



الرقم الدولي: ISSN2075-7220

الرقم الدولي الإلكتروني: ISSN2313-0377

# مجلة المحقق الحلبي لِلعلوم القانونية والسياسية

مجلة علمية فصلية محكمة تصدر عن

كلية القانون بجامعة بابل

بعض البحوث التي وردت ضمن هذا العدد:

أ.م.م. د. إبراهيم اسماعيل

إدارة مخاطر منح الائتمان المصرفي

م.د. فرقد زهير خليل

الأحكام الموضوعية لجريمة لعب

أ.د. اسراء محمد علي

التمار-دراسة مقارنة-

مصطفى عقيل حميد

دور التشريعات المالية في ظهور الشركات

أ.د. سعد خضير عباس

الناطقة في العراق بعد ٢٠٠٣

أ.د. اسماعيل صمصاع غيدان

حقوق الجهة الادارية في عقود الشراكة

م.اقبال عبد العباس يوسف

خدمة الكهرباء بين القطاعين العام

والخاص (دراسة مقارنة)

السنة الثالثة عشر العدد الثالث

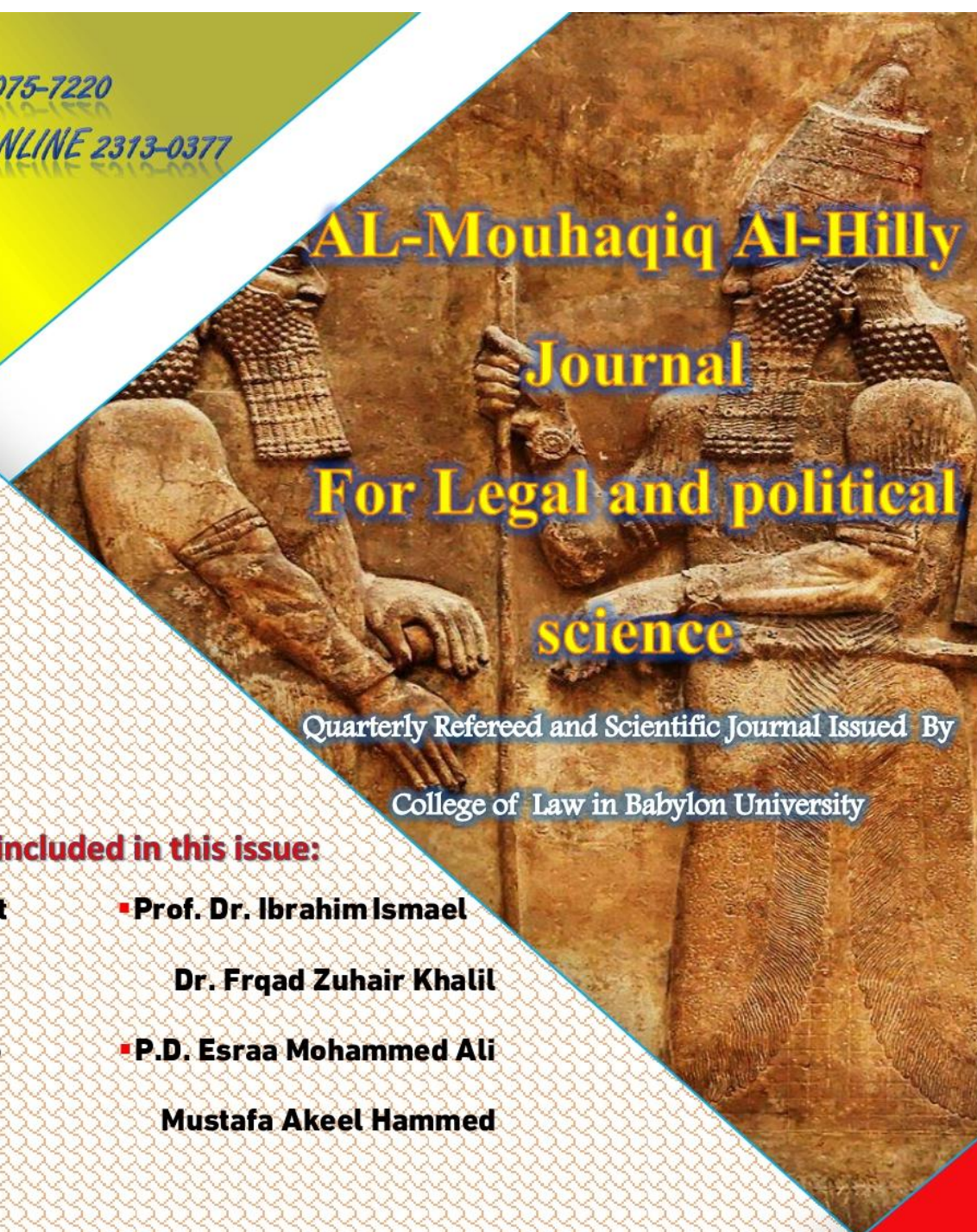
٢٠٢١

رقم الايداع في دار الكتب والوثائق ببغداد ١٢٩١ لسنة ٢٠٠٩



ISSN 2075-7220

ISSN ONLINE 2313-0377



# AL-Mouhaqiq Al-Hilly Journal For Legal and political science

Quarterly Refereed and Scientific Journal Issued By  
College of Law in Babylon University

## Some of the research included in this issue:

- |                                                                                                                                  |                                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| ▪ Credit Risk Management                                                                                                         | ▪ Prof. Dr. Ibrahim Ismael     |
|                                                                                                                                  | Dr. Frqad Zuhair Khalil        |
| ▪ Objective Judgments To<br>Crime Of Play Gambling                                                                               | ▪ P.D. Esraa Mohammed Ali      |
| -A comparative Study-                                                                                                            | Mustafa Akeel Hammed           |
| ▪ The Role of Financial legislation<br>in the emergence of holding<br>companies in Iraq after 2003.                              | ▪ Prof. Dr. Saad Khudir        |
|                                                                                                                                  | Abbas Al rahamee               |
| ▪ Authority in the electricity<br>service partnership contracts<br>between the public and private<br>sectors (Comparative study) | ▪ Prof. Ismail Sasa' Al-Budair |
|                                                                                                                                  | Iqbal Abdel Abbas              |

THIRD ISSUE

2021

THIRTEEN YEAR

No. Deposit in the Archives office – office 1291  
for the national Baghdad in 2009

| ت   | البحث                                                                                          | اسم الباحث                                                  | رقم الصفحة |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|------------|
| ١.  | ادارة مخاطر منح الائتمان المصرفي                                                               | أ.د.المتمرس. ابراهيم اسماعيل ابراهيم<br>م.د. فرقد زهير خليل | ٧١-٩       |
| ٢.  | الأحكام الموضوعية لجريمة لعب القمار -دراسة مقارنة-                                             | أ.د اسراء محمد علي<br>مصطفى عقيل                            | ١٠٢-٧٢     |
| ٣.  | دور التشريعات المالية في ظهور الشركات القابضة في العراق بعد ٢٠٠٣                               | أ.د. سعد خضير عباس                                          | ١٢٣-١٠٣    |
| ٤.  | حقوق الجهة الادارية في عقود الشراكة خدمة الكهرباء بين القطاعين العام والخاص ( دراسة مقارنة)    | أ.د.اسماعيل صمصاع عيدان<br>م.اقبال عبد العباس يوسف          | ١٤٦-١٢٤    |
| ٥.  | احكام التزام المرفوض بادارة المال المرهون (دراسة مقارنة)                                       | أ.د. منصور حاتم محسن<br>حازم محمد جواد                      | ١٨٥-١٤٧    |
| ٦.  | مفهوم عقد الكفالة المؤقتة (دراسة مقارنة)                                                       | أ.د.ايمان طارق مكي<br>علي عايد فالح                         | ٢١٧-١٨٦    |
| ٧.  | المفهوم القانوني لعقد التجميد (دراسة مقارنة)                                                   | أ.د. سلام عبدالزهره عبدالله<br>مشتاق عبدالحكي عبدالحسين     | ٢٥١-٢١٨    |
| ٨.  | الاساس القانوني للالتزام بضمان سلامة السائح                                                    | أ.د. هادي حسين عبدعلي<br>بلسم محمد طالب                     | ٢٨٢-٢٥٢    |
| ٩.  | اثر قواعد الاسناد لحماية المستهلك الالكتروني في العلاقات الدولية                               | أ.د. عبدالرسول عبدالرضا<br>حسين عمران جرمت                  | ٣٢٤-٢٨٣    |
| ١٠. | جريمة الاعتداء على محطات القوة الكهربائية (دراسة مقارنة)                                       | أ.د.حسون عبيد هجيج<br>شهد حيدر                              | ٣٦٠-٣٢٥    |
| ١١. | السياسية العقابية لجريمة اخفاء العمل الارهابي (دراسة مقارنة)                                   | أ.د. عمار عباس الحسيني<br>علي منديل عبدالله                 | ٣٨٧-٣٦١    |
| ١٢. | الجريمة دولية (جريمة الاستيلاء انموذجاً)                                                       | أ.د.صدام حسين وادي<br>حازم سكران خضير                       | ٤٢٣-٣٨٨    |
| ١٣. | ماهية الاعتداء على البيانات الشخصية لمستخدمي مواقع التواصل الاجتماعي وتطبيقاتها العملية        | أ.د. ميري كاظم عبيد<br>فلاح ساهي خلف                        | ٤٦١-٤٢٤    |
| ١٤. | انتقاص الاجراء القضائي (دراسة تحليلية مقارنة)                                                  | أ.د. وسن قاسم غني<br>م. م احمد خضير عباس أحمد               | ٤٨٣-٤٦٢    |
| ١٥. | نطاق امتياز مؤجر العقار                                                                        | أ.د. وسن قاسم غني<br>هاجر عبد العظيم عنبر                   | ٥١٩-٤٨٤    |
| ١٦. | ظهور المصلحة الفضلى للطفل كضابط إسناد في العلاقات الخاصة الدولية                               | أ.د. فراس كريم شيعان<br>خضير مخيف فارس                      | ٥٥٤-٥٢٠    |
| ١٧. | المحل في عقد الرعاية الرياضية                                                                  | أ.د. ذكرى محمد حسين<br>ايناس هاشم رشيد                      | ٥٨٨-٥٥٥    |
| ١٨. | الدور الذاتي لمبادئ القانون الدولي الخاص في معالجة الفراغ التشريعي (دراسة مقارنة)              | أ.د. خير الدين كاظم الامين<br>نور حسين جواد                 | ٦٣٧-٥٨٩    |
| ١٩. | حالات النكول في المناقصات الحكومية                                                             | أ.د. صادق محمد علي<br>عماد محمد شاطي                        | ٦٦٦-٦٣٨    |
| ٢٠. | جريمة اعطاء وصفة طبية بمواد مخدرة أو مؤثرات عقلية لغير اغراض العلاج الطبي "في القانون العراقي" | أ.د محمد اسماعيل ابراهيم<br>أ.م. احمد هادي عبد الواحد       | ٧٠٦-٦٦٧    |
| ٢١. | جريمة التحريض على تبني افكار او توجهات تتعارض مع التداول السكّن                                | أ.د اسماعيل نعمه عيود<br>ثامر ماهر حسون                     | ٧٣٠-٧٠٧    |
| ٢٢. | جريمة تنظيم عصابة مسلحة ارهابية (دراسة مقارنة)                                                 | أ.د.لمى عامر محمود<br>احمد حسن حسون                         | ٧٧٠-٧٣١    |

|     |                                                                                                                                            |                                                 |           |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------|
| ٢٣. | الضمانات القضائية لحماية الحق في حرية البحث العلمي                                                                                         | أ.د. حسين جبار عبد<br>لقاء عباس مهدي            | ٧٩٩-٧٧١   |
| ٢٤. | التأمين من المخاطر التجارية في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة )                                                                         | أ.د. سماح حسين علي<br>مازن عبدالله عبد          | ٨٣٥-٨٠٠   |
| ٢٥. | تقييد حدود المسؤولية المدنية الناشئة عن الحوادث الرياضية (دراسة مقارنة)                                                                    | أ.د. حيدر حسين الشمري<br>م. محمد عبدالرزاق محمد | ٨٨٣-٨٣٦   |
| ٢٦. | الرقابة على التمويل العام للأحزاب السياسية                                                                                                 | أ.د. رافع خضر صالح<br>رشا محمد امين             | ٩١٤-٨٨٤   |
| ٢٧. | التعويض من القلق من الموت الوشيك                                                                                                           | أ.م.د. محمد جعفر هادي                           | ٩٥٦-٩١٥   |
| ٢٨. | تنفيذ المصادرة الإدارية " دراسة مقارنة "                                                                                                   | أ.م.د. رفاه كريم كربول<br>غيث حميد كاظم عباس    | ٩٨٢-٩٥٧   |
| ٢٩. | الحماية الدولية لحق السجين في الصحة (دراسة في قواعد القانون الدولي لحقوق الانسان)                                                          | أ.م.د. سرمد عامر عباس<br>عدي كاظم حمزة          | ١٠٢٢-١٩٨٣ |
| ٣٠. | مبدأ قرينة البراءة امام المحكمة الجنائية الدولية                                                                                           | أ.م.د. حيدر عبد محسن شهد<br>نورس هادي وحيد      | ١٠٤٣-١٠٢٣ |
| ٣١. | فكرة تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)                                                                                   | أ.م.د. ميثاق طالب عبد<br>جلال حسن حنتوش         | ١٠٨٧-١٠٤٤ |
| ٣٢. | شروط الحماية القانونية للمؤشرات الجغرافية التجارية والاجار المترتبة عليها(دراسة مقارنة)                                                    | أ.م.د. ميثاق طالب عبد<br>ياسين خضير داخل        | ١١١٧-١٠٨٨ |
| ٣٣. | الاحكام الموضوعية لجريمة نقل الحدود (دراسة مقارنة)                                                                                         | أ.م.د. منى عبد العالي موسى<br>كوثر عهد محمد     | ١١٦٢-١١١٨ |
| ٣٤. | جريمة اخذ الصغير                                                                                                                           | أ.م.د. منى عبد العالي موسى                      | ١١٨٣-١١٦٣ |
| ٣٥. | الاحكام الموضوعية لجريمة الرشوة التي من شأنها الاضرار بالمصلحة الوطنية (دراسة مقارنة)                                                      | أ.م.د. نافع تكليف مجيد<br>ريام سلام عبيد        | ١٢١٨-١١٨٤ |
| ٣٦. | اختصاص البرلمان في صحة العضوية البرلمانية                                                                                                  | أ.م.د. ليلى حنتوش ناجي<br>بشار محمد كريم        | ١٢٥٦-١٢١٩ |
| ٣٧. | حالات الظرف الطارئ في عقد الايجار (دراسة مقارنة)                                                                                           | أ.م.د. حبيب عبيد مرزّه<br>زينب ثامر شهيد        | ١٢٩٤-١٢٥٧ |
| ٣٨. | نقل الدعوى واثره على الاختصاص في القضاء المدني (دراسة مقارنة )                                                                             | أ.م.د. عبدالله عبدالامير<br>كمال رحيم عزيز      | ١٣٣٩-١٢٩٥ |
| ٣٩. | اشكاليات تكوين المحكمة الاتحادية العليا في العراق واثرها في جودة احكامها                                                                   | أ.م.د. غانم عبد دهش                             | ١٣٧٩-١٣٤٠ |
| ٤٠. | حق المرأة العراقية في الكرامة الانسانية (دراسة في اطار الدستور والقانون العراقي)                                                           | أ.م.د. ميسون طه حسين                            | ١٤٠٣-١٣٨٠ |
| ٤١. | فعالية المحكمة التجارية العراقية في تسوية المنازعات التجارية (دراسة قانونية في ضوء البيان الصادر من مجلس القضاء الاعلى رقم (٧٤) لسنة ٢٠٢٠. | م.د. ماهر محسن عبود                             | ١٤٢٥-١٤٠٤ |
| ٤٢. | التنظيم القانوني لعقوبة قطع الراتب (دراسة مقارنة)                                                                                          | م.د. امين رحيم                                  | ١٤٦٢-١٤٢٦ |
| ٤٣. | الخطأ المشترك في الاصابة بفيروس كورونا المستجد (كوفيد ١٩) (دراسة مقارنة مع الفقه الاسلامي )                                                | م.د. احمد عبدالحسين الياسري                     | ١٤٨٣-١٤٦٣ |
| ٤٤. | عقد الاختيار بين الوحدة والتعدد                                                                                                            | م.د. هند فائز الحسون<br>م.م. ارم عصام خضير      | ١٥٠٨-١٤٨٤ |
| ٤٥. | دور الاجهزة الرقابية في عملية اصلاح الاداري والمالي في العراق                                                                              | م.د. قتاده صالح<br>م.م. حيدر جاسم محمد          | ١٥٤٥-١٥٠٩ |
| ٤٦. | جرائم جلسات المحاكم (دراسة مقارنة)                                                                                                         | م.د. منتظر فيصل كاظم                            | ١٥٨٤-١٥٤٦ |
| ٤٧. | دور منظمة الامم المتحدة في تنظيم عمل الطائرات المسلحة المسيرة                                                                              | م.قاسم ماضي حمزة<br>م.د. هاني عبد الله عمران    | ١٦١١-١٥٨٥ |
| ٤٨. | دور التنظيمات النقابية في حماية حقوق العامل في العراق                                                                                      | م.رشا ظافر محي الدين رضا                        | ١٦٤١-١٦١٢ |
| ٤٩. | استنباط الاحكام القانونية بدلالة الظهور اللفظي                                                                                             | م.م. حسن ضعيف حمود                              | ١٦٦٧-١٦٤٢ |
| ٥٠. | التاثير القانوني لفيروس كورونا المستجد على الالتزامات التعاقدية                                                                            | م.م. عمر محمد صالح                              | ١٦٩٥-١٦٦٨ |

