



AJLPS JOURNAL HOMEPAGE:

<https://ashurjournal.com/index.php/AJLPS/about>

This journal is open access & Indexed in

IRAQI
Academic Scientific Journals

Google **الابادث العلمی**

Article Info.

Sections: Politics.

Received: 2025 April 22

Accepted: 2025 May 8

Publishing: 2025 June 1

Legal Protection for Cross-Border Trading in the Stock Market

Dr. Akram Abdul-Raisan Al-Anzi*

Ministry of Higher Education and Scientific Research / Legal

Department*

abdakram293@gmail.com

Abstract

The stock market is one of the most important institutions operating in the capital market, and one of the most influential institutions in the economies of countries. The continuous development of international communications and the increasing number of large companies with enormous capital require that a portion of these funds be invested in a country other than the one in which these companies are located. The movement of trading or the transfer of funds has led speculators to no longer be satisfied with conducting trading operations on their own country's stock exchanges. Rather, funds are now constantly transferred from one country to another.

Keywords: Trading operations, cross-border, stock market , Legal protection.

موقع المجلة (AJLPS) : <https://ashurjournal.com/index.php/AJLPS/about>

للتواصل عبر الايميل : info@ashurjournal.com



هذه المجلة مفتوحة الوصول & مفهرسة في المستوعات التالية

IRAQI
Academic Scientific Journals

Google الباحث العلمي

معلومات البحث.
القسم: سياسة
قبول البحث: 2025 مايو 8
استلام البحث: 2025 ابريل 22
نشر البحث: 2025 يونيو 1

الحماية القانونية لعمليات التداول عبر الحدود في سوق الاوراق المالية

م.د. اكرم عبد ريسان العنزي*

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي / الدائرة القانونية*

abdakram293@gmail.com

المستخلص

تعد سوق الاوراق المالية من اهم المؤسسات العاملة في سوق راس المال ، ومن اهم المؤسسات المؤثرة في اقتصاديات الدول ، فالتطور المستمر للاتصالات الدولية وتزايد عدد الشركات الكبرى ذات رؤوس الاموال العملاقة يقتضي استثمار جزء من هذه الاموال في دولة اخرى غير الدولة التي توجد فيها تلك الشركات ، فحركة تداول او انتقال الاموال جعلت المضاربين لا يكتفون بأجراء عمليات تداول في بورصات بلادهم فقط بل اصبحت الاموال تنتقل من دولة الى اخرى بصورة مستمرة .

الكلمات المفتاحية : عمليات التداول، عبر الحدود، سوق الاوراق المالية، الحماية القانونية

المقدمة

مدخل تعريفي :

تعد سوق الاوراق المالية من اهم المؤسسات العاملة في سوق راس المال ، ومن اهم المؤسسات المؤثرة في اقتصاديات الدول ، حيث ان ثبات وقوة واستقرار ونشاط هذه الاسواق ينعكس ايجابا على اقتصاد الدولة والعكس صحيح ايضا ، وتسمى هذه السوق بالبورصة ويقصد بها المكان الذي يتم فيه التعامل على اوراق واسهم وسندات مالية تحت اشراف سلطة مختصة.

والتطور المستمر للاتصالات الدولية وتزايد عدد الشركات الكبرى ذات رؤوس الاموال العملاقة يقتضي استثمار جزء من هذه الاموال في دولة اخرى غير الدولة التي توجد فيها تلك الشركات ، فحركة تداول او انتقال الاموال جعلت المضاربين لا يكتفون بأجراء عمليات تداول في بورصات بلادهم فقط بل اصبحت الاموال تنتقل من دولة الى اخرى بصورة مستمرة حيث يأمل المضاربون الحصول على عوائد مالية افضل بسبب استخدام اموالهم في البورصات الاجنبية .

وتتم عمليات تداول الاوراق المالية سواء بالبيع او الشراء من خلال وسيط مالي في البورصة والذي يعمل لحساب العميل الذي قد يكون شخصا اجنبيا مقيما في الدولة التي توجد فيها البورصة او خارجها وهو ما يستوجب توافر حماية قانونية لعمليات التداول عبر الحدود في سوق الاوراق المالية .

اهمية موضوع البحث :

يعد موضوع البحث من اهم مسائل التجارة الدولية في ظل عولمة اسواق راس المال ونظرا لهذه الاهمية سيتم بحث هذا الموضوع للوقوف على الحماية القانونية لعمليات التداول عبر الحدود في البورصة ومدى توافر هذه الحماية في التشريع العراقي .

اسباب اختيار موضوع البحث :

ان من اهم اسباب اختيار موضوع البحث هو معرفة مكامن القوى والقصور في التشريع العراقي ومحاولة معالجتها قدر الامكان من خلال وضع التوصيات والمقترحات المناسبة امام أنظاره ، فضلا عن حاجة المكتبة القانونية الى هذا الموضوع الذي لم يلقى اهتماما من الباحثين بسبب ندرة المراجع والمصادر والدراسات والابحاث في هذا الصدد وذلك بسبب صعوبة البحث في هذا الموضوع .

