



## الشكل القانوني المطلوب إتخاذه للبورصة

### في العراق وبعض الدول العربية

أ.و. ألترم فاضل نصير  
م.م. ويار محمود علي  
كلية الحقوق/جامعة (النهرين)  
هياة الأوراق المالية

#### المستخلص

البورصة سوق على شكل كيان قانوني محدد سواء كان سوقاً حكومياً مرتبطاً بحكومة إحدى الدول ويتخذ شكل المؤسسة العامة فيها، أم كان منفصلاً عنها ويتخذ شكل الشركة المساهمة. وفي هذا السوق لا تباع إلا السلع المتكونة من الأشياء المثلثة كالبنترول أو الغاز أو القطن أو التمر أو الحبوب أو سائر الغلال أو قد تباع فيه الأدوات المالية بمعناها الواسع الصادرة عن مُصدِّريها والمتكونة من: (١) أسهم الشركات المساهمة المدرجة في السوق (٢) سندات المديونية القابلة للتحويل أو غيرها من مستندات المديونية العائدة للمصدر (٣) الأذونات والسندات الصادرة عن المؤسسات الرسمية العراقية أو الأجنبية وفق الشروط والقيود التي تضعها هياة الأوراق المالية (٤) الوحدات الصادرة عن صناديق الاستثمار (٥) المشتقات المالية المتعارف عليها مثل عقد خيار الشراء أو البيع أو العمليات الواردة على العقود الآجلة (٦) أية ورقة أخرى تجيز هياة الأوراق المالية التعامل بها في أحد الأسواق العراقية. تخضع أسواق المال عموماً لرقابة الجهات الرقابية الحكومية في الدول كافة، كما تخضع السلع والأدوات المالية المتداولة فيه بشكل عام سواء كانت وطنية أم أجنبية لرقابة الجهة الرقابية نفسها، وهي الجهة المعروفة عندنا في العراق بـ(هياة الأوراق المالية). مع الإشارة والتنويه إلى أن سوق العراق للأوراق المالية لا يتعامل إلا باسم الشركات المساهمة الوطنية (العراقية) فقط في الوقت الحاضر.

لذلك لا يقدم منتج هذه السلع بمعناها المذكور على بيع سلعهم إلا في البورصة التي يثقون بها، ولا يرضون إدراج شركاتهم أو كياناتهم التجارية في غيرها، أو في غير البورصات المنتخبة من قبلهم، كما أن البورصة نفسها تتوسل بإمكانياتها الإقتصادية وبادواتها القانونية على جذب منتجي السلع أو مصدري الأوراق التي ترغب في التعامل بسلعهم المذكورة.



لذلك لا بد ان يكون للبورصة شكل قانوني تتعامل معه وبوساطته مع من ترغب في التعامل معهم. ولهذا السبب فالبورصة اما ان تكون شخصاً من أشخاص القانون العام فتتخذ شكل المؤسسة العامة او الشركة العامة، او أن تكون شخصاً من أشخاص القانون الخاص كالشركات المساهمة الخاصة او الجمعيات غير الهادفة للربح او ان تكون دائرة بينهما في شكل شركة مساهمة مختلطة.

كما يمكن ان تتخذ البورصة شكل شركة قابضة في بعض الحالات التي سنتوقف عند نوعها في هذا البحث، إلا انه لا يمكن ان تتخذ البورصة شكل الشركة التابعة؛ وذلك لأنها تخضع في تنفيذ سياساتها لسياسات الشركة القابضة عليها التي يمكن ان تؤدي بها إلى المغامرة بأموال الشركات والكيانات التجارية المدرجة فيها.

**الكلمات المفتاحية:** البورصة، شكل قانوني للكيان او للسوق، شركة مساهمة خاصة، شركة مساهمة مختلطة، مؤسسة عامة، جمعية غير ربحية، شركة قابضة، شركة تابعة، شخص من أشخاص القانون العام، شخص من أشخاص القانون الخاص.

### Abstract

The stock exchange is a market in the form of a specific legal entity, whether it is linked to the government of a country and takes the form of a public institution in it, or it is separate from it and takes the form of a joint-stock company, and in this market, only commodities consisting of like-minded things such as oil, gas, cotton, dates, grains or other crops may be sold, or financial instruments in the broadest sense issued by their issuers and consisting of: (1) Shares of joint stock companies listed in the market (2) Convertible indebtedness bonds or other indebtedness documents belonging to the issuer (3) Notes and bonds issued by Iraqi or foreign official institutions according to the conditions and restrictions set by the securities commission (4) Units issued by investment funds (5) recognized financial derivatives such as purchase or sale option contracts or incoming transactions on futures contracts (6) Any other paper that the securities regulator may deal with in one of the Iraqi markets. Capital markets are generally subject to the control of government regulatory authorities, and commodities and financial instruments traded therein, whether national or foreign, are subject to the control of the same regulatory authority, which is the body known to us in Iraq as (Iraqi Securities Commission). Therefore, the producers of these commodities in the aforementioned sense do not sell their commodities except in the stock exchange that they trust, and they are not satisfied with the listing of their companies or commercial entities in others, or in other than the stock exchanges elected by them, just as the



stock exchange itself pleads with its economic capabilities and legal tools to attract producers of commodities or issuers of papers wishing to deal in their mentioned commodities .Therefore, the stock exchange must have a legal form that deals with it and through it with those you wish to deal with. For this reason, the stock exchange is either a public law person taking the form of a public corporation or a public company, or it is a private law person such as private joint stock companies or non-profit associations, or it is a circuit between them in the form of a mixed joint stock company. The stock exchange can also take the form of a holding company in some cases that we will stop at in this research. However, the stock exchange cannot take the form of a subsidiary company. This is because, in the implementation of its policies, it is subject to the policies of the holding company, which may lead it to gamble with the money of the companies and commercial entities listed therein.

**Keywords:** stock exchange, legal form of entity or market, private joint stock company, mixed joint stock company, public corporation, non-profit association, holding company, subsidiary company, public law person, private law person.

### مقدمة البحث

**فكرة الموضوع:** البورصة بمفهوم تقريبي عاجل وعابر هي سوق منتظم لبيع وشراء السلع او المضاربة على عقودها او لتداول الأدوات المالية الصادرة عن مُصدِّريها من الشركات المساهمة او من قبل الحكومة عندما ترغب في تصدير أدواتها التي ترغب في بيعها مثل السندات الحكومية والشهادات الخاصة ذات القيم المالية التي ترغب في طرح تداولها حالها كحال اي سوق أخرى تباع فيها الأشياء او تعرض فيها الخدمات، أو هي بحسب تعريف أحد الأساتذة الإقتصاديين بإنها ((اجتماع يعقد بصفة دورية في مكان محدد بين وسطاء السوق لتنفيذ أوامر عملائهم المتلقاة من قبل وأثناء فترة العمل))<sup>(١)</sup>.

إلا أنها تتميز عن بقية الأسواق الأخرى بانها مصصمة لكبار التجار لا للأفراد من المستهلكين، ومصصمة للصفقات الكبيرة لا للكميات الصغيرة، وغايتها أشباع الطلبات الكبيرة لا تحقيق المتطلبات الصغيرة. فهي تختلف عن الأسواق المحلية في شكل معروضاتها، وفي كيفية الرقابة عليها، وفي كمية التعاقد على صفقاتها، وفي أشخاص ممن تتعامل معهم. كما ان سوق البورصة يفتتح في زمان ومكان محددين في ساعات محددة من النهار بينما تفتتح الأسواق غير المنتظمة في كل وقت من دون حاجة لتنظيم عملها في ساعات محددة من النهار او الليل<sup>(٢)</sup>.



فالسوق الاعتيادية مصممة لأشباع عموم الناس من الأشخاص الطبيعيين على حد سواء، من دون تمييز بين فقير أو غني؛ وذلك لأن معناها اللغوي يطابق معناها الاصطلاحي الذي يراد به (موضع البياعات)<sup>(٣)</sup>؛ وذلك لأنه المكان الذي يلتقي فيه البائعون والمشترون لغرض تبادل السلع بمقابل نقدي تحدده قوى العرض والطلب، أو هو ذلك المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للسلع والخدمات المتبادلة بينما صممت البورصات، خاصة المنتظمة منها، لأشباع حاجة الأشخاص المعنويين والطبيعيين كافة ولا سيما حاجة البلاد من السلع المدرجة فيها التي لا يتعامل فيها إلا أصحاب كبار رؤوس الأموال. وتفتلت الأسواق الاعتيادية عندنا في العراق من رقابة الجهات الإدارية بمعناها الرئاسي المباشر مع إقرارنا الكامل بوجود الرقابة الصحية والرقابة الأمنية ورقابة تفتيش العمال ورقابة مجلس حماية المستهلك المنصوص عليه في قانون حماية المستهلك رقم (١) لسنة ٢٠١٠ (المادة الرابعة منه) غير المشكل من الناحية العملية لغاية الوقت الحاضر (سنة ٢٠٢٢) التي تشكل بمجموعها مظاهر الضبط الإداري الخاص المعروفة في القانون الإداري بينما تخضع الأسواق المالية أو أسواق السلع والعقود الواردة عليها المعروفة تجارياً بالبورصات عموماً لرقابة رئاسية مباشرة على صفقاتها صفقة صفقة وعلى أنشطتها نشاطاً نشاطاً. وهذا ما تضمنه القسم (٨) (٢)، وكذلك القسم (١٢) المطول خاصة القسم الفرعي المتفرع منه رقم (١٢) من أمر سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ المعروف بالقانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية الصادر بتاريخ ١٩ نيسان (أبريل) سنة ٢٠٠٤ م.

كما تختلف الأسواق التقليدية من الأسواق المنتظمة المنصبة على المضاربات (البورصات) إذ تباع في الأسواق التقليدية الكميات المطلوبة لإشباع رغبات المستهلكين؛ وذلك لأنه هو المكان أو الموضع الذي يجلب اليه المتاع والسلع للبيع والإبتاع، ويراد بها موضع البيع والشراء<sup>(٤)</sup>. وقد ورد هذا المعنى في الكتاب، بقوله: ((وقالوا مال هذا الرسول يأكل الطعام ويمشي في الأسواق))<sup>(٥)</sup> بينما تباع في البورصات الكميات الهائلة من السلع أو الأدوات المالية التي تشبع دولاً أو أقاليم أو تحقق المضاربة على أسعار ما يباع أو يعرض فيها. فالبورصة بهذا الشكل أكبر من سوق الجملة، كما أنها أكبر من أكبر الأسواق حجماً في مختلف بلاد العالم<sup>(٦)</sup>. كما ان التعاقد في الأسواق التقليدية يعتمد على المفاوضة والمساومة وجهاً لوجه بينما التعاقد في أسواق المضاربة يعتمد على حجم العرض والطلب العالمي في البورصات العالمية كبورصات البترول والغاز، أو على حجم العرض والطلب الوطني في البورصات الوطنية؛ وذلك من مثل بورصات أوراق المال العربية، والتعاقد فيها لا يتم وجهاً لوجه بين البائع والمشتري، كما هو الحال في الأسواق التقليدية، وإنما لا بد ان يتم التعامل فيها بمساعدة ووساطة وسطاء السوق حصراً. ويكون التعامل بين البائع والمشتري صحيحاً داخل السوق أو خارجه بينما يكون التعامل بينهما في الصفقات المشمولة بنطاق البورصات باطلاً إذا وقع خارجها أو خارج مقصورتها. كما ان السوق التقليدية متاحة



لكل بائع يريد ان يشتري او يبيع فيها مع ملاحظة ضرورة على حصوله على محل تجاري يمارس فيه نشاطه بينما لا يحق لأي من كان ان يبيع او يشتري إلا بعض الشركات المساهمة، ولأهمية العبارة نكرر ذكرها (بعض الشركات المساهمة) التي تتوفر فيها شروط الإدراج القانونية في سوق المضاربة (البورصة) أو يحق للحكومة ان تباع ما تشاء من سندات الخزينة او من مواردها الاولية عندما ترغب في المضاربة فيه، إذا أرادت ذلك.

فليس كل سوق مضاربة (بورصة) يناسب حجم نشاط المضارب الذي يريد الاشتغال فيه، وليس كل مضارب او مصدر للسلع او للأوراق المالية يرغب في التعامل في أي سوق بورصة، وانما يجب ان يفاضل اي واحد منهما على اختيار افضل ما يتاح له. ولهذا السبب وجب ان يكون لسوق البورصة، سواء كان سوق اوراق مالية أم سوق سلع او (سوق رسمي)<sup>(٧)</sup>، او (سوق موازي)<sup>(٨)</sup>، أو سوق اولية (سوق الإصدارات)<sup>(٩)</sup>، او سوق ثانوية (سوق التداول)<sup>(١٠)</sup> من شكل قانوني محدد يتجسد فيه ويعبر عن حقيقته في من يتعاقد معهم. وهذا الشكل لا يخلو ان يكون شكلاً من أشكال القانون العام كالمؤسسة العامة او الشركة العامة، أو شكلاً من أشكال القانون الخاص كالشركات المساهمة الخاصة او الجمعيات غير الربحية، أو شكلاً دائراً بينهما كالشركة المساهمة المختلطة التي لا تقل حصة الحكومة فيها عن (٢٥%) من رأس مالها وقت تأسيسها بموجب أحكام المادة (٧) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ.

**أهمية البحث**

لا يمكن تطبيق الاليات الخاصة بالأسواق التقليدية على أسواق المضاربة المنتظمة المعروفة بالبورصات. كما لا يمكن مزاوله النشاط الاقتصادي فيها بالآلية نفسها التي تجري ممارستها في الأسواق التقليدية. إلا أنَّ الأهمية الحقيقية لسوق البورصة تكمن بوصفها شخصاً معنوياً ينبض بالحياة ويدر الأرباح الوفيرة، لذلك فإن البورصة ليست مكاناً يجري التعاقد فيه لأشباع الرغبات والحاجات الكبيرة او الصغيرة، وإنما هي شخص، وشخص معنوي ينبغي التعامل معه كأى تعامل مع أي شخص معنوي آخر؛ وذلك عبر من يمثله.

فإذا كان السوق سوق رأس اموال فهو لا يتعامل إلا مع (١) الشركات المساهمة والمصارف التجارية والمتخصصة الإسلامية منها وغير الإسلامية، و (٢) الحكومة في بعض الحالات عندما ترغب في طرح أوراقها المالية فيه. وإذا كان السوق سوق سلع او سوق مضاربة على أسعار عقود السلع فإنه لا تطرح فيه إلا السلع التي يقرر السوق التعامل فيها والمجهزة له من قبل الشركات المساهمة وطنية كانت أم أجنبية تحت رقابة الجهة المتخصصة بالرقابة الرئاسية عليه، وهي عندنا هيئة الأوراق المالية المشكلة عندنا في العراق بموجب أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

كما ان التعامل فيه لا يتم إلا بواسطة وسطاء مرخصين ومحدد من قبله، لذا كان لا بد على السوق ان يتخذ شكل قانوني ما من احد أشكال القانون العام (المؤسسة



العامة، الشركة العامة)، أو شكل من أشكال القانون الخاص (الشركة المساهمة الخاصة، أو الشركة القابضة، أو الشركة التابعة، أو الجمعية غير الربحية)، أو شكل دائر بين الشكليات كالشركة المساهمة المختلطة.

### فرضية البحث

قبل طرح مشكلة البحث عن الشكل الذي تتخذه البورصة يجب ان نحدد العلاقة بين الشكل الذي يتخذه السوق والجهة الرقابية المشرفة والمراقبة عليه، وهي حياة الأوراق المالية. وفرضيتنا في هذا البحث هي انه مهما كان شكل السوق، سواء كان من اشخاص القانون العام أم من أشخاص القانون الخاص فهو يظل خاضعاً لرقابة الهيئة، وتظل قراراتها إدارية بحثة يطعن فيها كأصل عام امام قضاء مجلس الدولة ما لم يقرر المشرع لها اختصاصاً قضائياً مختلفاً بنص مستثنى صريح كما سنراه في هذا البحث، ولا سيما اننا سنتوقف عند الطريق الإداري الخاص بالطعن في قرارات السوق المخالفة للقانون بوجه عام؛ وذلك وفق أحكام القسمين (١١) و (١٣) من الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

فحياة الأوراق المالية (الهيئة-اختصاراً) شيء، وسوق المضاربة المنتظم (البورصة) شيء مختلف عنها تماماً. فالهيئة جهة رقابية حكومية بينما السوق جهة لم تتفق كلمة التشريع في البلاد العربية على شكله القانوني. وفرضية البحث لا تستقيم إلا إذا قمنا بالمقارنة بين الهيئة والسوق، من النواحي الآتية:

١- السوق يحتمل ان يكون مرفقاً عاماً من مرافق الدولة او لا يحتمل أن يكون كذلك بينما الهيئة تعد دائماً شخصاً معنوياً ولذلك لا بد ان تكون مرفقاً من مرافق الدولة العامة دائماً.

٢- السوق يحتمل ان يكون شخصاً معنوياً عاماً (إذا كان شكله مؤسسة عامة او شركة عامة عادة)، كما يحتمل ان يكون شخصاً معنوياً خاصاً (إذا كان شكله شركة مساهمة خاصة، أو شركة مساهمة مختلطة، او شركة مساهمة قابضة على غيره من الشركات التي يجيزها القانون، او جمعية غير ربحية) بينما الهيئة لا تكون إلا شخصاً معنوياً عاماً تتخذ شكل الكيان الحكومي دائماً<sup>(١)</sup>.

٣- قرارات السوق، بوجه عام ما لم ينص المشرع على خلاف ذلك، يحتمل ان تكون قرارات إدارية إذا كانت صادرة من السوق بصفته شخصاً معنوياً عاماً، وعندئذ يطعن بها أمام محكمة القضاء الإداري المرتبطة بمجلس الدولة وفق أحكام المادة (٧/رابعاً) من قانون مجلس الدولة رقم (٦٥) لسنة ١٩٧٩ المعدل النافذ ما لم يفرد لها المشرع طريقاً خاصاً للطعن فيها (وهذا الطريق الخاص سنتوقف عنده بشيء من التفصيل)، كما يحتمل ان تكون قرارات السوق قرارات تجارية صادرة من مجلس إدارة السوق الذي يعامل معاملة مجلس الإدارة في الشركات المساهمة الخاصة، وعندئذ



يجوز الطعن فيها وفق الطرق التي يطعن فيها بقرارات مجلس الإدارة في الشركات المساهمة الخاصة او المختلطة بينما قرارات هيئة الأوراق المالية، بوجه عام، هي دائماً قرارات إدارية، والأصل فيها انها تقبل الطعن امام محكمة القضاء الإداري ما لم يقرر القانون لها طريقاً آخرأ خاصاً للطعن فيها. ولكننا سنرى ان المشرع العراقي خرج عن الأصل المذكور عندما رسم طريقاً خاصاً للطعن بقرارات الهيئة بموجب أحكام (القسمين ١١ و ١٣ من الأمر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤).

٤- إذا أتخذ السوق شكل من أشكال القانون الخاص فإن تابعيه والعاملين فيه يعدون عمالاً ويخضعون لأحكام قانون العمل رقم (٣٧) لسنة ٢٠١٥ بينما إذا أتخذ السوق شكلاً من اشكال القانون العام فإن تابعيه والعاملين فيه يعدون موظفين حكوميين من موظفي الملاك الدائم للحكومة وفق أحكام القوانين الوظيفية العامة النافذة في العراق بينما نجد تابعي الهيئة وموظفيها هم دائماً موظفون عموميون في ملاك الدولة الدائم.

### مشكلة البحث

كانت أسواق المال العربية ومنها سوق رأس المال العراقي في بداية تكوينها أسواقاً غير منتظمة تعمل بصورة شبيهة بعمل الأفراد من دون رقابة عليها وكذلك من دون قانون ينظم تبادل صفقاتها ويضبط حسن أنتقال ملكية السلع والأدوات المالية المتداولة فيها. وبعد ذلك نشأت الأسواق المنتظمة الحديثة بشكلها القائم حالياً في الوقت الحاضر في البلاد العربية (البورصات) من غير سوقي القاهرة والإسكندرية بفعل تدخل حكومي يهدف إلى جذب تجربة الأسواق الأوروبية المنتظمة اليها بغية تنشيط الإقتصاد الوطني لدول البلاد العربية، وهذا هو حال أسواق رأس المال في العراق والأردن ولبنان وسورية وغيرهما التي يقتصر التعامل فيها بموجب القوانين واللوائح والقرارات الإدارية التي تضمن حسن اتمام المبادلات المالية بيعاً وشراءً بسرعة وسهولة وأمان. ولا سيما أنها تتميز من غيرها من الأسواق بأن التعامل فيها غير شخصي؛ وذلك لأنه لا يلتقي البائعون والمشترون ببعضهم ببعض ولا يعرف بعضهم بعض ويقتصر التعامل بينهم بواسطة الوسطاء المتخصصين<sup>(١٢)</sup>. ولهذا السبب أتخذت في اول أمر تأسيسها شكل أشخاص القانون العام، وأختارت من أشكاله شكل المؤسسة العامة. إلا أن تطور النشاط الإقتصادي في البلاد تطلب توسع حجم الأسواق وتنوعها وتعددتها إلى أسواق رؤوس أموال وأخرى سلع منتجات وثالثة أسواق المضاربة على عقودها.

فتتجلى مشكلة البحث الجوهرية الأساسية في المسألة الاتية: هل يتخذ السوق شكل الشخص المعنوي العام ويظهر بمظهر المؤسسة العامة ويخضع لأحكام القانون العام، ومن ثم تخضع منازعاته إلى ولاية القضاء الإداري، او ان يتخذ مظهر شكل القانون الخاص، ومن ثم يخضع لأحكام القانون الخاص التي يترتب عليها خضوع



منازعاته إلى أحكام القضاء الأعتيادي (القضاء المدني)؟ أم ان شكل الرقابة عليه في الوقت الحاضر بموجب الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ مستقلة عن أي من الاتجاهين المذكورين آنفاً؟

كذلك الحال تبرز عندنا مشكلة اساسية أخرى مفادها ان رقابة سوق العراق للأوراق المالية وهيأة الأوراق المالية على الوسطاء المرخصين والشركات المدرجة في السوق المذكورة تتداخل مع نزاعاته بحيث يتعذر وضع الحاجز الفاصل بينهما حقيقة (الرقابة وحل النزاعات). وهذا يتطلب اكثر من دراسة تخصصية لغرض الوقوف عليها وتمييز نشاط المرفق العام متمثلاً بهيأة الأوراق المالية من الجهة المختصة بحل النزاع الناشء بين السوق من جهة والوسطاء المرخصين لمزاولة نشاط الوساطة والاستثمار في الأوراق المالية والشركات المدرجة للعمل فيه كافة.

وبدورنا نعتقد كل ما يتفرع من هذه المشكلة الجوهرية من مشكلات أخرى هي مشكلات فرعية سنتوقف عندها تبعاً في البحث.

### منهج البحث

أتبعنا في هذا البحث المنهج الوصفي بالدرجة الأساس في تحديد شكل البورصة بالنسبة لكل دولة من الدول التي توقفنا عند تشريعاتها، كما اتبعنا المنهج التحليلي في ترجيحنا لأحد الأشكال القانونية التي رأيناها مناسبة لإتخاذها شكلاً للبورصة العراقية، ومن ثم حاولنا قدر الإمكان مقارنة قانون البورصة العراقي الصادر بموجب أمر سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة مع غيره من قوانين البورصة في بعض الدول العربية المجاورة للعراق او المؤثرة على قوانينه؛ وذلك بغية التأكد والجزم قانونياً من الشكل الأمثل الذي يجب ان تتخذه البورصة العراقية مستقبلاً.

### خطة البحث

نرى ان التحقق من اختيار الشكل الأمثل او الأفضل الذي من المفروض ان تتخذه البورصة العراقية يقتضي دراسة الموضوع في مبحثين بحيث نكرس اولهما للشكل القانوني للبورصة العراقية ومن ثم نفرد ثانيهما للشكل القانوني للبورصة في القانونين المصري واللبناني على ان تسبق المبحثين مقدمة عامة للموضوع وتكون الخاتمة باستنتاجات البحث ومقترحاته.

### المبحث الأول: الشكل القانوني للبورصة العراقية

#### تمهيد وتقسيم

لا بد ان يكون لكل كيان قانوني منتظم من حيث الأشخاص والأموال شكل قانوني يظهر به امام الناس كافة، ولا بد ان يكون هذا الشكل متعارفاً عليه ومنظمة اجهزته بتنظيم قانوني واضح. والأشكال التي تتخذها الكيانات تتفاوت بحسب طبيعتها الخاصة بها. فإذا كان الكيان شخصاً معنوياً عاماً فلا بد ان يتخذ شكل وزارة أو هيئة عامة او شركة من الشركات العامة المنصوص عليها بموجب قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧. وإذا كان الكيان شخصاً معنوياً خاصاً فلا بد ان يتخذ شكل



منظمة غير حكومية او جمعية او شركة من الشركات المدنية او التجارية المؤسسة وفق احكام قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧.

ان البورصة العراقية في وقتنا الحاضر يقتصر نشاطها على أسهم بعض الشركات المساهمة التي يتوافر فيها شروط الإدراج المطلوبة قانوناً في سوق الأوراق المالية الذي هو عبارة عن سوق مالية منتظمة ينعقد في مكان معين في فترات دورية يجري فيه تداول الأوراق المالية وفق القواعد والإجراءات المتبعة فيه التي تحددها القوانين والأنظمة عن طريق أشخاص يطلق عليهم بالوسطاء الذين يقتصر دورهم على مجرد تنفيذ الأوامر الصادرة اليهم من المستثمرين في السوق، ويخضع هؤلاء الوسطاء إلى رقابة السلطة الإدارية المتخصصة بالرقابة عليهم بموجب قوانين الدولة<sup>(١٣)</sup>.

لذلك إذا أرادت البورصة العراقية ان تظهر امام الناس على أساس انها كيان منظم خاص بالأدوات المالية او السلع المدرة للربح فلا بد ان تتخذ شكلاً قانونياً، تظهر به وبوساطته امام الناس كافة، فما هو هذا الشكل القانوني الذي تظهر فيه البورصة العراقية وتتقمصه او تجسده لتكسب ثقة الشركات المدرجة فيه والوسطاء العاملين والأعضاء فيه والناس بها هل هو شكل الجمعية او المنظمة غير الحكومية او الشركة العامة او المؤسسة العامة او الشركة المساهمة الخاصة؟

هذا ما سنحاول الاجابة عنه في مطلبين نكرس اولهما لدور الشكل الذي تتخذه البورصة في تسيير أشطتها، ونفرد ثانيهما لتطور الشكل القانوني للبورصات العراقية ماضياً مستقبلاً.

### **المطلب الأول: دور الشكل الذي تتخذه البورصة لنفسها في تسيير أنشطتها**

نبحث هذا الموضوع في ثلاثة مقاصد نكرس اولها لفلسفة الشكل الذي تتخذه البورصة لنفسها ونفرد ثانيها للأسباب التي تدفع المشرع لإتخاذ شكل معين للبورصة. ونكرس ثالثها لدراسة المستخلص من موضوع اختيار الشكل القانوني للبورصة.

### **المقصد الأول: فلسفة الشكل الذي تتخذه البورصة لنفسها**

سبق ان أوضحنا بأنه ليس المقصود من الشكل هو شكل التصرف القانوني الذي يتطلبه القانون في بعض التصرفات القانونية مثل شكلية التصرفات الناقلة للملكية العقارية بوساطة تسجيلها في دائرة التسجيل العقاري كشرط تتعقد به الملكية العقارية وبدونه تكون غير منعقدة (المواد ٩٠، ٥٠٨، ١١٢٦ مدني عراقي والمادة ١/٣ من قانون التسجيل العقاري رقم ٤٣ لسنة ١٩٧١ المعدل النافذ)، وإنما هو شكل الكيان الذي تظهر به (البورصة) إلى العلن امام الناس كافة بوصفه سوق مضاربة من الأسواق المنتظمة.

وهنا يوجد سؤال يطرح نفسه لماذا تحتاج البورصة إلى شكل تظهر بوساطته إلى الناس كافة؟ ولماذا لا نتطلب ان يكون لأسواق الفواكه واللحوم والخضروات المنتشرة في الأحياء الشعبية في سائر بلاد العالم خاصة دول العالم الثالث أشكال تظهر بوساطتها للناس كافة؟ والجواب عن ذلك بسيط فأسواق الفاكهة والخضروات وجدت وصممت لسد حاجة الناس المستهلكين فعلياً لمنتجاتها، وبدونها لا يمكن ان يحيا



الإنسان، وما يهيمه هو المنتج المطروح للبيع لا البائع أو السوق لذلك هي أسواق غير منتظمة تجذب أفراد الناس لسد حاجتهم الاستهلاكية، ولا تحتاج إلى شكل قانوني محدد تتخذه امامهم بينما البورصات هي أسواق تلبي حاجات الشركات والدول والأفراد أو أيًا منهم إلى السلع الضرورية، وهذا ما تقوم به أسواق السلع المثلية كأسواق النفط والغاز أو أسواق القطن أو التمور أو التبوغ أو المعادن، أو تؤدي وظيفة تنمية رأس المال وتوفير السيولة المالية الكافية لتلبية احتياجات الشركات أو الأفراد بوساطة المضاربة على أسعار الأدوات المالية كالأسهم والسندات والأدوات المالية الصادرة عن الحكومة، وهذا ما تقوم به أسواق رأس المال أو ما تعرف بأسواق الأوراق المالية التي يراد منها سد احتياجات عموم افراد الناس أو أحد أشخاص القانون الخاص إلى السيولة النقدية. ولهذا السبب يحتاج المتعاقد إلى الثقة في السوق وإلى الثقة في تجاره (من الوسيط المخولين التعامل فيه عادة)، وكذلك الثقة في شكله القانوني الذي يظهر بوساطته إلى أفراد المجتمع الذي يتعامل معه.

وبعبارة أخرى نجد ان فلسفة نشاط أسواق الفاكهة والخضر أو أسواق السلع المختلفة، بوجه عام، هي فلسفة تكمن من اجل أشباع حاجة المستهلكين من سلعها، وأشباع رغباتهم الاستهلاكية. وهذه الفلسفة لا تحتاج إلى شكل مؤسسة أو تنظيم مؤسسي آخر تظهر به امام الناس المتعاملين معها كافة، إلا أنها تبقى بحاجة إلى رقابتها من المنافسة ومنع الاحتكار وحماية المستهلك حسن النية من التصرفات الضارة به، ولهذا السبب أتجه المشرع العراقي بتعريف السوق تعريفاً اقليمياً وطنياً يقتصر على الحدود الجغرافية للإقليم العراقي في قانون المنافسة ومنع الاحتكار رقم (١٤) لسنة ٢٠١٠ (بموجب أحكام الفقرة ثالثاً المادة الأولى منه)، بأنه: ((المنطقة التي يتصل بها المنتجون والمستهلكون مع بعضهم لعقد الصفقات التجارية بشأن سلعة معينة. ولا تنحصر السوق بالضرورة بحدود جغرافية معينة لأغراض هذا القانون يقتصر مفهوم السوق على الإقتصاد العراقي)). وهذا بخلاف البورصات التي تبيع السلع أو الأدوات المالية ومشتقاتها ما يكفي لأشباع محافظة أو إقليم أو دولة أو محافظات أو أقاليم أو دول، كما يحدث ذلك في بورصات العملات الأجنبية أو السلاح أو البترول، ومن ثم يجب ان يكون المضارب في شراء المعروض من إحدى البورصات واثقاً منها، واثقاً من شرائه منها، واثقاً من مشروعية تصرفه معها، وان هذه الثقة لا تقدمها إلا البورصات لذلك وجب ان يكون لها شكل تتجسد فيه وتظهر عن طريقه وبوساطته فيطمئن اليها المستثمرون والمضاربون والوسطاء و(المؤسسات المصرفية)<sup>(١٤)</sup>، وبدون هذه الثقة ينكفون من التعاقد مع وسطائها، ولا يشترون سلعها. وبذلك نصل إلى النتيجة النهائية التي نريد بلوغها، ومفادها ان فلسفة عمل البورصة هي أشباع حاجات الجماعات أو الأفراد من السلع أو الخدمات أو الأدوات المالية المعروضة فيها بحسب نشاطها فيما إذا كانت بورصة سلع أو خدمات أو أوراق وأدوات مالية، وان الشيع المذكور يتطلب التعامل بمبالغ مالية كبيرة وفي بعض الحالات تؤثر هذه الصفقات على حجم اقتصاد



الدول أو الدولة التي تتعامل فيها، لذلك يبحث المضارب عن الثقة في السوق الذي يتعامل معه، وأن هذه الثقة لا تتحقق إلا بواسطة الشكل الذي تظهر فيه البورصة امام الناس كافة (مؤسسة عامة، شركة مساهمة خاصة، شركة عامة، جمعية، منظمة غير حكومية....الخ).

**المقصد الثاني: الأسباب التي تدفع المشرع لإتخاذ شكل معين للبورصة**  
**الأسباب التي تدفع المشرع إلى اختيار شكل معين للبورصة الوطنية من أحد اشكال القانون الخاص او القانون العام**

١- أسباب إتخاذ المشرع تجربة المؤسسة العامة كشكل للبورصة: نشأت البورصات تاريخياً في أول الأمر في أسواق غير منتظمة أتخذت من الفنادق أو المقاهي مقاراً لها من أجل المضاربة على تحقيق الأرباح. ولما تأكدت الحكومات من قوة هذه الأسواق ومن كبر حجم مبيعاتها ومن تأثيرها المباشر تدخلت فيها عن طريق الرقابة والأشراف عليها ومن ثم إعادة تنظيمها وأخرجها بالمظهر الرسمي الذي خرجت فيه.