# **فكرة تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية**

**(دراسة مقارنة)**

**أ.م.د. ميثاق طالب الجبوري**

**جامعة بابل / كلية القانون**

**م.م. جلال حسن حنتوش**

**جامعة اهل البيت (ع)**

### ملخص البحث

يشكل موضوع تعارض المصالح قلقا كبيرا في دول العالم وذلك للآثار السلبية التي تنجم عنه و للعواقب الوخيمة والتي تؤثر على مسيرة التقدم والتنمية ، وعليه قامت بعض الدول الرائدة بوضع قوانين تعالج حالات تعارض المصالح على الرغم من كون هذه المبادرات خجولة وفي بدايتها أو بضم بعض المواد التي تعالج هذه الحالات ضمن قوانين دون تشريع قانون موحد وخاص بتعارض المصالح ، وهذا كله الهدف من ورائه ضمان حسن الإدارة بما يؤكد على نزاهتها وشفافيتها أمام الجمهور.

ويمكن القول بان تعارض المصالح بالمعنى العام هو كل تصرف أو موقف يحقق مصلحة مادية أو معنوية لهيئة ما أو من يمثلها قانونيا بأي شكل من الأشكال ، ويكون متعارضا مع أداء واجباتها أو واجبات ممثلها الرسمي ، فتعارض المصالح هو ظرف أو حالة واقعية تنشأ في الفرض الذي يكون فيه نفس الشخص مكلفا بمتابعة أو إتمام مصلحة أو أكثر ، وذلك عندما تكون هذه المصالح متناقضة أو متعارضة ، فالتعارض هو الموقف الذي يجد فيه الشخص معرضا لتزجيج أو تمييز مصلحته الخاصة أو مصلحة أي من المقربين منه لعلاقة قرابة أو صداقة أو علاقة عمل وذلك على حساب مصلحة أخرى يكون هو مكلفا بها بموجب وكالة أو وجد في مركز قانوني يحتم عليه مراعاتها وانجازها على أكمل وجه ، وإذا كانت ظاهرة تعارض المصالح لا تقتصر على الأنشطة التي تمارس في سوق الأوراق المالية ، وإنما هي موجودة في شتى نواحي الحياة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية ، ألا أن خطورتها تكون اكبر في سوق الأوراق المالية حيث تتأسس معظم العلاقات سواء فيما بين الوسطاء الماليين من ناحية وعملائهم من ناحية أخرى ، أو فيما بين العملاء بعضهم البعض عندما يقوم بإنجاز أعمالهم وسيط مالي واحد عن طريق الرجوع إلى آلية الوكالة والتمثيل القانوني الذي يشكل المصدر المباشر للعديد من الحالات التي تتعارض فيه المصالح ، ومن خلال ما تقدم فأنا سنقسم هذا البحث على مطلبين ، الاول سنخصصه ، لمفهوم تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، اما الثاني فسنعقده ، لمضمون تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية.

## المقدمة

### أولاً / التعريف بموضوع البحث :

يشكل موضوع تعارض المصالح قلقاً كبيراً في دول العالم وذلك للآثار السلبية التي تنجم عنه و للعواقب الوخيمة والتي تؤثر على مسيرة التقدم والتنمية ، ويمكن القول بان تعارض المصالح بالمعنى العام هو كل تصرف أو موقف يحقق مصلحة مادية أو معنوية لهيئة ما أو من يمثلها قانونياً بأي شكل من الأشكال ، ويكون متعارضاً مع أداء واجباتها أو واجبات ممثليها الرسمي ، فتعارض المصالح هو ظرف أو حالة واقعية تنشأ في الفرض الذي يكون فيه نفس الشخص مكلفاً بمتابعة أو إتمام مصلحتين أو أكثر ، وذلك عندما تكون هذه المصالح متناقضة أو متعارضة ، وإذا كانت ظاهرة تعارض المصالح لا تقتصر على الأنشطة التي تمارس في سوق الأوراق المالية ، وإنما هي موجودة في شتى نواحي الحياة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية ، ألا أن خطورتها تكون اكبر في سوق الأوراق المالية حيث تتأسس معظم العلاقات سواء فيما بين الوسطاء الماليين من ناحية وعملائهم من ناحية أخرى ، أو فيما بين العملاء بعضهم البعض عندما يقوم بإنجاز أعمالهم وسيط مالي واحد عن طريق الرجوع إلى إلية الوكالة والتمثيل القانوني الذي يشكل المصدر المباشر للعديد من الحالات التي تتعارض فيه المصالح.

### ثانياً / أهمية موضوع البحث واسباب اختياره

ويمكننا أن نوضح أهمية هذا الموضوع من خلال النقاط التالية:

#### أولاً: أهمية تعارض المصالح في تحقيق الشفافية والعدالة:

أول ما تسعى إليه مبادئ تعارض المصالح هو تحقيق الشفافية والعدالة ومنح الحق في مساءلة الإدارة ، وذلك من خلال قواعد وأسس تؤكد أهمية الالتزام بأحكام القانون ، وضمان الرقابة على الأداء المالي من خلال تصميم هياكل إدارية محكمة يكون من شأنها محاسبة الإدارة وتحديد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات بين مجلس الإدارة والمساهمين وأصحاب المصلحة ، والذي بدوره يؤدي إلى تقليل التنازع في السلطات ومنع الفساد والمحسوبية.

## ثانيا / أهمية تعارض المصالح في تدعيم وجذب الاستثمارات:

أظهرت دراسة قامت بها مؤسسة ماكينزي (Mckinsey) في عام (2002) عن آراء المستثمرين ، تبين منها أن المؤسسات الاستثمارية لديها استعداد أن تدفع علاوات مرتفعة جدًا للشركات وتتراوح هذه العلاوات بين (12 %) في المملكة المتحدة ، و (25%) في اندونيسيا ، و (27%) في تركيا ، و (38%) في الاتحاد الروسي<sup>(١)</sup> ، وتبرهن هذه الدراسة على أن الالتزام بتطبيق مبادئ تمنع التعارض في المصالح أضحى أحد أهم المعايير الأساسية التي يضعها المستثمرون في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار ، ولا سيما في ظل النظام الاقتصادي العالمي الحالي الذي يتسم بالعولمة واشتداد المنافسة بين الشركات من أجل الاستثمار، لذا فإن الشركات التي تطبق هذه المبادئ تتمتع بميزة تنافسية لجذب رؤوس الأموال عن تلك التي لا تطبقها من خلال ثقة المستثمرين فيها .

## ثالثا / أهمية تعارض المصالح بالنسبة للمستثمرين:

المساهمون هم من يتحملون الخسارة في حال إفلاس الشركة أو اضطراب نشاطها ، فمجموع مساهماتهم المالية هو ما يشكل الذمة المالية للشركة ، لذلك كانت حماية المساهمين من أهم الركائز التي يقوم عليها البحث في هذا الموضوع ، وذلك من خلال فرض ضمانات كفيلة بحماية حقوقهم من الآثار السلبية الناتجة عن تعارض مصالحهم مع إدارة الشركة ، ومن أهم هذه الضمانات الفصل بين الملكية وسلطة الإدارة ، من خلال الاعتماد على مدراء مستقلين لا تربطهم بملكية الشركة مصالح شخصية تدعوهم إلى استغلال مراكزهم الإدارية لمصالح خاصة في أجواء تقل فيها سلطة الرقابة .

اما اسباب اختيار هذا الموضوع ، فان هذا الموضوع لم يلق الاهتمام من قبل شراح القانون التجاري ولا الباحثين ، أذ لم نجد رسالة او اطروحة كتبت بهذا الموضوع ، على الرغم من انتشاره في الحياة العملية وأهميته ، وهو ما زاد من اسباب اختيار الموضوع عدم وجود دراسة قانونية مستقلة في العراق في هذا المجال والسعي لاغناء المكتبة القانونية ، فضلا عن ذلك فان نصوص القوانين المنظمة لسوق الأوراق المالية لم تستوف الموضوع بصورة واضحة ، بل يمكن القول ان النصوص التشريعية تسهم بشكل غير مباشر في تمكين المتعاملين في مجال الأوراق المالية من ممارسة تعارض المصالح ، من خلال السماح له بممارسة أكثر من نشاط في

سوق الأوراق المالية مثلا ، او شغل عضوية اكثر من شركة في ان واحد ، وغيرها من الامور التي سنوضحها خلال مسيرة الدراسة .

### ثالثاً: اشكالية البحث:

تكمّن مشكلة البحث في تحديد وجود تعارض مصالح بين الشركة والعملاء او بين العملاء فيما بينهم او الشركة والمدير والعاملين فيها وبيان مفهوم هذه الظاهرة وحالاتها ، كما إن قياس مدى نجاح سوق الأوراق المالية يتوقف بشكل كبير على مدى الحرص على تحقيق الشفافية والإفصاح أي بمعنى إن تكون كل المعلومات متاحة للجميع ، لذا فان فكرة تعارض المصالح ومدى تجنبها أو معالجتها من أهم العوامل التي تسهم بشكل كبير في هذا النجاح ، وهذا يرجع الى ان عماد سوق الأوراق المالية هو الثقة ، وان تعارض المصالح يضع هذه الثقة في مهبط الريح .

### رابعاً : اسئلة وفرضيات البحث :

يثير البحث في موضوع تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية العديد من الأسئلة المتعلقة بالمفهوم تارة ، وبطريقة التنظيم التشريعي تارة أخرى ، وهي كما يأتي :

١- ان مصطلح تعارض المصالح هو مصطلح عام ويشمل عدة افكار منها المحسوبية والواسطة وغيرها من المصطلحات المرادفة ، كما ان تعارض المصالح موجود في شتى نواحي الحياة السياسية والاجتماعية والاقتصادية ، لذا فالتساؤل الذي يطرح هنا ، هل ان المشرع العراقي وكذا التشريعات المقارنة قد بينت مفهوم تعارض المصالح في مجال سوق الأوراق المالية وتحديدًا تعارض المصالح بين الوسيط وعملائه او بين الوسطاء انفسهم او بين العملاء ؟

٢- يثار التساؤل عن تنظيم المشرع العراقي لموضوع تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، بحيث ان هل وضع المشرع العراقي الصورة الشاملة والواضحة لهذه الظاهرة ، وهل استوفي جميع احكام تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ؟ واذا كان المشرع العراقي قد نظم تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، فما مدى انطباق هذه الاحكام وتوافقها والواقع العملي المعمول به حالياً ؟

٤- اثرنا التساؤل حول الشروط القانونية اللازمة لحدوث تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، فكما ذكرنا ان ظاهرة تعارض المصالح هي ظاهرة عامة ، بل ان اغلب العقود التي

تبرم بين الاطراف تقوم في الغالب على تعارض المصالح بين الاطراف ، فمثلا في عقد البيع ، مصلحة البائع هي الحصول على الثمن ، ومصلحة المشتري الحصول على المبيع وهكذا ؟

٨- طرحنا تساؤل بصدد الاسباب الرئيسية لتكوين تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية ، وهل ان تأثير هذه الاسباب متساوي في حدوث تعارض المصالح ؟.

#### خامسا: نطاق البحث :

يتحدد نطاق الدراسة بدارسة فكرة تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية ، حيث يتناول البحث تحديد المقصود بتعارض المصالح وذلك من خلال بيان اراء الفقهاء والقانون ، كما يتناول البحث الشروط اللازمة لحدوث التعارض في المصالح ، فضلا عن ذلك فان البحث يستهدف تحديد طبيعة العلاقات بين المتعاملين في السوق ، واخير نبين الاسباب التي تعد المصدر في نشوء حالات التعارض في المصالح.

#### سادسا / منهجية البحث :

ان منهجية الدراسة ستكون وفقا لدارسة تحليلية مقارنة مع بعض التشريعات وبين القواعد التي نظمها قانوننا ، وسيتحدد منهج المقارنة بين القانون العراقي والمصري والكويتي ، فضلا عن القانون الفرنسي ، كما سنقوم بتحليل النصوص القانونية والآراء الفقهية التي نعرض لها كلما تطلب الامر ذلك من اجل بيان الملاحظات التي ترد عليها وتسلط الضوء على مكامن القوة والضعف فيها ، والمعالجات التي ينبغي الاخذ بها ، وبيان موقف القضاء في هذه القوانين موضوع المقارنة.

#### سابعا / خطة البحث :

ارتأينا ان نقسم بحث موضوع فكرة تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية على مطلبين ، حيث سنتناول في الاول التعريف بتعارض المصالح في سوق الاوراق المالية ، وسوف نقسمه على فرعين ، الاول ، لتعريف تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، من خلال بيان تعريفه من الناحية التشريعية والفقهية ، اما الثاني ، فسنبين فيه شروط تطبيق تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية ، من خلال بيان الشروط الشخصية و الشروط الموضوعية

اما المطلب الثاني ، فسنتناول فيه ، مضمون تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية وسنقسمه على مطلبين ، الاول ، سنبين فيه طبيعة العلاقات القانونية في سوق الأوراق المالية ، اما الثاني ، نعالج فيه العناصر المكونة لتعارض المصالح في تعاملات سوق الأوراق المالية ، من خلال بيان المعلومات السرية و المعلومات الجوهرية .

### المطلب الاول

#### مفهوم تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية

سنبدأ أولاً وقبل الخوض في بيان تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، بتعريف فكرة تعارض المصالح ، فالتعريف هو الأساس الذي يبنى عليه ما يتلوه من أحكام وجزئيات مختلفة ، لذا سنحاول أن يكون التعريف شاملاً لفكرة تعارض المصالح ، وسنستعين في ذلك بما موجود من تعريفات للتشريعات المقارنة ، ثم نبين بما تم طرحه من آراء للفقهاء في ذلك.

ثم لا بد أن نبحت الميدان الذي تظهر فيه فكرة التعارض في المصالح ، وهي دائرة المعاملات الخاضعة لسوق الأوراق المالية ، لذا سنبحث ذلك معرجين على الشروط الواجبة توافرها لتكون أمام تعارض في المصالح ، هذا ما سنعمل على تناوله في هذا المطلب من خلال تقسيمه على فرعين ، الاول سنتناول فيه ، تعريف تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، اما الثاني ، فسنتناول فيه ، شروط تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية.

### الفرع الأول

#### تعريف تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية

سنحاول في هذا الفرع بيان موقف التشريعات المقارنة التي حاولت وضع تعريف قانوني مناسب لفكرة تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، ثم نبين اهم التعريفات الفقهية المطروحة في هذا المجال ، وذلك من خلال تقسيم هذا الفرع على فقرتين ، الاولى ، للتعريف التشريعي ، اما الثانية ، للتعريف الفقهي.