خطة البحث :

سيتم تقسيم هذا البحث الى مبحثين رئيسيين وكل مبحث سيتم تقسيمه الى عدة مطالب وذلك على النحو الاتي :

المبحث الاول : ماهية عمليات التداول في سوق الاوراق المالية

المطلب الاول : تعريف سوق الاوراق المالية وخصائصها واهدافها

المطلب الثاني : تعريف عمليات التداول وانواعها

المبحث الثاني : طرق الحماية القانونية لعمليات التداول عبر الحدود في سوق الاوراق المالية

المطلب الاول : الرقابة على سوق الاوراق المالية

المطلب الثاني : القانون الواجب التطبيق على التداول عبر الحدود

المبحث الاول

ماهية عمليات التداول في سوق الاوراق المالية

تتمتع سوق الاوراق المالية بأهمية كبيرة من الناحيتين القانونية والاقتصادية كونها المكان الذي يلجأ اليه المستثمرون سواء كانوا افراد او شركات لتداول واستثمار الاوراق المالية سعياً لتحقيق الارباح المالية ، كما ان من اهم اهداف هذه السوق هو توفير الحماية للمستثمرين بالأوراق المالية ، وهو ما يستوجب من الباحث بيان ماهية عمليات التداول في سوق الاوراق المالية ولا بد لتحقيق ذلك من توضيح المقصود بسوق الاوراق المالية وما هي الخصائص التي تتصف بها وما هي الاهداف والغايات التي تسعى الى تحقيقها فضلاً عن توضيح المقصود بعمليات تداول الاوراق المالية وما هي اهم انواع هذه العمليات .

واستناداً الى ذلك فإننا سنقسم هذا المبحث الى مطلبين وعلى النحو الآتي :

المطلب الاول : تعريف سوق الاوراق المالية وخصائصها واهدافها

المطلب الثاني : تعريف عمليات التداول وانواعها

المطلب الاول

تعريف سوق الاوراق المالية وخصائصها واهدافها

اولاً : تعريف سوق الاوراق المالية

لم يعرف المشرع العراقي سوق الاوراق المالية في قانون سوق العراق المؤقت للأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004⁽¹⁾ ولكنه حاول توضيح مصطلح السوق وذلك في الفقرة رقم (3) من القسم رقم (1) بقوله : " سوق الأموال المالية : تعني سوق الأوراق المالية العراقية أو أي سوق أخرى مماثلة كالهيئة ، وتنسجم مع قواعدها قد تجاز بموجب هذا القانون " .

ويتضح من النص السابق أنه معيب من الناحية اللغوية والناحية الموضوعية ، فمن الناحية اللغوية نجد أنه يمتاز بعبارة ركيكة تتمثل في عبارة (قد تجاز بموجب القانون) والأصح هو (مجازة بموجب هذا القانون) ، أما من الناحية الموضوعية فقد وردت عبارة (تعني سوق الأوراق المالية العراقية أو أي سوق

(1) وهو ذات موقف المشرع العراقي في قانون سوق بغداد رقم (24) لسنة 1991 الملغي

أخرى مماثلة كالهئية) فهناك اختلاف بين السوق والهئية ، فالهئية هي الجهة الرقابية على العمليات التي تجربها الشركات المساهمة في السوق ، اي ان الهئية هي ليست سوق الأوراق المالية بل هي كيان مستقل يمارس الرقابة على الشركات المدرجة داخل السوق (1) .

كما أن النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008 هو الآخر لم يضع تعريفاً للسوق بل وضع توضيحاً لمصطلح السوق فنص على انه : " السوق : سوق العراق للأوراق المالية " (2) .

وقد حاول المشرع العراقي تدارك هذا النقص والاعغال في القانون النافذ فجاء بتعريف للسوق في مشروع قانون الاوراق المالية لعام 2018 بقوله : " سوق الاوراق المالية : الشخص الذي يقدم نفسه كبورصة لتداول اوراق مالية او اي سوق او اي وسيلة اتصالات يجمع عدة مشتريين وبائعين للأوراق المالية ويوفر الية للتداول في الاوراق المالية " (3) .

وكذلك موقف المشرع المصري فهو الاخر لم يعرف سوق الاوراق المالية في قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992 ولا في قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981 (4) ولا في سائر القوانين واللوائح التي أصدرها المشرع المصري والمتعلقة بسوق الأوراق المالية (5) .

أما على صعيد الفقه فقد وردت تعريفات عدة لسوق الاوراق المالية ، فذهب البعض من الفقه الى تعريفه بانه المكان الذي يتم من خلاله تداول الأصول المالية كالأسهم والسندات سواء عند اصدارها ام عند تداولها (6) ، وذهب آخرون الى تعريف السوق بأنه : المؤسسات والإجراءات التي تجمع بين بائعي ومشتري الأوراق المالية (7) ، في حين عرفه جانب آخر من الفقه بأنه : المكان أو السوق الذي يتم فيه

(1) مصطفى منقذ يوسف - رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة - الطبعة الاولى - منشورات زين الحقوقية - بيروت - 2018 - ص 17 .

(2) المادة الاولى من النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008 والذي أصدره مجلس محافظي السوق استناداً الى القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية المؤقت رقم (74) لسنة 2004.

(3) الفقرة (ب) من المادة الثالثة من مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لعام 2018 .