فالبورصة تاريخياً تشكلت من سوق غير نظامي يوجد في شأنها روايتان: (الرواية الاولى) ترجع لفظة البورصة وشكلها الذي ظهرت فيه حالياً إلى أسم فندق في مدينة بروج (BRUGE) في بلجيكا الذي كان منقوشاً على واجهته شعار عملة عليها ثلاث صرر (TROIS BOURSES)، وكان يجتمع في هذا الفندق فريق من التجار والمصرفيين ووسطاء ماليون لتصريف اعمالهم<sup>(١٥)</sup>. و (الرواية الثانية) ترجع أصل لفظة (البورصة) إلى لقب عائلة معروفة ومسماة بهذا الأسم (VAN DER BURSE) عاشت في القرن السادس عشر في مدينة بروج نفسها، وكان يجتمع في قصر العائلة عملاء وزبائن ووسطاء ماليون لعقد الصفقات واجراء المعاملات المالية<sup>(١٦)</sup>.

فإذا كانت البورصة على هذا النحو، كما رأيناها، نشأت في ظروف تاريخية غير محددة، فإنه لا بد ان تكون البورصة، والبورصة ما هي إلا سوق من الأسواق، كياناً غير منتظم التشكيل، حاله كمثل حال أسواق الخضر والفاكهة في المدن والقرى والقصبات التي تتشكل بفضل تجمع التجار والحرفيين وتقارب المحال التجارية من بعضها من بعض لسد حاجة الناس من المواد الاستهلاكية الضرورية؛ وذلك من دون يصدر بيان لتأسيسها يكون وجودها صحيحاً بوجوده وباطلاً بانعدامه. وإذا ارادت الدولة ان تتدخل فيها لما تجده فيها من قدرة على تحريك النشاط الإقتصادي في البلاد فإنها تتدخل في مجال ما يعرف بالضبط العام الذي يفرض على المرفق الحكومي المتخصص (وزارة التجارة، البلدية، دائرة الصحة، المحافظة...الخ) مراقبة نشاط السوق وفرض الأمن والنظام فيه، ومن ثم تقوم بالانتقال إلى فرض أحكامها الخاصة المعروفة في القانون الإداري عادة بالضبط الخاص.

اما إذا كانت تجربة السوق مستحدثة النشوء أو التكوين أو مستوردة فكرتها من بورصات الدول الغربية بغية إستعارة تجربتها الإقتصادية في تحقيق الربح من



المضاربات، وهذا هو حال أكثر أسواق المال في البلاد العربية عدا بورصتي القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية في مصر<sup>(١٧)</sup>، فإن شكل السوق يتخذ شكلاً من أشكال أشخاص القانون العام، أي يتخذ شكل شخص معنوي عام الذي يكون عادة مرفقاً من مرافق الدولة العامة<sup>(١٨)</sup>. والسبب في ذلك لغرض ترتيب إجراءات انتقاله من سوق غير منظم بالمرّة إلى سوق منظم بتنظيم حكومي دقيق يخضع لقواعد الضبط الإداري الخاص. وهذا ما يفسر لنا شكل البورصات الأردنية<sup>(١٩)</sup> والعراقية<sup>(٢٠)</sup> وسائر البورصات الخليجية التي تمكنا من الاطلاع على بعض قوانينها<sup>(٢١)</sup>. وان التوقف على هذه الفكرة يتطلب اللجوء إلى منهج الاستقراء في فحص القوانين العربية القديمة منها بقصد إثبات صدق دعوانا.

فالبورصة الأردنية بوصفها ((سوق لتبادل الأوراق المالية بين البائعين والمشتريين وفق أسعار معينة تحددها ظروف العرض والطلب في السوق))<sup>(٢٢)</sup>، تعد بموجب قانون سوق عمان المالي رقم (١) لسنة ١٩٩٠ المعدل بموجب القانون رقم (٣١) لسنة ١٩٩٢ (الملغى العمل به حالياً) شخصاً اعتبارياً عاماً، كان يتخذ شكل المؤسسة العامة بموجب حكم المادة (٣/ج) منه التي كانت تنص على أنه: ((يعتبر هذا السوق مؤسسة عامة، تقوم بأعمال تجارية في علاقتها مع الغير، وتخضع لأحكام قانون التجارة فيما لا يكون مخالفاً لأحكام هذا القانون))<sup>(٢٣)</sup>.

وعندما أصدر المشرع الأردني قانون الأوراق المالية رقم (٢٣) لسنة ١٩٩٧ (الملغى العمل به حالياً)<sup>(٢٤)</sup> كرر الحكم السابق نفسه الوارد في القانون السابق مع تلطيف أحكامه كما سنراها<sup>(٢٥)</sup>، وكرر بتحويل حكم الشكل القانوني الذي يتخذه (سوق الأوراق المالية في الأردن) (بورصة عمان) بوصفها شخصية اعتبارية من دون التصريح عن شكله هل يتخذ شكل المؤسسة العامة أو لا؟<sup>(٢٦)</sup> ولكننا عندما ننقل إلى موقف المشرع الأردني سنجد أنه ارتقى بفكره إلى ما نبتغيه، وهذه المسألة سنتوقف عندها لاحقاً إن شاء الله تعالى.

وهكذا الحال عندنا في العراق فإذا توقفنا عند تجربته الحديثة بموجب القانون رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ (الملغى) في خصوص أسواق المال للمدة الزمنية المحصورة بين سنة ١٩٧٧ ولغاية سنة ٢٠٠٤ سنجد أن مشرّعنا العراقي قطع شوطاً بعيداً في الانحراف عن جادة الحق والصواب والعدل وأمعن في الأضرار باقتصاد البلاد عندما أقدم على سن قانون اصلاح النظام القانوني رقم (٣٥) لسنة ١٩٧٧ الذي تضمنت ورقته الملحقة به والمعروفة بورقة اصلاح النظام القانوني حكماً ضاراً بمستقبل الإقتصاد العراقي، بقولها: ((إلغاء الأحكام المتعلقة بسوق المضاربة -البورصة- باعتبار المضاربة مصدراً من مصادر الاستغلال (!) الذي يقوم عليه النظام الرأسمالي (!!)) ويتجافى مع النهج الاشتراكي(!!!))<sup>(٢٧)</sup>.

ولكن عقب الاحتلال العراقي للكويت في ٢/أب (أغسطس) سنة ١٩٩٠ وما رافقه من فرض حصار إقتصادي دولي شامل ضد البلاد أضطر المشرع العراقي إلى



اعادة التفكير بموقفه والعدول من المنهج الايدلوجي النظري إلى المنهج الإقتصادي الواقعي عندما أسس سوق بغداد للأوراق المالية بموجب القانون رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ (قانون سوق بغداد للأوراق المالية) المتكون من (٥٢) مادة<sup>(٢٨)</sup> الذي جاء في أسبابه الموجبة، ما يأتي: ((..... بما ان إنشاء سوق مالي منظم أصبح مسألة ذات أهمية خاصة مع بروز السياسة الاقتصادية الجديدة في العراق عام ١٩٨٧ ونظراً لتحرك النشاط الاقتصادي باتجاه تأسيس الشركات المساهمة وظهور عدد من الشركات المساهمة الكبيرة نسبياً في القطاعين المختلط والخاص ولمختلف مجالات النشاط الإقتصادي، ولظهور الأسهم لهذه الشركات بحجم كبير نسبياً، كادوات أستثمار قابلة للتداول مما يستدعي وجود سوق منظم يجري التعامل فيه على وفق القواعد والمفاهيم والأساليب الحديثة المتعارف عليها في أسواق الأوراق المالية لغرض توفير المعلومات المناسبة لإحتياجات المتعاملين، وأعطاء المتعامل أحسن الشروط في تنفيذ عمليات السوق، وأتسام عمليات السوق بالضمان والوضوح، ومراقبة الوسيط دفعاً لأي غش محتمل، وتجنب تضارب المصالح واعطاء الأولوية لمصلحة المتعامل ولتوفير الظروف الملائمة وضرورات إنشاء وتنظيم سوق الأوراق المالية، شرع هذا القانون)).

إن ما يهمننا من هذا القانون، في حدود دراستنا، هو قيام مشرعنا العراقي بتشكيل كيان قانوني إقتصادي جديد يدعى بـ(سوق بغداد للأوراق المالية) (كيان ملغى وجوده القانوني بموجب القانون رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤). وما يهمننا أكثر هو تحديد شكله القانوني الذي حددته بكل دقة وتفصيل المادة الثانية منه عندما جعلته شخصاً من أشخاص القانون العام، ويتخذ شكل مؤسسة من مؤسسات النفع العام، وهذا ما نصت عليه المادة (٢/ثانياً) منه، بقولها: ((يتمتع السوق بالشخصية المعنوية، وبالأستقلال المالي والإداري، ويكون له حق التقاضي امام المحاكم والجهات القضائية، وأية جهة اخرى، ويمثله أمامها المدير العام او من يخوله))<sup>(٢٩)</sup>. وهذا معناه ان سوق بغداد للأوراق المالية الملغى يتمتع بالشخصية المعنوية العامة، ويتخذ شكل المؤسسة العامة في تعاملاته المالية مع أفراد الجمهور.

### المقصد الثالث: المستخلص من موضوع اختيار المشرع شكلاً معيناً للبورصة

#### نستخلص من هذا الموضوع مسألتان:

- ١- إن المشرع يجعل من البورصة شخصاً من أشخاص القانون العام ويعطيها شكل المؤسسة العامة عندما: (١) يستحدث تجربة ادخال هذا الكيان إلى دولته لأول مرة او بعد انقطاع طويل، كما حدث عندنا في العراق عندما سن المشرع العراقي القانون رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١، أو (٢) عندما يحاول إستعارة تجربتها من البلاد الناجحة إقتصادياً، وهي عادة البلاد الغربية المتقدمة إقتصادياً بغية أستفادته من تجربتها في تنمية الإقتصاد الوطني للدولة النامية المستوردة لهذه التجربة.



٢- أن السبب الكامن لإخضاع المشرع لتجربة العمل بنظام البورصة لشكل الشخص العام عموماً والمؤسسة العامة خصوصاً؛ وذلك كي يفرض تدخله المباشر في نشاطها وإدارته مرافقه التجارية بوساطة مندوب الحكومة في البورصة<sup>(٣٠)</sup>، أو بوساطة احد الهيئات المتخصصة كالبنك المركزي أو هيئة الأسواق المالية والسلع (كما نقترح تسميتها من قبلنا) للسلع المتداولة فيها، وهي اما ان تكون ادوات مالية، والبورصة هنا تكون بورصة أوراق مالية، او ان تكون بورصة سلع كالأقطان والتبوغ والنفط والغاز، والبورصة هنا تكون بورصة المضاربات على أقيام عقود السلع الواردة عليها عادةً.

### ضرورة إستحداث شكل جديد للبورصات العربية

إتجهت التشريعات العربية الحديثة المنظمة للبورصات إلى إتخاذ شكل الشركات المساهمة للبورصات العاملة فيها. ويمكن السبب في إتخاذها لهذا الشكل لقدرته هذا الكيان بهذا الشكل على إدراج الشركات المساهمة والمصارف المجازة فيها ومرونتها في تقديم الخدمات الترويجية لأسهمها بما يمكنها من الإقتراض بوساطة إصدار سندات جديدة أو طلب قروض من المصارف المجازة بالاعتماد على الثقة في أوراقها المالية المدرجة في البورصة، ونحو ذلك من الأسباب الفنية والإقتصادية التي لا يمكن ان توفرها البورصات المتخذة شكل المؤسسات العامة.

ان من تطبيقات الدول الإقتصادية الرائدة التي إتجهت إلى إتخاذ شكل الشركات المساهمة للتعبير عن البورصات العاملة في أقليمها نذكر منها قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ إتجه إلى تبني شكل الشركة المساهمة للتعبير عن أسواق رأس المال المستحدثة فيه. إذ جاء في نص في المادة (١/٢٦) المعدلة بالقانون رقم (١٧) لسنة ٢٠١٨ منه على انه: ((يجوز بموافقة مجلس إدارة الهيئة إنشاء بورصات، تكون لها الشخصية المعنوية الخاصة، تتخذ شكل شركة المساهمة، ويقصر التداول فيها على نوع أو اكثر من الأوراق المالية))<sup>(٣١)</sup>. ولكننا في الوقت نفسه نؤكد القول انه لا توجد في مصر بورصة أوراق مالية أو بورصة سلع تتخذ شكل شركة مساهمة مصرية في الوقت الحاضر.

كذلك نذكر قانون الأسواق المالية اللبناني رقم (١٦١) الصادر بتاريخ ٢٠١١/٨/١٧ الذي إتجه إلى تبني فكرة إتخاذ شكل الشركة المغفلة لأسواقه المالية المستحدثة. وهذا ما يمكن استخلاصه من نص المادة (١١/أولاً/ب) منه وغيرها من النصوص الواردة فيه. اما المشرع الأردني فقد إتجه مؤخراً إلى تبني فكرة الشركة المساهمة كشكل لبورصاته العاملة في أقليمه، وهذا ما يمكن أستخلاصه ضمناً من نص المادة (١/٦٤) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (١١٨) لسنة ٢٠١٧ ، وبشكل صريح من نص المادة (١١٣) منه التي نصت على انه: ((يجب ان لا تقل نسبة ملكية الحكومة في شركة بورصة عمان في أي وقت من الأوقات عن نسبة ٥١% من رأس



مال الشركة)). والنص المذكور في غاية الصراحة والوضوح عندما كشف عن شكل بورصة عمان بأنها (شركة مساهمة اردنية) لا بد ان تملك الحكومة الأردنية ما لا يقل عن (٥١%) من اسهمها في أي وقت من الأوقات.

### ٢- أسباب إتخاذ المشرع تجربة الشركة المساهمة الخاصة شكلاً للبورصة:

عندما يطمئن المشرع إلى نجاح تجربته في إستحداث أسواق مالية منتظمة فإنه يسعى إلى توسيعها والإستفادة من قدرتها على تنمية الإقتصاد الوطني بالنسبة للدولة الجالبة لنشاطها. فيعمد المشرع إلى الأكتثار منها إلى الحد الذي يحقق مصالحه الإقتصادية، كما يطمح إلى تنوع أسواقه المالية واعادة تنظيمها. فلا يكتفي صانع القرار الإقتصادي بتجربة بورصة الأوراق المالية وانما نجده يتوسع إلى إعمام تجربتها لتشمل بورصات السلع، كما هو الحال في بورصة مينا البصل لبيع الأقطان المصرية، او من اجل المضاربة على عقودها، كتجربة بورصة العقود الأجلة في الإسكندرية التي ينصرف هم المتعاملين فيها إلى المتاجرة بفروق أسعار بيع الأقطان المصرية وبذورها، كما سنراها<sup>(٣٢)</sup>.

إذ انه عندما يقرر المشرع اللجوء إلى هذا الخيار، وهو قرار صائب حتماً، بعد قيامه بتهيئة المناخ الجاذب للإستثمار فإنه يجد نفسه عاجزاً عن إدارة هذه الأسواق بوساطة مرافقه الإدارية العامة. ولهذا السبب، يجد، ان المؤسسة العامة كشكل لإدارة الأسواق المنتظمة تكون عاجزة عن مواكبة التطور الإقتصادي المطلوب، والمشرع هنا، أياً كان عراقياً أو اجنبياً، يصل إلى درجة النضج الإقتصادي عندما يتبنى هذه الأفكار، لذا نراه يفكر في ان تتخذ البورصة شكلاً آخرأ، وهو شكل الشركة المساهمة.

إن إختيار شكل الشركة المساهمة سواء كانت خاصة او مختلطة كشكل من أشكال إدارة الأسواق المنتظمة انما هو خيار تشريعي يقع زمام امره والمبادرة فيه بيد المشرع الصانع له، وهو الخيار الذي نتبناه وندعو له بكل قوة ممكنة، وذلك لأنه يظهر حجم كل سوق في جذب مُصدري الأوراق المالية اليه بالضبط كما هو عليه الحال في المصارف. فالمصارف تثبت جدارتها عندما تنجح في كسب ثقة عملائها وتقبض عوائدهم وتقوم بتشغيلها وتقديم الإعتمادات التي تعرف عندنا في العراق بالائتمانات منها؛ كذلك هو الحال مع أسواق المال أو السلع فكل مجلس إدارة له من الحنكة بحيث يستطيع ان يجذب اليه مصدري الأدوات المالية او الإكتتابات الجديدة في أسهم الشركات المساهمة على فرض نجاح أنتزاع الأسواق لفرصة الإكتتاب في أسهم الشركات قيد التأسيس من قبضة المصارف التجارية إلى قبضتها السوقية، وهذا يتطلب تعديل قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل<sup>(٣٣)</sup>.

**الآثار المترتبة على إختيار مُشرع البورصة الشكل الذي تظهر فيه وموقف البورصة العراقية منها**

تترتب على الشكل القانوني الذي تتخذه البورصة نتائج قانونية في غاية الخطورة إذا لم يضع لها المشرع استثناءات. فإذا جعلنا من (بورصة السلع) أو



(بورصة الأوراق المالية) شخصاً معنوياً عاماً فإنه من المفروض ان يكون الطعن في قراراته الإدارية تختص بها محكمة القضاء الإداري، اما في عقوباته الإنضباطية التي يتخذها بحق العاملين فيه، فتختص بها محكمة الموظفين.

ففي هذا الصدد نذكر الأوجه القانونية المتعلقة بوصف السوق بأنه من قبيل الشخص المعنوي العام.

١- يعد سوق العراق للأوراق المالية من أشخاص القانون العام؛ وذلك لأن الطعن بقراراته المتخذة يختلط مع أوجه الرقابة التي تمارسها هيئة الأوراق المالية عليه التي تتخذ طبيعة الطعن الإداري أكثر من طبيعة الطعن القضائي وبذلك يكون المشرع قد ساهم في صعوبة القطع والفصل بماهية السوق هل هو شخص من أشخاص القانون الخاص ام هو شخص من أشخاص القانون العام؟ فإذا كان السوق من أشخاص القانون الخاص فمن المفروض ان تكون المحاكم المدنية هي المختصة بالفصل في صحة نزاعاته بينما لو كان من أشخاص القانون العام فإنه لا بد ان يكون القضاء الإداري هو المختص بالفصل في نزاعاته. ولكن الامر الصادر بالعدد (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ (قانون سوق العراق للأوراق المالية المؤقت) أوجد بمناسبة تنظيمه لأحكام الرقابة الإدارية على نشاط السوق آلية او طريقة للطعن بقرارات السوق المتخذة بحق شركات الوساطة المرخصة للعمل فيه والشركات المساهمة المدرجة فيه هدم بموجبها التمييز بين النوعين المذكورين من الأشخاص المعنوية العامة والأشخاص المعنوية الخاصة إلى حد يصعب معه إعطاء وصف قانوني قاطع بشأن الطبيعة القانونية لسوق العراق للأوراق المالية.

وفي هذا الصدد نذكر ان الطعن بقرارات سوق العراق للأوراق المالية بموجب أحكام الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ تتخذ أحد شكلين: (اولهما) رقابي، أو (ثانيهما) تحكيمي. فالشكل الرقابي تنتوله لجنة إدارة الأعمال التي تتشكل من قبل مجلس المحافظين الخاص بالسوق. وتتولى هذه اللجنة تسوية الخلافات عن عمل السوق. وتكون قراراتها قابلة للطعن بها إستئنافاً امام مجلس محافظي السوق من دون ان يحدد القانون ميعاداً لهذا الإستئناف (القسم الفرعي ٧ من القسم ١١ من الأمر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤)، وللمستأنف إذا لم يقتنع بنتيجة طعنه الإستئنافي رفع استئناف آخر امام هيئة الأوراق المالية. ويكون قرار هيئة الأوراق المالية نهائياً بإستثناء الحالة المنصوص عليها في القسم (١٣) (٢) من الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤؛ وذلك عند فرض عقوبة او غرامة مالية بحق المستأنف. وعلى فرض ان الهيئة أيدت قرار مجلس محافظي السوق بفرض غرامة او عقوبة بحق الموصي بالمستأنف فإن قرارها يقبل الطعن به تمييزاً امام محكمة الإستئناف بصفتها التمييزية في غضون مدة (٣٠) ثلاثين يوماً تحسب منذ تاريخ صدور قرار الهيئة (القسم ١٣-٢ من الامر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤)، ويكون قرار المحكمة المذكور باتاً وملزماً لا يجوز الطعن فيه مرة أخرى<sup>(٣٤)</sup>.



اما الشكل التحكيمي لتسوية النزاعات بين الوسطاء المرخصين وزبائنهم فيجوز تسويتها بالتحكيم إذا جرى بينهم إتفاق رضائي يقضي بتسوية النزاع الدائر بينهم بالتحكيم الذي يتولى بيان أسسه العامة وطريقة الإلتجاء اليه القواعد الخاصة التي يضعها مجلس محافظي السوق لتسوية النزاعات المذكورة بموجب أحكام القسم (١٤) (١/ب) من قانون السوق رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ النافذ.

بينما لو جعلنا من البورصة احد أشخاص القانون الخاص؛ وذلك عندما تتخذ شكل أحد أشخاص القانون الخاص لانعقد الإختصاص القضائي لها أمام القضاء العادي لا القضاء الإداري. فإذا كانت البورصة شخصاً من أشخاص القانون الخاص فإن العاملين فيها من مدراء او اجراء يعاملون معاملة العمال ويخضعون في تاديبهم لأحكام قانون العمل العراقي رقم (٣٧) لسنة ٢٠١٥ النافذ القائم.

٢- وعوداً على بدء إذا أتخذت البورصة شكلاً من أشكال أشخاص القانون العام فإن التعدي على اموالها من قبل المؤتمنين عليها يعد جريمة اختلاس التي يعاقب عليها بالسجن وفق احكام المادة (٣١٥) من قانون العقوبات رقم (١١١) لسنة ١٩٦٩ المعدل بينما لو جعلنا البورصة شخصاً من أشخاص القانون الخاص فإن التعدي على اموالها من قبل المؤتمنين عليها يعد جريمة خيانة امانة التي يعاقب عليها بالحبس وفق احكام المادة (٤٥٣) من قانون العقوبات المذكور<sup>(٣٥)</sup>، وعقوبة الحبس اخف بكثير من عقوبة السجن.

٣- كما إن إدارة السوق تؤكد بأن رأس مال السوق وقت تأسيسه بلغ مقدره (٥,٠٠٠,٠٠٠) خمسة ملايين دولار أمريكي تقدمت بها سلطة الائتلاف المؤقتة اليه كمحنة مالية مقدمة منها وقت تأسيسه إلى إدارته الاولى التي تشكلت في سنة ٢٠٠٤ عند مباشرة سوق العراق للأوراق المالية مهامه لأول مرة بمزاولة أعماله ومباشرة مهامه عقب الاحتلال الانكلو امريكي على العراق في ٩ نيسان (أبريل) سنة ٢٠٠٣م<sup>(٣٦)</sup>، وأن ملكية هذه الأموال تؤول إلى الدولة العراقية التي حلت محل سلطة الائتلاف المؤقتة عقب انتهاء الاحتلال الأنكلو امريكي على العراق رسمياً بتاريخ ٣٠ حزيران (يونيه) سنة ٢٠٠٤م (القسم الفرعي ٦ من القسم الأول من الامر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤)، وهذا يدل على ان سوق العراق للأوراق المالية هو شخص معنوي عام مؤسس بتمويل حكومي لا بتمويل خاص. وهذا يضعف القول والرأي بأن السوق شخص من أشخاص القانون الخاص.

كما يمكننا القول ايضاً أن الطبيعة القانونية الخاصة بالسوق انما هي من قبيل الشخص المعنوي الخاص لسببين: (اولهما)- ان أعضاء مجلس المحافظين فيه والعاملين فيه ليسوا من قبيل الموظفين العموميين ولا يتلقون رواتبهم الشهرية من ميزانية الدولة العامة. و (ثانيهما) ان ميزانية السوق تتكون من اموال خاصة لا شأن للدولة في تمويلها في الوقت الحاضر.



ولهذا السبب نرى ان من المناسب ان نشير على عجلة إلى ان الشكل القانوني للبورصة العراقية (سوق العراق للأوراق المالية) هو أقرب ما يكون إلى الشخص المعنوي الخاص منه إلى الشخص المعنوي العام. ولكنه بالحقيقة بحسب وجهة رأينا الشخصية شخص معنوي خاص مجهول الماهية الحقيقية غير محدد الهوية بسبب شكله القانوني الحاضر، كما نص عليه أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ النافذ القائم. ولا سيما ان الطبيعة القانونية للطعن بقرارته الصادرة بشأن منازعاته مع الوسطاء المخولين فيه إدارية أكثر من كونها قضائية، ولا سيما انه يتم امام الجهات الإدارية في السوق متمثلة بلجنة إدارة الأعمال ثم يعقبها الطعن إستئنافاً بقرارها امام مجلس المحافظين ثم يعقبها الطعن إستئنافاً امام الهيئة (القسم ١١ من الامر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤)، وأخيراً يجوز الطعن في بعض قرارات الهيئة تمييزاً امام محكمة الإستئناف بصفتها التمييزية في الحالات التي حددها القسم (١٣) (٢) من قانون سوق العراق للأوراق المالية آنف الذكر.

### رأينا في الموضوع

لكننا بالرغم من ذلك ما نزال نصر على ان سوق العراق للأوراق المالية بوضعه الراهن انما هو شخص من أشخاص القانون الخاص لا من أشخاص القانون الخاص. وأن الذي يؤكد صحة رأينا ان نشاط السوق انما هو نشاط مستقل عن نشاط المرفق العام (هياة الأوراق المالية) والعاملين فيه (من منتسبي السوق) هم من قبيل الأشخاص الذين لا يكتسبون صفة الموظفين العموميين فيه.

فنشاط سوق الأوراق المالية في العراق نشاط تجاري محض يعتمد على الأسس الإقتصادية كما يعتمد على قواعد العرض والطلب. اما العاملون فيه فلا يتلقون من ميزانية الحكومة العامة اجراً او راتباً شهرياً محدد المقدار؛ وذلك لأن العاملين فيه في الوقت الحاضر كافة (تشرين الثاني سنة ٢٠٢٢) هم من فئة غير الموظفين العموميين، وإن أجورهم يتلقونها من العمولة التي يتلقاها السوق في كل صفقة من صفقاته، ومن ثم لا يمكننا أسقاط تجربة المؤسسة العامة عليه بالرغم من رقابة هياة الأوراق المالية عليها، والهيئة من مؤسسات الدولة، أي من مرافقها العامة ولهذا السبب يخضع سوق العراق للأوراق المالية لقانون يجمع بين قواعد مستمدة من القانون الخاص وبعضها مستمد من القانون العام في الوقت نفسه.

ونخلص من كل ذلك أن سوق العراق للأوراق المالية بشكله الحاضر بالرغم من تمويله الحكومي في بداية تاريخ تأسيسه وظروف عمله نزاه أقرب ما يكون إلى أشخاص القانون الخاص بالرغم من عدم وضوح شكله القانوني. ولهذا السبب لا تعد قراراته المتخذة من قبل مجلس المحافظين قرارات إدارية بالرغم من ظهورها بمظهر القرارات الإدارية من حيث الشكل والمظهر والخارجي. كما ان العاملين فيه من الموظفين والعمال وأعضاء مجلس المحافظين فيه ليسوا من فئة الموظفين العموميين في الدولة. ومن ثم يفترض ان تكون الجهة المختصة بالطعن في قراراته هي المحاكم المدنية ما لم



يحدد القانون مرجعاً آخرًا للطعن فيها (هيئة الأوراق المالية) بينما تكون الجهة المختصة بالطعن في نزاعات عماله هي محكمة العمل المتخصصة بحل نزاعات العمل الناجمة بسبب طبيعة العمل فيه. إلا أننا وجدنا أن الطعن في قراراته (قرارات مجلس محافظي السوق) المتخذة بحق الوسطاء المرخصين والشركات المدرجة فيه وفق أحكام القسمين رقم (١١) و (١٣) من قانونه رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ تزيد الطين بلة، إن صح التشبيه، عندما تزيل الحاجز المتوسط بين الطعن بقرارات أشخاص القانون العام من قرارات أشخاص القانون الخاص.

### المطلب الثاني: تطور الشكل القانوني للبورصات العراقية ماضياً ومستقبلاً

نبحث هذا الموضوع في ثلاثة مقاصد نتناول في أولها التطور التاريخي لأشكال البورصات في العراق، ونكرس ثانيها لشكل البورصة العراقية في وضعها الراهن، ونفرد آخرها لوجهة نظرنا في الشكل الذي تتخذه البورصات العراقية مستقبلاً؛ وذلك على النحو الآتي:

#### المقصد الأول: التطور التاريخي لشكل البورصات العراقية

عندما كانت ولايات العراق محتلة من الدولة العثمانية لم يكن للعراق سوق منتظم خاص به بينما كانت في الإستانة بورصة عامرة نظمها المشرع العثماني (ذي الوجود الماضي) بنظام خاص بها يدعى بنظام البورصة العثماني الصادر سنة ١٣٤٢هـ (١٩٠٦م) الذي يهمننا منه الشكل الذي أتخذته للبورصة وطبيعة عملها. إذ حدد المشرع العثماني شكل بورصة الإستانة بأنها شخص من أشخاص القانون العام، وهي مملوكة للدولة العثمانية ذات الوجود السابق، وكان يجري التداول فيها بالسلع والأدوات المالية على حد سواء، كما حددتها المادة الرابعة من النظام المذكور. ويكفي الأطلاع على نصوص المواد الثلاثة الأولى من النظام العثماني المذكور للتحقق من صدق أستنتاجنا تلك التي نصت على ما يأتي:

المادة ١- البورصة هو محل مخصوص لتجمع التجار والمبايعين والصيارف والوسطاء (قومسيونية) (مبايعة جي) وصرافي المتعطفات وسماسرة الامتعة وربابنة السفن والمشتغلين بالضمان (سيغورطة) واصحاب السفن وممثلي شركات تسيير السفن وكل المشتغلين رأساً او بالواسطة في التجارة والصيرفة والتحويلات العمومية وسائر المعاملات الصرافية.

المادة ٢- محال البورصة هي ملك الدولة وكلها مرتبطة بنظارة التجارة وسيفتح بورصة في كل مدينة ذات تجارة مناسبة من التي تم فيها تشكيل غرفة تجارية.

المادة ٣- ان بورصة الاستانة هي تحت ادارة ونظارة المفوض الذي يعين من قبل نظارة التجارة مباشرة واما بورصات الولايات فتكون تحت ادارة نظارة المفوض الذي ينتخب من قبل الوالي او المتصرف المحلي ويصدق على انتخابه من قبل نظارة التجارة.



وبعد أنسلاخ العراق من حكم الدولة العثمانية صدر قانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ أول قانون عراقي صادر عن سلطة وطنية عراقية ينظم احكام البورصة بوجه عام التي كانت مقتصرة في أول الأمر على السلع المتداولة فيه إلا ان المشرع لم يوضح شكل البورصة المذكورة ولم يحدد طبيعتها هل هي شخص من اشخاص القانون العام او الخاص. فنص المشرع العراقي في المادة الاولى منه على إنشاء بورصة لتجارة السلع الرئيسية، إلا انه لم يبين السلع التي يجري التعامل فيها بداخلها. إلا ان المرحوم الدكتور صلاح الدين الناهي يشير في أحد مؤلفاته إلى ان السلع التي يجري التعامل فيها بداخل البورصة هي معظم انواع الحبوب كالقمح والشعير والذرة والدخن وبعض انواع البذور كالفول وبذر القطن وغير ذلك كالقطن والصوف والجلود والتمور<sup>(٣٧)</sup>. وقد بقي هذا القانون مرعياً إلى أن صدر في عام ١٩٣٨ قانون بتوقيف العمل بالبورصة العراقية لأسباب مجهولة إلى الوقت الذي يعين بإرادة ملكية<sup>(٣٨)</sup>.

وفي عام ١٩٤٣ أصدر المشرع العراقي أول قانون تجارة عصري بامتياز يضاهي أفضل الأحكام القانونية الحالية، لو لم يلغ المشرع العمل به، وما يهمننا من هذا القانون أنه أشتمل على أمور تتعلق بتأسيس البورصات (م ٩٩ منه) من دون ان يتكفل بتحديد شكلها القانوني. إذ نصت المادة (٩٩) منه على انه: ((تؤسس البورصات عند مسيس الحاجة بنظام يتناول الأمور التالية: .....)). كما نصت المادة (١٠٠) منه على انه: ((يجب أن يكون في كل بورصة تجارية لجنة تناط بها الإدارة وموظفون من قبل الحكومة للمراقبة)). فالقانون يتحدث عن بورصات تجارية تتألف من نوعين من العاملين فيها: موظفون حكوميون، وآخرون من غير فئة الموظفين.

وفي عقد الخمسينات من القرن الماضي ازدادت اعداد الشركات المساهمة، ومن ثم ازداد عدد الأسهم المتداولة للبيع. ونشأ بسبب ذلك وجود (٤) أربعة مكاتب في عام ١٩٥٥ كانت متخصصة ببيع الأوراق المالية التي تركزت في شارع السموأل في بغداد الكائن خلف البنك المركزي العراقي في شارع الرشيد<sup>(٣٩)</sup>.