## الفقرة الاولى

### التعريف التشريعي لتعارض المصالح

نظرا لحدثة الموضوع فان التشريعات المتعلقة بسوق الاوراق المالية لم تتناول تعريف تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية إلا في اواخر القرن الماضي ، لذا سنتناول موقف القانون الفرنسي والقانون المصري والقانون الكويتي والقانون العراقي من تعريف تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية.

بالنسبة لموقف القانون الفرنسي ، فان المشرع الفرنسي لم يورد تعريفا لتعارض المصالح في سوق الاوراق المالية ، بل وضع بعض الاحكام التي تشكل قاعدة عامة لفكرة التعارض في المصالح ، حيث نص المشرع الفرنسي في المادة (١١/٥٣٣) من القانون النقدي والمالي الفرنسي رقم (١٢٢٣) لسنة (٢٠٠٠)<sup>(٢)</sup> ، على التزام كل مقدمي خدمات الاستثمار بضرورة اتخاذ الإجراءات المناسبة لمنع ترتيب اثار على مواقف تعارض المصالح يكون من شأنها الإضرار بمصالح عملائهم ، وضرورة التصرف بطريقة مشروعة ومحترفة عندما يقدمون خدماتهم الى عملائهم على نحو يؤهلهم لتقديم افضل خدمة<sup>(٣)</sup>.

اما بالنسبة للقانون المصري ، فان قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢)<sup>(٤)</sup> ، لم يورد تعريف لتعارض المصالح في سوق الاوراق المالية ، بل أشار اليه بصورة غير مباشرة وذلك استنادا الى نص المادة (١٣) التي تنص على ( يجوز لأصحاب السندات وصكوك التمويل والأوراق المالية الأخرى ذات الإصدار الواحد في الشركة تكوين جماعة يكون غرضها حماية المصالح المشتركة لأعضائها ويكون لها ممثل قانوني من بين أعضائها يتم اختياره وعزله وفقا للشروط والأوضاع المبينة في اللائحة التنفيذية ويشترط ألا تكون له أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة وألا تكون له مصلحة متعارضة مع مصلحة أعضاء الجماعة).

اما بخصوص اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (١٣٥) لسنة (١٩٩٣)<sup>(٥)</sup> ، فقد عرفت المادة (٢٣٤) من الفصل الخامس بعنوان ( تعارض المصالح واستخدام المعلومات) من الباب السادس من اللائحة ، تعارض المصالح بأنه ( كل موقف تتعارض فيه مصلحة الشركة او مصلحة اي من المديرين او العاملين بها عند ممارستها لنشاطها المرخص لها به مع مصلحة العميل او يمكن ان تتعارض فيه مصالح العملاء الذين تقوم الشركة بتنفيذ العمليات لحسابهم على نحو يمكن ان يؤدي الى تغليب مصلحة احد هؤلاء العملاء على مصلحة عميل اخر

او يمكن ان يؤثر في حيده الشركة سواء عند قيامها بعمل او امتناعها عنه او عند ابدائها لرأي او اتخاذها سلوكا من شأنه ان يؤثر على قرارات العملاء او الجمهور) ، ويلاحظ على هذا التعريف ان العلاقات التي تتأسس على الوكالة والتمثيل التجاري والنيابة تعد المصدر الرئيسي لنشوء المواقف التي تتعارض بها المصالح .

اما بالنسبة لموقف القانون الكويتي ، فقد تناول قانون رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية<sup>(٦)</sup> ، موضوع الدراسة الا انه لم يعرف تعارض المصالح ولكنه اشار اليه بصورة صريحة ، وذلك استنادا لإحكام الفصل الثاني بعنوان (هيئة سوق المال) في الفقرة (٥) من المادة (٣) والتي تنص (تطبيق سياسة الإفصاح الكامل بما يحقق العدالة والشفافية ويمنع تعارض المصالح واستغلال المعلومات الداخلية)<sup>(٧)</sup>.

اما بخصوص الموقف في القانون العراقي ، فبالنسبة للقانون المؤقت لاسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤)<sup>(٨)</sup> ، فقد تناول موضوع تعارض المصالح بنصوص غير مباشرة وصريحة ، فقد أشار في القسم (٥) الخاص بالوسطاء إلى التزام الوسيط بالعمل دائما لمصلحة الزبون قبل مصلحته استنادا الى الفقرة (ج) من المادة (١٣) التي تنص ( يجب على الوسيط ان يلتزم بالقيام بما يلي: - ج - يعمل دائما من اجل مصلحة الزبائن ولاسيما وضع مصلحة الزبائن قبل مصلحته و الحفاظ على حقوقهم و إبلاغهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية)<sup>(٩)</sup>.

إما بالنسبة لمشروع قانون الأوراق المالية العراقي (٢٠٠٨)<sup>(١٠)</sup> ، فقد أشارت المادة (٥٢) بعنوان ( العلاقة مع العملاء) إلى تعارض المصالح استنادا الى الفقرة (ج) منها والتي تنص (على المرخص لهم الإفصاح خطياً لعملائهم عن أي تضارب مصالح جوهري ، وفقا لما تنص عليه تعليمات الهيئة ).

## الفقرة الثانية

### التعريف الفقهي لتعارض المصالح

عُرِّف تعارض المصالح في معاملات سوق الأوراق المالية بتعريفات فقهية عديدة ، إذ أنَّ الفقهاء حاولوا ايجاد تعريف يحددوا من خلاله مفهوم هذه الفكرة ، إلا ان الكثير من الفقهاء قد تناول هذه الفكرة بصورة عامة وفي شتى نواحي الحياة السياسية والاجتماعية والاقتصادية ، لذا

سنحاول ان نبين التعريفات الفقهية التي وضعها الفقهاء لهذه الفكرة في اطار سوق الأوراق المالية .

فقد ذهب رأي من الفقه الى تعريف تعارض المصالح بأنه ( الحالة التي يتابع فيها نفس الشخص مصلحتين او اكثر تتعايشان فيما بينهما ولكن يوجد تعارض فيما بينهما)<sup>(١١)</sup> ، ويلاحظ على هذا التعريف انه جعل من فكرة تعارض المصالح فكرة ذات طابع شخصي ، اي انها ترتبط اكثر بالأشخاص وتصيب خياراتهم وتجعل من الارباح التي يحققونها من وراء ذلك ارباحا غير مشروعة ، فمثل هذا الجمع يحمل في طياته خطرا قد يلحق شخصا اخر ، لذا فان التعريف قصر تعارض المصالح على حالات محددة ، في حين ان مفهوم تعارض المصالح هو مفهوم شامل لمصالح متداخلة ، حيث ان لكل شخص مصالح معينة في القيام بتصرف ما ، وبغض النظر عن نوع هذه المصالح وأهميتها فهي بالتأكيد سوف تدخل في تعارض مع مصالح اخرى اذا ما كان القائم بها جميعا شخصا واحدا . كما يلاحظ انه تعريف عام اذ انه يشير صراحة الى كون تعارض المصالح ظاهرة غير قاصرة على طائفة معينة من الاشخاص في سوق الأوراق المالية من مصدرين لأوراق مالية او مستثمرين او متعاملين في مجال الأوراق المالية من شركات وساطة او ادارة محافظ مالية او ادارة صناديق استثمار او غير ذلك من الانشطة الخاضعة لسوق الأوراق المالية ، بل يقصد به تعارض المصالح بشكل عام . كما يلاحظ على التعريف الاول ، انه جاء مطلق وغير محدد اذ ان ظاهرة تعارض المصالح ليست قاصرة على مرحلة معينة من مراحل عمر الورقة المالية وإنما قد تحصل خلال مراحل الورقة المالية ، مرحلة الاصدار ، ومرحلة القيد بالسوق، ومرحلة التداول و نقل ملكية الورقة وتسوية العمليات التي تتم عليها ، وهذا لم يتبين من التعريف.

كما عرف رأي اخر تعارض المصالح بأنه (الموقف الذي يجد فيه الشخص نفسه مفضلا ترجيح مصلحته الخاصة أو ترجيح مصالح أنصاره أو حلفائه (صلة قرابة – علاقة صداقة علاقة عمل) على حساب مصلحة أو مصالح أخرى مكلف هو بموجب علاقة وكالة بمتابعتها او المحافظة عليها)<sup>(١٢)</sup> ، و يؤخذ على هذا التعريف ، انه لم يشر صراحة ما اذا كانت المصلحتان متعارضتين من عدمه وان كان قد اشار الى ذلك ضمنا من خلال عبارة (مفضلا ترجيح مصلحته الخاصة أو ترجيح مصالح أنصاره على حساب مصلحة اخرى ) حيث قصد بذلك ان ثمة تعارضا بين المصلحتين ، كما اشار التعريف الى التعدد في المصالح ، مع ملاحظة ان التعدد في

المصالح لا يعني تعارضها ، اذ قد تتعدد المصالح ومع ذلك لا يوجد بينهما تعارض لأنها مصالح متقاربة او متكاملة اي يكمل بعضها البعض الاخر ، فضلا عن ما ذكر من الملاحظات على التعريف السابق.

في حين ذهب رأي من الفقه الى تعريف تعارض المصالح بأنه (كل موقف يمكن ان تتعارض فيه مصلحة الشركة او مصلحة أي من المديرين او العاملين بها عند ممارستها لنشاطها مع مصلحة العميل)<sup>(١٣)</sup> ، ويلاحظ على هذا التعريف انه اشار الى صور التعارض في المصالح وهي تعارض مصلحة الشركة مع مصلحة العميل ولم يتطرق الى باقي صور التعارض ، مما يجعل التعريف قاصر وغير شامل لجميع صور التعارض.

ومن خلال ما تقدم ذكره يمكن وضع تعريف لتعارض المصالح بأنه موقف احترافي تتأثر فيه الاستقلالية والأمانة والنزاهة لشخص طبيعي او معنوي يجد فيه هذا الشخص ملتزم بأداء عمل قد تعارضت مصالحه الشخصية مع مصالح اطراف العمل الملزم به ، او تعارضت مصالح عملاء الشخص الملتزم بأداء عمل لصالح هؤلاء العملاء في سوق الاوراق المالية .

## الفرع الثاني

### شروط تطبيق تعارض المصالح في سوق الاوراق المالية

بعد ان بينا المقصود بتعارض المصالح ، نتكلم في هذا المقام عن شروط تطبيق او حدوث تعارض المصالح ، اذ يستلزم وجود نوعين من الشروط ، شروط شخصية تتعلق بالأشخاص المتعاملين بالسوق ، وشروط موضوعية تتعلق بالمصالح التي يرد عليها التعارض ، وهذا الامر يستوجب تقسيم هذا الفرع على فئتين ، الاولى للشروط الشخصية ، الثانية ، للشروط الموضوعية.

## الفقرة الاولى

### الشروط الشخصية لحدوث التعارض في المصالح

يقصد بالشروط الشخصية ، الشروط الواجب توافرها في كل من الاطراف المتعاملين في سوق الاوراق المالية سواء اكان الوسيط او الجهات المصدرة او العاملين في الشركة

المساهمة والتي من شأن حصولها حدوث المواقف التي تتعارض فيها المصالح ، وكما هو معلوم ان الوسيط المرخص له في سوق الأوراق المالية ببيع وشراء الأوراق المالية باسم ولمصلحة العميل ووفقا لتوجيهات ورغبات العميل بالأمر الصادر منه هو تاجر محترف ومهني متخصص ، في حين إن غالبية المستثمرين هم من صغار المستثمرين في سوق الأوراق المالية الذين ليس لديهم الدراية الكاملة والخبرة الكافية بوضع السوق والوضع المالي للأوراق المالية المدرجة<sup>(١٤)</sup> ، لذا فثمة شروط شخصية تتعلق بظاهرة التعارض في المصالح والتي بتحققها تؤدي الى حصول ذلك التعارض وهي :

**اولا : يلزم ان يكون هنالك مركز قانوني يتمتع بمقتضاه الشخص بسلطة واقعية مفترضة لاتخاذ القرار المناسب :**

هذا المركز يتيح للشخص اتخاذ القرار كونه ممثل عن مصالح الغير ، وبخصوص المركز القانوني للوسيط يمكن القول بأنه لا يوجد اتفاق في الفقه حول الموضوع ، إذ يتنازع الأمر ثلاثة اتجاهات فقهية في تحديد المركز القانوني للوسيط ، اذ يذهب البعض الى تكييف العلاقة بين الوسيط والمستثمر على أنها عقد دلالة<sup>(١٥)</sup> ، و يذهب جانب آخر من الفقه الى أن مركز الوسيط في سوق الأوراق المالية هو أكثر من مركز الدلال الذي تقتصر مهمته على التقريب بين طرفي عقد البيع للأوراق المالية ، إذ يفصح مضمون العقد بين الوسيط والمستثمر على أن الوسيط يمثل المستثمر في عقد بيع الأوراق المالية إبراماً وتنفيذاً ، وعلى هذا فهو وكيل عن المستثمر ، ويتعاقد مع الطرف الآخر نيابةً عن المستثمر ، وهو يتعاقد باسمه الشخصي وليس باسم المستثمر ، ومن ثم فإن وسيط الأوراق المالية يكون في مركز الوكيل بالعمولة<sup>(١٦)</sup> ، اما الاتجاه الثالث ، فانه يرى بأن للوسيط طبيعة خاصة ، فقد روعي في اختياره توافر صفات فنية وخبره لا تتوافر في غيره بموجب النصوص الواردة في قوانين أسواق المال ، لذلك فهو يجمع بين صفتي الدلال والوكيل<sup>(١٧)</sup>.

ومع اختلاف الفقهاء في تحديد المركز القانوني للوسيط انه وكيل او دلال او ذو طبيعة قانونية خاصة ، فان السبب الرئيسي لنشوء المواقف التي تتعارض بها المصالح يتجسد في العلاقات التي تتأسس على فكرة الوكالة او النيابة ، يستوي في ذلك تعارض مصالح الوكيل مع مصالح الموكل أو تعارض مصالح العملاء انفسهم الذين يتعاملون مع هذا الوكيل .

**ثانيا : ان يكون هذا الشخص مكلف بمتابعة او مباشرة مصلحة مع او اكثر:**

حيث تظهر المواقف التي تتعارض فيها المصالح عندما يكون نفس الشخص مخيرا بين اشباع مصلحة عميله او موكله او اشباع مصلحته الشخصية ، وهذا النوع من التعارض هو الأكثر وقوعا ، حيث يوجد شخص واحد وهو الوسيط المالي او مقدم الخدمة يتابع مصلحتين او اكثر متضادتين او متعارضتين ، وقد عرض مثل هذا التعارض على محكمة استئناف باريس في مناسبة عرض شراء بالمبادلة مقدم من قبل شركة (Schneider Electric) للاستحواذ على نوعين من الاسهم الخاصة بشركة (Legrande) بخصوص اسهم عادية واسهم تعطى اولوية في الحصول على الارباح ، ونظرا لان الاسهم العادية وحدها هي التي لها حق التصويت ، فقد اقترحت الشركة مقدمة العرض على مجلس الاسواق المالية (CMF) معامل مبادلة للأسهم العادية اكبر من معامل المبادلة على الاسهم التي تعطى اولوية في الارباح ، وقد اوجد هذا التمايز بين معامل المبادلة بين النوعين من الاسهم تعارض واضح للمصالح بين الطائفتين من حملة النوعين من الاسهم ، ولعدم بيان المعايير التي على اساسها تمت الممايزة والمغايرة ، تم الطعن في القرار الصادر من مجلس الاسواق المالية (CMF) بقبول العرض امام محكمة الاستئناف الفرنسية ، اذ صدرت الاخيرة حكما بإلغاء قرار مجلس الاسواق المالية بناء على التعارض في المصالح بين حملة الاسهم من الطائفتين<sup>(١٨)</sup>.