(4) د. عبد الفتاح مراد - قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية والتشريعات المكملة له طبقاً لأحدث التعديلات - الاسكندرية - 2004 - ص 13.

(5) مثل قانون الايداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم (93) لسنة 2001 ، واللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيود المركزي الصادرة من وزير التجارة المصري رقم (906) لسنة 2001.

(6) د. عاطف وليم اندراوس - اسواق الاوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي المالي ومتطلبات تطويرها - دار الفكر الجامعي - الطبعة الاولى - القاهرة - 2008 - ص 17 ؛ د. كروش نور الدين - سوق الاوراق المالية وتمويل المؤسسات الصغيرة - بحث مقدم الى مجلة اكااديمية الدراسات الاجتماعية والانسانية - قسم العلوم الاقتصادية والقانونية - العدد 11- كانون الثاني 2014 - ص 61 .

(7) د . محمد الشحات الجندي - معاملات البورصات في الشريعة الاسلامية - الطبعة الأولى - دار النهضة العربية - القاهرة - 1988 - ص 10 .

التداول الأوراق المالية بأشكالها المختلفة كالأسهم والسندات أو الشيكات المالية وتنظيمه ولوائح تضمن اتمام المبادلات بيعاً وشراً بسرعة وسهولة وأمان⁽¹⁾ ، وعرفه اخرون بأنه : الاطار او النظام الذي يجمع فيها طلبات الشراء والبيع للأدوات المالية والتي يؤدي تنفيذها الى تحريك عمليات التداول في الاسواق المالية ويعد وجود الاسواق

المالية من الشروط الضرورية لإتمام المبادلات المالية بسرعة وسعر عادل⁽²⁾ ، واخيرا تم تعريفه بانه : شخص معنوي يتم فيه تداول الأوراق المالية وغيرها على أساس العرض والطلب بواسطة الوسطاء وتكون فيه العمليات خاضعة للتنظيم والحماية القانونية المتمثلة بالتشريعات والأنظمة والتعليمات ، والرقابة من قبل الهيئة على العمليات تجريها الشركات المساهمة⁽³⁾ .

ويرى الباحث ان المشرع العراقي حسنا فعل عندما لم يتطرق الى تعريف سوق الاوراق المالية لان التعاريف من مهام الفقه ومع ذلك اذا كانت هناك حاجة ملحة لايراد تعريف لسوق الاوراق المالية لسد باب التناقضات في التعاريف الفقهية فأننا نؤكد على المشرع العراقي ايراد التعريف المذكور في مشروع قانون الاوراق المالية لعام 2018 .

ثانيا : أهداف سوق الأوراق المالية

تتمثل اهم الأهداف التي تنشئ من أجلها سوق الاوراق المالية بما يلي⁽⁴⁾ :

1. اتاحة الفرصة لاستثمار مدخرات المواطنين في الأوراق المالية بما يخدم الاقتصاد الوطني وتوفير السيولة النقدية للمدخرين المستثمرين فبيع وشراء الاوراق المالية ليس استثمارا ماليا فقط بل تؤدي دورا مهما في تحويل الاموال الى استثمارات في الاقتصاد الوطني .
2. ضمان اتمام عمليات بيع وشراء الأوراق المالية بشكل نزيه وحيادي من خلال اتباع سياسة الافصاح عن معلومات الاسهم المتداولة بما يضمن حماية المستثمرين من خلال قواعد قانونية محكمة ومرنة و بعيدة عن الروتين .

(1) ميسون علي حسين - الاوراق المالية وأسواقها مع الإشارة الى سوق العراق للأوراق المالية - بحث منشور في مجلة جامعة بابل للعلوم الانسانية - المجلد 21/العدد 1 - 2013 - ص3.

(2) نبيل خليل طه سمور - سوق الاوراق المالية الاسلامي بين النظرية والتطبيق - رسالة ماجستير مقدمة الى الجامعة الاسلامية / كلية التجارة / قسم ادارة الاعمال - غزة - 2007 - ص 21.

(3) مصطفى منقذ يوسف - مصدر سابق - ص 23 .

(4) احمد سفر - المصارف والاسواق المالية التقليدية والاسلامية في البلدان العربية - المؤسسة الحديثة للكتاب - لبنان

- 2006 - ص 81 وما بعدها ؛ خليل الهندي و انطوان الناشف - العمليات المصرفية والسوق المالية - ج 2 -

المفهوم القانوني لسوق المالية ومدى علاقتها بالنظام المصرفي - المؤسسة الحديثة للكتاب - لبنان - 2000 - ص

56 ؛ منير ابراهيم هندي - ادوات الاستثمار في الاوراق المالية - المكتب العربي الحديث - الاسكندرية - 1999 -

ص 668 .

