammad Hussein Mansour, The General Theory of Belt Commitment, New University House, Alexandria, ٢٠٠٦, pg. ٥٢٢.
١١. Hisham Fadly, Securities Trading and Enrollment in the Account Deposit and Recording System, Comparative Study, ١st Edition, New University Publishing House, Alexandria, Alexandria, p. ٩٩.
١٢. Abdel Basset Karim Mouloud, Securities Trading, ١st Edition, Al-Halabi Human Rights Publications, ٢٠٠٩, p. ٥٢٣.

Second: scientific research

١. Muhammad bin Ibrahim Al-Suhaibani, Mechanisms of Transferring Ownership Rights in Financial Markets, research published in the State Journal of Educational and Psychological Sciences, Volume ٤٢, Issue ٦٠, ٢٠٢٠, p. ٤٥.

Third: Laws, regulations and instructions

a- Laws

١- Al-Iraqiya

Iraqi Civil Law No. ٤٠ of ١٩٥١, as amended.

Temporary Iraqi Stock Exchanges Law No. ٧٤ of ٢٠٠٤.

Iraqi Trade Law No. ٣٠ of ١٩٨٤ amended

٢- The Egyptian

١- The Egyptian Civil Code No. ١٣ Sh١ of ١٩٤٨.

٢- Law No. ٩٣ of ٢٠٠٠ on the Central Depository and Registry of Securities.

٣- Egyptian Trade Law No. ١٧ of ١٩٩٩.

b- Information and instructions

١- Instructions of Al-Hafiz Al-Amin Al-Iraqi No. ١٧ of ٢٠١٢ as amended.

٢- The Special System for Deposit, Settlement and Clearing in the Iraq Stock Exchange for the year ٢٠٠٧.

C- Regulations

١- The bylaws for the trading of securities in the Iraq Stock Exchange for the year ٢٠٢٢.

٢- From the Egyptian Clearing and Settlement Operations Appendix No. ٩٠٦ of ٢٠٠٢.

٣- The bylaws of the Deposit and Registration of Securities Law No. ٩٣ of ٢٠٠٠.

Fourth: electronic

The official website of the Iraqi Securities Commission,
<https://www.google.com/url?q>, date of visit ٢٠٢٣/١٥/٤.