### ثالثا : اخلاص الشخص بأخبار المتعاملين بتعارض المصالح :

اذ ان اخلاص الشخص المكلف بسوق الأوراق المالية بإخبار المستثمرين او غيرهم بوجود مصالح متعارضة بين الاطراف فانه يؤدي حتما الى التعارض في المصالح ، فالوسيط مثلا في سوق الأوراق المالية ملزم بأن يقوم بإخبار المستثمرين بأي تعارض بالمصالح ، او ان الشركة مصدرة الأوراق المالية تتعارض مصلحتها مع مصلحة المساهمين ، وغير ذلك من الامور الاخرى التي تؤدي الى تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، ومن ثم فان اخلاصه بهذا الالتزام يؤدي حتما الى التعارض بالمصالح ، وهذا ما حدث مع شركة تطوير العقارات البريطانية اذ تركت آلاف من الزبائن المستثمرين في ضائقة مالية ، وتقارير تشير الى ان اغلب هؤلاء المستثمرين هم من المتقاعدين الذي استثمروا اموالهم في الشركة بناء على المعلومات المقدمة من قبل الوسطاء الماليين ، وكان لهؤلاء الوسطاء مصلحة في عملية الاستثمار في الشركة ، حيث تبين لهياة الأوراق المالية البريطانية أن هناك تضارب للمصالح وأن الوسطاء لديهم مصلحة في ذلك<sup>(١٩)</sup>.

#### رابعاً : تحقق استغلال الشخص لثقة الزبائن المستثمرين:

يمنع الوسيط في سوق الأوراق المالية من استغلال ثقة المستثمرين لتفاوت الخبرة بينه وبين المستثمر ، واستغلال الثقة يقصد به الممارسات غير القانونية من قبل الوسيط تجاه احد عملائه المستثمرين وذلك عن طريق تقديم استشارة متعلقة بتداول الأوراق المالية على أساس معلومات مضللة او معلومات غير صحيحة ، فبالنسبة لموقف التشريعات المقارنة<sup>(٢٠)</sup> ، فقد ألزم المشرع المصري في قانون سوق رأس المال لسنة (١٩٩٢) بأن يتم التعامل على الأوراق المقيدة في البورصة بواسطة شركات السمسرة (الوساطة) على الأوراق المالية ، وفي الوقت نفسه ألزم الأخير في التعامل مع العملاء على وفق مبادئ العدالة والمساواة والأمانة والشرف ، فنصت المادة ( ٢٤٣ / ٤ ) على أنه (يحضر على الشركة اتباع أية أساليب في عملها تنطوي على الغش أو التدليس وبصفة خاصة : (٤) إخفاء أو تغيير أو الامتناع عن الإفصاح عن الحقائق الجوهرية المتعلقة بالتعامل على الأوراق المالية).

وفي فرنسا ، حددت لجنة البورصة وجوب التزام الوسطاء بالإفصاح بجميع المعلومات المتعلقة بالصفقة ، فضلاً عن ذلك فإن القواعد المهنية التي نشأت لتنظيم العمل المهني والإشراف الذاتي في البورصة قد نصت على مجموعة من المبادئ ، من بين أهمها تلك التي تتعلق بضرورة ان يوفر الوسيط المعلومات الملائمة لحاجة العميل<sup>(٢١)</sup>، وقد أكدت الأحكام القضائية الصادرة عن المحاكم الفرنسية في هذا الشأن عدة مبادئ ومن أهمها ما يأتي:

١. لا تقوم مسؤولية الوسيط على النصائح التي أسدى بها للعميل حتى لو كذبها الواقع فيما بعد ، طالما كانت مستندة إلى أسباب منطقية ولم يثبت موضوعياً خطأ النصيحة في الوقت الذي أعطيت فيه.

٢. إن العميل عندما يعطي أمراً للوسيط ، فإنه يقبل كل المخاطر الاحتمالية التي يتعرض لها جميع المتعاملين في البورصة ، والتي قد تذهب بنسبة كبيرة من رصيده ولا يمكن أن يلقي بتبعة هذه المخاطر على الوسيط<sup>(٢٢)</sup>.

أما بالنسبة للقانون الكويتي ، فقد تضمنت المادة (٦٦) من قانون رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) على العديد من الالتزامات التي تحول دون قيام الشخص المرخص له باستغلال ثقة المستثمرين ، إذ منع المشرع الكويتي الشخص المرخص له من تحويل أموال العملاء أو أوراقهم المالية-

لاستعماله الخاص أو أن يسيء إدارتها ، وأن يسعى لتحقيق أفضل أداء لمصلحة العميل ، وغيرها من الالتزامات التي تحول دون استغلال ثقة المستثمرين.

أما بالنسبة للقانون العراقي ، فقد قضت الفقرة (١٣/ج) من القسم الخامس من القانون المؤقت الأسواق الأوراق المالية العراقي على أنه يجب على الوسيط أن يلتزم بالقيام بما يأتي: (ج) يعمل دائما من أجل مصلحة الزبائن قبل مصلحته والحفاظ على حقوقهم وإبلاغهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية ) إذ نجد من النص المتقدم ، ان المشرع العراقي لم ينص صراحة على إلزام الوسيط على الإفصاح تجاه المستثمر مباشرة ، بل أشار بصورة غير مباشرة من خلال إلزامه الوسيط بالعمل دائما لمصلحة المستثمر وإبلاغهم بجميع المعلومات المتعلقة بالصفقة ومنها المخاطر التي تحيط بالصفقة نتيجة تدهور الاسعار ومدى ارتفاعها أو انخفاضها ، إذ يلزم المشرع العراقي الوسيط بان يضع هذه المصلحة قبل مصلحته وان يعمل بكل امانة ونزاهة من أجل فائدة هذه المصلحة.

أما مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة (٢٠٠٨) فهو لم ينص صراحة على منع استغلال ثقة الزبائن المستثمرين ، ولكن يمكن أن يفهم ذلك ضمنا من المادة (٥١/د) الخاصة بالسلوك المهني والتي تنص على (التصرف بأمانه واخلاص على نحو يؤدي لتحقيق الحد الأقصى من المنافع للزبائن ، بما في ذلك تقديم مصالح الزبائن على مصالحهم الذاتية) وبالتالي فإن هذه الفقرة تشير الى ضرورة عدم استغلال الزبائن المستثمرين.

#### خامسا : العمل للحساب الخاص :

في مقابل حق الاحتكار لشركة الوساطة في تداول الأوراق المالية داخل السوق ، ترتب في ذمتها التزام يقضي بعدم امكانياتها من ممارسة بيع أو شراء الأوراق المالية لحسابها الخاص ، ويراد بذلك أن لا يكون للوسيط في سوق الأوراق المالية مصلحة متعلقة بالأوراق المالية محل العملية ، أي لا يكون طرفا بائعا أو مشتري للأوراق المالية التي يقدم استشارته بشأنها ، فالمستثمر دائما يفضل الوسيط المستقل في سوق الأوراق المالية خوفا من تضارب المصالح والخشية من قيام الوسيط بتقديم مصلحته على مصلحة الزبون<sup>(٢٣)</sup>.

وتحظر بعض التشريعات على الوسيط التوسط لمصلحته ، وذلك بان يقيم نفسه طرفا في الصفقة المكلف بإبرامها ومن ثم لا يجوز له التعامل بالأوراق المالية التي كلفه العملاء ببيعها أو شرائها لحسابه الخاص وذلك خشية من محاباة الوسيط لمصلحته والتضحية بمصلحة العميل

لحساب مصلحته ، فمثل هذه التصرفات تثير الشكوك لدى العميل في مدى نزاهة الوسيط حتى في حال افتراض حسن نيته ، فبالنسبة للقانون المصري ، لم يسمح للوسيط بتنفيذ اوامر العملاء لحسابه الخاص سواء كان في مركز البائع ام في مركز المشتري ، فقد نصت المادة (٩٠) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري على ان (يحظر على شركة السمسرة إتباع سياسة أو إجراء عمليات من شأنها الإضرار بالمتعاملين معها أو الإخلال بحقوقهم ، كما يحظر عليها عقد عمليات لحسابها الخاص)<sup>(٢٤)</sup> ، اما بالنسبة للمشرع الفرنسي فقد حظر على مؤدي خدمات الاستثمار (الوسيط) تنفيذ اوامر العملاء لحسابه الخاص سواء كان في مركز البائع ام في مركز المشتري ، وسبب ذلك هو ايجاد نوع من الضمان للعملاء وعدم نشوء تعارض في المصالح ، وفي جانب اخر سمح للوسيط ان يكون هو الطرف الاخر في الصفقات المكلف بالتوسط لإبرامها ، فإذا كلف بشراء كمية من ورقة مالية معينة يجوز ان يكون هو البائع ، وإذا كان مكلفا بالبيع يجوز ان يكون هو المشتري بشرط تطبيق سعر يوم التعامل ، وهي في ذلك تخضع لرقابة اللجنة النقابية وتسمى هذه العمليات ( عمليات الطرف الاخر ) .

اما بالنسبة للقانون الكويتي ، فان الحظر المذكور يمتد ليشمل ليس فقط شركة الوساطة ، بل يشمل اعضاء مجلس الادارة ومديريها وموظفيها وأزواجهم وأقاربهم من الدرجة الاولى ، استنادا الى قرار لجنة سوق الكويت للأوراق المالية رقم (٤٢) لسنة (١٩٨٤)<sup>(٢٥)</sup> ، اذ نصت المادة (٤٢) من القرار المذكور في شأن قواعد تنظيم تداول الاسهم بالسوق بأنه لا يجوز لأي شركة من شركات الوساطة التوسط في بيع او شراء الأوراق المالية المقبولة لدى السوق لحساب اي من اعضاء مجلس ادارتها او مديرها او احد موظفيها او ازواجهم او اقاربهم من الدرجة الاولى ، ويجوز لهؤلاء البيع والشراء من خلال شركة وساطة اخرى ، وهذا واضح في ان المشرع الكويتي اجاز لشركة السمسرة ان تتعامل لحسابها الخاص في ابرام الصفقات الخاصة بالأوراق المالية المملوكة لها وذلك عن طريق توسط شركة اخرى .

اما بالنسبة للقانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي فانه لم يقر صراحة حكما يقضي بمنع الوسيط من التوسط لمصلحته الخاصة بل تبني عكس هذه القاعدة وأجاز للوسيط التوسط لمصلحته وقرر في المادة (٨) من القسم الخامس منه ( على مجلس المحافظين تبني قواعد تنظم الظروف التي يعمل بموجبها الوسيط في عملية التبادل المتعلقة بالسندات لحسابه الخاص او الحسابات ذات الصلة ) ، وهذا يعني ان القانون المؤقت قد سمح لشركات الوساطة

بالتوسط لحسابها الخاص بشرط ان تكون متوافقة مع القواعد التي سيضعها مجلس الادارة لتنظيم مثل هذا التعامل .

اما تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية فقد منعت الوسيط من التداول بالأوراق المالية لصالح محفظته إلا بشرط ان يذكر ذلك صراحة في عقد الوساطة استنادا لإحكام المادة (١٧) من التعليمات اعلاه<sup>(٢٦)</sup>، وهذا الموقف يشكل رجوعا عن الموقف الذي اتخذته التعليمات التنظيمية لسوق العراق للأوراق المالية لسنة (٢٠٠٤) ، التي اشارت في المادة (٩٦) الى انه يمنع على الوسيط اذا كان شخصا معنويا من تداول الاسهم لحساب اعضاء مجلس ادارته في الشركات المساهمة والأعضاء في الشركات الاخرى والمدير المفوض او لحساب ازواجهم او اقاربهم حتى الدرجة الثانية إلا من خلال وسيط اخر كما يسري على موظفي الوسيط ، ويلاحظ البعض ان هذه التعليمات قد قصرت الحظر على الوسيط اذا كان شخصا معنويا دون الاشخاص الطبيعيين الذين يمارسون مهنة الوساطة<sup>(٢٧)</sup>.

### الفقرة الثانية

#### الشروط الموضوعية لحدوث تعارض المصالح

يقصد بالشروط الموضوعية ، الشروط الواجب توافرها في المصالح التي ينشأ عنها التعارض ، ولكن قبل معرفة هذه الشروط يجب بيان المقصود بالمصالح المتعارضة ، فكما هو معروف ان كل تصرف قانوني سواء اكان بيع او ايجار او أي تصرف اخر يكون هنالك تعارض في المصالح تبعا للقصد او الغاية غير المباشرة لكل طرف من الاطراف وفقا للنظرية الحديثة في السبب<sup>(٢٨)</sup>.

والحقيقة أن الاختلاف بشأن تعريف مصلحة الشركة ما هو إلا نتيجة لاختلاف التصور القائم بخصوص الشركات ، فأنصار التصور الكلاسيكي الذين يعتبرون الشركة تنظيما لتجمع من الأشخاص يقدمون جزءا من أموالهم للحصول على منفعة ، يعتبرون أن مصلحة الشركة ما هي إلا مصلحة أعضاء الشركة ، وبالمقابل فإن الذين يرون في الشركة تقنية لتنظيم المشروع لهم تصورا آخر حيث يعتبرون أن مصلحة الشركة ما هي إلا مصلحة المشروع ، وكالاتي:

**أولا: مصلحة الشركة هي مجموع المصالح الفردية للمساهمين**

يرى أصحاب هذا الاتجاه أن مصلحة الشركة لا يمكن أن تكون إلا عبارة عن مجموع المصالح الفردية للمساهمين وبالتالي فلا يمكن الفصل بينهما ، وأن للمساهمين نفس التطلعات داخل الشركة ، وأن مصلحة الشركة لا تعدو التمثيل الإجمالي لمجموع هذه التطلعات حتى وإن كانت الشركة تتمتع بشخصية معنوية وبكيان قانوني ، فلا ينبغي النسيان بأن المساهمين هم المستفيدون من نشاط هذه الشركة ، بل يمكننا القول بأن الشركة لم تؤسس إلا لتحقيق مصلحة المساهمين ، وعليه فلا ينبغي أن يخضع تسيير شركة المساهمة إلا لإرادة رأس المال الذي يكونها<sup>(٢٩)</sup> .

ويرى أصحاب هذا الاتجاه ، أنه لا ينبغي لإدارة الشركة أن تتكر مصالح المساهمين أو أن تأخذ بعين الاعتبار مصالح أخرى أجنبية عن مصالحهم ، وأنه لمن الخطأ الاعتقاد بأن المساهمين في سعيهم لتحقيق هدفهم المشترك يستلهمون تصرفاتهم من اعتبارات أجنبية ، ومن ثم فإن تحرك الأغلبية يجب أن يأخذ بعين الاعتبار المصالح الفردية للمساهمين فضلا عن المصالح الخاصة للفريق المشكل للأغلبية<sup>(٣٠)</sup> .

## ثانيا : الطابع المستقل لمفهوم مصلحة الشركة:

يذهب جانب من الفقهاء والباحثين إلى القول بأن مصلحة الشركة لها مفهوم مستقل ، على اعتبار أن الشخصية المعنوية لها متميزة ومستقلة عن مصالح الشركاء أو المساهمين ، إلا أن تحديد طبيعة هذه المصلحة لم يحظى بالإجماع عند أنصار هذا التصور ، فبينما حاول بعضهم تحديد هذه الطبيعة من وجهة قانونية بالاستناد إلى فكرة الشخصية المعنوية ، حاول البعض الآخر ربطها بالمشروع معتبرا أن هذه المصلحة تعتبر ذات طبيعة اقتصادية وهو ما سيتم تبيانها فيما يلي:

### ١ - مصلحة الشركة هي المصلحة الشخصية المعنوية :

إن أنصار هذا التصور ينطلقون من فكرة أن مصلحة الشركة تتميز عن مصلحة المساهمين كما تتميز الشخصية المعنوية عن الأشخاص الطبيعيين ، وأن هذه المصلحة ما هي إلا مصلحة الكائن المعنوي المميز عن الأشخاص المساهمين وأن المصلحة التي ينبغي حمايتها حسب رأيهم هي مصلحة الشركة وليس مصلحة المساهمين حتى ولو كانوا من الأغلبية ، وعليه يجب أن تعلوا مصلحة الشركة على مصالح المساهمين<sup>(٣١)</sup> ، والقائلون بهذا الرأي هم أنصار

التصور المؤسساتي لشركة المساهمة ، فالتصور القائم على رجحان مصلحة الشركة على مصالح الأعضاء المكونين لها هو في الحقيقة ضرورة طبيعية للنظرة المؤسساتية ، ولا شك أن الخلط بين الذمة المالية للشركة و ذمم الشركاء يضر بمصلحة الشركة لأن فيه مساس بشخصيتها المعنوية بل ونفيا لوجودها أيضا <sup>(٣٢)</sup> ، بيد أن هذا التصور لم يسلم من الانتقاد ، فالشخصية المعنوية ليست مؤسسة توجد لذاتها و لا يمكن أن تكون لها حياة مستقلة ، وإنما وجدت من أجل أعضائها وبواسطتهم ، ولا يمكن أن تكون غايتها مخالفة لغايتهم ، بل إن حقيقة وجودها هو لغرض خدمة أعضائها ، فضلا عن ذلك أن القول بمصلحة الشركة ما هي إلا مصلحة الشخص المعنوي يعتبر تصورا ضيقا ومحدودا ليخرجوا بتصوير آخر أكثر اتساعا مفاده أن مصلحة الشركة هي مصلحة المشروع الاقتصادي <sup>(٣٣)</sup> .