3. العمل على تطوير السوق المالي من خلال تطوير كفاءة واداء الشركات والمؤسسات المالية لجذب متعاملين جدد للسوق بالشكل الذي يخدم جهود التنمية الاقتصادية ويساعد في تحقيق الأهداف الاقتصادية للدولة.
4. ترشيد وتطوير أساليب واجراءات التعامل بالأوراق المالية في السوق بما يكفل سلامة المعاملات ودقتها ويوفر الحماية للمتعاملين من خلال قواعد قانونية محكمة ومرنة .
5. العمل على تشجيع انشاء شركات جديدة وتطوير وتنظيم اصدار الأوراق المالية في السوق الأولية وتحديد المتطلبات الواجب توافرها في نشرة الاصدار .
6. قيد الاوراق المالية الجديدة في السوق والسرعة في تسهيل الأموال المستثمرة في الأوراق المالية مع ضمان تفاعل العرض والطلب .
7. اصدار النشرات والتقارير التي تتضمن جميع المعلومات المتعلقة بأسعار الأسهم اليومية والأسبوعية والشهرية والسنوية ، وجميع البيانات الأخرى التي من شأنها أن توضح للمستثمرين الأوضاع المالية للشركات .

ثالثاً : خصائص سوق الأوراق المالية

لسوق الاوراق المالية خصائص معينة يتمتع بها وتتمثل بالآتي :

1. حصر التعامل بالوسطاء : ان التعامل بين البائع والمشتري للأوراق المالية لا يتم بصورة مباشرة في سوق الأوراق المالية بل يكون عن طريق وسيط وبعبكسه يعد التعامل باطلاً (1) .
2. العلانية في التعاملات : أن التعاملات كافة تجري علناً وأمام الجمهور ولا يعتد بالمفاوضات السرية على الاسعار لان سوق الأوراق المالية من الأسواق التي تقدم للمستثمرين ضمانة مهمة وهي عدالة تحديد أسعار التداول (2) .
3. أنها سوق قائمة على الرقابة : ان العمليات التي تجري داخل السوق تخضع الى الرقابة والاشراف من قبل الهيئة العامة لسوق الأوراق المالية وذلك من أجل ضبط المخالفات وضمان سير عمل السوق وفق القانون وتوفير الحماية للمستثمرين داخل السوق (3) .

-
- (1) تنص الفقرة (أ) من المادة الثالثة من القانون المؤقت للأوراق المالية العراقي على انه : " تنحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوسطاء المخولين من قبل السوق للتعاظمي بمثل هذه التعاملات " .
 - (2) د. طاهر شوقي مؤمن - عقد بيع الأوراق المالية في البورصة- الطبعة الأولى - دار النهضة العربية - القاهرة - 2007 - ص174 .
 - (3) بو عزيز رايح - الحماية القانونية للاستثمار في سوق الأوراق المالية - رسالة ماجستير مقدمة الى جامعة عبد الرحمان ميرة - بجاية / كلية الحقوق والعلوم السياسية / قسم قانون الأعمال - الجزائر - 2017 - ص 38 .

4. الشفافية : ويقصد بالشفافية قيام الشركات والمؤسسات بالإفصاح عن البيانات والمعلومات والتقارير للمساهمين والمستثمرين والعاملين في سوق الأوراق المالية وبيان المركز المالي الحقيقي للشركة وفق معايير محاسبية دقيقة معترف بها بما يمكن المستثمرين من تحديد النشاط الحالي والمستقبلي للشركة (1).

5. سوق مثلية : يتم التعامل فيها على أوراق مالية مماثلة تماماً لبعضها من حيث الحقوق ، فالسهم في الشركة العراقية للإسمنت مثلاً متشابه في كل الحقوق مع سهم آخر للشركة نفسها . وكان سابقاً في مصر يتم التعامل في القطن والبصل العربي ويتم التداول فيها وكانت الرقابة عليها تتم عن طريق مندوبين للحكومة المصرية يشتركون في لجان البورصة (2) .

6. المهنية : يتطلب السوق خبرة فنية من أجل ممارسة العمل فيها لتشعب المعاملات بداخلها ، ومحاربة الشائعات على تعاملاتها ، وهذه الخبرة الفنية تمكن المستثمر من الاطلاع على حقيقة الأمور وتقديرها تقديراً صحيحاً وهو ما يؤدي الى عدم خسارته (3) .

المطلب الثاني

تعريف عمليات التداول وانواعها

اولاً : التعريف بعمليات التداول

تعرف عمليات التداول بانها الحركة الالية التي تتم داخل البورصة ويتم بمقتضاها بيع وشراء الاوراق المالية المقيدة في البورصة بواسطة وسطاء مخولين دون أن يكون هناك علاقة مباشرة بين البائع والمشتري (4) .

وعرفت أيضاً بأنها عمليات تعقد في المكان العام للبورصة في ساعات معينة على سلع مقبولة في السوق ومسعرة بالبورصة ، أو أنها عملية بيع وشراء الأوراق المالية التي تتم بواسطة وسطاء الأوراق

(1) د. عصام حنفي البهجي - التزام الشركات بالشفافية والافصاح - الطبعة الاولى - دار النهضة العربية - القاهرة - 2006 - ص 7 .

(2) د. أكثم أمين الخولي - الوسيط في القانون التجاري - الجزء الرابع - الطبعة الاولى - مطبعة نهضة مصر - مصر - 1957 - ص 53 وما بعدها .

(3) د. حسني علي خربوش و د. عبد المعطي رضا رشيد و د. محفوظ احمد جودة - الاسواق المالية - الطبعة الاولى - دار زهران للنشر - عمان - 2011 - ص 23 وما بعدها .