ونتيجة تنامي تأسيس الشركات المساهمة بعد ذلك وتنامي نشاط مكاتب الدلالة في أسهم الشركات المذكورة فقد اتسعت حركة التداول وتولت غرفة تجارة بغداد نشر أسعار أسهم الشركات المذكورة ضمن نشرتها الأسبوعية، كما حاول أحد المكاتب عام ١٩٥٦ استخدام طريقة المزايدة العلنية في بيع وشراء الأسهم، وأستمرت المكاتب باعمالها لغاية عام ١٩٦٤<sup>(٤٠)</sup> إلى أن قضى مشرعنا العراقي على أغلب الشركات المساهمة عندما أقدم أقدم على إتخاذ قرار خاطيء يقضي بتأميم الشركات والمنشآت التجارية والمصارف والبنوك التجارية في العراق عام ١٩٦٤م بقانونين (اولهما) قانون تأميم بعض الشركات والمنشآت رقم (٩٩) لسنة ١٩٦٤، و(ثانيهما) قانون تأميم البنوك والمصارف التجارية رقم (١٠٠) لسنة ١٩٦٤. ومن هنا بدأت الأعمال التجارية في العراق تدخل في مرحلة الانتكاس والهبوط والتراجع والتخلف حتى وقتنا الحاضر نتيجة للسياسات الحزبية غير الواقعية التي تبنتها الحكومات العراقية وقتذاك. وان الشكل القانوني لهذه المضاربات



التي كانت تجري في مكاتب واقعية لا يجمع بينها سوق نظامي لا تعدو ان تكون إلا سوقاً غير نظامية يجري التعامل فيها بواسطة البيوت او المؤسسات المالية غير المنضوية في سوق مضاربة قانوني<sup>(٤١)</sup>.

وفي سنة ١٩٧٠ أصدر المشرع العراقي قانوناً عصرياً للتجارة بالعدد (١٤٩) الذي نظم النشاط التجاري في العراق بموجب أحكامه خير تنظيم، وما يهمننا منه انه نظم بموجب أحكامه قواعد البورصة في ثلاثة مواد ابتداءً من المادة (٧٧) شركات ولغاية المادة (٧٩) منه. وكالعادة تقتصر إشارتنا عليه بمقدار الشكل الذي يظهر به سوق المضاربة (البورصة) امام المجتمع. فالمادة (١/٧٧) منه، تقضي بأنه: ((تعتبر سوق المضاربة شخصاً معنوياً له اهلية التصرف في امواله وإدارتها وحق التقاضي)) بينما نصت الفقرتين (٢) و (٣) من المادة نفسها من القانون نفسه على انه: ((يصدر بإنشاء السوق نظام باقتراح من وزير الإقتصاد يبين على وجه الخصوص: أ- إدارة السوق وسير العمل بها.....)). ونصت الفقرة (٣) على ما يأتي: ((أما النظام الداخلي فتصدر به تعليمات من وزير الإقتصاد)).

وفهم من نصوصه ان شكل سوق المضاربة (البورصة) غير محدد الشكل القانوني، إلا انه في الغالب يتخذ شكل الشخص المعنوي الخاص (بالأستنتاج) بدليل انه أجاز تعدد البورصات بموجب أحكامه بصورة ضمنية<sup>(٤٢)</sup>. إلا ان الواقع العملي في العراق لم يشهد تأسيس هذه البورصة حيث لم تكن الحكومة العراقية وقتذاك راغبة في تأسيسها مطبوعة بافكارها السياسية ذات التوجه الإقتصادي الإشتراكي شديد التوجيه، ولهذا السبب لم توفر الأجواء لنجاح تجربة البورصة البنية التحتية اللازمة لتأسيس نشاط المضاربة في أسواق المال او السلع على حد سواء؛ وذلك بسبب سياسات أيولوجية حزبية أدى تبنيها والعمل بها إلى تخريب ما بقي الإقتصاد الوطني.

وفي سنة ١٩٧٧ أصدر المشرع العراقي قانون اصلاح النظام القانوني رقم (٣٥) الذي زاد من الطين بلة حين أمعن في الهجوم غير المسوغ ضد قانون التجارة رقم (١٤٩) لسنة ١٩٧٠ ذي الأفكار الإقتصادية والقانونية التجديدية الحديثة، كما أمعن الهجوم ضد أسواق المضاربة (البورصة)، وقضى على كل أمل بإنشائها في العراق مستقبلاً.

وبتاريخ ٢/آب (أغسطس) سنة ١٩٩٠ غزا العراق الكويت فقامت الولايات المتحدة الامريكية وحلفائها حصاراً إقتصادياً شاملاً ضد العراق ثم اعقبته بحرب مدمرة أدت إلى تدمير البنية التحتية للدولة العراقية بأكملها. فأضطر المشرع العراقي إلى انتهاج المنهج الواقعي في الإقتصاد إضطراراً لا اختياراً، وفي ضوء ذلك أصدر المشرع العراقي قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ الذي تأسس وبموجبه سوق بغداد للأوراق المالية حقيقة وفعلاً.

ولكن عقب الغزو الأنكلو امريكي على العراق في ٩ نيسان (أبريل) سنة ٢٠٠٣ توقف سوق بغداد للأوراق المالية عن العمل ثم شرعت سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة بإصدار الامر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ المعروف بسوق العراق للأوراق المالية الذي



صدر رسمياً بتاريخ ١٩/نيسان (أبريل) سنة ٢٠٠٤. إذ انه وبالرغم من صدور القانون المذكور من قبل سلطة احتلال وبالرغم من ركاكة ترجمته وكثرة عيوبه اللغوية والإصطلاحية إلا أنه جاء بأحكام إقتصادية متينة مكنته من الصمود والبقاء مدة طويلة من دون الحاجة إلى اجراء تعديل عليه.

**المقصد الثاني: شكل البورصة العراقية المشكّلة بموجب الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ (النافذ)**

تتخذ البورصة العراقية المشكّلة بموجب أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ شكلاً محيراً لا يمكن ان نعول عليه كثيراً في تطوير الإقتصاد الوطني. فالبورصة العراقية المشكّلة بموجب أحكامه ليست شخصاً معنوياً معرّفاً بنوعه صراحة هل هو شخص معنوي عام او خاص او غيره. لذلك حارت عقولنا في أستيعابها او في تكييفها قانوناً؛ وذلك بغية اخضاعها لأقرب نظام قانوني مشهور كي يكون حاكماً لها. فكل فقرة من فقرات القسمين الثاني او الثامن من الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ تجعلنا حيارى في وصف شكل البورصة العراقية.

فبموجب أحكام القسم (٢) (٢) من قانون سوق الأوراق المالية المؤقت رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ ينص على أنه: ((تكون سوق الأوراق المالية كيان قانوني ذات أستقلال مالي إداري، لها الحق في عرض الدعاوى أمام المحاكم والسلطات القضائية او أية سلطة أخرى، ويجب أن تتمثل من قبل رئيس مجلس المحافظين أو شخص مخول من قبل الرئيس)). والمشكلة في هذا النص انه لم يفصح عن هوية هذا الكيان الذي تتجسد فيه البورصة (السوق)، والنص المذكور يقبل الاحتمالات المتوقعة كافة.

وما يزيد غموضه هو ان الأقسام الفرعية للقسم الثاني من هذا القانون محيرة وغامضة جداً بدليل ان كل قسم فرعي منه يؤدي إلى تكييف مختلف في شكله، اي في تحديد المظهر الذي يظهر به السوق امام مجتمعه الذي يخدمه. فالقسم الفرعي (٣) من القسم الثاني من هذا القانون تؤدي إلى تقريب ان يكون شكل البورصة العراقية (شخصاً معنوياً عاماً) او جمعية غير ربحية لا تهدف إلى تحقيق الربح؛ وذلك لأن الكيانات غير الربحية اما ان تكون أشخاصاً معنوية عامة او جمعيات غير ربحية، وهذا ما يمكن لنا استنتاجه من القسم الفرعي رقم (٣) الذي نص على أنه: ((يجب ان تكون سوق الأوراق المالية غير ربحية، ذا عضوية مستقلة وتنظيم ذاتي، ان اعمالاً مع ثابتة هي تجارية لا تتناقض مع هذا القانون.....)).

وبالكاد نكون قد إتجهنا إلى تكييف السوق بأنه شخص معنوي عام حتى نفاجأ باتجاه المشرع نحو اتجاه مضاد معاكس لاتجاهه السابق، وهذا ما تضمنه القسم الفرعي الرابع من القسم الثاني الذي أجاز تأسيس المزيد من أسواق رأس المال، اي اجاز إنشاء كيانات خاصة تتمتع بصفة الشخص المعنوي الخاص؛ وذلك لأنه لا يعقل ان تقوم الحكومة بتأسيس أكثر من سوق مال واحدة لا تحقق منها ربحاً مالياً يذكر! فالقسم الفرعي الرابع من القسم الثاني نص على أنه: ((لا يحق العمل لأي سوق سوق أوراق مالية او اي



سوق سندات منظم آخر بدون إجازة من الهيئة.....، يجب الا تمنح إجازات أسواق أوراق مالية أخرى مؤقتة قبل الذكرى الاولى لتاريخ دخول هذا القانون حيز التنفيذ ما لم تجد الهيئة وبصورة محددة مصالح بأن مصالح المستثمرين لا تتم على الوجه الأكمل<sup>(٤٣)</sup>.

ومن البديهي ان الحكم المستخلص من القسم الفرعي الرابع من القسم الثاني يسمح بصورة صريحة بأن يتشكل داخل العراق أكثر من سوق رأس مال واحدة في أقليمه، وسمح بصورة ضمنية ايضاً ان يكون شكل هذه الأسواق شكلاً تجارياً من الراجح جداً ان يكون في شكل شركة مساهمة خاصة او مختلطة؛ وذلك لأن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ يخاطب مجلس إدارة الشركة المساهمة التي يظهر السوق بشكلها وبتنظيمها بنصوصه المذكورة (ينظر القسم ٢-١-٥؛ القسم ٦، القسم ٨ منه)<sup>(٤٤)</sup>.

وإذا توصلنا في قراءة مضمون القانون رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ في القسم الفرعي الأول من القسم الثامن منه، نجد ان عباراته غامضة تجعل العقل عاجزاً عن وصف سوق العراق للأوراق المالية بأنه شخصاً معنوياً عاماً؛ وذلك لأنه لو كان شخصاً معنوياً عاماً لأدى ذلك لأن توول امواله عند استثماره او تصفيته إلى خزينة الدولة العامة، ولكن النص المذكور ينفي هذا الحكم جملة وتفصيلاً. إذ جاء فيها، ما ياتي: ((لا يجوز لحكومة العراق ان تكون لها مصلحة ملكية او اي ريع موجودات في السوق، .....الخ)). وهذا كاف للقطع، كما أشرنا إلى ذلك مسبقاً، أنه أقرب ما يكون السوق إلى الشخص المعنوي الخاص منه إلى الشخص المعنوي العام؛ وذلك من دون الاخلال بحق الدولة فيه عند تمويله بالمال العام (المنحة المالية المقدمة اليه من قبل سلطة الائتلاف المنحلة)<sup>(٤٥)</sup>.

ان المركز القانوني لسوق العراق للأوراق المالية بموجب أحكام قانونه رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ محير حقاً، وهو أكثر حيرة من المركز القانوني لسوق الأوراق المالية السوري (سوق دمشق للأوراق المالية) الذي نظم مركزه وشكله القانون السوري رقم (٢٢) لسنة ٢٠٠٥ بشأن إنشاء هيئة الأوراق والأسواق المالية في سورية. إذ يتمتع سوق دمشق للأوراق المالية بالشخصية الاعتبارية (المادة ٥/أ منه)، هذا من جانب، ومن جانب آخر فإنه لا تسري على السوق احكام القانون العام. ولا تسري عليه أحكام المؤسسات العامة (المادة ٥/د منه). فهل يعد سوق دمشق للأوراق المالية شخصاً معنوياً عاماً او شخصاً معنوياً خاصاً؟ لا نتردد في تكييف شكل سوق دمشق للأوراق المالية بأنه شخص معنوي خاص بالرغم من غموض الشكل القانوني لسوق دمشق للأوراق المالية. ولكننا عندما نقارن بين درجة غموض الشكل القانوني لسوق العراق الأوراق المالية المشكل بموجب أحكام القانون رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ مع الشكل القانوني لسوق دمشق للأوراق المالية رقم (٢٢) لسنة ٢٠٠٥ سنجد ان درجة غموض شكل البورصة العراقية أكبر من درجة غموض شكل بورصة دمشق للأوراق المالية. ولكن بالرغم من ذلك فقد سبق لنا



ان بينا وجهة نظرنا في سوق العراق للأوراق المالية بأنه أقرب ما يكون إلى شكل المؤسسات الخاضعة إلى القانون الخاص بالرغم من كل الغموض الذي يشوبه.

### المقصد الثالث: وجهة نظرنا في تحديد شكل سوق العراق للأوراق المالية مستقبلاً

صرح القسم (٨) (١) من القانون رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ بأنه ليس للحكومة العراقية نصيب من رأس مال سوق العراق للأوراق المالية.... الخ . وتترتب على هذا النص نتيجة في غاية الخطورة لا بد ان يكون لها مردود على وجهة نظرنا في الموضوع. إذ يترتب على تحول سوق العراق للأوراق المالية إلى شركة مساهمة خاصة انه لا يكون للحكومة العراقية حصة في اموالها المتحصلة عند تصفية السوق او في رأس ماله إلا إذا قررت الدخول فيه كمساهم فيكون شكلها شركة مساهمة مختلطة، أو ان تقرر الحكومة الإكتتاب في أسهم البورصة فتكون حصة الحكومة فيها عندئذ كحصة اي مكتب في اية شركة مساهمة خاصة اخرى.

ولا يخفى لدينا بأن الشكل الأمثل الذي نفضله لسوق العراق للأوراق المالية ان يكون شركة مساهمة مختلطة بينما يكون الشكل القانوني لأي سوق منتظم آخر يؤسس في العراق مستقبلاً ان يكون شركة مساهمة خاصة أو يحتمل ان يكون بشكل شركة مساهمة مختلطة بحسب رغبة الحكومة متمثلة بهيأة الأوراق المالية في تحديد طبيعة علاقتها وشراكتها المالية بهذا السوق المنتظم الجديد اللاحق التأسيس على سوق العراق للأوراق المالية. وبموجب ذلك الحق يتحدد الشكل القانوني للسوق. ونفضل ان يكون لمجلس إدارة السوق المذكور الحق في شراء أسهمها بالحد الذي يسمح به المشرع وتحت إشراف ورقابة هيئة الأسواق المالية والسلع، كما يحق لها ايضاً شراء الأدوات المالية او المضاربة على السلع المعروضة فيه بما يؤمن عدم تحقق الكساد الإقتصادي؛ وذلك وفق الأحكام والشروط التي يضعها القانون وتحت إشراف ومراقبة هيئة الأسواق المالية. كما لا يخفى لدينا ان المشرع الفرنسي تبنى هذا الخيار ان تتخذ البورصة شكل الشركة المساهمة بموجب قانون ٢٢ كانون الثاني سنة ١٩٨٨ الذي مر بعدة تطورات إلى ان تشكلت البورصات الفرنسية على شكل شركات تجارية مساهمة فرنسية<sup>(٤٦)</sup>.

وهذا الخيار تبناه مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ في المادة (٣٧/ج) منه، بقولها: ((ليس في هذا القانون ما يمنع سوق العراق للأوراق المالية من إعادة تنظيم نفسه ليصبح شركة مساهمة تهدف للربح، شريطة موافقة الهيئة على شروط وأحكام إعادة التنظيم وعلى الأدوات التنظيمية والقواعد والإجراءات المنظمة للمؤسسة الخاضعة لإعادة التنظيم. وتنطبق على سوق العراق للأوراق المالية كافة المتطلبات الاخرى المطبقة على أسواق الأوراق المالية المرخصة)).

وبنتيجة المداولات المنصبة على دراسة المشروع المذكور تمخض مشروع ثان بشأنه وهو مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ المتكون من (٧٤) مادة التي نذكر ان المادة (٢٧/ثانياً) منه اجازت ان تتخذ أسواق المال شكل الشركات المساهمة الخاصة، وهذا هو الشكل الأمثل الذي نفضله ونتبناه لسوق العراق للأوراق المالية.



فمن الواضح اننا نتبنى ان يتخذ سوق رأس المال العراقي Iraqi Capital Market (البورصة) الذي يقتصر تعامله في الوقت الحاضر على الأوراق المالية (الأسهم) (حصراً)<sup>(٤٧)</sup> شكل الشركة المساهمة الخاصة ما لم تقرر الحكومة متمثلة بهيأة الأوراق المالية مشاركتها في رأس مال السوق وعندها يكون الشكل القانوني للسوق المنتظم الذي تساهم فيه الحكومة بنسبة لا تقل عن (٢٥%) خمس وعشرون من المئة من رأس ماله شركة مساهمة مختلطة ، وهذا ما ندافع عنه بكل قوة ممكنة. إذ تبني هذا الاتجاه مجلس محافظي السوق أيضاً في الندوة التي عقدتها كلية القانون بجامعة بغداد بتاريخ ٢٢/كانون الاول (ديسمبر) سنة ٢٠٢١ لمناقشة مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ التي أعدته هيئة الأوراق المالية.

ولكن المشكلة الحقيقية عندنا هي كيف يتحول سوق العراق إلى شركة مساهمة خاصة او مختلطة وكيف يستجيب قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ لذلك التحول المطلوب من الناحية الاقتصادية على أقل تقدير؟ اليس المفروض ان ينهض العراق نهضته المباركة فيشرع قانوناً جديداً للشركات التجارية على غرار قانون الشركات التجارية رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ المعدل الذي الغاه المشرع في غفلة من الزمن. ونجيب عن ذلك السؤال بما يأتي:

١- يتحول سوق العراق للأوراق المالية إلى شركة مساهمة خاصة إذا قبلت الحكومة أستراداد منحتها المالية التي تقدمت بها سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة اليه بها؛ وذلك لأن الحكومة العراقية المشكلة بموجب دستور جمهورية العراق لسنة ٢٠٠٥ قد خلفت سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة ومنها بوجه خاص في منحتها المالية التي تقدمت بها اليه. وفي هذه الحالة تحسب موجودات السوق وأمواله بالدينار العراقي وتقسّم إلى أسهم متساوية القيمة ويطرح بمقدارها او بمقدار أي نسبة منها ما يطرح على الاكتتاب العام وفق أحكام قانون الشركات، أو ان،

٢- يتحول السوق إلى شكل شركة مساهمة مختلطة إذا قبلت الحكومة مشاركتها في السوق المذكورة بالمنحة التي تقدمت بها سلطة الائتلاف المؤقتة او بأي نسبة أخرى ترغب في المشاركة فيها شريطة الا تقل عن (٢٥%) خمس وعشرون من المئة من رأس مال السوق (المادة ٧/اولاً من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ). وفي هذه الحالة تصبح الشركة شركة مساهمة مختلطة من دون الإخلال بحق الشركاء الآخرين فيه من غير الحكومة.

٣- تتبنى الحكومة العراقية متمثلة بهيأة الأوراق المالية في مبادرة مقدمة منها تحديد الشكل القانوني لسوق العراق للأوراق المالية هل سيكون شركة مساهمة خاصة او شركة مساهمة مختلطة؟ وتكون للهيئة المذكورة الكلمة الفصل في تحديد شكل سوق العراق للأوراق المالية قانوناً. وبدورنا نعتقد ان مصلحة الدولة ان يتخذ سوق العراق للأوراق المالية المشكل حالياً في الوقت الحاضر شكل الشركة المساهمة المختلطة.



٤- يتبنى مجلس محافظي سوق العراق للأوراق المالية تحديد قيمة موجودات السوق ورأس ماله وعدد السهام المطلوب الاكتتاب فيها من قبل الجمهور؛ وذلك بعد استئناس رأي ديوان التأمين والبنك المركزي العراقي ومصادقة هيئة الأوراق المالية عليها.

ونفترح لإتمام تحول سوق العراق للأوراق المالية من شكله الهلامي الحالي غير المعروف إلى شكل الشركة المساهمة المختلطة؟ بعض المقترحات التي نوجزها في النقاط الآتية:

١- من غير المنطقي أن تتخذ البورصة شكل شركة محدودة المسؤولية، أو كما تسمى عندنا في العراق بالشركة المحدودة، ولو كانت قابضة على غيرها من الشركات المساهمة الخاصة.

٢- من غير المنطقي أن تتخذ البورصة العراقية شكل الشركة التابعة سواء كانت شركة مساهمة أم شركة محدودة المسؤولية، ومن غير المنطقي كذلك جواز نشاط أية شركة بورصة اجنبية العمل في العراق، إذا كان شكلها في دولة تأسيسها شركة تابعة، ولو كان نشاطها قانونياً في دولة تأسيسها.

٣- من غير المنطقي أن تكون شركة البورصة العراقية شركة قابضة على غيرها من الشركات الأخرى غير المدرجة فيها سواء كانت تلك الشركات خاضعة لرقابة أنظمة البنك المركزي العراقي وهيئة أسواق المال والسلع (المقترحة الوجود والتسمية من قبلنا) وديوان التأمين أم لم تكن.

٤- من غير المنطقي أن تطرح أسهم شركة سوق العراق للأوراق المالية للإكتتاب بقيمة متساوية تبلغ قيمة كل سهم واحد (١) ديناراً عراقياً واحداً للسهم الواحد، كما تقضي بذلك أحكام الإكتتاب التأسيسي بأسهم الشركات المساهمة المنصوص عليها في المادة (٣٠) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ.

٥- من غير المنطقي أن تكون أسهم المؤسسين لسوق العراق للأوراق المالية متساوية من حيث قوة التصويت أو السعر مع أسهم سائر المكتتبين الآخرين في رأس مالها.

٦- من غير المنطقي انفراد الهيئة العامة للشركة المساهمة لسوق العراق للأوراق المالية بانتخاب أو عزل مجلس إدارة السوق بدون استشارة مسبقة من قبل دائني السوق والبنك المركزي وديوان التأمين؛ ومصادقة هيئة الأوراق المالية عليها؛ وذلك استثناءً من أحكام قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ.

٧- من غير المنطقي حرمان مجلس إدارة السوق المنتظم (البورصة) من شراء أسهمه شريطة حصوله على موافقة هيئة الأسواق المالية والسلع<sup>(٤٨)</sup>.

لذلك نجد من الضروري أن يقوم المشرع العراقي بسن قانون عصري للشركات التجارية يسبق قيامه بسن قانون جديد للأسواق الخاصة بالسلع والأوراق المالية، أو أن يقوم بوضع أحكام خاصة لتأسيس سوق العراق للأوراق المالية ريثما يتم سن قانون



عصري للشركات التجارية على غرار قانون الشركات التجارية العراقي رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ المعدل الملغى مع مواكبة ما أستجد من تحديث او تجديد فيه.  
**المبحث الثاني: الشكل القانوني للبورصة في القانونين المصري واللبناني تمهيد وتقسيم**

يكتنف الغموض الشكل القانوني للبورصة العراقية (سوق العراق للأوراق المالية) بموجب احكام القانون العراقي الصادر بأمر سلطة الائتلاف المؤقتة المنحلة رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، كما رأيناه، ولا سيما ان المشرع العراقي لم يفصح عن شكلها هل هي مرفق إداري عام او شركة خاصة او شركة عامة او جمعية غير هادفة إلى الربح المالي او شخصاً آخر غير ما ذكر أعلاه. وهذا ما دفعنا إلى البحث عن حقيقة الشكل القانوني للبورصات غير العراقية لمعرفة مدى انسجام بورصة الأوراق المالية في العراق معها. ولهذا السبب سنبحث الموضوع في مطلبين نخصص اولهما للشكل القانوني للبورصة في القانون المصري، ونكرس ثانيهما لدراسة للشكل القانوني لبورصة الأوراق المالية في القانون اللبناني.

### **المطلب الأول: الشكل القانوني للبورصة في القانون المصري**

لم ينظم قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ ولا لائحته التنفيذية الصادرة بموجب قرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ الشكل القانوني للبورصات المصرية<sup>(٤٩)</sup> مكتفياً بالأحكام المقترضة عن شكلها القانوني الواردة في قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩ التي سنتاولها فيما بعد تفصيلاً. لذا سندرس الشكل القانوني للبورصة المصرية بموجب تطورها التاريخي ومن ثم بموجب أحكام القواعد العامة بشأنها متمثلة ومتجسدة في قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩ والقوانين المصرية الخاصة المتعلقة به. ونفرد لكل واحدة منها فرعاً مستقلاً خاصاً بها.

إذ نكرس الفرع الأول لشكل البورصة المصرية في تطورها التاريخي، ونفرد الثانية لشكل البورصة المصرية بموجب أحكام القواعد العامة بينما نكرس الفرع الثالث لدراسة البورصة المصرية بموجب أحكام القوانين التفصيلية الخاصة بها.

### **الفرع الأول: الشكل القانوني للبورصة المصرية بحسب تطورها التاريخي**

يتميز تاريخ البورصة المصرية بواقعيته خاصة في الشكل الذي أتخذته وبمحاكاتها لأفضل التجارب التي وصلت إليها البلاد الاوربية، إذ كانت مصر سابقة الوصول إليها وبلوغها من قبل في عصره الخديوي ذي الوجود السابق، وهذا ما يحسب لها بالإيجاب قطعاً<sup>(٥٠)</sup>.

إذ عرفت مصر، لا بل كانت سابقة المعرفة، إلى الشكل الصحيح الذي تتخذه بورصاتها، وهو شكل الشركات المساهمة، وهذا ما سنقوم بتوضيحه تباعاً.

**أولاً- بورصة العقود بالإسكندرية (بورصة القطن):** عرفت مصر إلى جانب بورصة الأوراق المالية بورصة العقود الخاصة بالسلع السابقة الوجود عليها تاريخياً. إذ أتخذت



بورصة القطن شكل شركة مساهمة مصرية، وهذا هو أفضل شكل تتخذه أسواق المال. ونحن ما نزال نناضل في العراق، ونحن في مطلع الربع الأول من القرن الحادي والعشرين بالوصول اليه او بلوغه.

ويحكى ان العقود الحاضرة في تجارة القطن كان يجري التعامل فيها طبقاً لقواعد العرف التجاري التي أتبعها وقتنت الكثير منها في لوائحها شركة المحاصيل العمومية (شركة مصرية) التي تم انشاؤها في ١٧/أذار (مارس) سنة ١٨٨٣م لتنظيم العمليات المتعلقة بتجارة الصادرات (صادرات القطن خاصة) المعقودة في ميناء البصل، وتعيين عيّنات القطن وبزترته والحبوب المشمولة بالتصدير وتقرير شروط الصفقات التجارية الواردة عليها. ويتفق ان هذه الشركة قد أحرزت بفضل نفوذ أعضائها، وقوتهم المالية هيمنة تامة على تجارة الصادرات، فأوجدت لنفسها مركزاً رسمياً اعترفت به الحكومة المصرية ومحاكمها<sup>(٥١)</sup>. وكان يقبل في عضوية هذه الشركة كل من التجار والصيرفيين الذين كانوا يطلبون قيد أسمائهم في جداول الشركة مقابل دفع رسم قدره (١٠) عشرة جنيهات مصرية. ولكن نظام الشركة المذكورة كان يقضي بأن كل من يريد الإنضمام اليها بصفة عضو يجب ان يقدم طلباً إلى رئيس جمعيتها الذي كان يعقد لجانها للمداولة بصفة سرية، ولهذه الجمعية ان ترفض قبول الإنضمام من دون أبداء الأسباب<sup>(٥٢)</sup>.

كما يتفق ان أول بورصة للعقود المتعلقة بالقطن في مصر التي أنفتحت على التصدير إلى الخارج كانت تقع في الحي التجاري في الإسكندرية، وهي الواقعة في الميناء الغربي على مقربة ترعة المحمودية سابقاً. وما يهمننا منها فقط انها أتخذت شكل شركة مساهمة أنشئت بعقد إبتدائي بتاريخ ٣١ ديسمبر (كانون الاول) من سنة ١٨٨٣م بها، وصدر المرسوم الخديوي بشأنها في ٢٦/مايو (أيار) سنة ١٨٨٤، وكانت تحمل أسم (الشركة المصرية لبورصة مينا البصل التجارية)<sup>(٥٣)</sup>. وقد عملت الحكومة المصرية سابقاً على ان تحيط بورصة القطن ((بسياج من الضمانات والتشريعات التي تحول دون الزج بها في امور لا تؤمن عواقبها دون التدخل في حرية المعاملات او الحد منها، فأطلقت حرية التداول لفروق الأسعار بين الإسكندرية وليفربول، وطبقت نظام الرقابة على عمليات السوق وعدلت لائحتي بورصة البضاعة الحاضرة والعقود بما يكفل للسوق الاستقرار وللحكومة تعزيز الأشراف على سوق القطن))<sup>(٥٤)</sup>.

وفي هذا الصدد يعرف الدكتور علي العريف بورصة السلع خاصة السلع الزراعية من المحاصيل والقطن، بانها: ((سوق جملة لبيع وشراء البضائع، أي الأشياء المنقولة المادية، خصوصاً الحاصلات الزراعية))<sup>(٥٥)</sup>. وليس ما يمنع من إنشاء المزيد من البورصات المصرية التي تتخذ شكل الشركات المصرية، وكيف نقول بمنع إنشائها، وهناك نص المادة (٧١) من التقنين التجاري الأهلي المصري التي تقول: ((لا يسوغ فتح أي بورصة للتجار بدون تصريح من الحكومة، وكل بورصة تفتح بغير هذا التصريح تقفل بالطرق الإدارية))<sup>(٥٦)</sup>. فيفهم من حكم هذا النص نتيجة جوهريّة مفادها:



ان البورصة شخص خاص يجوز احداثه من قبل أشخاص القانون الخاص، لكن شريطة الحصول على تصريح من قبل الحكومة المصرية وإلا تفقّل بالطرق الإدارية. وقد أصبحت هذه البورصة في مرحلة لاحقة مركزاً رئيساً لبيع القطن المصري وشرائه ومستودعاته ومكاتب تجارته، ولو كالات الوزن فيه وشركات كبس القطن ونقله، ولكل عمل يتصل بتوريد القطن وتصديره. وقد كانت بورصة مينا البصل خاصة بالعمليات على البضائع الحاضرة<sup>(٥٧)</sup>. التي تحدث عنها الدكتور علي العريف الذي يعد أحد اهم شراح القانون التجاري في مصر، بأقتضاب عن شكلها القانوني، بقوله: ((تعتبر بورصة البضاعة الحاضرة (او مينا البصل) شخصاً اعتبارياً خاضعاً لإشراف الحكومة كباقي البورصات. وهي مستقلة بنظامها وسماسرتها وعضائها عن بورصة العقود والبورصات الخرى. ويعتبر نظامها الحالي مقررّاً بالألئحة العامة بمرسوم ٣٠ نوفمبر ١٩٥٣ (وقائع ٧ ديسمبر ١٩٥٣ عدد ٩٨)، وتشمل هذه اللئحة جميع اعمال البورصة من أقطان وبذرة، وتتكون من ٤٨ مادة.....))<sup>(٥٨)</sup>.

اما البورصة المصرية الاخرى فهي الخاصة بالأعمال الآجلة في القطن وبذرتة، وتعرف ببورصة العقود أو بورصة البضاعة الآجلة. وتختص هذه البورصة في العمليات الآجلة على بيع الأقطان وبذورها. ويكون قصد التعامل فيها منصباً على مجرد فروق الأسعار بين عقود شراء الأقطان وبذورها وبين أسعار بيعها اللاحقة. وكانت هذه البورصة تقع في المبنى نفسه الذي كانت تقع فيه بورصة مينا البصل. إلا ان بورصة العقود الآجلة تعد مستقلة عن بورصة مينا البصل. وكل ما هناك فإن الأعمال الفورية (العاجلة) بشأن الأقطان وبذورها كانت تختص بها بورصة مينا البصل بينما الأعمال الآجلة المقتصرة على المضاربة في فروق أسعار بيع الإقطان وبذورها فكانت تقتصر على بورصة العقود الآجلة. ولكن على أية حال كانت توجد بين البورصتين علاقة وثقى فقد كان من الممكن ان يطالب المشتري للأقطان من بورصة العقود الآجلة بتسلم القطن تسليماً عينياً بدلاً من المضاربة بفروق سعره، ويكون ذلك عن طريق بورصة البضاعة الحاضرة (بورصة مينا البصل)<sup>(٥٩)</sup>.

إلا ان ما يهمنا من البورصة الثانية هو شكلها الذي تتخذه، إذ كانت هذه البورصة (بورصة العقود الآجلة) تتخذ شكل شركة مساهمة من الناحية الواقعية. وكان نشاط هذه الشركة منصباً على التعامل المضاربة بأسعار البيع والشراء الخاصة بالأقطان وبذورها. ويكمن السبب في إتخاذ شكل الشركة المساهمة في بورصات السلع او في بورصات الأوراق المالية، على حد سواء، هو قرب اعضاء مجلس إدارتها أو مؤسسيها من مراكز التقاء المنتجين بالموزعين فالمستهلكين بالنسبة للسلع، وبالنسبة لبورصات الأوراق المالية هو بسبب قرب أعضاء مجلس (إدارة البورصة)<sup>(٦٠)</sup> أو مؤسسيها بالمستثمرين او الراغبين في الاستثمار بفروق أسعار المضاربات الخاصة في الأوراق المالية.