## ٢- مصلحة الشركة هي مصلحة المشروع الاقتصادي :

لقد أصبحت الفكرة الحديثة المبنية على مصلحة الشركة تتجاوز حدود العقد لتشمل مصالح جميع الأشخاص الذين يهتمهم نجاح الشركة كما هو الشأن بالنسبة لمصلحة الدائنين والعاملين في الشركة ، فضلا عن حاملي السندات التي تصدرها الشركة ، يضاف إلى ذلك ، أن أهداف الشركة لا يجب أن تتعارض مع خطة التنمية الاقتصادية المعمول بها في كل دولة ، فشركات المساهمة أصبحت تلعب دورا مهما في التقدم الاقتصادي والاجتماعي للبلدان ، ولا يمكن عزل هذه الشركات عن محيطها ، ذلك أن هذه الشركات وخاصة الكبرى منها وإن كانت تهدف إلى تحقيق أهداف وغايات خاصة ، فإنها تصبو كذلك إلى تحقيق المصلحة العامة للمجتمع وبصفة خاصة حماية الاقتصاد الوطني ، لذا يجب النظر إلى الشركة على أنها تشكل مجموع القواعد القانونية التي تهدف إلى التنظيم القانوني وتسهيل عملية الإنتاج والتوزيع بالنسبة لجانب اقتصادي هو المشروع ، وهذا هو معنى مصلحة الشركة ، فهو مفهوم يجمع بين الجانبين "الاقتصادي والقانوني" <sup>(٣٤)</sup> .

من خلال ما تقدم يمكن بيان الشروط الموضوعية لحدوث التعارض في المصالح والمتمثلة بالآتي:

١- يلزم ان تكون هنالك مصلحتان او اكثر ، سواء كانت مصلحة الشركاء في الشركة او مصلحة الشركة العامة او مصلحة الوسيط او العميل او أي شخص يتعامل في سوق الأوراق المالية.

٢- يلزم ان يكون هنالك تعايش او تعاصر بين المصلحتين او اكثر ، ويعد هذا الشرط في الأنشطة الخاضعة لسوق الأوراق المالية امرا معتادا ، وذلك لان القائمين بهذه الأنشطة او الذين تتم لمصلحتهم هذه الأنشطة غالبا ما يكون لديهم الى جانب المصالح المكلفين بها مصالح شخصية ، فمثلا الوسيط المالي له مصلحة شخصية تتمثل في الحصول على عمولة مرتفعة الى جانب مصلحة العميل المكلف بها مثلا الحصول على اعلى سعر ممكن في حالة البيع ، الامر الذي يدفعه الى القيام بصفقات غير مشروعة لصالح عميله مضحيا بذلك مصلحة عميله على حساب مصلحته الشخصية ، كذلك لمدير المحفظة المالية الى جانب مصلحة عملائه في تنفيذ صفقاتهم بأفضل الشروط بيعا او شراء ، توجد مصلحته الشخصية في ترجيح مصلحة العميل الذي يدفع اكثر مثلا<sup>(٣٥)</sup>.

٣- ضرورة وجود تعارض بين مصلحتين او اكثر ، بمعنى عدم امكانية تحقق احدى المصلحتين إلا بتغليب او تفضيل احدهما على الاخرى ، اذ لا وجود لتعارض المصالح اذا لم يوجد مثل هذا التعارض ، فالوسيط المكلف ببيع اوراق مالية ينوي شراءها لحسابه الخاص ، فالوسيط منقسم هنا بين مصلحته كوكيل والذي تفرض عليه البيع بأعلى سعر ممكن ، ومصلحته في الحصول على هذه الاوراق والذي يدفعه الى البيع بأقل سعر ممكن ، فالوسيط في هذه الحالة لا يستطيع تحقيق المصلحتين معا ، فإذا اختار مصلحة العميل فيكون قد نفذ الالتزام الملقاة عليه ، فهو ملتزم بوصفه وكيلًا بتحقيق مصلحة العميل ، اما اذا اختار تحقيق مصلحته على حساب مصلحة العميل ، يكون قد اخل بتنفيذ الالتزام الملقاة عليه وبالتالي تقوم مسؤوليته القانونية .

٤- ضرورة تغليب احدى المصلحتين على المصلحة الاخرى ، مع ضرورة وجود مقابل يدفع الى هذا الترجيح او التغليب في المصلحة على حساب الاخرى ، هذا المقابل قد يكون مبالغ نقدية او مزايا عينية او غير ذلك من المزايا ، ويشترط الا يكون التفضيل مستندا الى سبب قانوني صحيح ، من ذلك قيام شركة الوساطة بتنفيذ امر صادر من

عميل قبل امر صادر من عميل اخر بسبب الاسبقية في التاريخ ، اذ تقرر محكمة القضاء الاداري المصري ( ان المخالفة المنسوبة الى الشركة بخصوص مخالفة المادتين (٢٣١) و (٢/٢٤٣) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال المصري ، فيما يتعلق بتمييز الشركة لبعض العملاء دون بعضهم ، فذلك وضع طبيعي ويخضع لقانون سوق راس المال المصري من حيث توقيت صدور الامر من العميل ذاته)<sup>(٣٦)</sup>.

٥- فضلا عن ذلك يشترط ان يترتب على هذا التعارض في المصالح اضرار تلحق بمصالح المتعاملين في السوق ، اذ لا وجود للتعارض اذا لم يكن هنالك ضرر يصيب احد الاطراف ، لذا فان القوانين المتعلقة بالأسواق المالية قد نصت على توقيع جزاء على كل شخص ينشأ من تصرفاته تعارض في المصالح وعلى التصرفات ذاتها.

## المطلب الثاني

### مضمون تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية

ان تعارض المصالح في الأنشطة الخاضعة لسوق الأوراق المالية يتمثل في المواقف التي تتعارض فيها مصلحة المتعاملين في سوق الأوراق المالية مع بعضهم البعض ، سواء اكان التعارض في المصالح بين المتعامل في سوق الأوراق المالية مع مصلحة الوسيط الذي يتعامل من خلاله ، ويستوي في ذلك اذا كان الاخير وسيط او مدير محفظة مالية او محللين ماليين او غيرهم ، او تعارض مصالح المتعاملين في السوق والذين يرتبطون بنفس الوسيط المالي ، وهذه العلاقات التي تجرى بين مقدمي الخدمات المالية في السوق وعمالئهم ، تشكل مصدر لنشوب المواقف التي تتعارض فيها المصالح ، لذا فان الوصول الى مضمون وحقيقة هذه الفكرة يتطلب اولاً ، التعرف على طبيعة العلاقة التي تربط بين القائمين بالأنشطة الخاضعة لقانون سوق الأوراق المالية من ناحية وعمالئهم من ناحية اخرى ، ، بالإضافة الى ذلك فان تحديد ذلك المضمون يستلزم منا التعرف على الاسباب التي تؤدي الى نشوء الحالات التي تتعارض فيها المصالح ، ، لذا سيتم بحث هذا المطلب من خلال تقسيمه على فرعين ، سنبين في الاول ، طبيعة العلاقات في سوق الأوراق المالية ، اما الثاني فسنخصصه لبيان اسباب تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية.

## الفرع الاول

### طبيعة العلاقات القانونية للمتعاملين في سوق الأوراق المالية

ان سوق الأوراق المالية يضم العديد من المتدخلين ، والذين يشملون بالأساس ، الشركات التي لها احتياجات مالية لانجاز مشاريعها او استثماراتها ، والذين يملكون الاموال ويرغبون في استثمارها ، إلا ان غالبية القوانين المتعلقة في سوق الأوراق المالية قد حصرت التعاملات في السوق من خلال وسيط مالي لأسباب عديدة<sup>(٣٧)</sup> ، ويُعدُّ الوسيط في علاقته مع سوق الأوراق المالية في مركز قانوني تنظيمي ، أي خاضعاً لأنظمة وقواعد السوق من حيث وجوب توافر شروط معينة وخضوعه للالتزامات محددة ، إلا ان علاقته مع المستثمر لم يحددها المشرع بشكل حاسم وان نظم بعض جوانبها<sup>(٣٨)</sup> ، وفي هذا الصدد يتفق الفقه على أن هذه العلاقة هي علاقة عقدية<sup>(٣٩)</sup>.

وقد تباينت الاراء الفقهية بشأن الطبيعة القانونية للعلاقات فيما بين المتعاملين في السوق والعاملين فيها مع الاتفاق على ان هذه العلاقات تدور حول عقد الوكالة ، فقد ذهب جانب من الفقه الى ان الوسيط هو دلال ومن قال انه وكيل بالعمولة او وكيل عادي او ضامن او وكيل تجاري من طبيعة خاصة لذا سنبين ذلك بالتفصيل :

### اولا : الوسيط في سوق الأوراق المالية دلال

يذهب جانب من الفقه الى تحديد العلاقة بين الوسيط والمتعاملين في السوق على أنها عقد دلالة<sup>(٤٠)</sup> ، ويعرف عقد الدلالة بأنه ( هو العقد الذي يلتزم السمسار بمقتضاه في نظير عمولة معينة يتقاضاها من عميله إما بالعثور على شخص يرضى التعاقد مع العميل وإما بإقناع شخص معين عن طريق التفاوض بالتعاقد مع هذا العميل )<sup>(٤١)</sup> ، فالوسيط وفقاً لهذا الرأي ليس أكثر من دلال ينطبق عليه مفهوم الدلال وتسري عليه الأحكام القانونية التي يخضع لها الدلال<sup>(٤٢)</sup> ،

فأنصار هذا الاتجاه ذهبوا الى التمييز بين ما إذا تعاقد وسيط الأوراق المالية باسمه الشخصي أو لم يتعاقد باسمه الشخصي ، فإذا تعاقد الوسيط باسمه الشخصي ولحساب العميل فإنه في هذه الحالة يعد وكيلاً بالعمولة ، في حين إذا لم يتعاقد الوسيط باسمه الشخصي وانتهى دوره بمجرد تلاقي الإيجاب والقبول أي التقريب بين أطراف الصفقة فإنه يعتبر دلال<sup>(٤٣)</sup>.

### ثانيا : الوسيط في سوق الأوراق المالية وكيل بالعمولة

اتجه بعض الفقهاء<sup>(٤٤)</sup> ، الى اعتبار إن عقد الوساطة هو عقد وكالة بالعمولة وان مركز الوسيط في سوق الأوراق المالية هو أكثر من مركز الدلال الذي تقتصر مهمته على التقريب بين طرفي عقد البيع للأوراق المالية ، إذ يفصح مضمون العقد بين الوسيط والمستثمر على أن الوسيط يمثل المستثمر في عقد بيع الأوراق المالية إبراماً وتنفيذاً<sup>(٤٥)</sup> ، وعلى هذا فهو وكيل عن المستثمر ، ويتعاقد مع الطرف الآخر نيابةً عن المستثمر ، وهو يتعاقد بأسمه الشخصي وليس بأسم المستثمر .

### ثالثا: الوسيط في سوق الأوراق المالية وكيل مدني

يرى جانب آخر من الفقه ، أن وسيط الأوراق المالية إما أن يكون وكيلاً مدنياً أو وكيلاً بالعمولة ، ويقول هذا الرأي أنه إذا ذكر الوسيط اسم عميله وقت إجراء عملية البيع والشراء فإنه يعتبر وكيلاً مدنياً واعتبر المتعاقدين مسؤولين بالذات أمام بعضهما البعض ، وأما إذا لم يذكر الوسيط اسم عميله فإنه يعتبر في هذه الحالة وكيلاً بالعمولة أي تطبق عليه الأحكام العامة للوكالة بالعمولة ولذلك سيصبح مسؤولاً أمام من تعاقد معه<sup>(٤٦)</sup> .

### رابعا: الوسيط في سوق الأوراق المالية وكيل تجاري

ذهب رأي من الفقه ، الى اعتبار عقد الوساطة ما هو إلا عقد وكالة تجارية منظم بقانون خاص وأن الوسيط في سوق الأوراق المالية يعد وكيلاً تجارياً<sup>(٤٧)</sup> ، إذ أن عقد الوكالة التجارية يستغرق عقد الوساطة ونصبح أمام عقد واحد هو عقد الوكالة التجارية وهو من يحترف إجراء المعاملات التجارية عن الغير ، ، لذا فان عملية الوساطة الواحدة تعتبر تجارية فلا يشترط القانون العراقي ممارسة العمل على شكل مشروع لأنها تتكلم عن كل عمل متعلق بالوساطة ولذلك فلا أهمية لكون الوسيط محترفاً لهذا العمل من عدمه ولكون الحكم كذلك بالنسبة لجميع الوسطاء سواء كان تابعاً لجماعة أو طائفة معينة أو يعمل مستقلاً لوحده<sup>(٤٨)</sup> .

### خامسا : الوسيط في سوق الأوراق المالية في مركز قانوني خاص

تبين لنا فيما سبق من استعراض الاتجاهات الفقهية السابقة ، ان الوسيط في سوق الأوراق المالية ليس دلالاً فقط ، كما أنه ليس وكيلاً بالعمولة فحسب ، وكذلك ليس وكيل تجاري ،

ولذلك وانطلاقاً من الطبيعة الخاصة لعمل الوسيط وما تفرضه قوانين أسواق المال من قواعد وأحكام خاصة من جهة ، وما يجري عليه التعامل في سوق الأوراق المالية من جهة أخرى<sup>(٤٩)</sup>، برز اتجاه في الفقه يرى بأن للوسيط طبيعة خاصة ، فقد روعي في اختياره توافر صفات فنية وخبره لا تتوافر في غيره بموجب النصوص الواردة في قوانين أسواق المال .

ومن خلال ما تقدم تبين لنا أن عقد الوساطة ليس بعقد وكالة بالعمولة أو عقد دلالة أو عقد وكالة مدنية أو عقد وكالة تجارية وإنما هو عقد ذو طبيعة خاصة<sup>(٥٠)</sup>، وأن وسيط الأوراق المالية هو وسيط ضامن لتنفيذ العملية بقوة القانون وهو في مركز قانوني مستقل له أحكامه الخاصة ، بل إن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية أصبح من العقود المسماة وهو يخضع لتنظيم قانوني مستقل<sup>(٥١)</sup> .

## الفرع الثاني

### اسباب تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية

تعتبر المعلومات التي تتوافر للوسيط المالي عن عميله من اهم الاسباب الكامنة وراء ظهور فكرة تعارض المصالح ، وهذه المعلومات قد تكون معلومات سرية وقد تكون معلومات جوهرية ، لذا سنقسم هذا الفرع على فقرتين ، سنتناول في الاولى ، المعلومات السرية ودورها في تعارض المصالح ، اما الثانية ، فنخصصه للمعلومات الجوهرية ودورها في تعارض المصالح.