(4) نقلاً عن د. عبد الله الطائي - مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في سوق الاوراق المالية - الطبعة الاولى - منشورات زين الحقوقية - بيروت - 2015 - ص 100 .

المالية ، أو أنها عمليات تقوم على تداول الأوراق المالية أي شرائها وبيعها بوساطة الوسطاء وتعد هذه الأوراق من الأشياء المثلية لتشابهها (1) .

ويلاحظ على التعريفات أعلاه انها ركزت على محورين اثنين وهما محل التعامل (الأوراق المالية) ومكان التعامل (البورصة) وتركت المحور الرئيسي وهو الجهة التي تتولى تنظيم تلك العمليات في البورصة ، كمجلس المحافظين في العراق وهو الجهة التي تتولى الرقابة على حسن سير تداول الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية منعا للاحتكار والتلاعب والغش والمنافسة غير المشروعة من قبل الشركات المصدرة للأوراق المالية والوسطاء في الوقت نفسه .

وعرف جانب اخر من الفقه عمليات التداول بأنها الاجراءات المنظمة من قبل إدارة السوق والتي يتم بمقتضاها تداول الأوراق المالية بيعاً وشراءً بواسطة شركات وساطة مخولة بموجب القانون (2) .

وتتميز عمليات التداول بالخصائص الآتية (3) :

1. ان المتعاملين لا يعرفون بعضهم ويكفي أن يعطي المستثمر أمراً الى وسيطه ليقوم هذا الأخير بتنفيذه واجراء عملية البيع والشراء حسب القواعد المحددة في نظام السوق .
2. أن أثر العمليات التي تجري في السوق لا يتعلق بالمتعاقدين فقط بل يشمل كل من يحمل سنداً من النوع الذي تجري العملية عليه ، وينتقل هذا الأثر من خلال هؤلاء الى الحياة الاقتصادية كلها ولهذا كان من الضروري اخضاع السوق لرقابة السلطات العامة .
3. تتحكم في عمليات السوق قواعد شكلية تتمثل بنظام معين للتعامل ونماذج محددة وشروط خاصة ، وتتعامل شركات الوساطة وفق قانون السوق وبالتالي فإن أرادة الوسيط تختلف عن ارادة التجار بشكل عام استنادا الى القيود المفروضة في السوق من (اساليب التعامل ، والأوامر الصادرة ، ونظام نقل الملكية وحدود عرض المعلومات) .

ثانيا : انواع عمليات التداول

تنقسم عمليات التداول التي يزاولها الوسطاء المخولين لتداول الأوراق المالية الى عمليتين اساسيتين وعلى نحو الآتي :

(1) عبد الباسط كريم مولود - تداول الاوراق المالية - منشورات الحلبي الحقوقية - بيروت / لبنان - 2009 - ص 292 .

(2) د. عبد الله الطائي - مصدر سابق - ص 100 .

(3) عبد الباسط كريم مولود - مصدر سابق - ص 293 ؛ محمد ياسين - عمليات البورصة ، تنازع القوانين ، اختصاص المحاكم - منشورات الحلبي الحقوقية - 2004 - ص 293 .

1. العمليات العاجلة أو الفورية

وهي العمليات التي يتم تنفيذها على الفور عن طريق التسليم الفعلي للأوراق المالية والوفاء بالثمن وتتم هذه العمليات في سوق تسمى السوق العاجلة ويلتزم المتعامل في السوق العاجلة بأن ينفذ فوراً الصفقة المعقودة ، أي أنه يلتزم بتسديد ثمن الصكوك المالية المشتراة أو التخلي عن الصكوك التي في حوزته لدى استلامه ثمنها وذلك فور عقد الصفقة ، ولكن في الواقع العملي لا يتم دفع المبلغ أو تسليم الصكوك فوراً لأن هذه الخطوات مطبقة بين الوسطاء الذين يقومون بدورهم بالقيود على حساب أو لحساب العميل لدى تنفيذ الأمر (1) .

ويلاحظ ان جميع القواعد القانونية الواردة في قانون سوق الأوراق المالية العراقي والتعليمات الصادرة بموجبه لتنظيم العمليات العاجلة في سوق الأوراق المالية بدءاً من قيد الورقة المالية وصدور أمر من المستثمر بالبيع أو الشراء وانتهاء بالتسوية وانتقال ملكية الورقة المالية ، ولكن لا توجد اشارة صريحة الى العمليات العاجلة في القانون العراقي ، وهذا نقص تشريعي يجب تداركه والنص عليه صراحة طالما أن جميع القواعد القانونية في قانون سوق الأوراق المالية العراقي والتعليمات الصادرة بموجبه هي لتنظيم العمليات العاجلة (2) .

2. العمليات الآجلة

وهي العمليات التي تتعقد في الحال بين البائع والمشتري على نوع من الاوراق المالية المبيوعة وعددها وثمنها ، ولكن تنفيذها ونقل ملكيتها الى المشتري وتسليم الثمن الى البائع يؤجل الى وقت محدد يسمى بيوم التصفية ، وبما أن العمليات الآجلة تقوم على أساس تأجيل دفع الثمن وتسليم الصكوك بحسب الاتفاق المعقود بين الطرفين ، فأن تعليمات السوق اشترطت على المتعاملين تقديم تأمين مالي حتى تنفيذ الصفقة نهائياً ويسمى هذا التأمين بالتغطية وتختلف نسبة التغطية بحسب نوع العمليات المعقودة (3) .