ثانياً- **بورصة الأوراق المالية:** ظهرت بورصة الإسكندرية في أول الأمر في سنة ١٨٦١ عندما تيقن بعض الناس من المشتغلين بتجارة الاستثمار بالمضاربة بفروق الأسعار، ان بيع الأوراق المالية يدر ربحاً احتمالياً يعتمد على قدرة الشخص في تحليل وقت شرائه لها ووقت بيعه اياها. وما يهمنا من هذه البورصة، وهو شكلها القانوني الذي كان عبارة عن سوق غير منتظم لا تتخذ شكلاً معيناً ولا تخضع لنظام قانوني محدد<sup>(٦١)</sup>.

وفي ظل هذا الوضع ظهرت إلى حيز الوجود، بحسب عبارة الدكتور عصام أحمد البهجي بورصة الإسكندرية للأوراق المالية في سنة ١٨٦١م. إذ كان يجتمع سمسرة الأوراق المالية بحثاً عن الربح في المضاربة بين أسعار بيع الأوراق المالية وشرائها في إحدى المقاهي الواقعة في حي محرم بك، وكان يحمل أسم قهوة وبار سريقة التي جرى تداول الأوراق المالية فيها. ولكن عندما اتسعت عمليات التداول انتقلت اجتماعاتهم إلى قهوة وبار أخوان جيوفالينو بمنطقة ستانلي (سان جيوفاني الحالية) في الإسكندرية<sup>(٦٢)</sup>.

وفي تطور لاحق وفي سنة ١٨٨٣ تكونت شركة مساهمة مصرية أسمها شركة البورصة الخدوية برأس مال قدره (٦٠,٠٠٠) ستون ألف جنيه مصرية، وقامت هذه الشركة بنقل نشاطها إلى مبنى خاص كان مملوكاً لعائلة توسونزا التي وهبتها إلى الجالية اليونانية، وأصبح مقراً للقنصلية اليونانية في الإسكندرية ثم انتقلت ملكيته إلى الحكومة المصرية وأستخدم كمقر لبعض المحاكم المصرية، وبعد ذلك تحول إلى معسكر للجيش ثم تسلمته شركة البورصة الخدوية ليصبح مقراً لبورصة الأوراق المالية وبورصة العقود في الإسكندرية في الوقت نفسه<sup>(٦٣)</sup>.

وعندما أصدر الخديوي محمد توفيق قانون التجارة الأهلي المصري لسنة ١٨٨٣ نظم أحكام البورصة بموجب أحكامه في المواد من (٦٦) إلى (٧٥) منه . إلا أن التقنين المذكور لم يبين الشكل الواجب على بورصات السلع او الأوراق المالية إتخاذه. ولكننا بالرغم من ذلك نرى بأنه لا يصح لأية بورصة مصرية ان تتخذ اي شكل آخر لها إلا شكل الشركة المساهمة حصراً، ودليلنا على ما نقوله، هو ما نصت عليه المادة (٧٥) من قانون التجارة الأهلي المصري لسنة ١٨٨٣ المعدل الملغى، بقولها: ((يشمل الأمر العالي المبين في المادة ٧٢ السالف ذكرها على الأخص ما يأتي: ١- تشكيل لجنة إدارة البورصة وبيان اختصاصها. ٢-....)) ((المعدل بالقانون رقم ٢٣ سنة ١٩٩٠)). ومنه نستشف ان هذه اللجنة ما هي الا مجلس إدارة للبورصة الذي معناه إتخاذها شكل الشركة المساهمة، ومنه نستشف ان سبب فرض المشرع على البورصة ان تتخذ شكل سوق منتظم يديره شخص معنوي يتخذ شكل شركة مساهمة هو من اجل الحفاظ على المعاملات الجارية فيه بأرقام كبيرة من حيث السلع او الأوراق المالية المباعة فيها، وكذلك من حيث أثمانها الكبيرة المتداولة فيه. شكل تنظيم قانوني من احد الاحتمالين: (١) شكل السوق غير المنتظم، او (٢) بشكل شركة مساهمة مصرية خاصة في وقت



إنشاء اي واحدة منهما<sup>(٦٤)</sup>. وفي الوقت الحاضر تعد كل من بورصتي القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية مرفقاً عاماً من مرافق الدولة المصرية العامة التي يتخذ كل واحد منهما شكل المرفق العام لغاية وقتنا الحاضر (سنة ٢٠٢٢م)، إلى أن أعتترف بهما قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ بأنهما شخصان اعتباريان عامان (المادة ٢٥ منه) في وقتنا الحاضر.

### الفرع الثاني: الشكل القانوني للبورصة بموجب أحكام قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩

نصت المادة (٤٤) من قانون التجارة المصري على ما يأتي: ((١- تعتبر سوق الأوراق المالية شخصاً اعتبارياً. ٢- مع مراعاة أحكام هذا الفصل تسري على إنشاء السوق ونظامه الداخلي القوانين والقرارات المنظمة لذلك)). وأتفق الشراح المصريون على ان الطبيعة القانونية لأسواق رأس المال على انها أشخاص اعتبارية من دون تحديد هوية ذلك الشخص الطبيعي هل هو شخص معنوي عام او خاص<sup>(٦٥)</sup>.

كذلك الحال لم توضح اللائحة التنفيذية لقانون التجارة المصري بشأن المادة (٤٤) تجارة مصري طبيعتها القانونية بشكل قاطع، وكل ما ورد فيها هو كما يأتي: ((سوق الأوراق المالية: وهي سوق جعل لها المشروع {عندما كان قانون التجارة المصري وقتذاك مشروعاً (المؤلف)} مكاناً فيه لمجرد الإشارة إلى انه لا يهملها وانما يفضل ترك تنظيمها لقوانين وقرارات خاصة تكون أقدر منه على تحمل كثرة التعديلات والتغييرات التي يدخلها الشارع عليها، ومع ذلك لم يشأ المشروع ترك الأمر على غاربه فنص في المواد من ٤٤ إلى ٤٦ على بعض القواعد هي بمثابة العمد التي ينبغي ان يقوم عليها كل تنظيم لهذا السوق، وتتلخص هذه القواعد فيما يأتي: ١- اعتبار السوق شخصاً اعتبارياً. ٢- قصر التعامل في السوق على السماسرة المقبولين للعمل بها. ٣- الحظر على سماسرة السوق إجراء عمليات لحساب العملاء إلا إذا كان السمسار مفوضاً من العميل بتفويض خاص ومكتوب. ٤- الاعتراف بصحة العمليات المضافة إلى أجل ولو لم يقصد المتعاقدون تنفيذها وإنما مجرد الإلتزام بدفع فروق الأسعار))<sup>(٦٦)</sup>.

### سبب غموض موقف المشرع التجاري المصري

ليس بين ايدينا سبب مقنع لغموض موقف المشرع المصري سوى انه يريد إتخاذ أكثر من شكل واحد لبورصات الأوراق المالية. وهذا مؤداه انه يريد ان تكون هذه البورصات اما حكومية فتكون شخصاً اعتبارياً عاماً، أو ان تكون أهلية فتصبح شخصاً اعتبارياً خاصاً. وهذا ما صرح به وأكده وزير العدل المصري في احدى مناقشات مجلس الشعب بجلسته التي أُنعتبت بتاريخ ١٩٩٨/٢/٩م بأنه من الممكن ان تكون البورصة شخصاً اعتبارياً عاماً، وفي صورة اخرى لا يكون عاماً<sup>(٦٧)</sup>.

إلا ان موقف المشرع المصري لا نستشف منه بياناً واضحاً يحدد طبيعة هذا الكيان هل هو كيان إداري أو كيان تجاري، ويبدو ذلك لأن واضعي القانون التجاري المصري ارادوا من قانونهم هذا ان يكون متوافقاً إلى أبعد الحدود مع التقلبات الفكرية التي



تعصف بمشرع قانون أسواق رأس المال في مصر. فإذا أراد المشرع ان تكون البورصة شخصاً اعتبارياً عاماً، كان نص التقنين التجاري يسعفى إلى ذلك من دون حاجة إلى تعديله، وإذا أراد ان يعدل اتجاهه وان يجعل من البورصة شخصاً اعتبارياً خاصاً، أي من أشخاص القانون الخاص كان له ذلك، من دون الحاجة لتعديل نص المادة (٤٤) من قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩ المعدل النافذ القائم.

ولا يخفى علينا، إذا كنا من المؤيدين لا بل من المتحمسين لأن تتخذ شكل البورصة وأجهزة التسوية والمقاصة فيها شكل الشركات المساهمة لأسباب عديدة سبق لنا دراستها في المبحث الأول من هذا البحث<sup>(٦٨)</sup>. ولكن هذا لا يعني إلغاء وجود او دور كل من يعارضنا في اتجاهنا هذا. فهناك من لا يمانع ان تتخذ شكل البورصة شخصاً من أشخاص القانون العام، وكذلك عندنا لا نمانع ان تقوم الحكومة بتأسيس بورصة لها او أكثر تتخذ شكل الشخص الاعتباري العام كـ(مرفق عام)<sup>(٦٩)</sup> مع كفالة تحقيق بورصات خاصة تتخذ أحد أشكال القانون الخاص، وتتضوي تحت فكرة الشخص الاعتباري الخاص.

ونتفق مع من سبقنا القول بأنه يجب ان نأخذ في الاعتبار، عند تحديد الطبيعة القانونية للبورصة، أيًا كانت بورصة أوراق مال أم بورصة سلع، انها لا بد وان تختلف طبيعتها بحسب طريقة إنشائها، وبحسب المدرسة القانونية التي تنتمي إليها<sup>(٧٠)</sup>.

### الفرع الثاني: الشكل القانوني للبورصة بموجب أحكام القوانين المصرية الخاصة

لم يخف المشرع المصري الشكل القانوني لبورصات الأوراق المالية بموجب أحكام قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل، وانما أفصح عن شكلها بكل صراحة ووضوح. إذ نصت المادة (٢٥) من القانون المذكور، على ما يأتي: ((تستمر بورصة القاهرة والأسكندرية في مباشرة نشاطهما كشخص اعتباري عام واحد تحت مسمى (البورصة المصرية)). وبهذا يكون المشرع المصري قد أفصح صراحة عن شكل البورصة المصرية وقت نفاذ قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ بأنه شخص اعتباري عام. بينما إتجه إلى وصف البورصات الاخرى المشكلة بعد نفاذ احكام هذا القانون بأنها تتمتع بشخصية اعتبارية خاصة، ونظمت المادتين (٢٦) و (٧٢) من القانون المذكور أنفاً الإجراءات والقواعد التي تخضع لها هذه البورصات خضوعاً تفصيلياً.

الإ ان المشرع المصري بالرغم من وصفه لبورصة الأوراق المالية في القاهرة والإسكندرية بأنها من أشخاص القانون العام (شخص اعتباري عام) فإنه أخضع قراراتها الصادرة منها، وهي قرارات إدارية، لرقابة القضاء العادي وكان من المفروض ان يخضعها لرقابة القضاء الإداري كي يتكامل مضمون نشاط البورصة مع الجهة القضائية المتخصصة بالفصل في نزاعاتها. وذلك لأن المفروض ان تكون قرارات الأشخاص الاعتبارية العامة خاضعة لرقابة القضاء الإداري بموجب احكام القانون رقم (٤٧) لسنة ١٩٧٢ بشأن مجلس الدولة (المادة ١٠/رابع عشر) منه بالذات.



ويبدو ان السبب في ذلك يتعلق بمحل هذه القرارات ومحلها تجاري صرف إلى حد نخاع العظم، إن صحَّ التشبيه، ولذلك أخضعها المشرع المصري في بادئ الأمر لرقابة التحكيم بموجب حكم المادة (٥٢) من قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ ليمعن تطبيق احكام القانون التجاري (قانون سوق رأس المال) (Capital Market) عليها، إلا ان المحكمة الدستورية العليا في مصر حكمت بعدم دستوريته في الدعوى رقم (٥٥) لسنة ٢٣ قضائية التي أخذتها في جلسة يوم ٢٠٠٢/١/٢٣ التي قضت فيها بعدم دستورية نص الفقرة (الثانية) من المادة (١٠) والمادة (٥٢) من قانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ وبسقوط نصوص المواد من (٥٣) إلى (٦٢) من القانون المشار اليه، وكذلك الحال بسقوط نصي المادتين (٢١٠) و (٢١٢) من قرار وزير الإقتصاد والتجارة الخارجية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ بإصدار اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المشار اليه.

وترتب على هذا الحكم الدستوري نتيجة مفادها عودة الاختصاص القضائي وانعقاده للجهة المتخصصة طبيعياً للفصل فيه، وهي جهة القضاء الاعتيادي المعروف بـ(القضاء العادي) أختصاراً. وهذا ما أفصح عنه قضاء محكمة النقض المصرية الصادر في الطعن رقم (٦٦٩) لسنة ٦٢ قضائية بجلسة ٢٠٠٣/٦/٢٦ (مدني) التي سببت محكمة النقض حكمها القاضي بنقض الحكم المطعون فيه امامها، بقولها: ((لما كان البين من الأوراق ان هذا الحكم قد صدر أثناء نظر محكمة الاستئناف الطعن على حكم هيئة التحكيم المشكلة طبقاً لنص المادة ٥٢ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الذي فصل في النزاع الذي ثار بين المطعون ضده بصفته والطاعن فكان يتعين على المحكمة ان تمتنع عن تطبيق هذا النص إعمالاً للحكم بعدم دستوريته، بما مؤداه ان الاختصاص بنظر النزاع ينعقد للقاضي الطبيعي - وهو جهة القضاء العادي- الذي كفل الدستور لكل مواطن حق الإلتجاء اليها عملاً بنص المادة ٦٨ منه. لما كان ذلك، وكان الحكم المطعون فيه قد خالف هذا النظر واعمل حكم المادة ٥٢ من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ سالفه البيان على النزاع على سند من ان حكم المحكمة الدستورية بعد صدور حكم هيئة التحكيم فإنه يكون قد خالف القانون وأخطأ في تطبيقه بما يوجب نقضه))<sup>(٧١)</sup>.

### المستخلص من الموضوع

١- لا نتردد في وصف طبيعة سوق رأس المال المصرية المتجسدة حالياً ببورصتي القاهرة والاسكندرية المنشأة سابقاً قبل نفاذ قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ بأنه شخص اعتباري له ذمة مالية خاصة به يتقاضى كسائر الأشخاص الاعتبارية الأخرى بموجب القانون المصري.

٢- لا نتردد في وصف طبيعة هذا الشخص الاعتباري المذكور اعلاه إلا بوصفه شخصاً اعتبارياً عاماً لا خاصاً، سواء قبل صدور حكم المحكمة الدستورية العليا في مصر بالعدد (٥٥) لسنة ٢٣ قضائية في جلسة ٢٠٠٢/١/٢٣ او بعدها؛ وذلك لأن التنظيم القانوني المصري بموجب أحكام القانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ المعدل متعلقاً



ببورصتي القاهرة والإسكندرية المؤسستين حقيقة قبل صدوره صراحة، كما يتحدث عن شكلها القانوني حقيقة كشخص اعتباري عام بالنص لا بالاستنتاج<sup>(٧٢)</sup> في المادة (٢٥) منه بقوله: ((تستمر بورصتا القاهرة والإسكندرية في مباشرة نشاطهما بالشخصية المعنوية المقررة لهما في تاريخ العمل بهذا القانون، ويصدر بالأحكام المنظمة لإدارتهما وشؤونهما المالية قرار من رئيس الجمهورية))<sup>(٧٣)</sup>.

٣- كما لا نتردد في جواز تأسيس بورصات أوراق مالية بموجب أحكام القانون المصري تتخذ شكل الشركات المساهمة الخاصة وفق أحكام المادتين (٢٦) و (٧٢) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢. وكيف نتردد في ذلك والمشرع المصري يتبنى هذه الأحكام صراحة بالنص لا بالاستنتاج.

### المطلب الثاني: الشكل القانوني لبورصة الأوراق المالية في القانون اللبناني

أعترف المشرع اللبناني مؤخراً بأن بورصة بيروت ليست من أشخاص القانون الخاص إلا أنه أوجب تحويلها إلى شركة من شركات القطاع الخاص التي تتخذ شكل الشركة المغفلة، أي الشركة المساهمة كما تعرف عندنا في العراق. وقد أسهب المشرع اللبناني في ذلك التنظيم بموجب أحكام القانون رقم (١٦١) المتخذ في ٢٥/آب سنة ٢٠١١م. فعندما يقضي المشرع بضرورة قيام الحكومة اللبنانية بتحويل بورصة بيروت في غضون مدة سنة واحدة منذ تاريخ تشريعه إنما يعترف بأنها ليست من أشخاص القانون الخاص. وفي هذا الصدد نصت المادة (٢/٥٦) من القانون المذكور آنفاً على أنه: ((خلفاً لأحكام البند (١) من هذه المادة، وبالنسبة لبورصة بيروت الخاضعة لأحكام المرسوم الإشتراعي رقم ١٢٠ بتاريخ ١٦/٩/١٩٨٣ وتعديلاته، على الحكومة اللبنانية اعتماد ما يلي: تحويل (بورصة بيروت) خلال مهلة سنة من تاريخ مباشرة مجلس (هياة الأسواق) مهامه، إلى شركة مغفلة لبنانية تؤسس في بيروت وتحمل تسمية (بورصة بيروت ش.م.ل.) وتنتقل إليها حكماً وتلقائياً حقوق وموجبات وأنشطة (بورصة بيروت) المنحلة كافة بما فيه جميع العقود والاتفاقيات مع الغير ومع الأجراء والمستخدمين والأستشاريين. - التفرغ الكلي عن اسهم (بورصة بيروت ش.م.ل.) خلال مهلة أقصاها سنة من تاريخ تأسيسها، وذلك لصالح الغير من القطاع الخاص وضمن اطار طرح عام أو خاص وفقاً لقرار يصدر عن مجلس الوزراء بناء لإقتراح وزير المالية بعد أستطلاع رأي مجلس هياة الأسواق المالية)).

أنّ هذا النص أعترف بصورة مبدئية بطبيعة بورصة بيروت من الناحية القانونية بأنها كانت شخصاً من أشخاص القانون العام من دون ارتباطه بجهة إدارية محددة بإسمها أو بذاتها تتبع إحدى وزارات الدولة اللبنانية، ومن ثم قضى القانون رقم (١٦١) لسنة ٢٠١١ بتحويلها إلى شخص من أشخاص القانون الخاص الذي يتخذ تحديداً شكل شركة مغفلة لبنانية. ولكن هذا الإقرار التشريعي، إنما هو اعتراف تشريعي ضمني بكيونيتها القانونية، ولكنه لا يقدم لنا جواباً شافياً كاملاً عن الطبيعة القانونية لبورصة بيروت ولنظامها الداخلي.



### الطبيعة القانونية السابقة لبورصة بيروت ونظامها الداخلي

تاريخياً نذكر ان مجلس شورى الدولة اللبناني كان قد قضى في قراره الصادر بالعدد ٩٥-٩٤/٦٠ بتاريخ ١١/٩/١٩٩٤م الصادر عن مجلس القضايا في الدعوى المقدمة من شركة ميريل لينش ضد وزارة المالية اللبنانية ولجنة بورصة بيروت، وبموجب مناسبة الحكم المذكور قضى المجلس المذكور بشأن الطبيعة القانونية في حيثيات قراره المذكور، بما يأتي: ((بما ان بورصة بيروت تعتبر من المؤسسات العامة لأنها أنشئت بقرار حاكم لبنان الكبير رقم ١٥٠٩ بتاريخ ١٩٢٠/٦/٨ ثم أعيد تنظيمها بالقانون الصادر في ١٨/٦/١٩٥٤ وقانون ٢ شباط سنة ١٩٥٧ ثم أعيد تنظيمها بالقانون رقم ١٩٦٧/٢٩ وبالمرسوم الإشتراعي رقم ١٢٠ بتاريخ ١٦/٩/١٩٨٣. وبما انه يتضح من الأحكام القانونية التي تتابعت على بورصة بيروت أنها مؤسسة عامة تتمتع بصلاحيات تنظيمية تدخل في نطاق اختصاصات السلطة العامة وتتناول تنظيم وسير العمل بالصكوك المالية<sup>(٧٤)</sup>. لذا لا يمكن تصور ان تكون بورصة بيروت إلا: (١) شخصاً عاماً، و (٢) ويتخذ شكل مؤسسة عامة حكماً.

ان هذا الاتجاه أرتكز على سبب رئيس مزدوج من شقين (اولهما) الأصل التاريخي الحديث لبورصة بيروت المرتكزة على تاريخ إنشائها من قبل حاكم لبنان الكبير بتاريخ ١٩٢٠/٦/٨م التي نشأت بسلطة الإنتداب الفرنسي على لبنان، و (ثانيهما) لتدخل الحكومة اللبنانية في تنظيم وإدارة البورصة وكذلك في التدخل في قراراتها بواسطة (مفوض الحكومة اللبنانية في البورصة) المعروف اختصاراً بـ(مفوض الحكومة)<sup>(٧٥)</sup> الذي يحق له الاعتراض على قرارات لجنة بورصة بيروت بأجمعها التي يراها مناسبة للاعتراض عليها بسبب مخالفتها للقوانين والأنظمة شريطة ان يقوم بتعليل إعتراضه المذكور (المادة ٣١ من لائحة تنفيذ النظام الداخلي لبورصة بيروت الصادر بالمرسوم رقم ٧٦٦٧ بتاريخ ١٦/١٢/١٩٩٥ المتكون من ٢٣٣ مادة)<sup>(٧٦)</sup>. ولهذا السبب عدت بورصة بيروت مؤسسة عامة من دون ارتباطها باحدى وزارات الدولة اللبنانية<sup>(٧٧)</sup>؛ وذلك لأن المادة الاولى منه وان لم تكن قد حددت طبيعته القانونية بكل دقة وتفصيل، ولكننا بالرغم من ذلك نستخلص منها، ما يأتي:

١- ان بورصة بيروت تخضع لسلطة الوصاية القانونية عليها من قبل وزارة المالية اللبنانية.

٢- ان بورصة بيروت ليست من حيث النتيجة مرفقاً من مرافق وزارة المالية اللبنانية، بل هي على غرار المؤسسات العامة الخاضعة لسلطة الوصاية الإدارية.

٣- تدار البورصة بلائحة تنظيمية تتعلق بسير العمل فيها، كما انها محكومة بلائحة تنفيذية تعد جميعها من قبيل الاعمال الإدارية التي ينطبق عليها وصف المؤسسات العامة<sup>(٧٨)</sup>.

اما فيما يخص الطبيعة القانونية للنظام الداخلي لبورصة بيروت فقد أستند مجلس شورى الدولة اللبناني في قراره المذكور اعلاه بالعدد (٩٥-٩٤/٦٠) الصادر



بتاريخ ١٩٩٤/١١/٩ على أحكام المرسوم رقم (٢٩) لسنة ١٩٦٧ الملغى العمل به حالياً الذي يبين من نصوصه على النحو الذي أفتى به مجلس شورى الدولة بأنه يتمتع بصفة (العمل التنظيمي)؛ وذلك لأنه يتحدث عن وضعية عامة غير شخصية، لذا فإن الطبيعة القانونية لللائحة المذكورة لا بد أن تكون ذات طبيعة إدارية بحتة<sup>(٧٩)</sup>. ولما الغيت اللائحة المذكورة وحلت محلها لائحة تنظيم بورصة بيروت الصادرة بالمرسوم الإشتراعي رقم (١٢٠) بتاريخ ١٩٨٣/٩/١٦ لم تتغير الطبيعة القانونية لللائحة بورصة بيروت، كما ذكرناها آنفاً (ذات طبيعة إدارية بحتة)، إذ صدرت في ضوء أحكامها النظام التنفيذي الداخلي لبورصة بيروت المعروفة لبنانياً بقواعد (تنفيذ النظام الداخلي لبورصة بيروت) الصادرة بالمرسوم رقم (٧٦٦٧) بتاريخ ١٩٩٥/١٢/١٦ الذي نظم إدارة العمل ببورصة بيروت بواسطة لجنة البورصة (المادة ٢ وما يليها)، كما نظم أيضاً أحكام مفوض الحكومة في البورصة وأعطى له النظام الأخير الصادر بالمرسوم الإشتراعي رقم ٧٦٦٧ بتاريخ ١٩٩٥/١٢/١٦ وله حق الاعتراض على قرارات لجنة البورصة كافة المخالفة للقوانين والأنظمة شريطة أن يعلل قراره (المادة ٣٢ من المرسوم رقم ٧٦٦٧ بتاريخ ١٩٩٥/١٢/١٦).

خلاصة رأي المشرع اللبناني عن الطبيعة القانونية السابقة لبورصة بيروت فإنه يراها من المؤسسات العامة للدولة؛ وذلك بالرغم من عدم ارتباطها بوزارة ما من وزارات الدولة اللبنانية. وبالنسبة للطبيعة القانونية الخاصة بالنظام الداخلي لبورصة بيروت الحاكمة لها ولعلاقتها مع الوسطاء وجدناها ما هي إلا (لائحة تنظيمية)، واللائحة التنظيمية تخضع لسلطان القضاء الإداري لا القضاء العادي. وبدورنا نرى أن هذه الطبيعة تنفي عن البورصة صلتها بالتجارة بالرغم من كونها تدير أكبر مركز تجاري يمكن تصوره، كما أن لائحته تعد من قبيل الأعمال التنظيمية التي معناها من أصدق مصاديق القانون الإداري.

### الطبيعة القانونية الحاضرة لبورصة بيروت

لم يقف المشرع اللبناني مكتوف الأيدي عند لائحة تنظيم بورصة بيروت الصادرة بالمرسوم الإشتراعي رقم (١٢٠) بتاريخ ١٩٨٣/٩/١٦، وإنما قام بإعادة تنظيم الأسواق المالية من جديد فبنى مشروع قانون الأسواق المالية بالقانون رقم (١٦١) الصادر بتاريخ ٢٠١١/٨/١٧م المتكون من (٥٨) مادة التي فتحت افقاً جديدة أمام النظام القانوني للبورصة اللبنانية.

وقد نظم القانون الأخير الأحكام الإنتقالية المتعلقة ببورصة بيروت؛ وذلك في المادة (٢/٥٦) منه التي نظمت تحول بورصة بيروت من شخص من أشخاص القانون العام الذي كان يتخذ شكل المؤسسة العامة إلى شكل شخص من أشخاص القانون الخاص الذي يتخذ شكل الشركة المغفلة.

وفي هذا الصدد لا يسعنا، ونحن في معرض بيان الطبيعة القانونية للبورصات اللبنانية، إلا أن نكرر ما سبق لنا اقتباسه من نص تشريعي لغاية البناء عليها



في تحديد الطبيعة القانونية لبورصة بيروت. إذ نجد انفسنا مضطرين لإعادة اقتباس ما سبق لنا بيانه والنص عليه سابقاً، كما ورد في الباب العاشر المتعلق بـ(الأحكام الإنتقالية) من القانون رقم (١٦١) الصادر بتاريخ ٢٥/آب سنة ٢٠١١م، إذ نصت المادة (٢/٥٦) منه، على ما يأتي: ((خلافًا لأحكام البند (١) من هذه المادة وبالنسبة لبورصة بيروت الخاضعة لأحكام المرسوم الإشتراعي رقم ١٢٠ بتاريخ ١٦/٩/١٩٨٣ وتعديلاته، على الحكومة اللبنانية اعتماد ما يلي: - تحويل (بورصة بيروت) خلال مهلة سنة من تاريخ مباشرة مجلس (هيئة الأسواق) مهامه، إلى شركة مغفلة لبنانية تؤسس في بيروت وتحمل تسمية (بورصة بيروت ش.م.ل.) وتنتقل إليها حكماً وتلقائياً حقوق وموجبات وأنشطة (بورصة بيروت) المنحلة كافة بما فيه جميع العقود والإتفاقيات مع الغير ومع الاجراء والمستخدمين والأستشاريين.- التفرغ الكلي عن أسهم (بورصة بيروت ش.م.ل.)، خلال مهلة اقصاها سنة من تاريخ تأسيسها؛ وذلك لصالح الغير من القطاع الخاص وضمن اطار طرح عام او خاص، ووفقاً لقرار يصدر عن مجلس الوزراء بناءً لإقتراح وزير المالية بعد أستطلاع رأي مجلس هيئة الأسواق المالية)).

ومن البديهي انه وبموجب حكم النص المذكور فإن بورصة بيروت أصبحت طبيعتها القانونية بموجب حكمه: (١) من أشخاص القانون الخاص لا من أشخاص القانون العام، و(٢) تتخذ شكل الشركة المغفلة اللبنانية لا المؤسسة العامة غير التابعة لوزارة ما من الوزارات اللبنانية، كما كانت تعرف بها طبيعتها القانونية من قبل<sup>(٨٠)</sup>.

### طبيعة الأنشطة والأعمال التي تقوم بها البورصة اللبنانية بموجب أحكام القانون رقم (١٦١) لسنة ٢٠١١

من الثابت عندنا ان الطبيعة القانونية لأعمال وأنشطة بورصة بيروت سواء قبل صدور القانون رقم (١٦١) لسنة ٢٠١١ او بعد صدوره ونفاذ احكامه هي أعمال ذات طبيعة تجارية لا مدنية التي ينطبق عليها حكم الفقرة الاولى من المادة السادسة من قانون التجارة اللبناني الصادر بالمرسوم الإشتراعي رقم (٣٠٤) بتاريخ ٢٤/١٢/١٩٤٢م التي نصت على ما يأتي: ((ان الأعمال المبينة فيما يلي تعد بحكم ماهيتها الذاتية أعمالاً تجارية برية وكذلك جميع الأعمال التي يمكن اعتبارها مجانية لها لتشابه صفاتها وغاياتها. ٢- شراء تلك الأشياء المنقولة نفسها لجل تأجيرها، أو إستئجارها لأجل تأجيرها ثانية)). إذ تسري على هذه الأعمال أحكام قانون التجارة اللبناني، بصورة عامة فضلاً عن الأحكام التفصيلية الخاصة ببورصة بيروت ونظامها الداخلي وسائر الأحكام المتعلقة بالبورصة<sup>(٨١)</sup>.

ولكن هل تعد عمليات وأنشطة البورصة أعمالاً صادرة من تاجر محترف او تاجر ما؟ لا نتردد في الإجابة عن ذلك بالإيجاب. فكل عمل صادر من بورصة بيروت او اية بورصة لبنانية أخرى مشكلة وفق احكام القانون رقم (١٦١) الصادر بتاريخ ٢٨/آب سنة ٢٠١١ (قانون الأسواق المالية اللبناني) انما هي أعمال صادرة من تاجر؛



وذلك لأن المشرع اللبناني أخذ فيما يتعلق بشكل أنشائها ونشاط عملها هل هي تمارس الأعمال التجارية او المدنية؟

أجاب عن ذلك المشرع اللبناني إذ ان كل شركة لبنانية تتخذ شكل احدى الشركات المغفلة التي تقابلها الشركات المساهمة الخاصة المعروفة عندنا في القانون العراقي تكون شركة تجارية بحسب شكلها المذكور أخذاً بالمعيار الشكلي لها من دون التقييد بنشاطها مدنياً كان أم تجارياً. فكل شركة مغفلة لبنانية بغض النظر عن نشاطها، سواء أكان مدنياً او تجارياً تعد شركة تجارية؛ وذلك بحسب أحكام المادتين (٢/٩) و (٧٨) من قانون التجارة اللبناني لسنة ١٩٤٢ أنف الذكر. إذ نصت المادة (٢/٩) منه على ما يأتي: ((اما الشركات التي يكون موضوعها مدنياً ولكنها أتخذت صفة الشركات المغفلة او شركات التوصية المساهمة فتخضع لجميع موجبات التجار المعنية في الفصلين الثاني والثالث الاتيين ولأحكام الصلح الإحتياطي والإفلاس المقررة في الكتاب الخامس من هذا القانون)). وكدت الحكم نفسه المادة (١/٧٨) من قانون التجارة اللبناني ذاته، بقولها: ((تخضع لقانون التجارة وأعرافها كل شركة مغفلة أياً كان موضوعها))، أي أياً كان نشاط عمل هذه الشركة المغفلة مدنياً او تجارياً<sup>(٨٢)</sup>. هذا كله مع التأكيد والتركيز على ان الشخصية المعنوية لا تمنح للشركات التجارية في لبنان، إذا كانت شخصيتها صورية؛ وذلك لأنه إذا ثبت ان شخصية الشركة التجارية كانت صورية فيتربت عليها إنتفاء شخصيتها المعنوية<sup>(٨٣)</sup>.

اما أنشطة وأعمال بورصة بيروت السابقة على صدور القانون رقم (١٦١) لسنة ٢٠١١ (قانون الأسواق المالية) فلا تعد اعمالاً صادرة من تاجر؛ وذلك لأنه إذا ((سلمنا بأن البورصة هي مؤسسة عامة،... فيمكن القول إن البورصة لا تعتبر تاجراً، وان كان يطبق على أعمالها قانون التجارة؛ .....))<sup>(٨٤)</sup>.