## الفقرة الأولى

### المعلومات السرية ودورها في تعارض المصالح

تعتبر المعلومات السرية غير المعلن عنها من اكثر انواع المعلومات خطورة في حال اساءة استغلالها او استخدامها ، لا سيما على صعيد المعاملات التي تتم في سوق الأوراق المالية والمتعلقة بتداول الاسهم والأوراق المالية الاخرى بيعاً وشراءً ، وذهب رأي من الفقه الى تعريف المعلومة السرية على أنها (هي التي لم يتم نشرها بطريقة تجعلها متوافرة لعموم المستثمرين)<sup>(٥٢)</sup>. كما تعرف المعلومة السرية على أنها (معلومات صحيحة غير معلنة قد تؤثر جوهرية على أسعار الأوراق المالية ، ومتعلقة بتلك الأوراق ، أو بمصدر تلك الأوراق)<sup>(٥٣)</sup> ، كما عرفها رأي من الفقه ( بأنها معطيات تتصل بوقائع او حوادث او تصرفات او ظروف غير

متاحة لإطلاع المتعاملين المحتملين في سندات المصدر، وان كانت معلومة لفئة محدودة من الأشخاص ينبغي الادلاء بها تحقيقاً لمبدأ العدالة بين المتعاملين. وهذه المعلومات قد تنسم بالجدة المطلقة، وقد تتضمن تعديلاً أو تحويراً أو تحديثاً للمعلومات السابقة والمعروفة للجميع<sup>(٥٤)</sup>. وتلعب المعلومات السرية دوراً كبيراً في نشوء الحالات التي تتعارض فيها المصالح، إذ تعد عنصراً جوهرياً لنشوء تعارض المصالح في عدة حالات وعلى النحو الآتي:

- ١- تعارض مصالح الوسيط المالي مع مصالح عملائه الذين يرتبطون معه بعلاقة وكالة: حيث يصبح تعارض المصالح واقعاً ملموساً ما دامت المعلومات السرية قد أصبحت في حيازة الوسيط المالي، ومن هنا ينشأ تعارض مصالح بين الوسيط وعملائه، يرجح فيه الوسيط المالي بطبيعة الحال مصالحه على مصالح عملائه.
  - ٢- تعارض مصالح عملاء الوسيط المالي بعضها البعض، وذلك عندما يتعامل الوسيط بنفس الصفة لهم جميعاً (وسيط مثلاً، أو مدير للمحفظة المالية المملوكة للعملاء)، وهنا يتجسد تعارض المصالح عندما يستحوذ الوسيط على معلومات سرية خاصة بكل المستثمرين وليس بعضهم، وفي هذه الحالة قد يقوم الوسيط تحت وطأة ضغوط مالية أو حوافز إضافية من جانب بعض المستثمرين، بتفضيل أو ترجيح مصالح المستثمرين على مصالح الآخرين.
  - ٣- تعارض مصالح عملاء الوسيط فيما بين بعضها البعض، وذلك عندما يتعامل الوسيط ممثلاً لكل مستثمر بصفة مختلفة، بمعنى أنه يتعامل باسم ولحساب هذا المستثمر بوصفه وسيط، ويتعامل لحساب آخر بوصفه مدير محفظة مالية فردية أو جماعية (صناديق الاستثمار)، وهنا ينشأ التعارض في المصالح ويتجسد عندما يتم تداول المعلومات السرية الخاصة بكل مستثمر فيما بين أقسام أو إدارات الوسيط المالي المختلفة، وفي هذه الحالة، سيجد الوسيط المالي نفسه مديراً لمصالح متعارضة أو متناقضة، فيقوم أيضاً تحت تأثير ضغوطات مالية بزيادة عمولته مثلاً بترجيح مصلحة على أخرى.
- ومن خلال ما تقدم، فإن حيازة الوسيط المالي لمعلومات سرية عن العميل يشكلان عاملاً حاسماً في نشوء تعارض المصالح سواء فيما بين الوسيط المالي وبين عملائه، أو سواء فيما بين مصالح هؤلاء العملاء، وسواء استخدم الوسيط هذه المعلومات السرية أم لم يستخدمها، إذ أنه في الحالة الأخيرة سوف يتعرض الوسيط المالي لانتقادات من جانب عميله، فإن لحظة تلقي هذه المعلومات تلعب دوراً لا يقل أهمية في تحديد موقف الوسيط من هذا التعارض، فلو أن

الوسيط كلف بإتمام صفقة ما لصالح عميله وفي نفس الوقت كلف من آخر بالقيام بصفقة أخرى ولكن تحمل تعارضا لمصالح العميل الأول ، فهنا يجب على الوسيط ان يرفض اتمام الصفقة الثانية تجنباً لمثل هذا التعارض .

### الفقرة الثانية

#### المعلومات الجوهرية ودورها في تعارض المصالح

تشكل المعلومات الجوهرية التي تكون بحوزة الوسيط المالي اداة فعالة لنشوء الحالات التي تتعارض فيها المصالح ، و تعرف بانها معلومات محددة تتعلق بواحد او اكثر مصدري الاوراق المالية او بواحدة او بأكثر من الاوراق المالية المصدرة والتي اذا اصبحت معلومة للجميع ، سيكون لها تأثير ملموس على سعر هذه الاوراق المالية<sup>(٥٥)</sup> ، كما يعرفها البعض بأنها (و هي تلك المعلومات التي تكسب من يحوزها ميزة أكبر من غيره تخوله الاقتراب من التقدير السليم للقيمة السوقية المتوقعة للأسهم في المستقبل المنظور أو البعيد في بعض الأحيان)<sup>(٥٦)</sup> .

ان دور المعلومات الجوهرية التي تكون بحوزة الوسيط والتي يتم تداولها فيما بين الاقسام المختلفة لمؤسسته ، في بلورة مثل هذا التعارض يكون معطلاً بنصوص القانون ، التي تجعل من تداول او استغلال هذه المعلومات جريمة يعاقب عليها القانون ، ولكن هذا التعتيل انما هو قاصر على المعلومات الجوهرية غير المعلنة<sup>(٥٧)</sup> ، اذ انه ليس هنالك ما يمنع الوسيط المالي من بيع او شراء اوراق مالية بناء على معلومات جوهرية معلنة ، مع الاخذ في الاعتبار ان اعلانها يفقد عنها صفة الجوهرية ، ولكن حتى في هذه الحالة لن يكون للمعلومات الجوهرية المعلنة اية تأثير على بلورة نشوء تعارض المصالح ، اذ ان الفرض ان المعلومة معروفة للجميع وليست قاصرة على الوسيط وحده ، وبإعلان المعلومة الجوهرية للجمهور ، نعود الى الاصل العام الذي يجب ان يسود سوق الاوراق المالية الا وهو المساواة بين جميع المتعاملين في السوق في اتاحة المعلومات ، ومن ثم تقل فرص نشوء الحالات التي تتعارض فيها المصالح ، اذ يختفي خطر استغلال هذه المعلومات لترجيح مصلحة طرف على حساب تحقيق مصلحة طرف اخر<sup>(٥٨)</sup> .

### الخاتمة

توصلنا من خلال مسيرة البحث الى جملة من النتائج والتوصيات وكالاتي :

#### اولا : النتائج ،

١- ان فكرة تعارض المصالح تتجسد في انها عبارة عن مواقف تكون فيها المصالح من طبيعة مختلفة أي مصالح متعارضة ، وهذا التعارض يمكن ان يكون بين المصالح الشخصية لمقدم الخدمة او الوسيط المالي وبين مصالح عملائهم ، أو بين مصالح هؤلاء العملاء أنفسهم ، ففي الحالة الاولى سيحاول هذا الوسيط المالي ترجيح مصلحته و بطريقة مباشرة ، وتحقيقها على حساب مصلحة أي من العملاء الذين يمثلهم بتقديم النصيحة أو بتقديم خدمات الاستثمار أو على حساب مصالحهم جميعا ، أما في الثانية فسيحاول تحقيق مصلحته ولكن بطريقة غير مباشرة من خلال ترجيح مصلحة العميل الذي يقدم لهم له مقابلا أو ميزة لا يقدمها له العميل الآخر أو أقل من تلك التي قدمها هذا الأخير.

٢- ان فكرة تعارض المصالح لا تنشأ ولا تظهر في الواقع بطريقة تلقائية ، وإنما تنشأ وتنمو نتيجة إخلال أحد الطرفين بالواجبات الملقاة على عاتقه في مواجهة من يمثله وخصوصا واجب الاخلاص والنزاهة والشفافية والحيدة ، اذ ان الاخلال بمثل هذه الواجبات تؤدي الى نشوء المواقف التي تتعارض فيها المصالح والعكس صحيح تماما .

٣- توصلنا من خلال هذه الدراسة ان بعض التشريعات المقارنة المتعلقة بسوق الأوراق المالية لن تضع تحديدا لمفهوم تعارض المصالح بصورة مباشرة ، والسبب في ذلك يرجع الى حداثة هذا الموضوع نسبيا ، فضلا عن ذلك فان بعض التشريعات تعرف ظاهرة تعارض المصالح ولكن ليس بالنسبة لكل الأنشطة التي تمارس في سوق الأوراق المالية ، بل فقط بالنسبة للأنشطة المهمة كنشاط الوساطة وإدارة المحافظ الأوراق المالية ، وفيما عدا هذه الأنشطة فانه لا توجد قواعد تنظم كيفية مواجهة مواقف تعارض المصالح الناشئ عن مباشرة الأنشطة المختلفة التي تمارس في سوق الأوراق المالية كنشاط التحليل المالي ونشاطات وكالات التصنيف الائتماني وغيرها.

٤- توصلنا من خلال هذه الدراسة ان ظاهرة تعارض المصالح لا تقتصر على الأنشطة التي تمارس في سوق الأوراق المالية ، بل هي موجودة في مختلف نواحي الحياة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية ، ألا أن خطورتها تكون اكبر في سوق الأوراق المالية حيث تتأسس معظم العلاقات في السوق على الثقة المتبادلة بين الاطراف المتعاملين في السوق ، ولا يقف

الأمر عند هذا الحد بل إن تعارض المصالح قد يؤثر سلباً على الحيادية والنزاهة التي يجب إن يتحلى بها مجموعة مقدمي الخدمة في مجال الأوراق المالية وذلك من المحللين الماليين ووكالات التصنيف الائتماني والمستشارين الماليين وغيرهم . لذا فقط توصلنا الى ان شروط تطبيق او حدوث تعارض المصالح في السوق يستلزم وجود نوعين من الشروط ، شروط شخصية تتعلق بالأشخاص المتعاملين بالسوق سواء اكان الوسطاء او الجهات المصدرة او العاملين في الشركة المساهمة والتي من شأن حصولها حدوث المواقف التي تتعارض فيها المصالح ، وشروط موضوعية تتعلق بالمصالح التي يرد عليها التعارض.

٥- توصلنا من خلال هذه الدراسة ان المصدر الذي تنشئ من خلاله مواقف تعارض المصالح هو عقد الوكالة ، لذا فان البحث في هذا الموضوع لا يمكن أن يكتب له النجاح إلا بتحديد منابع والمصادر والروافد التي تأتي منها مواقف تعارض المصالح ، وعلى ذلك فخطوة تحديد المواقف التي تتعارض المصالح والناشئة عن ممارسة الأنشطة المختلفة الخاضعة لقانون سوق الأوراق المالية يجب أن تسبق منطقياً خطوة تحديد الحلول ، ومن أجل ذلك كانت اشكالية هذا البحث هي تحديد واقع المشكلة ثم بعد ذلك تصور الحلول وهذا ما عملنا عليه خلال مسيرة هذه الدراسة.

٦- توصلنا من خلال هذه الدراسة ان طبيعة العلاقات القائمة بين كل من العاملين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية تقوم على علاقة الوكالة والتي تعتبر عامل قانوني ، بحيث تشكل المصدر المباشر لنشوء الحالات التي تتعارض فيها المصالح ، فان هنالك عامل اخر يضاف الى هذا العامل وهو العامل الاقتصادي الذي يساهم في نشوب مواقف تعارض المصالح ألا وهو قصد تحقيق الربح .

٧- توصلنا من خلال هذه الدراسة الى ان المعلومات التي تتوافر للوسيط المالي عن عميله تعد من اهم العناصر المكونة لفكرة تعارض المصالح ، وهذه المعلومات قد تكون معلومات سرية وقد تكون معلومات جهرية ، فضلاً عن ذلك فان التطور الكبير الذي طرأ على سوق الأوراق المالية ، وما صاحبه من الاعتراف لمقدمي الخدمات بتعدد القدرات والتخصص في الأنشطة الخاضعة لقانون سوق راس المال من ناحية ، وظهور ظاهرة العولمة والتدويل لسوق الأوراق المالية من ناحية أخرى ، فانه يعد من عناصر نشوء ظاهرة تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية.

٨- توصلنا من خلال هذه الدراسة الى ان التعارض في المصالح في سوق الأوراق المالية قد يحدث بين الوسيط وهو الشخص المهني المحترف ، وما بين العميل المتعامل في سوق الأوراق المالية ، كما ان التعارض قد يحدث من الجهة مصدرة الأوراق المالية ، كما توصلنا الى ان تعارض المصالح من حيث المضمون يتعلق بالمسائل التي يحدث فيها التعارض والمتمثلة بالمصالح ، والتي على الوسيط أن يحيط المستثمر علما بها في حالة حدوثها ، بحيث يمكن أن يعد قد اخل بالتزامه إن لم يحيط المستثمر علما بها ، انطلاقا من واجب اداء مهامه بالحيدة والأمانة والنزاهة والإخلاص.

### ثانياً : المقترحات

١- نأمل من المشرع العراقي في حالة تعديل القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي او اصدار انظمة وتعليمات تتعلق بسوق الأوراق المالية او اقراره لمشروع قانون الأوراق المالية لسنة (٢٠٠٨) الاخذ بعين الاعتبار تبني سياسة تحظر على المتعاملين في مجال سوق الأوراق المالية تعارض المصالح ، ونقترح في هذا المجال تنظيم قانون وبعنوان ( حظر تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ) على غرار ما معمول به في بعض التشريعات المقارنة ، ويقوم هذا القانون على اربعة امور ، الاول ، يتمثل في الكشف عن مواقف تعارض المصالح ، والامر الثاني ، يتمثل في العمل على كيفية تجنب المواقف التي تتعارض فيها المصالح ، اما الثالث ، فهو العمل على كيفية ادارة هذا التعارض في المصالح في حالة فشل عملية تجنب التعارض في المصالح ، واخيرا ، تحديد الجزاء المناسب للتصرف المتضمن تعارض في المصالح وللشخص القائم بذلك.

٢- نقترح على المشرع العراقي إضافة فقرة في القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية (٢٠٠٤) وتحديدًا في القسم الخامس الخاص بالوسطاء من اجل تطبيق سياسة الإفصاح الكامل وتحقيق العدالة وما يؤدي الى منع نشوب مواقف تعارض المصالح ونقترح ان يكون النص بالشكل الاتي ( يلتزم الوسيط بالعمل على تطبيق سياسة الإفصاح بما يحقق العدالة والشفافية ويمنع تعارض المصالح واستغلال المعلومات الداخلية ).

- ٣- نقترح على المشرع العراقي تحديد مفهوم لتعارض المصالح في سوق الأوراق المالية وذلك بالنص عليه من خلال ايراد تعريفا له ، ونقترح ان يكون النص بالشكل الاتي ( تعارض المصالح هو موقف احترافي تتأثر فيه الاستقلالية والأمانة والنزاهة لشخص طبيعي او معنوي يجد فيه هذا الشخص ملتزم بأداء عمل قد تعارضت مصالحه الشخصية مع مصالح اطراف العمل الملزم به ، او تعارضت مصالح عملاء الشخص الملتزم بأداء عمل لصالح هؤلاء العملاء في سوق الأوراق
- ٤- نقترح على المشرع العراقي النص على منع الوسطاء من استغلال ثقة المستثمرين وذلك بإضافة فقرة الى القسم الخامس الخاص بالوسطاء ونقترح ان تكون بالشكل الاتي ( يحظر على الوسيط اتباع أية أساليب تنطوي بصفة خاصة على استغلال ثقة المستثمرين كما يحظر إخفاء أو تغيير أو الامتناع عن الإفصاح عن الحقائق الجوهرية المتعلقة بالتعامل على الأوراق المالية )
- ٥- نقترح على المشرع العراقي ضرورة تعديل المادة (٨) من القانون المؤقت من القسم الخامس منه والتي تنص ( على مجلس المحافظين تبني قواعد تنظم الظروف التي يعمل بموجبها الوسيط في عملية التبادل المتعلقة بالسندات لحسابه الخاص او الحسابات ذات الصلة ) ، ونقترح ان يكون النص المعدل بالشكل الاتي ( يحظر على الوسيط ابرام عمليات لحسابه الخاص ، كما يحظر على الوسيط إجراء عمليات من شأنها الإضرار بالمتعاملين أو الإخلال بحقوقهم ) .
- ٦- نقترح على المشرع العراقي بإضافة فقرة خاصة الى القسم الخامس من القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية وضمن التزامات الوسيط بعدم تسريب المعلومات الداخلية قبل الاعلان عنها في الهيئة وعدم التعامل بهذه المعلومات للإضرار بحقوق المتعاملين مع الوسيط ، ونقترح ان يكون النص بالشكل الاتي ( يحظر على الوسيط تسريب المعلومات الداخلية قبل الاعلان عنها في الهيئة و السوق وأي وسيلة اعلان عامة ، كما يحظر التعامل بناء على هذه المعلومات ) .