وأهم عمليات السوق الآجلة ما يأتي :

أ. العمليات الباتة أو النهائية :

وهي عمليات يلتزم بموجبها كل من البائع والمشتري بتنفيذها بتاريخ معين متفق عليه وتخضع هذه العمليات في موعد التصفية لذات الشروط المعمول بها في السوق العاجلة على أن يجري التسليم

(1) محمد احمد حلمي الطوابي - البورصات وسوق الاوراق المالية في ميزان الفقه الاسلامي - الطبعة الاولى - دار الفكر

الجامعي - الاسكندرية - 2011 - ص 17 0

(2) د. عبد الله الطائي - مصدر سابق - 105 ؛ د. عبد الباسط كريم مولود - مصدر سابق - ص 300 .

(3) محمد ياسين - مصدر سابق - ص 110 وما بعدها

والتسليم في يوم العمل التالي ماعدا حالات التأجيل التي يتفق الطرفان عليها ، ومن أجل تصفية الصك يعتمد آخر سعر جرى التداول به في السوق النقدية .

ب. البيع البات مع خيار التنازل عن الاجل

في هذا النوع من البيع يتمتع المشتري وحده بحق التنازل على الأجل عندما يطلب من البائع تسليمه الأسهم موضوع العملية قبل الموعد المتفق عليه ، وبذلك يضطر البائع لشراء هذه الاسهم من السوق بالسعر الحالي ، والتنازل عن الأجل وسيلة يلجأ اليها المشتري لوقف حركة هبوط السعر .

ت. العمليات الشرطية :

وهي العمليات التي يلتزم كل من البائع والمشتري بتصفيتهما بتاريخ معين على أنه يحق لأحد الطرفين أن يتخلى للطرف الآخر عن مبلغ معين من المال كتعويض متفق عليه مسبقا بينهما مقابل عدم تنفيذ العملية .

ث. العمليات مع الخيار :

وهي العمليات التي يحتفظ بموجبها أحد المتعاقدين بحق زيادة عدد الصكوك المتفق عليها عند حلول الأجل بالسعر المتفق عليه وقد يكون الخيار للمشتري او للبائع او لكليهما معا .

ج. عمليات المرحلة :

ويقصد بها تأجيل موعد تصفية الصفقة الى وقت لاحق عندما يشعر المتعامل بالبورصة أنه لن يستطيع تنفيذ العملية بسبب تطور الاسعار خلافا لتقديراته ، والترحيل لا يمثل صفقة جديدة بل هو مرحلة جديدة من العملية الاصلية لأنه يتناول الموضوع ذاته .

ح. العمليات المركبة :

في هذا النوع من الصفقات يلجأ المضاربون في سوق الأوراق المالية الى القيام بعمليتين في اتجاه معاكس ، وتكون هذه العمليات المركبة على احدى الصور الاتية :

- شراء عاجل مقترن ببيع مؤجل بشرط التعويض .
- شراء مؤجل مقترن ببيع مؤجل بشرط التعويض .
- شراء بشرط التعويض مقابل بيع بات (1) .

(1) عبد الباسط كريم مولود - مصدر سابق - ص 301 ؛ د. عبد الله الطائي - مصدر سابق - ص 106 وما بعدها

المبحث الثاني

طرق الحماية القانونية لعمليات التداول عبر الحدود في سوق الاوراق المالية

ان البحث في طرق الحماية القانونية لعمليات التداول عبر الحدود في سوق الاوراق المالية يقتضي منا البحث في اتجاهين : الاتجاه الاول هو البحث في الحماية التنظيمية المتمثلة في الرقابة على سوق الاوراق المالية ، والاتجاه الاخر هو البحث في الحماية القانونية المتمثلة بتحديد القانون الواجب التطبيق على عمليات التداول بالأوراق المالية عبر الحدود .

واستنادا الى ما تقدم سنقسم هذا المبحث الى مطلبين ، نبحت في المطلب الاول الرقابة على سوق الاوراق المالية ، بينما نبحت في المطلب الثاني تحديد وذلك على النحو الاتي :

المطلب الاول : الرقابة على سوق الاوراق المالية

المطلب الثاني : القانون الواجب التطبيق على التداول عبر الحدود

المطلب الاول

الرقابة على سوق الاوراق المالية

لم يعرف المشرع العراقي الرقابة على عمليات التداول، وعرفها الفقه بانها مطابقة العمليات التي تجري في أسواق الأوراق المالية لأحكام القوانين واللوائح المنظمة للسوق لمنع المتعاملين من ممارسة أعمال غير مشروعة تهدف لتحقيق منفعة لبعض المتعاملين على حساب البعض الآخر⁽¹⁾، وعرفت ايضا بأنها رقابة الحكومة على العمليات التي تجري في الأسواق المالية للتأكد من تطبيق القوانين والتعليمات النافذة⁽²⁾، كما عرفت بانها مجموعة من الأعمال القانونية تقوم بتنفيذها الجهات المخولة قانوناً لضمان سلامة عمليات التداول ومطابقتها للقوانين والتعليمات النافذة وحماية المتعاملين من الممارسات غير المشروعة⁽³⁾.