ويمكن السبب في ذلك لأن طبيعة بورصة بيروت قبل تحولها إلى شركة مغفلة لبنانية بموجب أحكام القانون رقم (١٦١) لسنة ٢٠١١ كانت شخصاً عاماً تتمتع بصفة المؤسسة العامة، وما يصدر منها من قرارات يمكن ان يندرج ضمن مفهوم القرار الإداري. لهذا السبب كانت لا تتمتع بورصة بيروت بصفة التاجر (سابقاً) بالرغم من تمتع إنشيتها وطبيعتها بالطبيعة التجارية<sup>(٨٥)</sup>.

### خاتمة الدراسة: (النتائج والمقترحات)

ليست خاتمة البحث إعادة لمضمون البحث او تلخيص له، وانما هي عملية يراد بها تركيز الأفكار المستخلصة من البحث بغية الأستفادة العملية منها واقعياً في مجال النشاط الإقتصادي او اكاديمياً في بحوث علمية أخرى. وفي هذا الصدد نذكر ان الدراسات العربية الزاخرة حول هذا الموضوع بالرغم من اهميتها الفائقة الا أنها لم تسلط الضوء على شكل الكيان الذي تتجسد فيه البورصة التي نعرفها بأنها سوق المضاربة في السلع او الأوراق المالية على حد سواء.



إذ ليس هناك أهمية تذكر؛ لأن تكون للأسواق المحلية كافة أشكال قانونية محددة مثل الشركة العامة أو الشركة المساهمة. وليس من الضروري الا يتم التعامل إلا عبر وسطاء، وهذا بخلاف الأسواق المنتظمة للمضاربات التي لا يجوز التعامل معها إلا عبر وسطاء. فأسواق الفاكهة والخضر تهدف إلى أشباع رغبة الأفراد أو صغار المستهلكين بينما تهدف أسواق المضاربات إلى أشباع رغبة الدول أو المنتجين أو كبار المستهلكين، لذلك لا يجوز التعامل في هذه الأسواق إلا عبر وسطاء محددين قانوناً، كما انه لا يفضل مصدري الأوراق المالية من الشركات المساهمة أو من المصارف المجازة أو الحكومة نفسها إلا في السوق التي تقدم لها مزايا أو أفضليات تفضله على غيره من الأسواق المنتظمة للمضاربات.

ونكرر الإشارة مرة أخرى إلى الخلاصة التي توصلنا اليها في البحث، وهي انه من الأفضل ان يتخذ سوق العراق للأوراق المالية أو اي سوق من أسواق المضاربة الجديدة التي تؤسس فيه شكل الشركة المساهمة المختلطة الخاصة مفضلين أياها على غيرها من الأشكال القانونية كشكل الشركة المساهمة المختلطة أو الشركة العامة أو المؤسسة العامة.

فشكل الشركة المساهمة الخاصة للبورصة هو أفضل من غيره من الأشكال الاخرى؛ وذلك لأنه يضمن حرية التعاقد على إدراج الكيانات المصدرة للأوراق المالية أو للسلع بحرية على قدم المساواة، كما يضمن حرية أكبر وأفضل للسوق في إتخاذ القرارات الخطيرة من حيث أقدامه على شراء اسهمه كسوق مضاربة منتظم أو شراء الأوراق المالية للشركات المدرجة فيه إذا كان السوق المذكور سوقاً للأوراق المالية، أو شراء السلع أو العقود الواردة على السلع إذا كان من أسواق المضاربة في السلع أو في عقودها المتداولة فيه؛ وذلك في الحدود والقيود التي تجيزها هياة الأسواق المالية والسلع في العراق بينما يتعذر على السوق، لو أتخذ أشكال أخرى، من مثل شكل الشركة المساهمة المختلطة أو شكل الشركة العامة أو المؤسسة العامة من إتخاذ هكذا قرارات خطيرة، ولو أجازتها هياة الأسواق المالية والسلع. كما نذكر ان رقابة الهياة على الأسواق المنتظمة التي تتخذ شكل الشركات المساهمة الخاصة تكون اكثر فعالية مما لو كانت هذه الأسواق تتخذ أشكال أخرى فيها صبغة حكومية؛ وذلك لأنها تحتج قبالة هياة الأسواق المالية والسلع بصفتها الرسمية إذا كانت شركة عامة أو مؤسسة عامة، أو بصفتها شبه الرسمية إذا كانت البورصة المعنية تتخذ شكل شركة مساهمة مختلطة.

### أستنتاج البحث (أستنتاج وحيد):

لذلك نكرر التمسك برأينا القائل انّ الاتجاه الأفضل في تحديد الشكل الذي تتخذه أسواق المال المنتظمة (البورصة) هو شكل الشركة المساهمة المختلطة الذي يوفق ما بين رأي مجلس محافظي السوق وهياة الأوراق المالية على النحو المطروح في الندوة المشتركة المعقودة بين الهياة والسوق وكلية القانون بجامعة بغداد المنعقدة بتاريخ ٢٢/كانون الاول سنة ٢٠٢١.



### المقترحات

- ١- نفضل انْ يبدأ المشرع العراقي بسن قانون جديد للشركات التجارية على غرار قانون الشركات التجارية الاماراتي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ او على غرار قانون الشركات التجارية العراقي رقم (٣١) لسنة ١٩٥٧ المعدل مع مواكبة ما أستجد من تطورات لاحقة بشأنه الذي الغي العمل به في غفلة من الزمن.
- ٢- نفضل احلال تسمية (هياة الأسواق المالية والسلع) محل تسمية (هياة الأوراق المالية) الحالية؛ وذلك لشمول رقابتها على أسواق السلع والأدوات المالية وكل ما يطرح فيها للتداول، هذا فضلاً عن رقابتها على الكيانات التجارية المدرجة فيها كافة.
- ٣- لا يجوز انْ تتخذ البورصة شكل شركة محدودة المسؤولية، أم كما تسمى عندنا في العراق بالشركة المحدودة، ولو كانت قابضة على غيرها من الشركات المساهمة الخاصة.
- ٤- لا يجوز انْ تتخذ البورصة شكل الشركة التابعة سواء كانت شركة مساهمة او شركة محدودة المسؤولية، ولا يحق لأية شركة بورصة اجنبية انْ تزاول العمل في العراق، إذا كان شكل كيائها القانوني في دولة تأسيسها يتخذ شكل شركة تابعة، ولو كان نشاطها مجاز قانوناً في الدولة الأجنبية المرخصة لها.
- ٥- يجوز انْ تكون شركة البورصة شركة قابضة على غيرها من الشركات الاخرى من غير الشركات المدرجة فيها شريطة موافقتها لأنظمة البنك المركزي العراقي وأنظمة وتعليمات ديوان التأمين ومصادقة هياة أسواق المال والسلع (المقترحة الوجود والتسمية من قبلنا).
- ٦- نفضل أن يكون تحويل سوق العراق للأوراق المالية من شكله المختلف في أمره بموجب الأمر رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ إلى شكل الشركة المساهمة المختلطة بموجب قواعد خاصة مستثناة من أحكام القواعد العامة الواردة في قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ.
- ٧- نكرر ذكر وجه الخصوصية التي نبتغيها ونتوسل الوصول اليها في شأن تحول سوق العراق للأوراق المالية من شكله الراهن المختلف في أمره إلى شكل الشركة المساهمة المختلطة، وأنْ تتخذ بقية أسواق رؤوس الأموال أو السلع شكل الشركات المساهمة الخاصة؛ وذلك على النحو الاتي:
  - أ- تحدد حصة الحكومة في السوق بموجب قيمة المنحة التي تقدمت بها سلطة الائتلاف المؤقتة عند بداية تأسيس السوق في سنة ٢٠٠٤ البالغة (٥,٠٠٠,٠٠٠) خمسة ملايين دولار أمريكي؛ وذلك على أساس خلافة الحكومة العراقية لسلطة الائتلاف المذكورة بعد انحلالها.
  - ب- يجب انْ يطرح السهم الواحد من أسهم شركة سوق العراق للأوراق المالية قيد التأسيس بمبلغ يترك تحديده لمجلس محافظي السوق المذكور المشكل بموجب الأمر رقم



(٧٤) لسنة ٢٠٠٤ أستثناءً من تحديد سعر السهم الواحد المطروح للإكتتاب بموجب أحكام قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ.

ت- لا يحق للهيئة العامة لشركة (سوق العراق للأوراق المالية) المساهمة المختلطة (حصراً) تعيين أعضاء مجلس الإدارة أو عزلهم بدون أستئناس رأي من يمثل دائني السوق والبنك المركزي وديوان التأمين ومصادقة هيئة الأسواق المالية والسلع؛ وذلك أستثناءً من احكام قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ. ويعد سكوت الجهات المذكورة بأستثناء هيئة الأسواق المالية والسلع عن البت في رأيها مدة (١٥) خمس عشر يوماً من تاريخ وصول القرار إلى واردة دوائرها بمثابة إسقاط حقها المذكور آنفاً في ابداء وجهة نظرها.

ث- لا يحق للهيئة العامة لأي سوق مضاربة عراقي على الأوراق المالية إذا كان سوقاً للأوراق المالية، أو سوق مضاربة على السلع أو عقودها تعيين وعزل مجلس إدارة السوق المذكور إلا بشرط الموافقة المسبقة أو اللاحقة الصادرة من قبل هيئة الأسواق المالية والسلع على إتخاذ هذا الأمر.

ج- لا يحق حرمان السوق المنتظم الجديد الذي يتخذ شكل الشركة المساهمة الخاصة، بموجب أحكام أي قانون عراقي سابق له خاصة قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل النافذ، من شراء أسهمه، كشركة مساهمة خاصة، أو شراء الأسهم الأخرى أو الأدوات المالية الأخرى العائدة للشركات المدرجة فيه، إذا كان من الأسواق المالية، أو من شراء السلع أو المضاربة على عقودها المتداولة فيه، إذا كان من أسواق السلع المادية أو من أسواق المضاربة على عقودها؛ وذلك وفق أحكام الشروط والقيود والضوابط التي تحددها هيئة الأسواق المالية والسلع لهذا الغرض وبمصادقتها عليها.

### ملحق البحث

تعليمات ادراج الشركات في السوق الثاني رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥ (السوق الثاني)

- المادة (١) التعاريف:
- أ- الهيئة: هيئة الأوراق المالية.
- ب- السوق: سوق العراق للأوراق المالية.
- ج- السوق النظامي: السوق الذي يتم من خلاله التعامل بالأوراق المالية المصدرة وفقاً لأحكام القوانين والأنظمة وتعليمات رقم (٦) متطلبات ادراج الشركات في سوق العراق للأوراق المالية.
- د- السوق الثاني: هو ذلك الجزء من السوق الذي يتم من خلاله التداول بأوراق مالية تحكمها شروط ادراج وتعليمات تداول خاصة بها.
- المادة (٢): شروط الإدراج في السوق الثاني:
- أ- تقدم الشركة طلب إدراج إلى سوق الأوراق المالية موقع من قبل رئيس مجلس الإدارة والمدير المفوض ويرفق بالطلب شهادة وعقد التأسيس مصدقة من دائرة تسجيل الشركات ويؤكد فيه علمها وقبولها بشروط الإدراج المعتمدة من السوق و الهيئة.
- ب- أن تكون شركة مساهمة قد مضى على مزاومتها لنشاطها فترة لا تقل عن سنة وأن تكون قد أصدرت بيانات مالية سنوية واحدة على الأقل مدققة من قبل مراقب حسابات مستقل.
- ج- البيانات المالية للشركة تتضمن ما يلي:



أولاً: البيانات المالية السنوية للسنة السابقة لتاريخ تقديم طلب الإدراج مشفوعاً بتقرير كل من مجلس الإدارة ومراقب حسابات مستقل ومخول قانوناً في العراق وتتضمن:

الميزانية العامة.

حساب الأرباح والخسائر.

كشف التدفقات النقدية.

الايضاحات الضرورية عن هذه البيانات.

ثانياً: البيانات المالية الفصلية التي تغطي الفترة الزمنية من نهاية السنة المالية السابقة لتقديم طلب الإدراج وحتى نهاية الفصل الأخير الذي يسبق تاريخ ذلك الطلب مقارنة مع فترة المقابلة لها في السنة السابقة وتتضمن:

الميزانية العامة.

حساب الأرباح والخسائر.

كشف التدفقات النقدية.

ثانياً: لا تقل حقوق الملكية عن ٥٠% من رأس المال.

رابعاً: موافقة مجلس إدارة الشركة على طلب الإدراج في السوق الثاني معززة بقرار الهيئة العامة بطلب الإدراج، وفي حالة عدم حصول موافقة الهيئة العامة، تدرج الشركة بشرط ان يعرض الموضوع على اول اجتماع للهيئة العامة يلي تاريخ الإدراج وتقدم موافقة الهيئة العامة إلى الهيئة والسوق وبخلافه تشطب الشركة من الإدراج.

خامساً: تقدم الشركة تأييداً بالتقييدات القانونية على نقل ملكية الأوراق المالية موقع من قبل رئيس مجلس الإدارة والمدير المفوض للشركة.

سادساً: أن تقوم الشركة بإيداع أسهمها في مركز الإيداع وتتعهد بالموافقة على شروط الإيداع.

سابعاً: تسديد بدل الانتماءات والاشتراكات السنوية المقررة.

المادة (٣) : تعليمات التداول في السوق الثاني:

أ- يجب أن تكون تفاوض الزبائن الصادرة بالتعامل على الأوراق المالية المدرجة في السوق الثاني والمستخدمة من قبل شركات الوساطة وفق النموذج المعد من قبل السوق.

ب- لا يتم احتساب سعر اغلاق أو سعر افتتاح لأي ورقة مالية.

ج- يتم احتساب معدل لأسعار الأسهم لكل شركة على حدة في كل جلسة تداول.

د- يكون السعر حر لمدة ثلاث جلسات تداول فعلي بعد الإدراج، ويكون الحد الاعلى والادنى لارتفاع وانخفاض سعر السهم خلال الجلسة بحدود ٢٠% من معدل سعر السهم للجلسة السابقة، وسعر تاشيري بنسبة تغير ٥٠% عند إعادة اسهم الشركة قبل الزيادة إلى التداول في السوق مباشرة بعد اجتماع الهيئة العامة مع تخفيض السعر التاشيري بمقدار مبلغ توزيع الأرباح.

هـ- يكون السوق مسؤولاً عن نشر التقارير ونقل البيانات وكما يلي:

أولاً: نشر بيانات التداول في النشرة اليومية وتتضمن عدد الصفقات وعدد الأسهم المتداولة وقيمتها وكذلك أعلى وأدنى سعر تداول لكل ورقة مالية ومعدل السعر.

ثانياً: نشر بيانات التداول في النشرة الشهرية وتتضمن ذات البيانات التي تتضمنها حالياً بالنسبة للأوراق المالية المدرجة في السوق النظامي باستثناء المعلومات الخاصة بسعر الافتتاح والأغلاق.

ثانياً: إرسال بيانات التداول للهيئة.

رابعاً: إرسال بيانات التداول الخاصة بالأوامر المنفذة آلياً إلى مركز الإيداع، وان تكتمل عملية الإيداع والخرن في يوم التسوية.

خامساً: طباعة تقارير التنفيذ اليومية كما يتم في السوق النظامي.

و- يتم اتباع نفس تعليمات التداول المعمول بها في السوق النظامي ما لم يرد نص في هذه التعليمات بخلافها.



## مجلة كلية الحقوق – جامعة النهرين

ز- يتم إدخال الأوامر وتنفيذها من خلال محطات التداول الخاصة بكل مخول في قاعة التداول وذلك من خلال نظام تداول خاص بالسوق الثاني.

ح- يلتزم السوق ومركز الإيداع بإجراءات عملية المقاصة المالية والتسوية السهمية وفقاً لآليات الانظمة المستخدمة وإجراءاتها.

المادة (٤): النزول من السوق النظامي إلى السوق الثاني:

أ- تنزل الشركة من السوق النظامي إلى السوق الثاني في إحدى الحالات التالية:

أولاً: أخفاق الشركة في تنفيذ شرط من شروط الاستمرار في الإدراج في السوق النظامي تعليمات رقم ٦ وبقرار من مجلس المحافظين مصادق عليه من قبل مجلس الهيئة.

ثانياً: إنخفاض عدد العقود المنفذة على أسهم الشركة عن (٢٥) عقد سنوياً أو انخفاض حجم التداول السنوي عن (١%) من راس مال الشركة وانخفاض عدد أيام تداولها عن (٢٥) يوم خلال السنة.

ب- تنزل الشركة من السوق النظامي إلى السوق الثاني بقرار من مجلس المحافظين بعد رفع توصية من المدير المفوض للسوق وبمصادقة الهيئة.

المادة (٥): الصعود من السوق الثاني إلى السوق النظامي: تصعد الشركة إلى السوق النظامي بطلب من مجلس إدارة الشركة في حالة توفر شروط الإدراج الواردة في التعليمات الصادرة عن الهيئة المطبقة على الشركات المدرجة في السوق النظامي (تعليمات رقم ٦).

المادة (٦): متطلبات الإفصاح المقدمة من قبل الشركات المدرجة في السوق الثاني:

أ- تقديم بيانات مالية سنوية مدققة من مراقب حسابات مخول قانوناً إلى الهيئة والسوق ونشرها خلال فترة ١٥٠ يوم من إنتهاء السنة.

ب- تقديم ونشر بيانات مالية فصلية كل ثلاثة أشهر إلى الهيئة والسوق.

ج- الإفصاح عن الأحداث الجوهرية التي تؤثر على أداء ونشاط وملكية وأستمرار الشركة والتي يكون لها تأثير مباشر أو غير مباشر على قيمة وحركة الورقة المالية في السوق.

المادة (٧): شطب الإدراج من السوق الثاني: تشطب الشركة بقرار من المجلس في الحالات الآتية:

أ- عدم التزامها بشروط استمرار الإدراج.

ب- عدم تداول أسهمها لمدة سنة وبدون سبب مبرر.

ج- عند صدور قرار بتصفيتة أو دمجها.

المادة (٨): أحكام عامة:

أ- تقوم الشركة بأكمال متطلبات الإدراج في السوق الثاني خلال فترة لا تتجاوز ٦٠ يوماً من تاريخ إخطار الشركة بالموافقة على الإدراج وبعبءه تعتبر الموافقة ملغاة.

ب- يصدر السوق البية التداول في السوق الثاني.

ج- يصدر السوق وبشكل دوري قائمة بالشركات المدرجة في السوق النظامي والشركات المدرجة في السوق الثاني.

د- للهيئة والسوق مراقبة إلتزام الشركات المدرجة في السوق الثاني بتطبيق قانون الأسواق المالية النافذ والقواعد والتعليمات الصادرة عنه.

**قانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ (قانون ملغى)**

**قانون البورصة (قانون ملغى)**

نحن ملك العراق

بموافقة مجلسي الأعيان والنواب أمرنا بوضع العراق الآتي:



رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦

قانون

### بورصة التجارة (قانون ملغى)

المادة الأولى- (١)- تؤسس في بغداد بورصة لتجارة البضائع الرئيسية وتعين غرفة التجارة هذه البضائع وأنواعها بعد موافقة وزير المالية.

(٢) لوزير المالية أن يقرر لدى الحاجة تأسيس بورصة في أي مكان آخر.

المادة الثانية- لا يتجر بالبضائع المعينة بموجب المادة الأولى (بالجملة) في الأماكن المؤسس فيها بورصة إلا داخل بناء البورصة وكل اتجار يقع خارجها يعتبر غير قانوني على أن يعين الحد الأدنى للمقادير التي يشملها تعبير (بالجملة) بنظام وذلك اعتباراً من التاريخ الذي يعينه وزير المالية ببيان.

المادة الثالثة- تتكون البورصة من هيئة عامة ولجنة ومراقبة وتعين واجباتهم وكيفية انتخابهم بنظام.

المادة الرابعة- تتألف هيئة البورصة العامة من الأشخاص المسجلين في سجل البورصة ويجب أن تتوفر في الشخص الذي يرغب في تسجيل اسمه في سجل البورصة الشروط التالية:

أن يكون من منتخبي إحدى البضائع الرئيسية المعينة بموجب المادة الأولى من هذا القانون أو من المشتغلين بتجارها.

أن لا يقل عمره عن ٢١ سنة.

أن لا يكون مفلساً إلا إذا أعيد اعتباره.

أن يكون قد دفع أجرة تسجيله في البورصة لتلك السنة المالية.

المادة الخامسة- تتألف اللجنة من أعضاء ينتخبون من قبل الهيئة العامة ويجب أن تتوفر في العضو الشروط التالية:

١- أن يكون مسجلاً في سجل البورصة.

٢- أن لا يقل عمره عن ٢٥ سنة.

٣- أن لا يكون محكوماً عليه بجناية أو جنحة مخلة بالشرف أو بالإفلاس إلا إذا أعيد اعتباره.

٤- أن يكون قد اشتغل في إنتاج أو تجارة إحدى البضائع الرئيسية المعينة بموجب المادة الأولى من هذا القانون لمدة سنتين على الأقل.

المادة السادسة- لوزير المالية الحق في إلغاء انتخابات لجنة البورصة فيما إذا ظهر فيها نقائص قانونية تستوجب ذلك.

المادة السابعة- يدير المراقبة مراقب يعينه وزير المالية.

المادة الثامنة- لا يجوز الاتجار في البورصة إلا لأعضاء الهيئة العامة أو بواسطتهم.

المادة التاسعة- يجوز لعضو البورصة استخدام الدالين الذين تعينهم لجنة البورصة بموافقة وزير المالية وممنوع عليهم الاشتغال على حسابهم الخاص مباشرة أو بالواسطة.

المادة العاشرة- كل دلال يتوسط بيع البضائع المبنية في المادة الأولى بالجملة خارج البورصة يعتبر مخالفاً لهذا القانون ويعاقب عن هذه المخالفة بالعقاب المنصوص عليه في قانون الدالين رقم (٦٤) لسنة ١٩٣٥.

المادة الحادية عشرة- لا يقبل في تعهدات الحكومة المتعلقة في البضائع المبينة في المادة الأولى- في الأمكنة التي توجد فيها بورصة- إلا من كان عضواً في هيئة البورصة العامة وتستثنى من ذلك المبيعات الخارجية.

المادة الثانية عشرة- تعتبر لجنة البورصة المرجع الرسمي للمحاكم والدوائر الرسمية فيما يخص أسعار البضائع الرئيسية المعينة وفق المادة الأولى من هذا القانون وأنواعها في المكان الذي تؤسس فيه بورصة بموجب هذا القانون.

المادة الثالثة عشرة- تستوفي لجنة البورصة عن التسجيل والخدمات التي تقوم بها في البورصة أجور مناسبة تعين بنظام.



## مجلة كلية الحقوق – جامعة النهرين

المادة الرابعة عشرة- تصبح من خصائص لجنة البورصة جميع المعاملات والوظائف التي تقوم بها لجان الإدارية لغرف التجارة الخاصة بتجارة البضائع الرئيسية المعينة بموجب المادة الأولى من هذا القانون. وذلك في الأماكن التي تتأسس فيها بورصة.

المادة الخامسة عشرة- تتبع ميزانية البورصة نفس الطريقة السائرة عليها ميزانيات غرف التجارة وفق قانون غرف التجارة لسنة ١٩٢٦.

المادة السادسة عشرة- لوزير المالية أن يسلف البورصة ما تحتاج إليه من الاعتماد في بداية تكوينها على أن لا يتجاوز ألفي دينار وان يستوفي هذا الدين بأقساط تتناسب مع وضعها المالي في خلال مدة لا تتجاوز ثلاث سنوات.

المادة السابعة عشرة- كل عضو من هيئة البورصة العامة يخالف أحكام هذا القانون أو يقوم بما يعتبر تلاعباً أو احتيالياً بموجب الأنظمة الصادرة بمقتضاه يرفع اسمه من سجل البورصة لمدة لا تتجاوز السنة، وعند التكرار لمدة لا تتعدى الثلاث سنوات على أن يكون ذلك بقرار من لجنة البورصة وعرضة للاستئناف لدى وزير المالية بطرف شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار.

المادة الثامنة عشرة- ينفذ هذا القانون اعتباراً من يوم افتتاح البورصة الذي يعلنه وزير المالية في الجريدة الرسمية.

المادة التاسعة عشر- على وزيري العدلية والمالية تنفيذ هذا القانون.

كتب ببغداد في اليوم الثامن والعشرين من شهر محرم سنة ١٣٥٥ واليوم العشرين من شهر نيسان سنة ١٩٣٦.

غازي

(نشر هذا القانون في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ١٥١٣ في ٩-٥-١٩٣٦).

**قانون توقف بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ رقم (٥٤) لسنة ١٩٣٨ (قانون ملغى)**

نحن ملك العراق

بموافقة مجلسي الاعيان والنواب امرنا بوضع القانون الاتي:

**قانون**

**توقيف قانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦**

**رقم (٥٤) لسنة ١٩٣٨**

**(قانون ملغى)**

المادة الاولى: يوقف العمل بقانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ إلى الوقت الذي يعين بإرادة ملكية.

المادة الثانية: ينفذ هذا القانون من تاريخ نشره في الجريدة الرسمية.

المادة الثالثة: على وزيري العدلية والمالية تنفيذ هذا القانون .

كتب ببغداد في اليوم الثالث من شهر ربيع الاول لسنة ١٣٥٧ واليوم الثالث من شهر مايس لسنة ١٩٣٨ .

غازي

(نشر هذا القانون في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ١٦٣٣ في ٩-٥-١٩٣٨) .

**النظام الأول لبورصة التجارة رقم (٣٠) لسنة ١٩٣٦ (نظام ملغى)**

نحن ملك العراق

استناداً إلى المادتين الثالثة والثالثة عشرة من قانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ وبناء على ما عرضه وزير المالية ووافق عليه مجلس الوزراء أمرنا بوضع النظام الآتي:



رقم (٣٠) لسنة ١٩٣٦

### النظام الأول لبورصة التجارة (نظام ملغى)

المادة الأولى- ١. تعهد المراقبة في بورصة التجارة إلى مراقب ومستخدمين يعينهم وزير المالية.  
٢. المراقبة تتناول الأعمال الآتية:

(أ). مراقبة تنفيذ قانون بورصة التجارة والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه.  
(ب). تسجيل عقود البيع والأسعار ونشرها وحفظ نماذج البيع وفق التعليمات التي يصدرها وزير المالية.

### الهيئة العامة

المادة الثانية- ١- على كل شخص يرغب في تسجيل اسمه في سجل البورصة أن يقدم طلباً خطياً بذلك إلى لجنة البورصة ويتم هذا التسجيل بناء على قرار تصدره لجنة البورصة بعد التأكيد من توفر الشروط المنصوص عليها في المادة الرابعة من قانون بورصة التجارة رقم ٦٥ لسنة ١٩٣٦ ولا يجوز رفض طلب التسجيل إلا لعدم توفر الشروط المذكورة.

٢- للشخص في حالة رفض طلب تسجيله من قبل لجنة البورصة أن يستأنف قرار اللجنة لدى وزير المالية في خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تبليغه بالقرار ويكون قرار وزير المالية بهذا الشأن نهائياً.  
٣- يجوز أن تسجل في سجل البورصة الشركات التجارية التي تشتغل بأحد الأغراض المبينة في الفقرة (أ) من المادة الرابعة من القانون ذكره على أن تقدم مع طلب تسجيلها صورة من شهادة تسجيلها في العراق مع صور الوثائق التي تخول ممثلها الصلاحيات اللازمة للقيام بالأعمال التجارية بالنيابة عنها كما يجب عليها أن تخبر لجنة البورصة بكل تعديل يطرأ على ذلك ولا يجوز أن يمثل الشركة في البورصة إلا من توفرت فيه الشروط المبينة في الفقرات ٢ و ٣ و ٤ من المادة الرابعة من القانون الأنف الذكر.

٤- أجرة التسجيل في سجل البورصة لمنتجي البضائع الرئيسية دينار واحد وللمشتغلين بتجاريتها ديناران.

٥- من فقد شرطاً من الشروط الواردة في المادة الرابعة من القانون المذكور وكذلك كل من تأخر عن دفع أجرة الاشتراك السنوي بعد شهر من ابتداء السنة المالية يشطب اسمه من سجل البورصة بقرار تصدره لجنة البورصة ويجوز لمن صدر قرار بشطب اسمه أن يستأنف ذلك القرار لدى وزير المالية في خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تبليغه به ويكون قرار وزير المالية بهذا الشأن نهائياً.  
المادة الثالثة ١- يجتمع الأشخاص المسجلة أسماؤهم في سجل البورصة بشكل هيئة عامة بناء على دعوة رئيس لجنة البورصة في شهر كانون الثاني من كل سنة وتكون الدعوة بتعليق إعلان عن ذلك في مكان ظاهر بالبورصة قبل اليوم المعين للاجتماع بخمسة عشر يوماً على الأقل وبدعوة ترسل لكل من الأشخاص المسجلين في سجل البورصة قبل ميعاد الاجتماع بثمانية أيام على الأقل على أن ترفق هذه الدعوة بصورة من منهج الجلسة.

٢- على رئيس لجنة البورصة أن يدعو الهيئة العامة للاجتماع كلما طلب ذلك ثلث أعضائها أو لجنة البورصة أو مراقب البورصة على أن تراعى الشروط الواردة في الفقرة السابقة ويجوز تقصير مواعيد الإعلان والدعوة في الأحوال المستعجلة.

المادة الرابعة- (١) يتم النصاب في اجتماع الهيئة العامة إذا حضر ثلث الأعضاء على الأقل وإذا لم يحضر الاجتماع الأول هذا العدد من الأعضاء على الأقل وإذا لم يحضر الاجتماع الأول هذا العدد من الأعضاء فتدعي الهيئة للاجتماع مرة ثانية بعد مدة لا تقل عن ثمانية أيام من الاجتماع الأول ويتم النصاب حينئذ بمن يحضر من الأعضاء.

(٢) تصدر قرارات الهيئة العامة بأكثرية أصوات الأعضاء الحاضرين وعند تساوي الأصوات يرجح الجانب الذي فيه الرئيس.



- (٣) يجب تبليغ وزارة المالية بصورة من قرارات الهيئة العامة في خلال يومين من تاريخ انتهاء الاجتماع الصادر فيه القرارات.
- المادة الخامسة- تكون الصلاحيات التالية من اختصاص الهيئة العامة:
- انتخاب أعضاء لجنة البورصة.
- إبداء الاقتراحات التي ترمى إلى تنظيم تجارة البضائع الرئيسية المعينة بموجب المادة الأولى من قانون البورصة السابق ذكره وتحسين طرق التعامل في البورصة وتحسين أنواع المنتوجات.
- إبداء الرأي فيما تعرضه عليها لجنة البورصة أو وزارة المالية أو أية هيئة أخرى من المسائل المتعلقة بما سبق ذكره.
- لجنة البورصة
- المادة السادسة- (١) تتألف لجنة البورصة من تسعة أعضاء يختارون من بين الأشخاص المسجلين في سجل البورصة بالطريقة المبينة في الفقرة التالية على أن يكون إثنان منهم على الأقل من المنتخبين.
- (٢) يكون اختيار أعضاء لجنة البورصة بالطريقة التالية:
- (أ) يعد مراقب البورصة في الأسبوع الأول من شهر كانون الأول من كل سنة قائمة بأسماء الأعضاء المسجلين في سجل البورصة.
- (ب) ترفق صورة من هذه القائمة بورقة الدعوة التي يرسلها رئيس لجنة البورصة إلى الأعضاء قبل عشرة أيام من تاريخ الاجتماع السنوي للهيئة العامة.
- (ج) ينتخب كل عضو من أعضاء الهيئة العامة في اجتماعها السنوي ثمانية عشر عضواً يختارهم من القائمة المار ذكرها على أن يكون تسعة منهم من التجار وتسعة من المنتخبين.
- (د) يرأس وزير المالية أو من ينوب عنه الهيئة العامة عند اجتماعها لإجراء الانتخاب وينتخب ثلاثة من الأعضاء للإشراف على سير الانتخاب على أن يقوم أحدهم بتدوين محضر الانتخاب.
- (هـ) يعلن رئيس الاجتماع نتيجة الانتخاب عند الانتهاء من تصنيف الأصوات ويرسل محضر الانتخاب إلى وزارة المالية خلال (٢٤) ساعة من وقت إتمام عملية الانتخاب.
- (و) تختار غرفة التجارة مع مراعاة الفقرة (أ) من هذه المادة تسعة أعضاء من بين الثمانية عشر عضواً المنتخبين من قبل الهيئة العامة للتألف منهم لجنة البورصة وتعرض أسمائهم على وزير المالية للمصادقة عليهم ويبلغ ذلك إلى مراقب البورصة لإعلان أسماء الأعضاء الذين وقع عليهم الاختيار في محل ظاهرة بالبورصة.
- المادة السابعة- (١) مدة العضوية في لجنة البورصة سنة واحدة ويجوز إعادة انتخاب الأعضاء السابقين.
- (٢) إذا شغرت عضوية في اللجنة يعين وزير المالية لها أحد الأعضاء الذين انتخبهم الهيئة العامة في الاجتماع السنوي الأخير بناء على ترشيح من اللجنة على أن تنتهي مدة عضوية من يعين بموجب هذه الفقرة بانتهاء مدة سلفه.
- المادة الثامنة- تنتخب لجنة البورصة في أول اجتماع لها رئيساً ونائب رئيس وسكرتيراً من بين أعضائها.
- المادة التاسعة- تكون الأعمال الآتية من اختصاص لجنة البورصة:
- (أ) تنفيذ التعليمات الصادرة بشأن تعيين طريقة التعامل والتحكيم والتأديب في البورصة.
- (ب)- تعيين أجور العمولة في حالة عدم وجود إتفاق عليها وأجور الدالين.
- (ج)- تعيين الدالين الذين يجوز استخدامهم في البورصة بعد أخذ موافقة وزير المالية.
- (د)- تعيين مواعيد فتح البورصة وإقفالها.
- (هـ)- وضع القواعد الخاصة بتحديد فروق أثمان البضائع لوجود خلاف عند التحكيم.
- (و)- إحضار ميزانية البورصة وعرضها على وزير المالية للمصادقة عليها.