### قائمة المصادر

#### أولاً: الكتب القانونية:

- (١) د. امير فرج يوسف ، الحوكمة ومكافحة الفساد ، ط ١ ، مكتبة الوفاء القانونية ، الاسكندرية ، ٢٠١٦ .
- (٢) د. بلال البرغوتي ، النزاهة والشفافية والمساءلة في مواجهة الفساد ، فلسطين ، من دون جهة نشر ، ٢٠١٦ .
- (٣) د. بودالى محمد ، الالتزام بالنصيحة في نطاق عقود الخدمات ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، ٢٠٠٥ .
- (٤) د. جمال عبد العزيز لقمان ، الافصاح و الشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة ( دراسة مقارنة ) ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠١٠ .
- (٥) د. حسن الجاد ، قانون التجارة العراقي الجزء الاول ، مطبعة الاهالي ، بغداد ١٩٣٩-١٩٤٠ .
- (٦) د. خالد علي صالح الجهيني ، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، ٢٠٠٧ .
- (٧) د. خليل يوسف جندي ، المسؤولية الجزائية الناشئة عن الاعتداء على سرية الحسابات المصرفية ، ط ١ ، الموسوعة الحديثة للكتاب ، بيروت ، ٢٠١٣ .
- (٨) د. رمضان جمال كامل ، مسؤولية المحامي المدنية ، ط ١ ، المركز القومي للإصدارات القانونية ، بلا مكان نشر ، ٢٠٠٨ .
- (٩) د. طاهر شوقي مؤمن ، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٧ .
- (١٠) د. عبد الرحمن العرعاوي ، الاخلاق المهنية للشركة والمستثمر في سوق الأوراق المالية ، ط ١ ، دار المعرفة للنشر والتوزيع ، المغرب ، ٢٠١٠ .
- (١١) د. عبد المنعم فرج الصدة ، مصادر الالتزام ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٨٦ .

- (١٢) د. عبيد عبري سرور ، تأملات في تطور علم الاخلاق في قانون الاعمال ، دار التنوير للنشر والتوزيع ، الجزائر ، ٢٠٠٩ .
- (١٣) د. عمر سالم ، الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية ، الطبعة الأولى ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٩٩ .
- (١٤) د. فرانسوا بورداس ، الواجبات المهنية للمؤسسات الائتمانية ، تضارب المصالح في القانون المصرفي ، الجزائر ، بدون دار نشر ، ٢٠١٢ .
- (١٥) د. فؤاد أبو ستيت ، التكتلات الاقتصادية في عصر العولمة ، الدار المصرية اللبنانية للنشر ، ٢٠٠٤ .
- (١٦) د. محمد على سويلم ، حوكمة الشركات في الأنظمة العربية والمقارنة ، الطبعة الأولى ، دار النهضة العربية القاهرة ، ٢٠١٠ .
- (١٧) د. محمود حنون ، علم الاخلاق للأنشطة المالية ، مساهمة في البحث الحالي حول الشركات المساهمة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠١٠ .
- (١٨) د. هديل رزق ، تعارض المصالح والمحابة ، دار النهضة العربية ، بدون سنة نشر .
- (١٩) د. هشام احمد ماهر زغلول ، المسؤولية المدنية لشركات السمسرة في الاوراق المالية ، دار النهضة العربية ، مصر ، ٢٠١٣ .

#### ثانيا : الرسائل و الاطاريح

##### رسائل الماجستير :

- (١) صالح راشد الحمراني ، دور شركات السمرة في بورصة الأوراق المالية ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، (٢٠٠٠) .
- (٢) صباح عريس عبد الرؤوف الدليمي ، المسؤولية المدنية الناشئة عن الإخلال بالالتزام بالسرية ، رسالة ماجستير ، جامعة النهريين – كلية الحقوق ، (٢٠٠٧) .

##### ثالثا: البحوث والمقالات والمحاضرات :

- ١- د . آلاء يعقوب يوسف ، مسؤولية الوسيط تجاه المستثمر ، بحث منشور في مجلة الحقوق ، جامعة النهريين ، المجلد الثامن ، العدد الثالث عشر ، (٢٠٠٥) .

- ٣- د. اسامة سالم شاكر ، د.حسام عبد الجبار ، الالتزامات الاخلاقية وقواعد السلوك المهني لمدقي الحسابات ، جامعة الموصل ، كلية الادارة والاقتصاد ، العراق ، (٢٠١٢) .
- ٤- د. حيدر نعمة الفريجي ، العوامل المؤثرة في تغير التصنيف الائتماني للديون السيادية وكالة ( Moody's ) أنموذجا ، الجامعة المستنصرية ، مجلة الادارة والاقتصاد ، السنة السادسة والثلاثون ، العدد الخامس والتسعون ، (٢٠١٣).
- ٥- د. عدنان ابراهيم سرحان ، المهني المفهوم والانعكاسات القانونية ، بحث منشور في مجلة الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية ، تصدر من كلية الحقوق بجامعة الاسكندرية ، العدد الاول ، (٢٠٠٣) .
- ٦- د. عقيل فاضل حمد الدهان ، التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية ( دراسة مقارنة ) ، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق ، السنة السابعة ، العدد الثاني ، (٢٠١٥).
- ٧- د. علي فوزي إبراهيم ، مرقب الحسابات في الشركات التجارية ، بحث منشور في مجلة كلية القانون جامعة كربلاء ، المجلد الثاني ، (٢٠١٠).

#### خامسا : المواقع الالكترونية :

- ١- د.موسى آدم عيسى ، تعارض المصالح في أعمال هيئات الرقابة الشرعية ، بحث مقدم إلى مؤتمر الهيئات الشرعية الثامن المنعقد بالبحرين ، الموافق (٢٠٠٥/٥/١٩) ، وهو متاح على الموقع الالكتروني :

<http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2009/06>

- ٢- خالد الجنفاوي ، حوارات تضارب المصالح ، دراسة منشورة بتاريخ (٢٠٠٨/٢/١٩) بحث منشور على الموقع الالكتروني :

[khaledaljenfawi.maktoobblog.com](http://khaledaljenfawi.maktoobblog.com)

- ٣- د. بورسلي امانى ، التصنيف الائتماني وعلاقته باتفاقية بازل ، الكويت ، (٢٠٠٨) ، متاح على الموقع الالكتروني:

<https://www.iasj.net/iasj?func=article&aId=84262>

- ٤- د. سالم روضان ، المركز القانوني لقواعد السلوك الخاصة بموظفي الدولة والقطاع العام ، بحث منشور على الموقع الالكتروني [www.javar.com](http://www.javar.com)

٥- د. عبد العال محمود بكر ، مدى التزام مراقبي الحسابات بأخلاقيات المهنة وقواعد السلوك ، بحث منشور على الموقع الالكتروني :

<https://muthjaes.net/wp-content/uploads/>

٦- د. معين البرغوتي ، واقع الالتزام بتطبيق مدونات السلوك المهني ، بحث منشور على الموقع الالكتروني [www.collage.pscom](http://www.collage.pscom)

٧- د. يوسف الاسدي ، تدقيق الحسابات الناحية النظرية ، قواعد السلوك المهني ، بحث متاح على الموقع الالكتروني :

<https://ao-academy.org/arabic/2008/10/1726.html>

٨- سلطان علي النويرة ، تعارض المصالح كمظهر من مظاهر الفساد ، بحث منشور على الموقع الالكتروني : <https://www.yemeress.com/altagheer/15165>

#### سادسا : القوانين والانظمة والتعليمات

##### اولاً : القوانين العراقية :

- ١- القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة (١٩٥١) المعدل.
- ٢- قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة (١٩٩١) الملغي
- ٣- قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة (١٩٩٧) المعدل
- ٤- القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) المعدل
- ٥- مشروع قانون الأوراق المالية العراقي (٢٠٠٨).

##### ثانياً : القوانين العربية :

- ١- القانون المدني المصري رقم (١٣١) لسنة (١٩٤٨) المعدل
- ٢- قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة (١٩٩٩).
- ٣- قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل.
- ٤- قانون رقم (٩٣) لسنة (٢٠٠٠) الخاص بالإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية المصري

- ٥- قانون رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) المعدل بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية الكويتي
- ٦- القانون رقم (٢٢) لسنة (٢٠١٥) بتعديل بعض أحكام القانون رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية الكويتي.

### ثالثا : القوانين الاجنبية :

- ١- القانون المدني الفرنسي (١٨٠٤) المعدل.
- ٢- قانون التجارة الفرنسي رقم (١٨٠٧) المعدل.
- ٣- قانون مستشار الاستثمار الأمريكي لسنة (١٩٤٠) المعدل
- ٤- قانون الشركات الفرنسي رقم (537) الصادر في (24) يوليو (1966) المعدل.
- ٥- قانون تحديث الأنشطة المالية الفرنسي رقم (٥٩٧) لسنة (١٩٩٦) المعدل.
- ٦- القانون النقدي والمالي الفرنسي رقم (١٢٢٣) في (١٤) ديسمبر لسنة (٢٠٠٠) وقد تم تعديله بالقانون رقم (٥٩١) الصادر في (٢) يوليو سنة (٢٠٠٣).
- ٧- قانون الأوراق المالية الفرنسي رقم (٧٠٦) لسنة (٢٠٠٣) .

### رابعا : التعليمات واللوائح والقرارات

#### اولا : التعليمات

- ١- تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية.
- ٢- التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة (٢٠٠٤)

#### ثانيا: اللوائح :

- ١- اللائحة الداخلية لقانون سوق الكويت للأوراق المالية رقم (٣٥) لسنة (١٩٨٣).
- ٢- اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (١٣٥) لسنة (١٩٩٣).
- ٣- اللائحة العامة لهيئة اسواق المال الفرنسية لسنة (٢٠٠٤).

٤- نظام شركات الاستثمار المالي العراقي رقم (٥) لسنة (١٩٩٨).

٥- نظام السوق المالية السعودي الصادر بالمرسوم الملكي رقم (٣٠) لسنة (١٤٢٤/ ٦/٢).

### ثالثاً: القرارات

١- قرار مجلس ادارة الهيئة العامة لسوق المال رقم (١١) لسنة (٢٠٠٧) الصادر بتاريخ (٢٠٠٧/٣/١١) بشأن القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية غير المقيدة في البورصة المصرية .

٢- قرار مجلس ادارة الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية رقم (٧٥) لسنة (٢٠١٠) الصادر بتاريخ (٢٠١٠/٦/٧).

٣- قرار مجلس ادارة الهيئة رقم (٣٠) لسنة (٢٠٠٥) في (٢٠٠٥/٩/٢٨) باعتماد ميثاق الشرف المهني للشركات والجهات العاملة في مجال الاوراق المالية والعاملين بها في مصر.

٤- قرار مجلس ادارة الهيئة رقم (٧٥) لسنة (٢٠١٠) والخاص بقواعد السلوك وشرف المهنة للعاملين بالهيئة العامة للرقابة المالية المصرية.

٥- قرار مجلس ادارة الهيئة رقم (٣٢) لسنة (٢٠٠٢) بشأن نظام تداول الاوراق المالية غير المقيدة بالبورصة.

٦- قرار الغرفة المدنية الاولى في محكمة النقض الفرنسية ، حزيران (١٩٨٩)، النشرة المدنية، (١)، رقم (٢٣٢)

٧- القرار ( ٢٣٥٣ / حقوقية / ١٩٨٠ ) في ( ١٩٨٠ / ٠/٧ ) مجموعة الاحكام العدلية ، السنة (١١) العدد (٤) ص ١٠٣.

٨- الحكم الصادر في الدعوى رقم (٤٧٨٩٥) لسنة (٦٣) ق ، جلسة (٢٠١٠/٥/١٥) من محكمة القضاء الاداري بالقاهرة ، دائرة المنازعات الاقتصادية والاستثمار ، الدائرة السابعة.

٩- قرار رقم (١٠) لسنة (٢٠٠٩) بشأن تنظيم الرقابة على الاسواق والأدوات المالية غير المصرفية

سابعاً : المصادر الاجنبية :

اولاً : المصادر الفرنسية

- 1) P.Fleuriot ، Lecon splennelle des masteres de finances du ceram sur la seontologie des operations financiers، bulletin cob، n281، juin 1994.
- 2) Bull، joly bourse، novembre-decembre،2008
- 3) Stephen w . mayson .derek French &Christopher ryan company law bedotion blackstone presslimited London great brition.
- 4) Stephen w. mayson .derek French &Christopher ryan company law bedotion blackstone presslimited London great brition 1991 p 165.
- 5) Rebecca A. Hogan Regulation of Investment Advisers By the U.S.securities a U.S. Securities and Exchange Commission، 2016 p;17.
- 6) sylvan G. Feldstein، frank J. Fabozzi ، the handbook of municipal Bonds،2008.
- 7) M.CARTERON ،L’abus du droit et le détournement de pouvoirs dans les assemblées générale des sociétés anonymes ، Rev،soc،2000.
- 8) - Jean Marc DELLCI Le Dovor d information de l interediaire boursier Bangue et Droit ،22 Mars 2001..

## الهوامش:

(١) هذه الدراسة متاحة على الموقع الإلكتروني [www.mckinsey.com/middle-east/ar](http://www.mckinsey.com/middle-east/ar) تاريخ الزيارة (٢٠١٩/١٢/١) الوقت (٩ صباحاً).

(٢) صدر القانون النقدي والمالي الفرنسي رقم (١٢٢٣) في (١٤) ديسمبر سنة (٢٠٠٠) وقد تم تعديله بالقانون رقم (٥٩١) الصادر في (٢) يوليو سنة (٢٠٠٣) وهو متاح على الموقع الإلكتروني :

[www.proz.com/kudoz/french-to-arabic/investment-securities/1230449-code-](http://www.proz.com/kudoz/french-to-arabic/investment-securities/1230449-code-monétaire-et-financier.html)

[monétaire-et-financier.html](http://www.proz.com/kudoz/french-to-arabic/investment-securities/1230449-code-monétaire-et-financier.html) تاريخ الزيارة (٢٠٢٠ / ١١ / ١٠) الوقت (٤ عصراً)

(٣) ورد نص المادة (١١/٥٣٣) من القانون النقدي والمالي الفرنسي باللغة الفرنسية :

(Lorsqu'ils (Ce sont Les prestataires de service d'investissement) fournissent des services ' d'investissement et des services connexes ades clients, les prestataires de services d'investissement agissent d'une maniere honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les interest des clients).

(٤) صدر القانون في (١٩٩٢/٦/٢٢) ونشر في جريدة الوقائع المصرية الرسمية ، وتم تعديل بعض احكامه في بالقانون رقم (١٧) لسنة (٢٠١٨).

(٥) اللائحة متاحة على الموقع الإلكتروني [www.fra.gov.eg](http://www.fra.gov.eg) تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٣/١٩) الساعة (٥ عصراً).

(٦) صدر القانون رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية بتاريخ (٢١ / ٢ / ٢٠١٠) ونشر في الجريدة الرسمية بتاريخ (٢٠١٠/٢/٢٨) ، وتم تعديل احكامه بموجب القانون رقم (٢٢) لسنة (٢٠١٥) بتاريخ (٢٠١٥/٥/٤) ونشر في الجريدة الرسمية بتاريخ (٢٠١٥/٥/١٠).

(٧) عدلت المادة (٣) بموجب القانون رقم (٢٢) لسنة (٢٠١٥) بتعديل بعض أحكام القانون رقم (٧) لسنة (٢٠١٠) بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية.

(٨) القانون منشور في الوقائع العراقية بالعدد (٣٩٨٣) في (٢٠٠٤/٦/١) ، رقم الصفحة (٥٩) ، عدد الصفحات (٢٧).