والرقابة على عمليات التداول تسعى الى تحقيق عدة أهداف من اهمها : التحقق من قيام المتعاملين بالأوراق المالية بتطبيق القوانين والتعليمات النافذة ، كما تهدف الى تطوير القانون والتعليمات المنظمة للتداول من خلال إعادة النظر بالقواعد القانونية لمسايرة التطورات والمستجدات خاصة بعد استعمال

(1) د. محمد أحمد محمود عمارنة - رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة - ط1 - المركز القومي للإصدارات القانونية - القاهرة - مصر - 2014 - ص83.

(2) د. عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية - بحث منشور في مجلة البحوث القانونية والاقتصادية - دار الفكر والقانون - جامعة المنصورة - مصر - العدد الثالث - 1988 - ص27.

(3) احمد رشيد خليل - الرقابة على عمليات تداول الوراق المالية - رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الحقوق / جامعة تكريت - 2018 - ص 8 .

الانترنت في عمليات التداول⁽¹⁾، كذلك تهدف الى الحد من المخاطر الناجمة عن الممارسات غير المشروعة في سوق الاوراق المالية من خلال اتخاذ تدابير احترازية تحجم وتقوض تلك المخاطر⁽²⁾، فضلا عن حماية الاقتصاد الوطني من خلال جذب المدخرات الفائضة لدى الأفراد واستثمارها في مشاريع الشركات المنتجة بما يساهم في تطوير الاقتصاد الوطني⁽³⁾، كما تعتبر الرقابة صمام أمان يعمل على استقرار السوق ويساهم في تقوية ثقة المتعاملين بالسوق من خلال ضمان نزاهة عمليات التداول⁽⁴⁾، كما تساهم الرقابة في ضبط الأسعار وكشف المخالفات التي يمارسها بعض المتداولين للتلاعب بأسعار الأوراق المالية، مما يساهم ذلك حماية الأسعار من التقلبات التي تصيبها⁽⁵⁾.

وما يهمنا من اهداف الرقابة هو حماية عمليات التداول بالأوراق المالية عبر الحدود، فمن اهم اهداف الرقابة هو حماية عمليات التداول من مخاطر الممارسات غير المشروعة فقد يمنع المستثمر من تداول الأوراق المالية بصورة مباشرة ويناط ذلك بشركات الوساطة المالية فيتعرض المستثمر لإضرار عديدة بسبب التلاعب بالأسعار أو استغلال وإفشاء المعلومات الداخلية أو غيرها من الممارسات التي يمارسها الوسيط المالي، ولذلك نص القانون العراقي على إلزام الوسيط المالي بالمحافظة على المستوى المطلوب من النقد لممارسة عمله بشكل طبيعي وبعبكسه يمنع من ممارسة أعماله في السوق إضافة إلى الالتزامات الأخرى التي وضعها المشرع لحماية عمليات التداول من الممارسات غير المشروعة التي تمارسها شركات الوساطة على حساب المستثمر لذلك تقوم الجهات الرقابية بحماية أموال المستثمرين من هذه الممارسات⁽⁶⁾.

تداول الأوراق المالية عبر الانترنت (عبر الحدود)

- (1) عبد الباسط كريم مولود، مصدر سابق، ص 211.
- (2) د. محمد أحمد محمود عمارنة - رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة - ط1 - المركز القومي للإصدارات القانونية - القاهرة - 2014 - ص 106؛ رباب حسين كشكول - النظام القانوني لبيع الأوراق المالية بسوق الأوراق المالية - أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية القانون / جامعة بغداد - 2015 - ص 127.
- (3) د. خليفة ثامر الحميدة - وسائل الإدارة في الرقابة على سوق الأوراق المالية - بحث منشور في مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات أفاق وتحديات - كلية الشريعة والقانون/جامعة الإمارات العربية المتحدة - المجلد الثاني - 2007 - ص 13.
- (4) جمال عبد العزيز العثمان - الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة - دار النهضة العربية - القاهرة - 2010 - ص 230؛ محمد أحمد محمود عمارنة - مصدر سابق - ص 106.
- (5) رباب حسين كشكول - مصدر سابق - ص 127.
- (6) المواد (13، 15) من القسم الخامس من قانون أسواق الأوراق المالية العراقي، ينظر في تفاصيل ذلك احمد رشيد خليل - مصدر سابق - ص 17.

الأصل عدم جواز بيع وشراء الأوراق المالية إلا من خلال وسيط مالي⁽¹⁾، واستثناءا يجوز للمستثمر إدخال أوامر البيع أو الشراء وتنفيذها من خلال نظام التداول عبر الانترنت بواسطة حساب التداول الذي يمنحه الوسيط إلى المستثمر .