(ز)- جميع الأمور المناطة باللجنة في قانون بورصة التجارة والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه.

(ح)- مراقبة تصدير البضائع الرئيسية المعينة بموجب المادة الأولى من قانون بورصة التجارة وإعطاء شهادات بنوعها ودرجة نظافتها بعد تصديقها من المراقب.

للجنة البورصة حق إبداء الاقتراحات الخاصة بالبضائع الرئيسية المعينة بموجب المادة الأولى من قانون البورصة وتنظيم الأتجار فيها واقتراح تدابير تضمن تحسين وضبط نظام التعامل في البورصة.

المادة العاشرة- لمراقب البورصة حق الاعتراض على جميع قرارات اللجنة التي يراها مخالفة لأحكام قانون البورصة والأنظمة والتعليمات الصادرة بموجبه أو لأحكام القوانين والأنظمة المرعية الأخرى وعند وقوع مثل هذا الاعتراض لا ينفذ قرار اللجنة حتى يرفعه مراقب البورصة إلى وزير المالية الذي يجب أن يصدر قراراً بالمصادقة عليه أو بإلغائه.

المادة الحادية عشرة- (١) يكون من اختصاص رئيس لجنة البورصة ما يأتي:

رئاسة اجتماعات اللجنة والهيئة العامة.

تنفيذ قرارات اللجنة والهيئة العامة.

تبليغ مراقب البورصة بالقرارات التي تتخذها لجنة البورصة والهيئة العامة وكذلك بما يصل إلى عامة أو علم اللجنة من المخالفات التي تقع في البورصة ضد الأنظمة والتعليمات المتعلقة بها أو الأمور التي تعد إخلالاً بالآداب والسلوك.

(٢) عند غياب الرئيس يقوم نائب الرئيس مقامه في جميع صلاحياته وعند غيابهما يرأس اللجنة أكبر الأعضاء سنّاً.

المادة الثانية عشرة- يقوم السكرتير بتحرير محاضر جلسات لجنة البورصة والهيئة العامة ويوقع عليها الرئيس ويشرف على تنفيذ القرارات التي تتخذها اللجنة والهيئة العامة وعليه حفظ الأوراق والمستندات الخاصة باللجنة والهيئة العامة.

المادة الثالثة عشرة- تجتمع لجنة البورصة في كل أسبوع مرة على الأقل مرة على الأقل ويكون الاجتماع بدعوة من الرئيس ويخبر مراقب البورصة بكل اجتماع.

على أنه يجب على الرئيس دعوة اللجنة إلى الاجتماع كلما طالب ذلك ثلاثة من أعضائها أو مراقب البورصة ويتم النصاب في الاجتماع إذا حضر خمسة أعضاء مع الرئيس على الأقل وتتخذ القرارات بأغلبية الأصوات وفي حالة التساوي يرجح الجانب الذي ينضم إليه الرئيس ولمراقب البورصة حق حضور اجتماعات اللجنة وإبداء الرأي.

المادة الرابعة عشرة- كل عضو يتخلف عن الحضور في جلسات لجنة البورصة أربع مرات متوالية بدون عذر مشروع تقبله اللجنة يعتبر مستقبلاً وعلى الرئيس أخباره بذلك.

**أحكام مؤقتة**

المادة الخامسة عشرة- في خلال ثلاثين يوماً من تاريخ تنفيذ هذا النظام تقدم طلبات التسجيل في سجل البورصة إلى مراقب البورصة الذي تكون له صلاحية لجنة البورصة فيما يختص بقبول الطلبات أو رفضها إلى أن يتم تأليف اللجنة.

المادة السادسة عشرة (١)- على مراقب البورصة في خلال خمسة وأربعين يوماً من تاريخ تنفيذ هذا النظام أن يدعو الأشخاص الذين سجلت أسماؤهم في سجل البورصة على أن توجه الدعوة قبل اليوم المعين للاجتماع بعشرة أيام على الأقل.

(٢) يجري الانتخاب وفق الفقرة (د) من المادة السادسة من هذا النظام.

المادة السابعة عشرة- ينفذ هذا النظام من تاريخ افتتاح البورصة الذي يعلنه وزير المالية في الجريدة الرسمية.

المادة الثامنة عشرة- على وزير المالية تنفيذ هذا النظام.

كتب ببغداد في اليوم الثاني والعشرين من شهر تموز سنة ١٩٣٨.

غازي



## مجلة كلية الحقوق - جامعة القادسية

رشيد عالي

(نشر هذا النظام في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ١٥٢٥ في ١٣/٧/١٩٣٦م).

رقم (٤٣) لسنة ١٩٣٦

النظام الثاني

لبورصة التجارة (نظام ملغى)

نحن ملك العراق

استناداً إلى المادة الثانية من قانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ وبناء على ما عرضه وزير المالية ووافق عليه مجلس الوزراء أمرنا بوضع النظام الآتي:  
المادة الأولى- يكون الحد الأدنى للمقادير التي يشملها تعبير (بالجملة) لغرض المادة الثانية من قانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة ١٩٣٦ كما يلي:

| نوع البضاعة           | المقدار        |
|-----------------------|----------------|
| الحنطة بأنواعها       | ٢٠ طناً        |
| الشعير                | ٢٠ طناً        |
| الذرة البيضاء         | ٢٠ طناً        |
| الدخن                 | ٢٠ طناً        |
| الماش                 | ٢٠ طناً        |
| بذر الكتان            | ١٠ أطنان       |
| السسم                 | ١٠ أطنان       |
| الفول (الباقلاء)      | ٢٠ طناً        |
| التمور بأنواعها       | ٢٠ طناً        |
| القطن (اكالا)         | ٥ أطنان        |
| بذر القطن (اكالا)     | ٢٠ طناً        |
| الصوف بأنواعه         | ١ طن واحد      |
| أنواع الجلود المدبوغة | ٥٠٠ جلد        |
| السمن                 | ٥٠ علبة (تنكة) |

المادة الثانية- ينفذ هذا النظام من تاريخ نشره في الجريدة الرسمية.

المادة الثالثة- على وكيل وزير العدلية ووكيل وزير المالية تنفيذ هذا النظام.

كتب بغداد في اليوم الثاني من عشر من شهر جمادي الآخرة سنة ١٣٥٥ واليوم التاسع والعشرين من شهر آب سنة ١٩٣٦.

موقع

(نشر هذا النظام في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ١٥٣٣ في ٣١/٨/١٩٣٦م)

تعليمات

تسجيل المعاملات في البورصة (تعليمات ملغاة)

استناداً إلى ما جاء في الفقرة (٢-ب) من المادة الأولى من النظام الأول لبورصة التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٣٦ أصدرت التعليمات التالية لتسجيل المعاملات التي تجري في البورصة:

- ينظم عقد البيع بنسختين حسب الاتفاق الجاري بين البائع والمشتري وتبرز هاتان النسختان مع نموذج البضاعة المتفق عليه في العقد إلى مراقب البورصة.



- يضع مراقب البورصة رقماً على النموذج الذي يجب أن يوقع عليه البائع والمشتري أمام المراقب ويسجل هذا الرقم كتابة وحرفياً على نسختي عقد البيع اللتين يجب أن تحتما البورصة من قبل المراقب بعد مطابقتها وتعطى نسخة منهما لكل من البائع والمشتري.
- يسجل السعر الذي تم عليه البيع بموجب العقد والكميات المباعة وقت التسجيل في سجل خاص لكل صنف من البضائع الرئيسية التي يتجر بها في البورصة حسب تسلسل المعاملات. وكيل وزير المالية

بغداد في ١٩ جمادى الثاني ١٣٥٥ هـ

(نشرت هذه التعليمات في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ١٥٣٤ في ١٩٣٦/٩/٧ م)

### تعليمات التحكيم في البورصة

بناءً على ما جاء في الفقرة (١-أ) من المادة التاسعة من النظام الأول لبورصة التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٣٦ فقد أصدرت التعليمات التالية بشأن التحكيم في البورصة:

تنظيم لجنة البورصة قائمة بأسماء ذوي الخبرة من أعضاء البورصة في كل من البضائع الرئيسية التي يتجر فيها بالبورصة وينتخب المحكمون للنظر في الخلافات التي تقع بين أعضاء البورصة من هذه القائمة بموجب أحكام هذه التعليمات.

عند وقوع خلاف ما في معاملة من المعاملات التي تجري في البورصة ويتفق الطرفان المتخاصمان على عرض الخلاف إلى التحكيم يقدم هذان الطرفان إلى لجنة البورصة طلباً لإجراء التحكيم ويسجل كل طالب من هذا النوع بسجل سري خاص حسب تسلسل التقديم وينظر في الطلب حسب هذا التسلسل. أ. يعرض الخلاف على لجنة تحكيم تؤلف من ثلاثة خبراء ينتخبون وفق الفقرة (ب) التالية:

ب. ينتخب كل من الطرفين المتخاصمين خبيراً من قائمة الخبراء في صنف البضاعة التي هي موضوع الخلاف ويخبر لجنة البورصة بأسماء الخبراء الذي ينتخبه في الطلب الذي يقدم وفق المادة السابقة لتبليغه. أما الخبير الثالث فينتخب من قبل الخبيرين المنتخبين بموجب هذه الفقرة وعند عدم إتفاقيتهما عليه فتعينه لجنة البورصة.

تصدر قرارات التحكيم وفق التعامل الجاري إلا إذا كانت هناك قواعد مثبتة بقوانين أو أنظمة أو تعليمات ويكون التصويت في التحكيم بواسطة أوراق توقع من قبل كل خبير وتبين رأيه وأسباب مخالفته إذا كان مخالفاً وتحفظ هذه الأوراق في الإضابة المختصة في البورصة.

إذا تخلف أحد أعضاء لجنة الخبراء عن الحضور في التحكيم فينتخب بدله خبيراً آخر من قبل الطرف الذي انتخب الخبير الغائب.

إذا تطلب التحكيم الكشف على البضاعة لأخذ نماذج من البضاعة المعروضة للتسليم لمفارقتها مع النموذج المحفوظ لدى مراقب البورصة فتقوم لجنة الخبراء بهذا الكشف أو تنتسب شخصاً أو أكثر للقيام به بالنيابة عنها.

يبلغ قرار لجنة الخبراء النهائي حال صدوره إلى لجنة البورصة لتبليغه بدون تأخير إلى الطرفين المتخاصمين ويكون القرار واجب التنفيذ بعد خمسة أيام من تاريخ تبليغه ما لم يستأنف خلالها من قبل أحد الطرفين المتخاصمين لدى لجنة البورصة التي يكون قرارها نهائياً على أن تتبع في إصدار هذا القرار أحكام المادة السابقة.

تستوفي سلفاً أجرة عن التحكيم قدرها بالمائة أضعف على أن لا تقل عن الدينار ولا تزيد على العشرة دنانير وعن الاستئناف مضاعفة عند تقديم الاستئناف وفق المادة السابقة وأجرة عن الكشف وفق تعليمات الأجور ولا يجوز رد هذه الأجور مهما كانت الأسباب على أن تستوفي كافة الأجور وتحكيم ما من الظروف المحكوم بنتيجته.



عند عدم موافقة أحد الطرفين المتخاصمين على التحكيم للطرف الثاني أن يعرض الخلاف على لجنة البورصة لتعين خبيراً عن الطرف الذي رفض التحكيم ويجري التحكيم والاستئناف حينئذ وفق ما جاء في هذه التعليمات.

عدم رضوخ أحد الطرفين إلى نتيجة التحكيم بموجب هذه التعليمات يعتبر مخالفة لها ويعاقب بموجب المادة السابعة عشرة من قانون بورصة التجارة رقم ٦٥ لسنة ١٩٣٦.

وكيل وزير المالية

بغداد في ٢٣ جمادي الثاني ١٣٥٥

٩ أيلول ١٩٣٦

(نشرت هذه التعليمات في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد ١٥٣٤ في ٧-٩-١٩٣٦م).

### نظام عموم البورصة العثمانية لسنة ١٣٢٤ هـ (١٩٠٦م)

تعريب المحامي محمد محفوظ الكردي في حلب

المادة ١- البورصة هو محل مخصوص لتجمع التجار والمبايعين والسيارات والوسطاء (قومسيونية) (مبايعية جي) وصرافي المتعطفات وسماسرة الأمتعة وربانبة السفن والمشتغلين بالضمان (سيغورطة) واصحاب السفن وممثلي شركات تسيير السفن وكافة المشتغلين رأساً او بالواسطة في التجارة والصيرفة والتحويلات العمومية وسائر المعاملات الصرافية.

المادة ٢- محلات البورصة هي ملك الدولة وكلها مرتبطة بنظارة التجارة وستفتح بورصة في كل مدينة ذات تجارة مناسبة من التي تم فيها تشكيل غرفة تجارية.

المادة ٣- ان بورصة الاستانة هي تحت ادارة ونظارة المفوض الذي يعين من قبل نظارة التجارة مباشرة واما بورصات الولايات فتكون تحت ادارة نظارة المفوض الذي ينتخب من قبل الوالي او المتصرف المحلي ويصدق على انتخابه من قبل نظارة التجارة.

المادة ٤- المعاملات التي تجري في البورصة معجلاً او بالوعة هي عبارة عن:

١. بيع وشراء جميع انواع الحبوب.
  ٢. بيع وشراء جميع انواع الأشياء والمسكوكات المعدنية.
  ٣. ضمان (سيغورطة) السفن.
  ٤. اجور (نول) السفن.
  ٥. نقل البضائع والأشياء في البر او البحر.
  ٦. السفاتج ودور تحويلات الايصاءات (سبارش).
  ٧. تحويلات الدولة العمومية مع جميع انواع القوائم التي تصدرها الدولة وتجزئ بيعها وشرائها وسندات حصص الشركات المغفلة التي جرى قيدها وادخالها البورصة وكافة انواع الأسهم العمومية التي جرى قيدها وادخالها في البورصة بعد الحصول على اذن الحكومة السنية ورخصتها بذلك.
- المادة ٥- يجب ان تفتح البورصة في الساعات المعينة من كل يوم ما عدا ايام التعطيل.
- يجب ان يخصص من بناء البورصة شعبة للاموال والأشياء التجارية والصناعية وشعبة اخرى لمعاملات الأسهم العمومية وسائر السندات التي يجوز بيعها وشرائها فيه حسبما جاء في المادة الرابعة.
- المادة ٦- لا يجوز اجراء اي معاملة في البورصة من المعاملات التي تتعلق بالأسهم العمومية او التجارية او غيرهما قبل الساعات المعينة في المادة السابقة او بعدها.
- المادة ٧- يجب ان تحرر كل يوم ورقة مخصوصة يبين السعر اليومي للمعاملات الجارية في البورصة بمقتضى المادة الرابعة وتعلن هذه الورقة بمعرفة السندكيين قبل اغلاق البورصة والسعر الذي يدرج في هذه الورقة يعين بحسب المعاملات الجارية في البورصة.
- المادة ٨- التجمع في غير مكان البورصة لعرض او اجراء المعاملات المتعلقة بالتجارة او الصيرفة او الأسهم العمومية التي هي من جنس المعاملات المحررة في المادة الرابعة ممنوع - ومن يقوم بامثال



## مجلة كلية الحقوق - جامعة النهدين

هذه التجمعات او يساعد عليها يؤخذ منه عشرون ذهباً عثمانياً في المرة الاولى وعند التكرار يضاعف هذا الجزاء النقدي.

المادة ٩- ممنوع بصورة قطعية تجمع الناس في الازقة الكائنة في جوار البورصة او في سائر المحلات لاجراء المعاملات المتعلقة بالتجارة والصيرفة والأسهم العمومية او غيرها.

المادة ١٠- لا يجوز لاي كان من الناس ان يدخل البورصة بل يقتصر الحق والصلاحيه بذلك على الزبائن المشتغلين بالمعاملات المختصة بها.

المادة ١١- ان عدد الزبائن غير محدود ولكن من اللازم اتخاذ دفتر مخصوص تسجل فيه اسماء زبائن معاملات الأسهم والسندات والحصص ودفتر اخر تسجل فيه اسماء زبائن الأموال والأشياء التجارية والصناعية ايضا.

وإذا اراد الشخص الواحد تسجيل اسمه في الدفترين معاً فيجوز له ذلك. ان المبالغ السنوية التي تدفعها زبائن البورصة لتسديد رواتب المفوض والكتاب والخدام المقتضى استخدامهم وكافة المصاريف اللازمة يحدد مقدارها بقرار مجلس البورصة وتخبر نظارة التجارة بها.

المادة ١٢- يجب على الزبائن ان يدفعوا الاجرة المتوجب عليهم دفعها بحسب ما تقدم في بداية كل سنة مقدماً.

المادة ١٣- ان الذين يحق لهم بناء على طلبهم تسجيلهم زبائن البورصة بدون تفريق بينهم من حيث المالية او التابعة هم:

١. التجار والصيارفة والربانبة والضامنون (سيغورطة جي) واصحاب السفن والأمناء (مبايعه جي) والدلالون المقيمون او المتعهدون بالاقامة في المدينة التي توجد فيها البورصة بصورة دائمة او مؤقتة.

٢. الذين يبرزون شهادة تحوي امضاء شخصين من زبائن البورصة وتتضمن انهم من اصحاب الشرف والاعتبار وحسن الاخلاق وهم مقيمون في تلك المدينة ايضا. والذين لا يقيمون بصورة دائمة او مؤقتة في المدينة الكائن فيها البورصة او الذين كانوا مقيمين ثم بدلوا محل اقامتهم اخيراً يلغى قيدهم من عداد الزبائن.

المادة ١٤- المحكوم عليهم بالمجازاة الترهيبية او التردبيلية والمفلسون والذين لم يقيدوا اعتبارهم بعد إفلاسهم وفقاً للنظام يمنع دخولهم إلى البورصة بصورة قطعية.

المادة ١٥- ان زبائن البورصة الذين يرغبون الاشتغال بالمبايعه (مبايعه جي) ومعاملات السمسرة مجبرون على تدوين اسمائهم في الدفتر المخصوص وعند تدوينهم ذلك يجب ان يبينوا نوع السمسرة التي يتعاطونها ويتعهدوا صراحة ايضا بانهم سيجتنبون ويتعدون عن جميع المعاملات لحسابهم المخصوص. والذين ينكثون بهذا العهد يحذف اسمهم من الدفتر ويبقى امر تدوينه في الدفتر مجدداً متوقفاً على ان يقبل بذلك لا اقل من ثلثي المشتغلين بمثل تلك المعاملات الدلالية في ذلك التاريخ على انه لا يجوز قبول الذين جرى حذف اسمهم من الدفتر في سلك السماسرة مجدداً ما لم يمر على ذلك ثلاث سنين على الأقل.

المادة ١٦- ان معاملات البورصة تجري بمعرفة لجنة تنتخب في كل سنة من قبل المجلس الذي تشكل من زبائن شعبي البورصة الميينتين في المادة ١١ من افراد ذلك المجلس بالاكثرية المطلقة. يجب ان يكون عمر اعضاء هذه اللجنة ما لا يقل عن ٢٥ سنة وتدوم وظيفتهم هذه سنة واحدة وتكون خدمتهم مجانية.

(وتدل بقية هذه المادة على كيفية الانتخاب).

المادة ١٧- اللجنة تنتخب رئيسها من بين اعضائها وتعين خادماً ولا يجوز للجنة ان تصدر قراراً بأي خصوص كان ما لم يحضر في ذلك الاجتماع اكثرية اعضائها.



## مجلة كلية الحقوق - جامعة النهريين

المادة ١٨- اللجنة مأذونة بعمل نظام للامور الانضباطية الداخلية لكل شعبة وتعين حقوق المبايعين السماسرة وواجباتهم وتحدد العلاقات فيما بينهم او بينهم وبين زبائنهم وتثبت الكيفية التي يجب ان تجري على منوالها المعاملات.

ثم يعرض على الحكومة لتصدقه وبعد قبوله بصورة رسمية يعلق في البورصة والزبائن مكلفون بمراعاة هذا النظام.

على اللجنة ان تهتم بمنافع البورصة المادية والمعنوية وهي تمثل مجموع الزبائن ولها ان تشرف على تطبيق النظامات بتمامها وتمنع وقوع الأحوال والحركات التي تنافي النظام وتودع إلى المفوض القرارات التي تصدرها وفقا للنظام سجل المنازعات التي تحصل بين المبايعين والسماسرة والزبائن كي يقوم بتنفيذها.

المادة ١٩- ان مفوض البورصة هو الصلة الرسمية بينها وبين نظارة التجارة او الحكومة المحلية لا سيما وان جميع التبليغات التي ترسل من الحكومة إلى البورصة ومن هذه إلى الحكومة يجب ان تكون بواسطة المفوض كما انه يقوم بتصديق وتوقيع الإعلانات التي تنشر من قبل الشعبات.

يجب ان تعرض القوائم واوراق الأسعار والشهادات على المفوض اولا ولا تكون معتبرة ما لم تحز تصديقه وختمه الخصوصي. على المفوض ان يهتم بحفاظة الأمن العمومي والانتظام سواء في المحل المخصوص بالبورصة او خارجه وان يدون اسماء الذين يقومون بحركات مخالفة للنظام ويخبر اللجنة بها عند الاجاب وله ان يطلب المعونة من القوة الضابطة عند الاقتضاء ايضا وعليه ان ينفذ القرارات التي تصدر عن اللجنة ايضا.

المادة ٢٠- تجتمع في كل سنة شعبتا اللجنة التي اوشكت مدتها النظامية ان تنتهي برئاسة المفوض وتنظم ميزانية السنة التالية وتقدم هذه الميزانية إلى الحكومة واما حساب واردات السنة السابقة ومصاريفها فيدقق ويعاين من اللجنة التي تنتخب مجددا، ثم ترفقها بمضبطة وتقدمها إلى المفوض وبعد ان تصادق نظارة التجارة على هذه الميزانية والمضبطة تعلن بتعليق صورتها داخل البورصة ليطلع الجميع على احكامها.

المادة ٢١- ان مواد نظام البورصة المؤرخ في ١١ شوال سنة ١٢٩٠ و ١٩ تشرين الثاني سنة ١٢٨٩ المدرج في المجلد الثالث من الدستور المخالفة لأحكام هذا النظام هي منسوخة.

المادة ٢٢- ان نظارة التجارة مكلفة بتنفيذ احكام هذا النظام

في ١٠ رجب سنة ١٣٠٣ وفي ٣ نيسان سنة ١٣٠٢

### ملخص نظام بورصة الأسهم والتحويلات (تشريع عثماني)

المادة ١- البورصة هو المكان المعين لبيع وشراء اسهم الدولة وبقية الأوراق المالية المأذون بها.

المادة ٢- تكون البورصة تحت اشراف الحكومة.

المادة ٣- امور الضبط في البورصة عائدة لمديرية الأمن العام اما مخالفة الأعضاء فيراجع الرئيس او نائبه بخصوصها.

المادة ٤- يمثل الحكومة مفوض مع معاون.

المادة ٥- وظيفة المفوض الاشراف على تطبيق النظامات والمناظرة وتقديم تقرير للحكومة بما يلزم.

المادة ٦- يحضر المفوض اجتماعات مجلس البورصة وإذا رأى ما يغير النظام يراجع بذلك اما المجلس او النظارة المالية.

المادة ٧- يهتم المفوض بحسن سير المعاملات ومتى رأى مخالفة من احد يقدم اسمه للمجلس الذي يتولى ترتيب المجازاة النظامية.

المادة ٨- ينتخب اعضاء المجلس تحت مراقبة المفوض.

المادة ٩- يحضر المفوض اجتماعات المؤسسات الصرافية وغيرها السنوية المأذون لها بالعمل ويستحصل جميع المعلومات المالية عنها اما الشركات الأجنبية فتقدم صوراً مصدقة عن مقرراتها السنوية بواسطة وكلائها.



## مجلة كلية الحقوق - جامعة النهدين

المادة ١٠- اعضاء البورصة مكلفون باتباع احكام هذا النظام.  
المادة ١١- احكام هذا النظام تشمل ايضا السماسرة وكل من يتعاطى بيع وشراء الأسهم.  
المادة ١٢- الاعمال تجري بواسطة المبايعين والسماسرة ولا يسمح احد من الخارج تعاطي هذه المعاملات مباشرة.  
المادة ١٣- لا يجوز للمحاكم ان تسمع الدعاوى المتولدة عن المعاملات المعجلة او المؤجلة للاسهم والتحويلات والسندات والكامبيو والمسكوكات التي تعقد بواسطة المبايعين الذين هم اعضاء بالبورصة وتكون قد سجلت في دفاترهم.

### الفصل الاول

#### اعضاء البورصة ووظائفهم

المادة ١٤- عدد الأعضاء غير محدود. يمنع الدخول إلى البورصة النساء دون الحادية والعشرين والمحكومون بجناية والمحجورون والمفلسون والساقطون من الحقوق المدنية والذين لم يقوموا بايفاء تعهداتهم.  
المادة ١٥- اعضاء البورصة يقسمون إلى ثلاث اصناف: المبايعون وهم الذين يقومون بالاعمال باسمهم ولكن لحساب غيرهم، السماسرة: وهم الذين يقومون بالاعمال باسم غيرهم، الجوبارة: وهم الذين يقومون بالاعمال لحسابهم الخاص، والمشترون وهم رؤساء المؤسسات المالية والشركات التجارية والصيارف.  
المادة ١٦- طالب الدخول بعضوية البورصة يقدم للمجلس عريضة يذكر فيها الصنف الذي يريد الدخول فيه مع توصية بذلك من عضوين من المجلس ويقرر القبول من المجلس بالاكثرية.  
المادة ١٧- يجب على كل واحد من اعضاء البورصة ان يدفع رسما سنويا قدره ٥ ليرات بما فيه الرسم عن معاونين له. والسماسر ليرتين والجوبار ليرتين ويدفع عن كل مستخدم يزيد عن العدد المعين ليرة واحدة. اما الشركات والمصارف فيدفعون مبلغا يعينه المجلس.  
المادة ١٨- الذين يودون الدخول في صنف المبايعين يدفعون علاوة ٢٠ ليرة عثمانية وإذا كان ثمن شركة بين مبايعين فيدفع كل واحد عشر ليرات وعليهم تقديم شهادة حسن حال مصدق عليها من الرئيس الروحي بصير التدقيق والبحث عنها من قبل المجلس.  
المادة ١٩- إذا لم تكف واردات البورصة السنوية يستوفي رسم منضم لاجراء الموازنة.  
المادة ٢٠- يأخذ دافع الرسوم وصلا بالقبض موقع من الرئيس وأمين الصندوق ورئيس الكتاب.  
المادة ٢١- هذا الوصل يقوم مقام تذكرة الدخول وهو مخصوص بالشخص اما عند غيبة احد المبايعين يحق له ان ينقل حقه بالدخول إلى اخر بعد موافقة المجلس.  
المادة ٢٢- يعلق جدول باسماء الأعضاء من جميع الاصناف والخدام المشتغلين فيه وذلك ضمن جدران البورصة.

### الفصل الثاني

المادة ٢٣- تدار البورصة بمعرفة مجلس ينتخب من صنف المبايعين فقط.  
المادة ٢٤- تدل على كيفية الانتخاب وانه يجوز انتخاب الأعضاء ثلاث مرات متوالية ولا يجوز بعد ذلك إعادة انتخابهم ما لم يمر سنة واحدة على ذلك.

### الفصل الثالث

المادة ٢٥-٣٤- تبحث هذه المواد عن الإدارة الداخلية وهي تتعلق باعضاء المجلس فقط.

### الفصل الرابع

#### في السندات التي تباع وتشرى في البورصة

المادة ٣٥- المجلس مكلف بقبول الأسهم التي يجوز تداولها في البورصة وتفيد بدفتر مخصص.



## مجلة كلية الحقوق - جامعة النهريين

المادة ٣٦- اسهم الدول الأجنبية بتوقف قبولها على اجازة نظارة المالية اما الأسهم التجارية فيجوز قبولها ان كانت مقاصدها لا تنافي قوانين الدولة ومنافع الاهالي وان يكون لها شعبة في البلاد بموجب رخصة رسمية وتتعهد بان تنشر ميزانيتها في احدى الجرائد المحلية.

ومن تعاطى بغير الأسهم المذكورة يطرد ويمكن الحكم عليه بتضمين الخسائر والاضرار التي تنجم عن المعاملات المذكورة.

المادة ٣٧- الأوراق والتداول والأسهم الخاضعة لورق التمغة لا تقبل ما لم تكن دفعت تلك الرسوم - والشركات التي دخلت اسهمها في البورصة يجب ان تشارك فيها وتدفع الرسم السنوي.

### الفصل الخامس

#### في المعاملات

المادة ٣٨- كل معاملة يجري فيها تكليف من قبل اعضاء البورصة باي سعر من الأسعار فيقبله احد الأعضاء الاخرين يصبح الأمر بينهما مبرما ويحق عندئذ طلب التأمين.

المادة ٣٩- إذا قبل العرض جملة اعضاء معا فصاحب العرض يعين الشخص الذي يظن ان قبوله كان اسبق وان حصلت شبهة يلجأ إلى شهادة الحاضرين.

المادة ٤٠- عند اجراء عقد كل معاملة يبلغ الأعضاء غرفهم وذلك بمعرفة الطرفين وإذا كان العقد لتسديد معاملات فالطرف الاخر مجبور على قبول ما يكلف به.

المادة ٤١- لا يعتبر عقد حوالة الأسهم والسندات تاما ما لم يتفقا على ذلك جميع ارباب العلاقة ومن يقبل الحوالة ولا يبلغ ذلك إلى المحيل في ظرف نصف ساعة يفقد حق رجوعه على المحيل وكل دفعة على الحساب من جانب مبلغ الحوالة ترفع المسؤولية عن المحيل.

المادة ٤٢- يحق طلب التغطية (المارج) عندما يصير الفرق في السهام بالقدر الذي يحدده المجلس هذا فضلا عن مبلغ التأمين الموضوع. وإذا اهمل تطبيق ذلك تباع تلك الأسهم بالمزاد لحساب من اخل بتعهده.

المادة ٤٣- في كل يوم اثنين يقدم المبايعون لبعضهم لوائح المعاملات التي اجريت في الأسبوع وظلت معلقة.

المادة ٤٤- يقتضي تسديد الفروق وإذا تأخر احدثهم عن ذلك قبل افتتاح البورصة يصير منعهم عن دخول الحلقة ويعلق اسمه في المحل الذي تعلق فيه اسماء العاجزين عن تسديد ديونهم.

المادة ٤٥- يجب تسديد الحسابات الناشئة عن معاملات البورصة والا فالمجلس يدقق في الحساب المبحوث عنه بناء على طلب الدائن ويكلف المديون إلى العمل طبق قرار المجلس والمخالف يعلق اسمه في جدول العاجزين.

المادة ٤٦- في معاملات البريم والاستلاج ودوبلة على صعود ودوبلة على نزول يجب وضع تأمينها وفقا لأحكام المواد ٣٨ و ٤٠ و ٤٢.

المادة ٤٧- ان معاملات البريم او الوعد إذا حل اجلها يوم عيد تنقل لليوم التالي وللمشتري حق بتعيين حلول اجل معاملة في اية ساعة من يوم الاجل متى كانت البورصة مفتوحة.

المادة ٤٨- ممنوع الاجتماعات خارج البورصة لاجراء المعاملات وتفرق هذه الاجتماعات ويؤخذ من المتجلس جزاء نقدي يتراوح بين العشر ليرات والعشرين ليرة للمرة الاولى. ويخرجون في المرة الثانية لمدة سنة.

المادة ٤٩- يعين المجلس المقدار الاصغر لمعاملات الوعدة وينظم تعرفه باجرة السمسرة بالإتفاق مع المفوض.

### الفصل السادس

#### قطع الحسابات

المادة ٥٠- في المعاملات ذات الوعدة يصير قطع حساب الأسهم والتحويلات مرة كل خمسة عشر يوما. اما المعاملات المعجلة فيجب تسديد حسابها يوم عقدها او في اليوم التالي.



## مجلة كلية الحقوق - جامعة النهدين

المادة ٥١- البائعين والمشتريين الذين يرغبون تسليم وتسليم السندات يضعونها ضمن غلاف وفيه ورقة كيفية المعاملات وتوضع في صندوق المجلس وفي اليوم الثاني تفتح بحضور اثنين من المجلس ثم تحرر محتوياتها في جدول يعلق في البهو.

المادة ٥٢- المعاملات التي ليس فيها تسليم وتسليم تصفى بحسب الشروط المتفق عليها بخصوص السعر المتوسط للمره بور والدو بور.

المادة ٥٣- إذا جرى سوء استعمال في معاملات الريور والديور يحقق بمعرفة رئيس المجلس ويحكم على المجلس بجزاء نقدي من ٥ إلى ٣٠ ليرة.

المادة ٥٤- توجب حوالة التصفية.

المادة ٥٥، ٥٦، ٥٧- تتعلق بتحرير التصفية والفروق الناتجة عن السعر المتوسط.