(٩) اما بالنسبة لقانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة (١٩٩١) الملغي ، فانه لم يتضمن إشارة واضحة لفكرة تعارض المصالح ، وإنما أشار بصورة ضمنية إلى ذلك وضمن التزامات الوسيط إلى ذلك في المادة (١٩) الفقرة (ثانياً) والتي تنص ( على الوسيط ان يتقيد بما يأتي :

ثانيا : الاستقامة والنزاهة والالتزام بأنظمة وتعليمات العمل في السوق ومراعاة العرف التجاري ، وتوخي مصلحة المتعاملين معه وحماية حقوقهم وإطلاعهم على جميع البيانات التي يعلمها في الصفقة والظروف الخاصة بها ).

(<sup>10</sup>) هذا المشروع متاح على الموقع الإلكتروني <http://www.isx-iq.net/> تاريخ الزيارة (٢٠١٩/١٢/٣) الساعة (١١ صباحاً).

(<sup>11</sup>) Bull, joly bourse, novembre-decembre 2008, p;547.

متاح على الموقع الإلكتروني :

<https://www.labase-lextenso.fr/bulletin-joly-bourse>.

تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٣/٢٠) الساعة (٣ ظهراً).

(<sup>12</sup>) Ramond j.LBLANC, Conflits d'interets, disponible sur le site internet, Document, Université laval, conflits d'interets, disponible sur le site internet :

<http://adaruq.org/coll>

تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٣/٢٠) الساعة (٣:١٤) ظهراً.

(<sup>13</sup>) د.نصر علي طاحون ، شركة ادارة محافظ الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٣، ص٣٥٠.

(<sup>14</sup>) د. عصام احمد البهجي ، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية ، المصدر السابق ، ص٢١٠.

(<sup>15</sup>) د . عاشور عبد الجواد عبد الحميد ، النظام القانوني للمسمرة في الأوراق المالية ، المصدر السابق ، ص٣٥.

(<sup>16</sup>) د. اليأس ناصيف ، موسوعة الوسيط في قانون التجارة ، الجزء الثامن ، العقود التجارية ، المؤسسة الحديثة للكتاب ، طرابلس ، لبنان ، ٢٠٠٨ ، ص ٢٤٥ .

(<sup>17</sup>) د . آلاء يعقوب يوسف ، مسؤولية الوسيط تجاه المستثمر ، بحث منشور في مجلة الحقوق ، جامعة النهرين ، المجلد الثامن ، العدد (١٣) ، ٢٠٠٥ ، ص ١٧٠ .

(<sup>18</sup>) Stephen w . mayson .derek French &Christopher ryan company law bedotion blackstone presslimited London great brition 1991 p 165.

(<sup>19</sup>) Rebecca A. Hogan Regulation of Investment Advisers By the U.S.securities a U.S. Securities and Exchange Commission, 2016 p;17.

(<sup>20</sup>) وعلى سبيل الاستئناس لا المقارنة ، فقد ذهب المشرع الأمريكي الى منع الطرق غير المشروعة ، والتعامل بناء على معلومات غير صحيحة و اشار الى ذلك عند تعريفه الى (التلاعب بالأسعار) وعرفته هيئة الأوراق المالية والبورصات ( SEC ) بانه (سلوك متعمد يهدف الى خداع المستثمرين من خلال التحكم او التأثير بالسوق على الورقة المالية ويشمل التلاعب على عدد من المخالفات للتأثير في العرض والطلب على الاسهم ويتضمن نشر معلومات كاذبة او مضللة عن الشركة ويخضع المتورطون في التلاعب الى عقوبات مدنية وجزائية ). متاح

على الموقع الإلكتروني : <http://www.sec.gov/answers/tmanipul.htm> تاريخ الزيارة : الساعة (٦ مساءً).

(21) Jean Marc DELLECI Le Dvoir d information de l intermediaire boursier Banque et Droit ،22 Mars 2001. p:49.

متاح على الموقع الالكتروني : <http://www.revue-banque.fr/risques-reglementations>

تاريخ الزيارة ( ٢٠٢٠/٢/١٠ ) الوقت ( ١١ صباحاً).

(22) Jean Marc DELLECI ، op.cit، p: 123.

(23) sylvan G. Feldstein، frank J. Fabozzi ، the handbook of municipal Bonds،2008،p.46.

اشار اليه د. عصام احمد البهجي ، المصدر السابق ، ص ٢٠١ .

(24) على سبيل الاستئناس لا المقارنة ، كذلك المادة (٥٢) من النظام الداخلي لبورصة بيروت بالمرسوم (٧٦٦٧) بتاريخ (١٩٩٥/١٢/١٦) التي نصت (لا يجوز للوسطاء المذكورين تحت طائلة الشطب النهائي ، ان يستعملوا في اية حال الصكوك المالية التي قد يسلمها لهم زبائنهم للقيام بآية عملية مالية وتجارية لمصلحتهم الخاصة دون امر خطي من موكلهم).

(25) القرار منشور في الجريدة الرسمية ( الكويت اليوم ) في العدد (١٨٢٣) ، السنة الخامسة والثلاثون ، بتاريخ (١٩٨٤/٥/١٤).

(26) تنص المادة (١٧) من التعليمات اعلاه على (أ- لا يجوز للوسيط التداول بالأوراق المالية لصالح محفظته الا من خلاله . ب- على الوسيط الذي يتداول بالأوراق المالية لصالح محفظته ان يشير الى ذلك في اتفاقيته مع المستثمر).

(27) د. عمر ناطق الحمداني ، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠١١ ، ص ١٧٢ .

(28) تنص المادة (١٣٢) من القانون المدني العراقي على (١- يكون العقد باطلاً الا اذا التزم المتعاقدون دون سبب او لسبب ممنوع قانوناً ومخالف للنظام العام او للأداب . 2- ويفترض في كل التزام ان له سبباً مشروعاً ولو لم يذكر هذا السبب في العقد ما لم يقد الدليل على غير ذلك . 3- اما اذا ذكر سبب في العقد فيعتبر انه السبب الحقيقي حتى يقوم الدليل على ما يخالف ذلك). و يقصد بالسبب وفقاً للنظرية الحديثة بانه الباعث الدافع إلى التعاقد الذي يقصد الملتزم الوصول اليه من وراء التزامه ، د. عبد الرزاق السنهوري ، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد ، مصادر الالتزام ، ج ١ ، دار النشر للجامعات المصرية ، القاهرة ، ١٩٥٢ ، ص ٣٦٨ .

(29) عبد الواحد حمداوي ، تعسف الأغلبية في شركات المساهمة (دراسة مقارنة)، دار الافاق للنشر والتوزيع ، الدار البيضاء ، المغرب ، (٢٠١٣) ص ٨٦ ،

(30) D.SCHMIDT،Les droits de la majorité dans la société anonyme،Sirey،1970، p:49.

اشار اليه د. سامي عبد الباقي ابو صالح ، تعارض المصالح في سوق الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠١٦ ، ص ٦٤ .

(31) M.CARTERON 'L'abus du droit et le détournement de pouvoirs dans les assemblées générale des sociétés anonymes 'Rev.soc.2000 ,p, 161،

اشار اليه د. عبد الواحد حمداوي ، المصدر سابق ، ص ٩٠.

(32) عبد الواحد حمداوي ، المصدر السابق ، ص ٨٩.

(33) Pillusseau 'L'efficacite des enterprise et la legitomite du pouvoirs R.T.D eeo، 1993 ، p:200 .

متاح على الموقع الالكتروني :

<https://almerja.com/reading.php?idm=105895>

تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٣/٢٠) الساعة (١ ليلا).

(34) عبد الواحد حمداوي ، المصدر السابق ، ص ٩٢.

(35) Jehl، le commercial international de la technologie approche juridique. Paris. 1985، p:132..

اشار اليه د. عبد الواحد حمداوي ، المصدر السابق ، ص ٩٩

(36) الحكم الصادر في الدعويين رقمي (٥٠٦٠٨) لسنة (١٩٦٢) و (٥٢٥١٩) لسنة (١٩٦٣) بجلسة (٢٠١٠/٣/٢٧) من محكمة القضاء الاداري بالقاهرة ( دائرة المنازعات الاقتصادية والاستثمار) قرار غير منشور ، متاح على الموقع الالكتروني <http://www.ecs.eg/archives/category> تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٣/٢٠) الوقت (٢ ظهرا).

(37) ولعل أهم الأسباب في قصر أعمال الوساطة على الوسطاء المجازين هو ضمان رقابة السوق وإشرافه على عدد محدد من الوسطاء بما ينسجم مع حجم التعاملات والتداولات في السوق ، كذلك حصر القانون أعمال الوساطة بوسطاء مجازين يعني أن هؤلاء الوسطاء قد استوفوا الشروط التي تتطلبها أعمال الوساطة من حيث تمتعهم بالخبرة والكفاءة والتخصص ، فضلاً عن رغبة المشرع في تقسيم الأعمال داخل السوق وحسن تنظيم التعامل بالأوراق المالية وتجنب الغش في ما لو ترك التعامل مباشراً بين العميل البائع والعميل المشتري بما يحقق أهدافها ، لمزيد من التفصيل ينظر: د.فاروق ابراهيم جاسم ، الاطر القانونية لسوق الأوراق المالية ، (دراسة في القانون العراقي والقوانين العربية)، المصدر السابق ، ص ١٣٧.

(38) د . علي فوزي الموسوي ، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية ، المصدر السابق ، ص ١٧٦ .

(39) د.علي فوزي الموسوي ، المركز القانوني للوسيط في سوق المال العراقي ، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية جامعة بغداد كلية القانون المجلد الرابع والعشرون ، العدد الاول ، ٢٠٠٩ ، ص ١٥٩ . د . طعمة محمد الشمري ، أحكام تداول الأوراق المالية في القانون الكويتي ، بحث منشور في مجلة الحقوق ، العدد الرابع ، السنة السابعة ١٩٨٣ ، ص ٦١ وأيضاً د.آلاء يعقوب يوسف ، المصدر سابق ، ص ١٧٣.

(40) د.آلاء يعقوب يوسف ، المصدر السابق ، ص ١٧٣.

(٤١) د. علي البارودي ، مبادئ القانون التجاري والبحري ، دار المطبوعات الجامعية ، الإسكندرية ، بدون سنة طبع ، ص ٦٦ .

(٤٢) أنظر المادة ( ١ / ف١ ) من قانون الدلالة رقم (٥٨) لسنة (١٩٨٧) المعدل المنشور في جريدة الوقائع الرسمية بالعدد (٣٢٠٤) بتاريخ (١٩٨٨/٥/٣٠) ، ص ٣٦٦ ، التي تعرف الدلالة بأنها ( عملٌ يبتغي القائم به تسهيل ابرام عقد لقاء أجر )

(٤٣) د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد ، النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية ، مصدر سابق ، ص ٣٨ . وأيضاً د. محمد سويلم ، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية ، الشركة العربية للنشر والتوزيع ، القاهرة ، ١٩٩٢ ، ص ٣١٦ .

(٤٤) د. عبد الفضيل محمد احمد ، بورصات الأوراق المالية ، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية ، كلية الحقوق جامعة المنصورة ، العدد الرابع ، ١٩٨٨ ، ص ٧٤ ، و أيضاً د. علاء الدين احمد جبر ، بورصة الأوراق المالية ، الهيئة المصرية للكتاب والنشر ، القاهرة ، ٢٠٠٧ ، ص ٢٧٢ . و أيضاً د. السيد متولي عبد القادر ، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير ، الطبعة الأولى ، دار الفكر ، عمان ، ٢٠١٠ ، ص ٩٠ . رشا محمد تيسير ، عقد التداول في البورصة ، بحث منشور في مجلة علوم الشريعة والقانون تصدر عن كلية القانون جامعة اليرموك ، المجلد ٣٦ ، العدد ١ ، ٢٠٠٩ ، ص ١١٦ .

(٤٥) د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد ، النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية ، المصدر السابق ، ص ٣٧ . (٤٦) د. محسن شفيق ، الوسيط في القانون التجاري المصري ، الجزء الثاني ، مطبعة اتحاد الجامعات العربية ، الطبعة الثانية ، ١٩٥٥ ، ص ٢٧ . و أيضاً د. علي فوزي الموسوي ، المركز القانوني للوسيط في سوق المال العراقي ، المصدر السابق ، ص ١٧٨ ، وكذلك د. رائد احمد خليل ، عقد الوساطة التجارية ، ط ١ ، المركز القومي للإصدارات القانونية ، القاهرة ، ٢٠١٤ ، ص ١٣٩ . د. محمد الشحات الجندي ، معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٨٨ ، ص ٣٦ .

(٤٧) ماهر مصطفى محمود ، النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية ، المصدر السابق ، ص ٤٨ .

(٤٨) د. حسن الجاد ، قانون التجارة العراقي الجزء الاول ، مطبعة الاهالي ، بغداد ١٩٣٩-١٩٤٠ ص ١٢٦ ، وكذلك د. علي العبيدي ، دراسات في قانون التجارة المصري ، الطبعة الاولى ، مطبعة الامنية ، الرباط ، ١٩٦٦ ، ص ٨٧ .

(٤٩) د. آلاء يعقوب يوسف ، مسؤولية الوسيط تجاه المستثمر ، المصدر السابق ، ص ١٧٧ .

(٥٠) وعلى خلاف ذلك ذهب محكمة النقض الفرنسية الى ان الوسطاء الماليين الذين يتولون تنفيذ أوامر البيع والشراء لحساب الغير هو وكيل بالعمولة حيث يتعامل باسمه وحسابه :

Cass. Civ 14 juin 1982، cite par alain couret، Herve le nabasque ، marie-laure coquelet ، Thierry granier، Didier poracchia ، DROIT Financier، Dalloz، 1er edition ، 2008، pp.72et ss، 103.

متاح على الموقع الإلكتروني : <https://www.dalloz.fr> / تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٦/١١) الوقت (١١ صباحاً).  
(٥١) لمزيد من التفصيل ينظر : د. هشام احمد ماهر زغلول ، المسؤولية المدنية لشركات السمسرة في الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، مصر ، ٢٠١٣ ، ص١٤٩. وايضا د. طاهر شوقي مؤمن ، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٧ ، ص ٣٩٨ .  
(٥٢) د. احمد الملحم ، حظر استخدام المعلومات غير المعلن عنها الخاصة في الشركات بالتعامل بالأوراق المالية ، دراسة مقارنة ، مطبوعات جامعة الكويت ، بدون سنة نشر ، ص ١٧ .  
(٥٣) د. ذكرى عبد الرزاق محمد ، حماية المعلومات السرية في ضوء التطورات القضائية والتشريعية ، دار الجامعة الجديد ، القاهرة ، ٢٠٠٧ ، ص ١٢٣ .  
(٥٤) د. بلال عبد المطلب بديوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٦ ، ص 66 .

(٥٦) د. جمال عبد العزيز العثمان ، المصدر السابق ، ص ٧٨ .

(57) Hugues bouthinon-dumas، Le droit des societees cotees et le marche boursier، etude des conditions juridiques de la determination de la valeur de la societe par le marche boursier ، LGDJ، 2007، P:267.

دراسة حول الشروط القانونية في سوق الاسهم متاحة على الموقع الإلكتروني :  
<http://www.theses.fr/2006PA090066> تاريخ الزيارة (٢٠٢٠/٣/٢٦) الوقت (١١ ليلاً)

## Abstract

The issue of conflict of interest is a source of great concern in the countries of the world because of the negative effects and dire consequences it entails affecting the process of progress and development, and accordingly, some pioneering countries have enacted laws to deal with cases of conflict of interest despite the fact that these initiatives are shy and at their start or contain some articles That is dealt with within the laws without enacting a unified law on conflicts of interest. All this is the goal behind it to ensure good management in a way that confirms its integrity and transparency in front of the public. It can be said that conflict of interest in the general sense is every act or position that achieves the material or moral interest of a body or its legal representative in any form.

However, its risk is greater in the stock market, where most relationships are established, whether between financial intermediaries on the one hand and their clients on the other hand, or between clients each other when a single financial intermediary performs their work by referring to the agency and legal representation that is the direct source. For many cases where interests conflict, and based on the aforementioned, we will divide this research into two requirements, the first we will devote to the concept of conflict of interest in the stock market, and the second we will hold it, for the content of conflict of interest in the stock market.

# *The idea of conflict of interest in the stock market*

*(Comparative study)*

By

*Dr. Mithaq Talab Al-Juborriey*

*University of Babylon College of Law*

*Jalal Hussan Hantoush*

*Ahl al-Bayt University*