المادة ٥٨- تتعلق بكيفية طرح الأسهم للمبيع بين صفقات متعددة او دفعة واحدة.

المادة ٥٩- يجبر من اشترى وباع شيئاً من السندات ان يسلمها او يستلمها او يدفع فرق سعرها حتى الساعة ٣٢ من اليوم المعين لذلك.

المادة ٦٠- من لا يقوم بايفاء تعهده تتخذ بحقه المعاملات الاجرائية.

المادة ٦١، ٦٢- تتعلقان بتصفية الحالة عند عدم تسليم او استلام السندات والأسهم الداخلة في قيد البورصة الرسمي.

### الفصل السابع

#### في المفلسين

المادة ٦٣- من يعجز عن القيام بتعهداته يعلن انه بحالة الإفلاس ويعلن ذلك وتقدم الطلبات لينظر في تسديدها.

المادة ٦٤- يطرد المفلس من البورصة ولا يعود الا إذا ارضى اصحاب المطالبين ويعلق اسمه في البهو طيلة مدة طرده.

المادة ٦٥- يجب على المفلس تسليم ميزانيته إلى المجلس خلال ثلاثة ايام ويكلف المجلس شخصين من قبله لتدقيق ذلك.

المادة ٦٦- كل من يمتنع عن ايفاء ما يجب يحذف اسمه من جدول اسماء المباعين.

المادة ٦٧- يجب على كل مبيع يضطر إلى اجراء المعاملة الاجرائية على احد زبائنه ان يبين ذلك في لائحة يقدمها لرئيس الكتبة ويراجع المجلس لتحصيل المبلغ المطلوب.

### الفصل الثامن

#### احكام عمومية

المادة ٦٨- لكي تكون الدفاتر صالحة للاحتجاج يجب كتابتها بحبر ثابت وخالية من كل شائبة وترقم صفحاتها وتصدق من قبل المجلس.

المادة ٦٩- يجب ان ينظم المباعون جدول بكل عملية تصدق من قبلهم ومن قبل الزبائن بصورة تحريرية.

المادة ٧٠- عند وفاة احد المباعين يدقق المجلس في حساياته وتدفع ديونه وتعطي ما بقي لورثائه.

المادة ٧١- يعين المجلس اوقات افتتاح وقفل البورصة.

المادة ٧٢- ينظم المجلس جدولاً في ايام التعطيل مدار السنة وكل معاملة حلت وعدتها في يوم تعطيل تؤجل إلى اليوم التالي.

المادة ٧٣- لا يمكن تعديل هذا النظام الا بطلب اكثر من نصف اعضاء المجلس.

المادة ٧٤- تكلف الحكومة بجلب برقيات الأسعار من أسواق باريس ولو ندرة وتعلقها في البورصة قبل افتتاحها كي يحول ذلك دون نشر الاخبار الكاذبة.



### الفصل التاسع مواد جزائية

المادة ٧٥- إذا كنتم احد اعضاء البورصة عن موكله شيئاً من الدراهم مهما كان مقدارها فيجازى بالطرده مدة يعينها المجلس ويجبر على إعادة المبلغ المكتوم.

المادة ٧٦- يعود للرئيس حق لتنفيذ احكام النظام في البورصة وكل من اخلّ بالنظام او شوّش الاعمال يخرج منها من قبل الرئيس بالاتحاد مع المجلس وموافقة المفوض او يطرد بصورة مؤقتة او يحكم عليه بدفع جزاء نقدي يتراوح بين الخمس ليرات والخمسين ليرة.

والذين لا يوفقون اعمالهم على النظام فللمجلس ان يمنعهم من الدخول بعد موافقة المفوض. يعلق جدول باسماؤ الذين جرى طردهم وذلك بموافقة المفوض.

المادة ٧٧- ان طرد احد الأعضاء يستلزم طرد مستخدميه ايضا.

المادة ٧٨- ان المبايعين والجوابرة والسماسرة الذين يذيعون اخباراً كاذبة بقصد زيادة او انقاص اسعار اسهم الدولة العلية او سائر السندات الداخلة في القيد الرسمي تجري بحقهم التحقيقات والتدقيقات المقترضية من قبل المجلس بحضور مفوض الدولة ومفوض الشرطة فإذا تبين ان عملهم مستحق للجزاء تودع الأوراق التحقيقية إلى المحكمة ذات الصلاحية.

المادة ٧٩- الذين ينشرون عن علم وبقصد الحيلة اعلانات تحوي معلومات مزورة ينتج عن ذلك بيع اسهم او سندات او شرائها او توزيعها على الناس او يرتبون اوراق معلومات تحتوي على مندرجات مزورة كذلك يجازون بمقتضى المادة (٢٣٩) من قانون الجزاء. والذين يعدون اصحاب الجرائد بمنافع مقابل قيامها بإذاعات من شأنها ان تؤثر على الأسعار والذين يقبلون بمثل هذا الوعد ايضا يجازون بمقتضى المادة المذكورة.

المادة ٨٠- ان الأحكام العمومية لنظام بورصة التحويلات في الاستانة المؤرخ في ١١ شوال سنة ١٢٩٠ وفي ١٩ تشرين الثاني سنة ١٢٨٩ وما يتعلق ببورصة التحويلات من الأحكام الواردة في نظام عموم البورصة الذي نشر مؤخراً في ١٠ رجب سنة ١٣٠٣ و ٣ نيسان ١٣٠٢ هي مفسوخة اعتباراً من تاريخ نشر هذا النظام.

في ١٥ جمادي الاخر سنة ١٣٢٤ وفي ٢٤ تموز سنة ١٣٢٢.

نقلاً عن مجموعة القوانين العثمانية (تحتوي على جميع القوانين المعمول بها في جميع البلاد المنسلخة عن الحكومة العثمانية)، تعريب- عارف أفندي رمضان، تنسيق- يوسف إبراهيم صادق، الجزء السادس (وهو يشتمل على مجلة الأحكام العدلية وعدة قوانين إدارية وتجارية وغيرها)، بيروت: المطبعة العلمية، ١٩٣٠م، ص ٣٢٩ وما يليها.

الهوامش

- (١) هذا هو تعريف د. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧م، ص ١٨٥ (مصدر إقتصادي غير قانوني) لذلك فهي تقوم بدور مزدوج في العرض والطلب كما تقوم بتوفير القدر الكافي من الضمانات اللازمة لإتمام الصفقات وتجديد التوازن بين الأسعار بواسطة الشفافية والعلانية التي تمارسها البورصة في عقد صفقاتها.
- (٢) عرف الأستاذ ميشال بيار الشرتوني البورصة في كتابه: الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، الطبعة الاولى، طرابلس، لبنان، ٢٠١٠، ص ٢٥١، ما يأتي: ((البورصة هي من الأسواق المنظمة التي تفتح وتغلق في ساعات محددة من النهار ويتعامل البائعون والمشترون فيها في الصكوك المالية حيث يتم فيها مبادلة تلك الصكوك برووس الأموال المراد استثمارها فيها. فهي عبارة عن سوق تنفذ فيه الصفقات وعمليات البيع والشراء للأوراق المالية، بحيث تعتبر البورصة بمثابة مقياس لدرجة حرارة الإقتصاد، فحالة البورصة تشير بشكل عام إلى التطور وإلى حالة قطاع الإنتاج في الإقتصاد المعنى)).
- (٣) ينظر: د. حسني عبد السميع إبراهيم، احكام البورصة والتوريق والتورق من منظور الفقه الإسلامي والإقتصاد المعاصر (دراسة فقهية مقارنة)، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠١٢م، ص ١٦٩.
- (٤) ينظر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، القاهرة: دار النهضة العربية، ٢٠١٥م، ص ١٠٦.
- (٥) الآية رقم (٧) من سورة الفرقان.
- (٦) ينظر: الأستاذ ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، المرجع السابق، ص ٢٥٢.
- (٧) السوق الرسمي هو سوق الشركات التجارية المدرجة في البورصة ادراجاً قانونياً عند تحقق شروط إدراجها، او هو سوق الشركات المكتملة الشروط الخاصة بادراجها. ينظر: المحامي ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات....، المرجع السابق، ص ٢٧٦.



(٨) السوق الموازي وهو سوق الشركات التي لا تستوفي شروط الإدراج في السوق الرسمي فتدرج في السوق الموازي حتى تكتمل شروط ادراجها في السوق الرسمي. ويمكننا القول أن السوق الموازي هو سوق رديف للسوق الرسمي. أما من حيث التداول فلا يوجد فرق بين السوقيين، إذ يخضع كلاهما لرقابة البورصة نفسها. ينظر: المرجع السابق، ص ٢٧٦. وفي هذه المناسبة نشير إلى أن سوق العراق قام بأعداد تعليمات الإدراج في السوق الثانوية رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥، إلا أنه لم يرق بنشرها في الجريدة الرسمية. وفي هذا الصدد نذكر أنه توجد في سوق العراق للأوراق المالية سوقيين منتظمين: السوق الأول (السوق النظامي) الذي تحكمه التعليمات رقم (٦) لسنة ٢٠١٥، و السوق الثاني: السوق الذي تتداول أسهم الشركات المساهمة الأقل حظاً في التداول الذي تحكمه التعليمات رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥. وفي هذا الصدد ننوه بوجود فكرة لتأسيس أو إنشاء سوقاً ثالثة أشارت إليها الورقة البيضاء التي أعدها الحكومة العراقية لأغراض الإصلاح المالي والإقتصادي وفق متطلبات وشروط معينة. ولأهمية التعليمات المذكورة، سنقوم بنشرها في ملحق البحث إن شاء الله تعالى.

(٩) سوق الإصدارات عندنا في العراق تتولاها المصارف المجازة للعمل. وفيه تطرح الأوراق المالية لأول مرة للاكتتاب فيها. وسبب استحواذ المصارف عليها هو أنها كانت موجودة في العراق قبل تأسيس سوق بغداد للأوراق المالية. وعندما تطرح الشركات قيد التأسيس أوراقها المالية للاكتتاب كانت تضطر إلى طلب الاكتتاب في أوراقها المالية لدى المصارف طالما لا يوجد سوق بورصة منتظم. وبعد تأسيس سوق بغداد للأوراق المالية بموجب أحكام القانون رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ لم يتمكن السوق المذكور من انتزاع إصدارات الأوراق المالية لمتسك مسجل الشركات بطريقته القديمة في ادراج الأوراق المالية للاكتتاب بواسطة المصارف. لذلك فالسوق الأولية (سوق الإصدارات) هي تلك السوق التي تنشأ فيها علاقة مباشرة بين مصدر الورقة المالية (Issuer) وبين المكتتب الأول (أي بين المقرض والمقرض). فهي سوق تتجمع فيها المدخرات المالية الخاصة لتحويلها إلى استثمارات جديدة لم تكن موجودة أو متداولة من قبل. للتفاصيل، ينظر: الأستاذ حسن النجفي، سوق الأوراق المالية، بغداد: مكتبة النجفي، ١٩٩٢م، ص ٢١-٢٢. للمزيد من التفاصيل، ينظر: د. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، المرجع السابق، ص ١٨٢. كما ينظر أيضاً: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصوك مالها وما عليها، المرجع السابق، ص ١١١-١١٢.

(١٠) السوق الثانوية (سوق التداول) كما عرفها الأستاذ حسن النجفي هي تلك السوق التي يتم تداول الإصدارات (الأوراق) بعد الاكتتاب فيها من قبل حاملي هذه الأوراق وبين مستثمرين آخرين بالبيع أو الشراء. بمعنى أن الأوراق المالية في هذه الأسواق متداولة أصلاً ومحلياً استثمار قائم من قبل وليس استثماراً جديداً. المرجع السابق، ص ٢٢. كما ينظر أيضاً: د. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الإقتصاد المصرفي والمالي، المرجع السابق، ص ١٨٣. د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصوك ما لها وما عليها، المرجع السابق، ص ١١٣، ص ١١٥. والسوق الثانوي يكون على نوعين: سوق منتظم، وسوق غير منتظم. فالسوق المنتظم هو الحيز أو الموضع الذي يجري فيه تداول الإصدارات الخاصة بالأوراق المالية في سوق محددة وفي مواعيد محددة وتحت رقابة الدولة ووفق أحكام القانون. أما السوق الثانوية غير المنتظمة فهو ذلك الحيز غير المحدد قانوناً الذي تطرح فيه الأوراق المالية الجاري تداولها لغرض استثمارها عن طريق التفاوض خارج البورصات، ومن دون خضوعها لقانون خاص ينظم أحكام تداولها على غرار العمل بالأسواق الثانوية المنتظمة. ينظر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصوك ما لها وما عليها، المرجع السابق، ص ١١٦.

(١١) يترتب على هذا التمييز في شكل سوق المضاربة المنتظم (البورصة) عما إذا كان شخصاً معنوياً عاماً (من أشخاص القانون العام) أو شخصاً معنوياً خاصاً (من أشخاص القانون الخاص)، نتيجة مهمة جداً في قانون المرافعات المدنية والتجارية المصري رقم (١٣) لسنة ١٩٦٨ التي لا يوجد عندنا في القانون العراقي ما يقابلها. ففي حالة الحجز على الأسهم المدرجة في سوق رأس المال المصرية ينطبق عليها حكم المادة (٣٤٠) من قانون المرافعات المصري التي تنص على أنه: ((إذا كان الحجز تحت يد إحدى المصالح الحكومية أو وحدات الإدارة المحلية أو الهيئات العامة أو المؤسسات العامة والشركات والجمعيات التابعة وجب عليها أن تغطي الحاجز بناء على طلبه شهادة تقوم مقام التقرير)). وعلى هذا الأساس إذا كان الحجز على الأوراق المالية العائدة للمدين، وكانت البورصة المصرية وبالأخص مركز الإيداع فيها يتخذ شكل من أشكال القانون العام فعليه أن يقوم بإصدار شهادة للدائن طالب الحجز، بناء على طلبه، تقوم مقام تقرير الحجز. للتفاصيل، ينظر: د. أكرم فاضل سعيد بالاشتراك مع باحث الماجستير سلوان تركي مجيد، بحثه الموسوم: التنفيذ بطريق الحجز على الأوراق المالية الأسمية الصادرة عن الشركات المساهمة، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق، جامعة النهرين، المجلد (٢٢)، العدد الأول، السنة ١٤٤١هـ، ٢٠٢٠م، ص ١٩.

(١٢) للتفاصيل، ينظر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصوك مالها وما عليها، المرجع السابق، ص ١١١.

(١٣) ينظر: د. محمد جاسم محمد، ميسم صلاح عبد الحسين، عقد التداول المالي بين التفاصيل والتطبيق، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة النهرين، المجلد ٢١، العدد الرابع، ٢٠١٩م، ص ١٧٥، هامش رقم (٢).

(١٤) من المفروض قانوناً أن يكون الوسيط أما شركة متخصصة للقيام بأعمال الوساطة، أو مصرف مجاز للعمل في العراق (القسم ١-٥ من القانون المؤقت للأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤)، للتفاصيل أكثر، ينظر: د. محمد جاسم محمد، ميسم صلاح عبد الحسين، المرجع السابق، ص ١٩٢، إلا أن كتاب البنك المركزي العراقي الصادر بالعدد ٣٦٩٤/٣/٩ في ٢٠٠٨/٩/٢٢ الموجه إلى وزارة المالية/وحدة متابعة المصارف الذي حظر على المصارف التعامل بأموال المودعين في البورصات. إذ نص الكتاب المذكور آنفاً على ما يأتي: ((إن ما يهم هذا البنك من الموضوع أعلاه هو المحافظة على أموال زبائن المصرف وتجنب الجهاز المصرفي أية هزات عن انهيارات بالأسهم التي تستثمر بها تلك المصارف لذا فإن على المصارف أن لا تغامر بأموالها أو أموال زبائنهم وأن لا تعرض الجهاز المصرفي لخطر الوقوع في (فخ الاستثمار السهل) بل أن تلتزم بأوامر هذا البنك بأنشاء شركات وساطة خاصة بها برأسمال واضح (لا يقل عن ١٠٠ مليون دينار) بعيداً عن أموال المصرف وأموال زبائنه. للتفضل بالاطلاع.... مع التقدير)).

(١٥) ينظر: الأستاذ حسن النجفي، سوق الأوراق المالية (البورصة)، المرجع السابق، ص ٢٠. بينما يروي د. محمد كامل أمين مثلث في كتابه شرح قانون التجارة (أعلى ومختلط)، الجزء الثالث، مصر: المطبعة الرحمانية، من دون بيان سنة الإصدار، ص ١٧، رواية نشوء البورصة برواية مقاربة، بقوله: ((أصل اشتقاق كلمة بورصة: اختلف العلماء فيما بينهم عن أصل اشتقاق كلمة بورصة ف يرى بعضهم أن التجار كانوا في ابتداء الأمر يجتمعون في مدينة Bruges ويرى آخرون أن بيت ادهم Van der Burse ويرى آخرون أنه كان يعلق على جملون البيت الذي كان يجتمع فيه التجار بمدينة Bruges ثلاثة أكياس منقوشة، ومفهوم أن كلمة Bourse معناها بالعربية الكيس)). ينظر أيضاً: د. خالد أحمد سيف شعراوي، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ٢٠١٥م، ص ١٤.



وينظر كذلك: د. محمد جاسم محمد و ميسم صلاح عبد الحسين، عقد التداول المالي بين التأصيل والتطبيق، المرجع السابق، ص ١٧٤، هامش رقم (٣).

(١٦) الأستاذ حسن النجفي، المرجع السابق نفسه، ص ٢٠. ومن الوجهة الاقتصادية، ينظر: د. عبد العزيز مرعي، عيسى عيده إبراهيم، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، من دون بيان مكان وسنة النشر، ١٩٦٢م، ص ٢٣٤.

(١٧) الحقيقة التي يجب ان نقولها ان بورصتي القاهرة والإسكندرية نشأت في اول الأمر في شكل (سوق غير منظم)، وترعرت وتطورت خارج نطاق رقابة الحكومة المصرية، وذلك بفضل وجود الجاليات الأجنبية الكبيرة اليونانية والفرنسية والأسبانية والإيطالية بغزارة في المدن المصرية خاصة في مدينتي القاهرة والإسكندرية، لذلك اقتصر دور الحكومة المصرية على الاعتراف بها اول الأمر، وتنظيم الرقابة عليها بموجب احكام القانون التجاري المصري الأهلي لسنة ١٨٨٣م (المواد من ٧١ إلى ٧٥) منه في آخر الأمر. للمزيد من التفاصيل، ينظر: د. اكرم أمين الخولي، العقود التجارية، القاهرة: مطبعة نهضة مصر، ١٩٥٧م، بند (٨٦)، ص ٩٩ وما يليها. للتفاصيل أكثر، ينظر: د. محمد كامل أمين ملش، شرح قانون التجارة (أهلي ومختلط)، المرجع السابق، ص ١٧٤ وما يليها.

(١٨) لا يمكن التصور في هذا السوق بيع العملة الأجنبية من مصرف لا يخضع بيعة لرقابة دولة العملة التي أصدرتها. ولكنه يجوز له ان يبيع ويشترى العملة الأجنبية المطروحة في الدولة التي يزاول المصرف نشاطه التجاري فيها. وإذا فرضنا ان مصرف ما يتعامل بعملة أجنبية بغير إذن من دولة العملة التي أصدرتها، وهذا الفرض غير متصور الا بسماع من الدولة التي أصدرت هذه العملة وبدونه يعد البيع المذكور مخالفاً لقوانين التحويل الخارجي خاصة في الدولة التي أصدرت تلك العملة. لكن بالرغم من ذلك تسمح بعض الدول بسبب قوة اقتصادها ومتانتها إلى جواز الإقراض بعملتها الوطنية خارج حدودها. وهذا ما يعرف باليورو مارك (سوق العملات الأجنبية) Euro Market الذي معناه سوق للتقود للإقراض بالدولار وغيره من العملات الأخرى خارج الحدود الوطنية لدولة العملة المتعامل فيها. ولذلك يطلق عليها سوق غير منتظمة، طالما انها كانت غير خاضعة للسلطات النقدية. والسوق غير المنتظمة في العملات الوطنية تكون مختلفة عن الأسواق غير المنتظمة كبورصات. فالسوق غير المنتظمة في بيع العملات الأجنبية تعني تداول العملة خارج رقابة الدولة المصدرة لها بينما يعني السوق غير المنتظم بيع السلع او الأوراق المالية خارج رقابة الدولة. وبذلك يحتمل ان يكون سوق بيع العملة منظم وغير منظم في الوقت نفسه. فهو سوق منتظم لأنه يتبع فيه العملة الأجنبية بموافقة الدولة المصدرة لها، وهو في الوقت نفسه سوق غير منتظم؛ وذلك لأنه يتبع فيه العملات الأجنبية بمعزل عن رقابة الجهات الإدارية المتخصصة. ينظر: الأستاذ حسن النجفي، معجم المصطلحات الاقتصادية والقانونية، بغداد: المكتبة القانونية، بدون ذكر سنة الإصدار، ص ٥٠، مادة يورو مارك (سوق العملات الأجنبية) Euro Market. ولغرض التوقف على الرأي الحديث لموقف الشريعة الإسلامية من أعمال البورصات، ينظر: د. حسني عبد السميع إبراهيم، أحكام البورصة والتوريق والتورق، المرجع السابق، ص ١٧٢ (التكييف الفقهي للأسواق المالية).

(١٩) فالبورصة الأردنية، أي سوق عمان للأوراق المالية، كانت قبل افتتاحها رسمياً في سنة ١٩٧٨ كانت تتداول من قبل بعض المكاتب العقارية والوسطاء غير المتفرغين دون ان يكون هناك أسعاراً معلنة بصورة شفافة. للتفاصيل، ينظر: رشاد العصار، هشام شاهين، تشريعات مالية مصرفية، الطبعة الأولى، عمان: دار البركة للنشر والتوزيع، ١٤٢١هـ، ٢٠٠١م، ص ١٩٥.

(٢٠) كذلك الحال عن البورصة العراقية التي كانت تدار من مكاتب داللية غير متخصصة إلى ان استقر الأمر بإدارة أسعار الأسهم من قبل المصرف الصناعي ببغداد قبل إنشاء سوق بغداد للأوراق المالية ذي الوجود السابق بالقانون رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ (الملغى). للتفاصيل، ينظر: مصطفى منقذ يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة (دراسة مقارنة)، بيروت: مكتبة زين الحقوقية والأدبية ش.م.م، ٢٠١٨م، ص ٣٨.

(٢١) فمثلاً ينص قانون سوق رأس المال العماني رقم (٨٠) لسنة ١٩٩٨ على ان سوق مسقط للأوراق المالية يتمتع بالشخصية الاعتبارية ويكون مقره في مدينة مسقط، وكذلك ما نص عليه قانون سوق البحرين للأوراق المالية رقم (٤) لسنة ١٩٨٧ الذي قضى بأن تتمتع سوق الأوراق المالية في البحرين بالشخصية الاعتبارية (المادة الأولى منه). اما نظام السوق المالي السعودي رقم (م/٣٠) الصادر بتاريخ ١٤٢٤/٦/٢هـ (٢٠٠٣م) فقد تضمن حكماً متطوراً؛ وذلك عندما قضى بأن تكون شكل البورصة السعودية (السوق المالية السعودية) شركة مساهمة بموجب احكام هذا النظام (المادة العشرون من النظام آنف الذكر). للمزيد من تفاصيل الاطلاع على قوانين بورصات دول الخليج العربية وبعض البلاد العربية، ينظر: د. عصام أحمد البهجي، الدليل القانوني للمستثمر العربي في البورصة، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، ٢٠١٠ (مع ملاحظة ان الوثائق التشريعية العربية تمتد في كل صفحات الكتاب المتكونة من ١٢٠٨ صفحة من الحجم المتوسط).

(٢٢) ينظر: رشاد العصار، هشام شاهين، تشريعات مالية مصرفية، المرجع السابق، ص ١٩٥.

(٢٣) هذا ما صرح به الأستاذ ممدوح الرشيدات في كتابه محاضرات في التشريعات المالية والمصرفية، الطبعة الأولى، عمان: دار الخليج، ١٤٢٢هـ، ٢٠٠١م، ص ٢٤١، بقوله ما يأتي: ((لما لدور البورصة من دور فعال وخطير في الاقتصاد القومي فإن إنشاء البورصة (السوق المالي) أو إلغائها يتوقف على إرادة الحكومة. وعلى ذلك نصت المادة ٢٣/ب ((تكون البورصة هي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة العمل كمسوق نظامي لتداول الأوراق المالية في المملكة)). وهذا السوق هو لتقديم الخدمة للوسطاء الماليين والمساعدة في تسهيل عمليات التداول حيث ان البورصة لا تهدف إلى تحقيق الربح ولا يجوز لها القيام بالأعمال التجارية أو أن يكون له نفع خاص في أي مشروع أو أن تقتني أو تمتلك أي أوراق مالية (م ٢٣/ج)، أي أنه مؤسسة عامة. وهذه المبادئ اكدتها المادة (٣) من النظام الداخلي لبورصة عمان/سوق الأوراق المالية. وهذه البورصة تخضع لأشراف السلطة العامة. وهذا الأشراف هو أشراف مباشر وغير مباشر وتقوم به هيئة الأوراق المالية (م ٢٠)، وللبورصة مجلس إدارة يدير السوق (البورصة) (م ٢٠)، كما ينظر أيضاً: خالد إبراهيم التلاحمة، التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعملية، الطبعة الأولى، عمان: دار الإسرار للنشر والتوزيع، ٢٠١١م، ص ٢١١.

(٢٤) الذي كتب عنه الأستاذ ممدوح الرشيدات، محاضرات في التشريعات المالية والمصرفية، المرجع السابق، ص ٢٤٠، ما يأتي: ((وفي الأردن لا يوجد بورصة أو سوق مالي بوضوح وإنما سوق للأوراق المالية حيث انشئ السوق المالي، وكان يسمى سوق عمان المالي بموجب القانون رقم ٣١ لسنة ١٩٧٦ وقد تم تأسيسه كمؤسسة عامة لها شخصية اعتبارية وأستقلال مالي وإداري حيث باشر العمل عام ١٩٧٨، و..... الخ)).

(٢٥) فقانون الأوراق المالية رقم (٢٣) لسنة ١٩٩٧ الملغى العمل به حالياً في المادة (٢٣) منه لم ينص على اتخاذ بورصة عمان شكل (المؤسسة العامة)، وهذا بخلاف قانون سوق عمان المالي رقم (١) لسنة ١٩٩٠ الذي نص في المادة (٣/ج) منه على اتخاذ بورصة عمان شكل (المؤسسة العامة).



(٢٢) لكن بالرغم من سكوت قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٢٣) لسنة ١٩٩٧ (الملغى) عن الشكل القانوني لبورصة عمان، إلا أننا نعتقد بأنها شخص من أشخاص القانون العام، وإنها تتمتع بصفة (المؤسسة العامة) حكماً بالاستنتاج، ولا سيما أنها كيان لا يهدف إلى تحقيق الربح ولا يخضع لأحكام قانون الشركات. وهذا ما نصت عليه المادة (٢٣/ج) من القانون رقم (٢٣) لسنة ١٩٩٧ الملغى العمل به، بقولها: ((لا تهدف البورصة إلى الربح ولا تخضع لقانون الشركات ولا يجوز لها القيام بالأعمال التجارية أو أن يكون لها نفع خاص في أي مشروع أو أن تقتني أو تمتلك أي أوراق مالية)). ينظر: خالد إبراهيم التلاحمة، التشريعات المالية والمصرفية .....، المرجع السابق، ص ٢١٤. كما ينظر: رشاد العصار، هشام شاهين، تشريعات مالية مصرفية، المرجع السابق، ص ١٩٥.

(٢٧) أما في مصر فيلزم من قيام الحكومة المصرية بتأميم الكثير من الشركات التجارية مثل شركات التأمين و هيئات الخصم والتوفير إلا أن المشرع المصري لم يقدم على إلغاء البورصة وإنما جعل أغلب أدواتها المالية المتداولة فيها أدوات حكومية. للتفاصيل، ينظر: د. عبد العزيز مرعي، عيسى عبد إبراهيم، النقود والمصارف، ص ٢١٢، ص ٢٢٥.

(٢٨) المنشور في جريدة الوقائع العراقية الصادرة بالعدد (٣٣٦٧) بتاريخ ١٩/أب (أغسطس) سنة ١٩٩١م (الملغى العمل به حالياً). ينظر تعليق الأستاذ فاروق إبراهيم جاسم على الشكل القانوني لسوق بغداد للأوراق المالية في بحثه الموسوم ملاحظات نقدية في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤، المرجع السابق، ص ١٧١.

(٢٩) ينظر: د. عبد العزيز مرعي، عيسى عبد إبراهيم، النقود والمصارف، المرجع السابق، ص ٢٣٨.

(٣٠) بينما كان النص القديم للامادة (٢٦) من القانون المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ متكوناً من فقرة واحدة لها كانت تنص على ما يأتي: ((يجوز بترخيص من الوزير بناء على اقتراح مجلس إدارة الهيئة إنشاء بورصات تكون لها الشخصية المعنوية الخاصة بقصر النقد والتداول فيها على نوع أو أكثر من الأوراق المالية، وتحدد اللائحة التنفيذية الأحكام المنظمة لهذه البورصات والتداول فيها)). ينظر نصها ومنطوق القانون المذكور في مجلد د. عبد الفتاح مراد، موسوعة شرح قوانين المحاكم الاقتصادية، الجزء الأول، من دون بيان مكان وجهة النشر وسنة الإصدار، ص ٦٧٦.

(٣١) للتفاصيل أكثر، ينظر: د. محمد كامل ملش، شرح قانون التجارة، الجزء الثالث، المرجع السابق، ص ص (٢٠٧-٢٠٨).

(٣٢) نظم المشرع أحكام الإكتتاب في أسهم الشركات المساهمة التي ما تزال قيد التأسيس في المواد من (٣٨) إلى (٤٧) منه، ويقع الإكتتاب التأسيسي أمام المصارف في الوقت الحاضر. فإذا تعددت أسواق رأس المال في العراق، وتتنوع بضائعها من سلع وخدمات وأدوات مالية وأصبحت عندها أسواق أوراق مالية تتقف إلى جانبها أسواق سلع وخدمات نعتقد أنه يجب فك الإكتتاب التأسيسي من يد سجل الشركات والمصارف التجارية التي تجري الإكتتابات المذكورة ونقلها إلى أسواق المال المجازة للعمل قانوناً، وهذا ما نتمناه ونترجاه.

(٣٣) من الجدير بالذكر أن قانون سوق العراق للأوراق المالية في القسم (١٣) (٢) منه لم يستخدم مصطلح الطعن تمييزاً بقرار هيئة الأوراق المالية وإنما استخدم مصطلح (الإستئناف)؛ وذلك بقوله: ((يتم استئناف قرارات الهيئة المتعلقة باستئناف قرار مجلس المحافظين الذي يفرض عقوبة أو غرامة من تلك المنصوص عليها في القسم ١١ (٥) من هذا القانون، لدى محكمة الإستئناف خلال (٣٠) يوماً من القرار النهائي للهيئة. إن إستئناف مثل هذا القرار سوف لن يوقف أو يعلق فرض أي عقوبة من قبل الهيئة ما لم تتخذ الهيئة أو محكمة الإستئناف قراراً إيجابياً لإبقاء أو إيقاف العقوبة أو الغرامة)). وفي هذا الصدد نذكر أن قانون البنك المركزي العراقي الصادر بالأمم رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ في المادة (٧٠) منه كان قد تضمن الطعن بالإستئناف بقراراته بموجب أمر سلطة الإنتلاف المؤقتة المشار إليه إلا أن القضاء العراقي تصدى لهذه المسألة وفسر بأن المقصود من نص المادة المذكورة (م ٧٠ من القانون رقم ٥٦ لسنة ٢٠٠٤) هو الطعن تمييزاً وليس الطعن الإستئنافي. وفي هذا الصدد نذكر أيضاً أنه وفي الوقت الذي لم يبين قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ ولا قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ الصفة التي تنظر بها محكمة الإستئناف بالطعن في قرارات محكمة الخدمات المالية إستئنافاً أو تمييزاً نرى أن الأصل في صفة الطعن الإستئنافي هو رفع الموضوع إلى محكمة درجة ثانية تفصل في النزاع من جديد مراعاة وقضاء، وهذه هي الصفة الإستئنافية الأصلية لمحكمة الإستئناف التي من المفروض أن ينصرف إليها التوجه الفطري والطبيعي المنطقي للقضاء العراقي، إلا أن طبيعة النظام القضائي العراقي المستمدة من تأثرها بطريق الطعن التمييزي وتجنبها لطريق الطعن بالإستئنافي لا تزال تلقي بظلالها وأثارها لغاية يومنا الحاضر. ولهذا السبب حسمت محكمة استئناف بغداد/الرصافة الاتحادية هذا الموضوع، وقضت أن المقصود بأختصاص محكمة الإستئناف هنا هو أختصاصها بنظر الطعن تمييزاً لا إستئنافاً، وهذه هي الصفة الأستئنافية لانشطة محكمة الإستئناف القضائية. واخذ القضاء العراقي به، أي أخذ بأختصاص محكمة الإستئناف التمييزي لا الإستئنافي كما جاء في حكم القضاء العراقي. وهذا ما قضت به بموجب حكمها الصادر بالعدد (٢٠٠٨/م/٣٢٨) بتاريخ ٢٠٠٨/٩/١٦ م، وجاء في المبدأ المستخلص منه، ما يأتي: ((المقصود باستئناف الأحكام والأوامر النهائية الصادرة من محكمة الخدمات المالية أن يتم الطعن فيها تمييزاً لدى محكمة الإستئناف بصفتها التمييزية وليس استئنافاً بصفتها الأصلية)). وأن هذا الاتجاه يتسق مع طرق الطعن بقانون سوق بغداد للأوراق المالية (الملغى). إذ كان السوق المذكور متمتعاً بالشخصية المعنوية. وكانت لجنة الانضباط المشكلة فيه بموجب أحكام المادة (٣٦) من قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ تتولى الفصل فيما ينسب للوسطاء والشركات المدرجة فيه من مخالفات. ويكون قرار هذه اللجنة في بعض المسائل باتاً، ولكنه يقبل الطعن في بعض المسائل التي تتخذها اللجنة أمام محكمة الإستئناف بصفتها التمييزية في غضون مدة (٣٠) ثلاثين يوماً من تاريخ تبليغ الطاعن بقرارات لجنة الانضباط آنفة الذكر.

(٣٤) ينظر: المستشار محمد شتا أبو سعد، التعليق على نصوص قانون التجارة الجديد الصادر بالقانون رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ معلقاً عليها براء نقاة الفقهاء وأهم مبادئ النقض الصالحة للتطبيق في ظل القانون الجديد، الجزء الأول، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٠ م، ص ٣٨٠.

(٣٥) مقابلة شخصية أجراها الباحثان مع الأستاذ أحمد عبد السلام المدير التنفيذي لسوق العراق للأوراق المالية بتاريخ ٢٠٢١/١٢/٢١ في مقر مجلس المحافظين في سوق العراق للأوراق المالية الكائن في مدينة بغداد.

(٣٦) ينظر للدكتور صلاح الدين الناهي، شرح القانون التجاري العراقي (قانون التجارة رقم ٦٠ لسنة ١٩٤٣)، الجزء الأول، بغداد: من دون ذكر جهة النشر، ١٣٦٥ هـ، ١٩٤٦ م، ص ٣٥١. كما ينظر أيضاً: مصطفى منفذ يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، المرجع السابق، ص ٣٨.

(٣٨) لأهمية التطور التاريخي ندرج أنه نصوص قوانين البورصات النافذة في العراق في العهدين العثماني والوطني؛ لذا سنقوم بنشر قوانين البورصات العراقية القديمة في ملحق البحث.



(٣٩) ينظر: مصطفى منقذ يوسف، رقابة حياة الأوراق المالية، المرجع السابق، ص (٣٨-٣٩).

(٤٠) المرجع السابق، ص ٣٩.

(٤١) للتفاصيل، ينظر: الأستاذ فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لسوق الأوراق المالية (دراسة في القانون العراقي والقوانين العربية)، الطبعة الأولى، بغداد: مكتبة السبستان، ٢٠١٣م، ص (٣٣-٣٤).

(٤٢) إذ جاء في الأسباب الموجبة لقانون التجارة رقم (١٤٩) لسنة ١٩٧٠، ما يأتي: ((وأختتم القانون الباب الأول بفصل سابع خصصه لسوق المضاربة وهي التسمية التي اختارها للتعبير عن (البورصة) وتجنب القانون وضع قواعد تتعلق بنظام العمل في السوق أو إدارتها لأن هذه القواعد تختلف تبعاً لنوع السوق كما أنها تستهدف لكثرة التعديلات فاستصوب تركها للقوانين الخاصة واكتفى في المواد من ٧٧ إلى ٧٩ بذكر قواعد عامة. فاضفى على كل سوق الشخصية المعنوية لتكون قادرة على التصرف في أموالها وإدارتها وقصر التعامل فيها على الدالين المقيولين أمامها. وقضى بمشروعية عمليات المضاربة على فروق الأسعار بشرط أن تعقد داخل السوق وأن تتعلق بسلع أو صكوك مدرجة في جدول أسعارها)). نقلاً عن قانون التجارة رقم (١٤٩) لسنة ١٩٧٠، بغداد: دار الحرية للطباعة، مطبعة الحكومة، ١٩٧١م، ص (١٧٠-١٧١). كما ينظر في شأن تعدد البورصات في فرنسا، ج. ريبير - ر. روبلو، فيليب ديلبيك، ميشال جريمان، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني (الأسناد التجارية، المصارف والبورصات، العقود التجارية، الأصول الجماعية)، ترجمة علي مقلد، الطبعة الثانية، بيروت: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع (مجذ)، ١٤٣٢هـ، ٢٠١١م، بند (١٨٤٢)، ص ٨٢.

(٤٣) يوضح ج. ريبير - ر. روبلو، واخرون، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، المرجع السابق، أن الحكومة الفرنسية أقرت بالأسواق المنتظمة إلا أن المؤلفين المذكورين لم يوضحوا طبيعة هذه الأسواق أو الشكل الذي تظهر به أمام الناس لغرض التعامل معها (بند (١٨٤٣)، ص ٨٢ من المرجع المذكور نفسه).

(٤٤) في هذا الصدد نذكر أن الأستاذ فاروق إبراهيم جاسم يعلق على هذا النص في بحثه الموسوم ملاحظات نقدية في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤، بحث منشور في مجلة الحقوق الصادرة عن كلية القانون الجامعة المستنصرية، العدد (١٨) السنة السادسة، ٢٠١٢م، ص (١٧١-١٧٢)، ما يأتي: ((أشار النص إلى أن (تكون سوق الأوراق المالية كيان قانوني) فما هو المقصود بهذا اللفظ؟ وهل قصد بها أن السوق المذكورة تعد شخصاً معنوياً كما كان سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغى يشير إلى ذلك صراحة؟ مما لا شك أن السوق المذكورة، مثله مثل أية حياة عهد إليها القانون ممارسة اختصاصات معينة، لا بد أن يكون متمتعاً بوصف الشخص المعنوي ليتمكن من اداء مهامه، والقول بخلاف ذلك يؤدي إلى عجزه عن ممارسة نشاطه. فضلاً عن أن النص المتقدم يقرر للسوق الحق بالتمتع باستقلال مالي وإداري وحق التقاضي، وتمثيله من شخص معين، وهذا ما يعد من مقومات الشخص المعنوي. وهذا ما يدعونا إلى القول بأنه ينبغي تفسير عبارة (كيان قانوني) المشار إليها أعلاه بعبارة شخص معنوي)).

(٤٥) إذ تعد المنحة المالية التي تقدمت بها سلطة الائتلاف المؤقتة إلى السوق بداية تأسيسه أموالاً عامة، وذلك لأن الحكومة العراقية حلت محل السلطة المذكورة. ومن ثم فمن البديهي أن تعد الأموال المذكورة من قبيل الأموال العامة لا الأموال الخاصة.

(٤٦) في هذا الصدد كتب ج. ريبير - ر. روبلو، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، المرجع السابق، بند (١٨٦١)، ص (١٠٣-١٠٤)، بقوله: ((واحد قانون ٢٢ كانون الثاني ١٩٨٨ شركات البورصة محل عملاء الصرف وعدل مرسوم ١٧ آذار ١٨٩٠. وتشكلت شركات البورصة بفضل الأعباء القائمة عند صدور قانون ١٩٨٨ ومعظمها ضم عملاء الصرف القدامى إضافة إلى منتسبين جدد. وعقدت تحالفات عديدة مع بنوك كبرى ومع شركات التأمين. وأستبدل ملك الموظفين الوزاريين بملك تجاري خالص)). كما كتب المؤلفين في البند (١٨٧٩)، ص (١٢٤-١٢٥)، ما يأتي: ((طبيعة امر البورصة: أمر البورصة هو الوكالة المعطاة لشركة البورصة من قبل أحد زبائنها ببيع أو شراء قيمة معينة في البورصة)). كما ينظر أيضاً: د. خالد سعد زغول حلمي، التنظيم القانوني لسوق الأوراق المالية في القانون المصري والكويتي (مع دراسة أثر الأزمة المالية العالمية على أسواق المال العربية)، الكويت: جامعة الكويت، لجنة التأليف والتعريب والنشر، ٢٠١٠م، ص ٢٣ التي يتحدث فيها عن التطورات المهمة في أسواق المال الفرنسية التي حدثت في التشريع الفرنسي سنة ١٩٨٨م.

(٤٧) عرف الأستاذ حسن النجفي في كتابه: معجم المصطلحات الاقتصادية والقانونية سوق المال Money Market بأنها: ((السوق التي يتم فيها التعامل بوسائل التداية القصيرة الأجل التي يكون استحقاقها خلال سنة أو أقل كالأوراق المالية المقبولة لدى المصارف وسندات الخزينة وغيرها)). كما أنه عرف سوق رأس المال Capital Market في كتابه نفسه، ص (٢٣) بأنه: ((السوق التي تتعامل بالأوراق المالية التي تتجاوز مدة استحقاقها السنة)). وعرفها د. حسني عبد السميع إبراهيم، أحكام البورصة والتوريق والتورق، المرجع السابق، ص ١٩٧، بأنها: ((سوق الأوراق المالية)) وبأن القاعدة الفقهية فيها هي: ((أن التعامل في النقود وما في حكمها بالبيع والشراء (الصرف) لا يجوز إلا إذا تم القبض الشرعي (بدأ بيد) والتماثل في النقود المتحدة جنساً، والقبض الشرعي فقط فيما لو اختلفت، مع مراعاة ما ذكرنا من أحكام الشيكات ونوعها)).

(٤٨) ينظر مثلاً: ج. ريبير - ر. روبلو، المطول في القانون التجاري، الجزء الثاني، المرجع السابق، بند (١٨٨٤)، ص ١٢٨، إذ جاء فيه، ما يأتي: ((يمكن لشركة البورصة أن تتدخل كمشتري أو كيانع لحسابها الخاص عندما تقوم بدور الفريق المقابل بالنسبة إلى أمر زبونها)).

(٤٩) تضمنت المادة (٨٥) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال إشارة واضحة إلى تعدد البورصات الخاصة بأسواق المال في مصر، إلا أنها لم تحدد شكلها القانوني بحكم صريح. إذ نصت المادة المذكورة، على ما يأتي: ((يتم قيد وتداول الأوراق المالية ببورصات الأوراق المالية وفقاً لأحكام القانون والأحكام الواردة بهذه اللائحة وغيرها من القرارات الصادرة تنفيذاً له)). وهذا الحكم من البديهي أنه جاء متفقاً ومتسقاً مع حكم المادة (٢/١٥) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ التي نصت الفقرة الثانية منه على ما يأتي: ((ويجوز قيد الورقة المالية أو الأداة المالية في أكثر من بورصة بموافقة الهيئة، وفقاً للشروط والضوابط التي يصدر بها قرار من مجلس إدارة الهيئة)). بينما كان النص القديم للمادة (٢/١٥) من القانون المذكور، تنص على ما يأتي: ((ولا يجوز قيد في أكثر من بورصة، واستثناء من ذلك تفيد الورقة المالية في بورصتي القاهرة والإسكندرية القائمتين في تاريخ العمل بهذا القانون، وذلك برسم قيد واحد يقسم بينهما)). ينظر النص القديم لها في موسوعة د. عبد الفتاح مراد، موسوعة شرح قوانين المحاكم الاقتصادية، الجزء الأول، المرجع السابق، ص ٦٧٢..

(٥٠) ينظر في تطور سوق الأوراق المالية في مصر: د. عبد الحميد منصور عبد العظيم، الصكوك ما لها وما عليها، المرجع السابق، ص ١١٩.



- (٥١) ينظر: د. محمد صالح بك، شرح القانون التجاري المصري (الأعمال التجارية- التاجر- الشركات- البورصات- العقود التجارية)، الجزء الأول، مصر: مطبعة فتح الله البياس نوري وأولاده بمصر، ١٣٥٧هـ، ١٩٣٨م، بند (٤٧١)، ص ٥٢٥.
- (٥٢) المرجع السابق، بند (٤٧١)، ص ٥٢٦-٥٢٥. كما ينظر أيضاً: د. حسني عبد السمیع إبراهيم، أحكام البورصة والتوريق والتورق، المرجع السابق، ص ٢٣٤ (دعوته الصريحة إلى إنشاء بورصات إسلامية على غرار المصارف الإسلامية).
- (٥٣) ينظر: د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ٢٠٠٩م، ص ٦٠. ثم يعلق على شكل هذه الشركة في ص ٦١، الهامش رقم (٢)، بقوله: ((والثابت تاريخياً أن الحكومة المصرية في ٢٦ مايو ١٨٨٤ قد صرحت بتكوين شركة مساهمة برأسمال قدره (٣٥) ألف جنيه مقسم إلى (١٧٥٠) سهم قيمة السهم (٢٠) جنيه بغرض شراء أرض وإقامة مبنى عليها ليكون مقراً لعمليات البيع والشراء في البضاعة الحاضرة. وسميت هذه الشركة بشركة مينا البصل.....الخ)).
- (٥٤) نقلاً وأقتباساً من كتاب د. عبد العزيز مرعي، عيسى عبده إبراهيم، النقود والمصارف، المرجع السابق، ص ٢٣٧.
- (٥٥) ينظر كتاب د. علي العريف، شرح القانون التجاري المصري، الجزء الأول (شركات الأشخاص والملكية الصناعية والعقود التجارية بما فيها أعمال البورصات والبنوك)، الطبعة الثانية، مصر: مطبعة أحمد مخيمر، ١٩٥٩م، بند (٣٤٦)، ص ٤٠٤.
- (٥٦) ويشير د. أكرم أمين الخولي (من مصر) في كتابه: العقود التجارية، المرجع السابق، بند (٤٤)، ص ٥٢ إلى أنه حصل في عام ١٨٦١م أن وجدت بورصتان للقطن في مدينة الإسكندرية فنشأ عن ذلك اضطراب خطير أدى إلى استحالة تحديد الأسعار وثبات السوق إلى أن انتهى به القول في بند (٤٤)، ص ٥٢، ما يأتي: ((وتحرم أغلب التشريعات قيام أكثر من بورصة واحدة من نوع واحد في المدينة الواحدة أو الأقليم الواحد)).
- (٥٧) د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، المرجع السابق، ص (٦١-٦٢).
- (٥٨) د. علي العريف، شرح القانون التجاري المصري، الجزء الأول، المرجع السابق، بند (٣٤٦)، ص ٤٠٥.
- (٥٩) للتفاصيل، ينظر: د. علي العريف، شرح القانون التجاري المصري، الجزء الأول، المرجع السابق، بند (٣٤٧)، ص ٤٠٩. كما ينظر بشأن التنظيم القانوني لها أي (التنظيم القانوني للوائح الخاصة بها) د. أكرم أمين الخولي، العقود التجارية، المرجع السابق، بند (٧٦)، ص ٨٩.
- (٦٠) ليس مجلس إدارة البورصة في البلاد العربية والأجنبية على نسق واحد، ولا يتشكل من عدد متساو من الأعضاء المتفق عليهم بين بورصات دول العالم ولا يمارس الإختصاصات نفسها التي يمارسها مجلس إدارة بورصة أخرى. للتفاصيل، ينظر: د. خالد سعد زغلول حلمي، التنظيم القانوني لسوق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص (٥١-٥٠). ومن الجدير بالذكر قوله هو أن المشرع المصري ألغى أعمال بورصة القطن كما ألغى أيضاً قانون تنظيم القطن في الداخل المصري بموجب أحكام القانون رقم (١٧) لسنة ١٩٧٠م. بالغاء القانون رقم (١٨١) لسنة ١٩٦٠ بتنظيم تجارة القطن في الداخل المتكون من مادتين التي نصت المادة الأولى منه على أنه: ((يلغى القانون رقم ١٨١ لسنة ١٩٦٠ بتنظيم تجارة القطن في الداخل وتصفي للجان المشكلة تنفيذاً له ويؤول فائض التصفية إلى الخزنة العامة)). وصدر بعده بعد وقت طويل القانون رقم (٢١٠) لسنة ١٩٩٤ بشأن المنازعات الناشئة عن تجارة القطن في الداخل. للمزيد من التفاصيل عنه، ينظر: د. محمد سعيد عبد الرحمن، النظام القانوني للفصل في المنازعات الناشئة عن تجارة القطن في الداخل (دراسة تأصيلية تحليلية تطبيقية في ضوء القانون رقم ٢١٠ لسنة ١٩٩٤)، (وهو بحث إجرائي لا موضوعي)، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق بجامعة الإسكندرية، العدد الأول، ٢٠١١م، ص ٨٣ وما يليها.
- (٦١) لمعرفة المزيد من الأسواق غير المنتظمة، ينظر: د. مصطفى كمال طه، شريف مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية، الطبعة الأولى، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٨م، ص ١١.
- (٦٢) ينظر: د. عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية....، المرجع السابق، ص ٧٣.
- (٦٣) المرجع السابق نفسه، ص ٧٤.
- (٦٤) لم يحدد د. أكرم أمين الخولي في كتابه: العقود التجارية، المرجع السابق، بند (٨٦)، ص ٩٩ الشكل القانوني لبورصات الأوراق المالية في مصر الكائنة في القاهرة والإسكندرية، إلا أنه أشار إلى آلية العمل فيها بكل دقة وتفصيل. وكذلك الحال لم يحدد د. خالد سعد زغلول حلمي، التنظيم القانوني لسوق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص ٤٩ الشكل القانوني لبورصتي القاهرة والإسكندرية بالرغم من اهتمامه البالغ بهما.
- (٦٥) ينظر: المستشار د. محمد شتا أبو سعد، التعليق على نصوص التجارة الجديد الصادر بالقانون رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩، المرجع السابق، ص (٣٧٩-٣٨٠). كما ينظر المستشار د. عبد الفتاح مراد، موسوعة شرح قانون التجارة، الجزء الأول، الطبعة الأولى، نادي القضاة، من دون ذكر سنة الطبع، ص ٣١٣. وكذلك ينظر المستشار عبد المنعم دسوقي، مرشد القاضي والمتقاضي في قوانين البورصة، الجزء الثالث، الإسكندرية: منشأة المعارف، ٢٠١٦م، ص ٦ التي كتب في مطلعها، ما يأتي: ((جعل المشروع (أي مشروع قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ (المؤلف)) لسوق الأوراق المالية، مكاناً فيه، لمجرد الإشارة إلى أنه لا يهملها، ولكنه فضل ترك تنظيمها لقوانين وقرارات خاصة تكون أقر منه على تحمل كثرة التعديلات التي يدخلها الشارع عليها نتيجة كثرة التغييرات التي تطرأ عليها. ومع ذلك لم يشأ المشرع (أي يستخدم المستشار عبد المنعم دسوقي في الجزء الثالث من كتابه نفسه مصطلح المشرع لا المشروع (المؤلف)) ترك الأمر على غاربه، ففص في المواد من ٤٤ إلى ٤٦ على بعض قواعد هي بمثابة التي ينبغي أن يقوم كل تنظيم لهذه....الخ)).
- (٦٦) تنظر المذكرة الإيضاحية للقانون المصري: القانون رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ بإصدار قانون التجارة ومذكرته الإيضاحية، وزارة العدل، الإدارة العامة للتشريع، ٢٠٠١م، ص ٣٢٧. كما أشار إلى منطوقها كاملاً المستشار د. عبد الفتاح مراد. موسوعة شرح قانون التجارة، الجزء الأول، المرجع السابق، ص ٣١١.
- (٦٧) إذ نقسم من كتاب المستشار عبد المنعم دسوقي، مرشد القاضي والمتقاضي في قوانين البورصة، الجزء الثالث، المرجع السابق، ص ٦ إلى الإقتباس من مناقشات مجلس الشعب المصري بجلسته التي عقدها بتاريخ ١٩٩٨/٢/٩م التي جاء فيها، ما يأتي: ((مناقشات مجلس الشعب بجلسته ١٩٩٨/٢/٩: أعلن السيد المستشار وزير العدل أن المادة ٤٤ تعتبر سوق الأوراق المالية يعني البورصة شخصاً اعتبارياً، وأن القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ يرخص للوزير المختص إنشاء بورصات خاصة. ولهذا أردنا أن نقول شخصاً اعتبارياً يجوز أن يكون في صورة ما (عاماً)، وفي صورة أخرى (عاماً)).



(٨٩) نميل ونتجه إلى الدفاع عن الشكل القانوني للبورصة لأن تتخذ شكل شركة مساهمة خاصة لا شركة عامة أو مرفق عام (حكومي)؛ وذلك لأسباب عدة يقف على رأسها أن مصدري الأوراق المالية ومزودي السلع المثلثة عادة المشمولة بنظام بورصات السلع يملكون باوضاح قانونية تقتضي إعادة تكيف عملياتهم من الناحية القانونية من جديد، أو تتطلب وضعاً مغايراً لا تستجيب له البورصات عادة إذا كانت من قبيل البورصات الحكومية أو إذا كانت تتخذ شكل المرفق العام لها أو تتخذ من وسائله طريقة للتعامل مع أعضائها، وهذا ما يؤدي إلى أضعاف حجم التداول في البورصة، ومن ثم أضعاف الإقتصاد الوطني. ينظر مثلاً مشاكل تمويل تجارة القطن وتكيفها القانوني عند: د. أكثم أمين الخولي، العقود التجارية، المرجع السابق، بند (٥١)، ص ٥٩ وما يليها.

(٩٠) هناك من يعتقد أن البورصة أيًا كانت، سواء كانت بورصة سلع أو أوراق مال، هي مرفق عام من مرفق الدولة، وفي هذا الصدد كتب في كتابه: الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، ٢٠١٥م، بند (١٠)، ص (٩٠-٩١)، ما يأتي: ((بشير البحث في الطبيعة القانونية للبورصة صعوبة في تحديدها، فهي تمثل نظاماً مزدوجاً. فمن جانب تخضع هذه السوق لإدارة الدولة وأشرفها حفاظاً على سير المعاملات فيها واستقرار الإقتصاد الوطني، ولذلك فهي تقترب من القانون الإداري على وجه الخصوص. ومن جانب آخر فإن نشاطها يتحصل في الأموال المملوكة لأشخاص خاصة واعتبارية. ويمكن القول بأن السوق مرفق عام يهدف إلى توفير بيئة آمنة تتحقق فيها الثقة بين المتعاملين من خلال بث الشفافية في البيانات والإحصاءات الصادرة من الشركات والصناديق الاستثمارية)).

(٩١) هذا هو رأي د. خالد أحمد سيف شعراوي (من مصر)، الإطار القانوني لعمليات التداول في البورصة، المرجع السابق، بند (١٠)، ص ٢٠ التي كتب فيها، ما يأتي: ((في الدول ذات المنحى اللاتيني المتشد، نجد أن البورصات هيئات عامة ذات طابع تجاري. أما في الدول ذات النظام الأنجلو سكسوني فإن بورصات الأوراق المالية هي شركات أو هيئات خاصة)).

(٩٢) ينظر في شأن اقتباس هذا الحكم: د. عبد الفتاح مراد، موسوعة شرح قانون التجارة، الجزء الأول، المرجع السابق، ص ٣١٨.

(٩٣) في هذا الصدد نتفق مع سبقنا الرأي أن بورصتي القاهرة والإسكندرية كانتا تتمتعان بالشخصية الاعتبارية حتى قبل ميعد نفاذ قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢، ولا سيما أن بورصة الإسكندرية تعد من أقدم البورصات العالمية، وأول بورصة في منطقة الشرق الأوسط للتفاصيل، ينظر: د. مصطفى كمال طه، شريف مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية، المرجع السابق، ص ٩٤.

(٩٤) من الجدير بالذكر قوله، أن هذا النص مستبدل بأحكام القانون رقم (١٢٣) لسنة ٢٠٠٨، كما أنه صدر قرار خاص من رئيس الجمهورية (في مصر) بالعدد (٥١) لسنة ١٩٩٧ بالأحكام المنظمة ببورصتي الأوراق المالية والإسكندرية وشؤونها المالية والمكون من (١٢) أئتي عشرة مادة.

(٩٥) نقلاً واقتباساً من كتاب الأستاذين خليل الهندي وأنطوان الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠٠٠م، ص ١٠٧. كما سيتبين لنا أن القاضي د. الياس ناصيف في كتابه: عمليات البورصة (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٢٠م، ص ٢١ يذهب إلى اتجاه قريب جداً من الاتجاه السابق في تحديد الطبيعة القانونية للبورصة إلا أنه لا يطابق معه كل الانطباق. وستوقف عند هذه النقطة لاحقاً كما أشار إلى قرار مجلس شورى الدولة اللبناني نفسه أيضاً المحامي محمد يوسف ياسين، البورصة (عمليات البورصة- تنازع القوانين- اختصاص المحاكم)، الطبعة الأولى، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٤م، ص ٢٠.

(٩٦) للمزيد من التفاصيل عن دور مفوض الحكومة في البورصة، ينظر: الأستاذ محمد يوسف ياسين، البورصة، المرجع السابق، ص (٦٢-٦٣). كما ينظر بشأنه: الأستاذ ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، المرجع السابق، ص ٢٦٤.

(٩٧) للمزيد من التفاصيل عن دور مفوض الحكومة في بورصة بيروت، ينظر: المرجع السابق، ص ١١٣.

(٩٨) للمزيد من التفاصيل حول البنية الإدارية لسوق الأوراق المالية في لبنان، ينظر: د. أحمد سفر، المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠٠٦م، ص ٨٤ وما يليها.

(٩٩) للتفاصيل، ينظر: د. الياس ناصيف، عمليات البورصة، المرجع السابق، ص (٢١-٢٢).

(١٠٠) للمزيد من التفاصيل، نظر: د. الياس ناصيف، عمليات البورصة، المرجع السابق، ص (٢٢-٢٣).

(١٠١) ينظر: د. الياس ناصيف، عمليات البورصة، المرجع السابق، ص ٢٤.

(١٠٢) أما الشركات المدنية فتخضع لأحكام المادة التاسعة من قانون التجارة اللبناني التي تأخذ بالمعيار الموضوعي لا المعيار الشكلي في تقسيم أنواع الشركات بحسب طبيعتها المدنية أو التجارية. إذ عرفت المادة التاسعة من قانون التجارة اللبناني طبيعة نشاط الشركة هل هو نشاط مدني أو تجاري على أساس موضوعي. فالشركات التجارية، بموجب أحكام القانون اللبناني، إنما هي تلك الشركات التي تمارس نشاطاً تجارياً بموجب أحكام المادتين السادسة والسابعة منه كالشركات التي تقوم بأعمال التصنيع أو التامين (الضمان) أو السمسرة أو النقل أو التجارة البحرية أو شراء وبيع المنقولات والعقارات. بينما يكون موضوع الشركة المدنية القيام بالأعمال المدنية التي من أشهرها القيام بأعمال الزراعة أو المحاسبة أو المحاماة. للتفاصيل ينظر أيضاً: د. أمين حطيط، قانون التجارة اللبناني (الأعمال التجارية، التجار والمؤسسات التجارية، الشركات التجارية)، الطبعة الأولى، صيدا، لبنان: دار المؤلف الجامعي، ٢٠٠٧م، بند (١٧٣)، ص (٣٠٦-٣٠٥)، إلا أن هناك معياراً شكلياً يقوم إلى جانب المعيار الموضوعي في التمييز بين الشركات المدنية والتجارية تبناه المشرع اللبناني في شركات الأموال. فكل شركة أموال بعد نشاطها تجارياً بحكم القانون، ولو كانت تمارس عملاً مدنياً. ولذلك تكون الشركة المغفلة وشركة التوصية بالشاهم من قبيل الشركات الخاضعة لأحكام الأعمال التجارية على أقل تقدير. أما القول بشأن طبيعتها هل هي طبيعة تجارية أو مدنية فمحل اختلاف بين الفقهاء والشرائح. إذ أنه وبموجب أحكام المادتين (٩) و (١٧٨) من قانون التجارة اللبناني تخضع شركات الأموال لأحكام القانون التجاري على أقل تقدير، وكذلك الحال تعد الشركة المحدودة المسؤولية بموجب أحكام القانون اللبناني شركة أموال خاضعة دائماً لموجبات القانون التجاري قطعاً أما طبيعتها القانونية هل هي شركة أموال أو شركة أشخاص فهي مختلف فيها لوقوعها ضمن منطقة رمادية يصعب الفصل فيها بوضوح. وهذا ما اكدته أحكام المادة (٣٥) من المرسوم الإشتراعي رقم (٣٥) الصادر بتاريخ ١٩٦٧/٨/٥ بشأن الشركة المحدودة المسؤولية التي نصت المادة الأولى منه، على ما يأتي: ((الشركة المحدودة المسؤولية هي شركة تجارية تؤلف بين شركاء لا يتحملون الخسائر إلا بمقدار مساهمتهم))، وأكدت الحكم نفسه المادة الثانية من المرسوم نفسه (رقم ٣٥ لسنة ١٩٦٧)، بقولها: ((تخضع الشركة المحدودة المسؤولية للقوانين والأعراف التجارية وللأحكام المعينة بهذا المرسوم الإشتراعي. .... الخ))، للمزيد من التفاصيل، ينظر: د. يوسف حميد معوض، الموجز في قانون الشركات التجارية، الطبعة الأولى، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية،



٢٠١٢م، ص (٦-٧). ولكن د. أمين حطيط، قانون التجارة اللبناني، المرجع السابق، بند (١٧٣)، ص ٣٠٦، يتبنى موقفاً مغايراً معاكساً لفكرة الشكل في تمييز الشركات المدنية من الشركات التجارية، إذ يقول في هذا الصدد، ما يأتي: ((لا يرى الفقهاء قيمة للشكل في التمييز بين النوعين، حيث أن القانون وإن كان قد نص على أنواع محددة للشركات التجارية، فإنه لم يمنع الشركات المدنية من أن تنشأ متخذة شكلاً نظم في القانون التجاري. ولكن ترتب على قيام شركات مدنية بأشكال شركات نظمها قانون التجارة موجبات رئيسية (الأصح لغة: رئيسية (المؤلف))، حيث أن كل شركة تتخذ شكل الشركة المغفلة أو التوصية بالأسهم أو المحدودة المسؤولية، تكون ملزمة بالخضوع لموجبات التجار من مسك دفاتر تجارية والتسجيل في السجل التجاري)). وبدورنا نقول ماذا بقي أمام القول بأن شركات الأموال اللبنانية من حيث النتيجة، طالما كانت تخضع لنظام الإفلاس التجاري، بموجب أحكام القانون اللبناني سوى القول بأنها شركات تجارية بمجرد شكلها، ولو كانت تتخذ نشاطاً مدنياً. وفي هذا الصدد نقترح مما كتبه د. مصطفى كمال طه، في كتابه: القانون التجاري، الدار الجامعية، من دون ذكر تفاصيل أكثر عن كتابه، ١٩٨٦م، بند (٢٧٦)، ص ٢٨٦، ما يأتي: ((على أن هناك استثناء هاماً يرد على ما تقدم نصت عليه المادة ٩ فقرة ٢ من قانون التجارة اللبناني إذ تقضي بأن الشركات التي يكون موضوعها مدنياً ولكنها اتخذت شكل شركات المساهمة أو شركات التوصية المساهمة تخضع لموجبات التجار المعينة في الفصلين الثاني والثالث..... ولأحكام الصلح الوافي والإفلاس المقررة في الكتاب الخامس من هذا القانون. ومن هذا النص يتضح أن الشركات المدنية التي تتخذ شكل شركات المساهمة أو شركات التوصية المساهمة تخضع لهم الأحكام الخاصة بالتجار، وهي الالتزام بمسك الدفاتر التجارية، والالتزام بالقيود في السجل التجاري، كما أنها تخضع لنظام الإفلاس، ويجوز لها أن تطلب الصلح الوافي من الإفلاس. ولكن خضوع هذه الشركات المدنية لأهم الأحكام الخاصة بالتجار لا أثر له على طبيعتها ولا يكسبها صفة التاجر.....)).

(٨٣) ينظر: د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الأول (الأحكام العامة للشركة)، الطبعة الثالثة، من دون بيان مكان وجهة النشر، ٢٠٠٨م، ص ٢٤٢.

(٨٤) ينظر: د. الياس ناصيف، عمليات البورصة، المرجع السابق، ص ٢٤. ويوضح د. أحمد سفر في كتابه المصارف والأسواق المالية، المرجع السابق، ص ٨٧ وما يليها طابع البنية التنظيمية الرسمية لسوق الأوراق المالية التي تجعل منه مرفقاً إدارياً خاضعاً لحكام القانون الإداري أكثر منه مرفقاً تجارياً خاضعاً لأحكام القانون التجاري.

(٨٥) في هذا الصدد كتب د. الياس ناصيف، في كتابه موسوعة الوسيط في قانون التجارة، الجزء الأول (المؤسسة التجارية)، طرابلس، لبنان: المؤسسة الحديثة للكتاب، ٢٠٠٨م، ص ٢٢، بقوله: ((تكون المؤسسات العامة أما ذات طابع إداري وعندئذ لا تبتغي الاستثمار ولا ينشأ عن عملها تحقيق أرباح، أو ذات طابع استثماري، وعندئذ تستهدف الاستثمار الذي ينشأ عنه تحقيق الأرباح)). وحتى لو كانت المؤسسات ذات طابع استثماري وتتبع النمط التجاري في تعاملها مع المستفيدين من خدماتها، فهي لا تعتبر تجارية، لأنها تستهدف تأمين مرفق عام، ولأن الصفة التجارية لا تتألف مع فكرة السيادة والسلطة العامة)).