ويقصد بنظام التداول للمستثمر عبر الانترنت بأنه نظام مرخص من قبل السوق يوفر خدمة للتداول عبر الانترنت يقدمها الوسيط للمستثمر إن رغب بذلك بحيث تمكنه من إدخال أوامر البيع أو الشراء ومتابعتها بنفسه دون حاجة لتوسط الوسيط إلا في الأحوال الطارئة⁽²⁾ ، وعرفه بعض الفقه بأنه " نظام يمكن المستثمر من إدارة استثماراته في الأوراق المالية وبيعها وشرائها وتنفيذ أوامره في أي مكان موجود هو فيه من خلال شبكة الانترنت عن طريق الاشتراك لدى شركة وساطة مرخص لها بمزاولة هذا النشاط " (3) .

مزايا تداول الأوراق المالية عبر الانترنت (عبر الحدود) :

توفر عمليات تداول الأوراق المالية عبر شبكة الأنترنت العديد من المزايا ومن أهمها (4) :

1. تتميز عمليات التداول عبر الأنترنت بالسرعة القياسية في تنفيذ أوامر المستثمرين وتسويتها، حيث يمكن للمستثمر ومن أي مكان في العالم أن يتحقق من رصيده النقدي ورصيده من الأسهم، ويراقب محفظته الاستثمارية وما طرأ عليها من أرباح أو خسائر، ويستطيع إضافة أو تعديل أو إلغاء أوامره وتنفيذها وتسوية هذه العمليات من خلال الجهاز المحمول دون الحاجة للذهاب للسوق أو الاستعانة بوسيط .
2. انخفاض تكلفة العمولة التي يدفعها المستثمر إلى الوسيط مقابل تزويده بالخدمة مقارنةً مع العمولة التي يدفعها المستثمر اذا قام الوسيط بتنفيذ العملية .
3. يوفر حساب المستثمر الإلكتروني خدمة شراء وبيع الأوراق المالية في أكثر من سوق للأوراق المالية.

(1) عمر ناطق يحيى الحمداني - الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة - ط1 - دار النهضة العربية - مصر - 2011 - ص190.

(2) الفقرة (أ) من المادة (2) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية، العدد 12/13 المؤرخ في تاريخ 7/9/2016.

(3) ريان هاشم حمدي - التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية - دار الجامعة الجديد - الإسكندرية - مصر - 2013 - ص99.

(4) ريان هاشم حمدي - مصدر سابق - ص101 وما بعدها ؛ أشرف الضبع - تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية - القاهرة - 2007 - ص144 وما بعدها .

4. القضاء على أغلب المشاكل التي تقع في أسواق الأوراق المالية والخاصة بالعلاقة ما بين المستثمرين والوسطاء .

5. زيادة حجم التعاملات في سوق الأوراق المالية بسبب انخفاض الرسوم المفروضة على هذا النوع من التداول وإزالة العوائق التقليدية أمام المستثمر في شراء أو بيع الأوراق المالية .

مخاطر تداول الأوراق المالية عبر الانترنت(عبر الحدود) :

بالرغم من المزايا العديدة التي يقدمها نظام التداول عبر الانترنت، إلا إنه يحتوي على مخاطر قد يتعرض لها المستثمر وتتمثل فيما يلي (1) :

1. يتطلب من المستثمر الدقة في إدخال الأوامر من حيث نوعية وكمية الأوراق المالية المباعة أو المشتراة ، وإهمال الدقة يؤدي إلى إعاقة تنفيذ العملية او الى تنفيذ العملية بصورة غير مرغوب بها من قبل المستثمر .

2. يفقر النظام الذي يقدمه الوسيط للمستثمر إلى عنصر الأمان مما يعرض حساب المستثمر إلى الاختراق والتلاعب .

3. يتعرض المستثمر إلى بعض المخاطر بسبب تصرفات بعض الوسطاء غير المشروعة ، مثال ذلك أن يقوم الوسيط بعرض أسعار وهمية للأضرار بعملائه أو المخاطر التي تتعلق بوجود وسطاء وهمين لذلك من الضروري أن يختار المستثمر الشركة ذات السمعة الحسنة والتي تتعامل مع عملائها بكل مصداقية و شفافية ونزاهة .

4. تشكل المخاطر التشغيلية في النظام الإلكتروني عائقا امام تنفيذ عمليات التداول عبر الانترنت مثل الأعطال التقنية في أجهزة الكمبيوتر أو ضعف خدمة الانترنت

إحكام الرقابة على تداول الأوراق المالية عبر الانترنت(عبر الحدود)

تلعب الهيئات الرقابية دورا مهما في حماية عمليات التداول عبر الحدود ومراقبة تعاملاته ومطابقتها لأحكام القانون وفقاً لما يأتي:

أولاً: التحقق من كفاءة النظام الإلكتروني الخاص بالوسيط

ألزمت هيئة الأوراق المالية العراقية السوق بفحص نظام التداول الإلكتروني التابع للوسيط والتأكد من حصول الوسيط على شهادة بتوفر المتطلبات المنصوص عليها في التعليمات الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية ، ويقوم السوق بالتحقق من إن النظام التابع للوسيط يفي بمتطلبات تقديم الخدمة ويوفر البنية التحتية لإجراء عمليات التداول كما يقوم السوق بفحص عملية تحميل النظام ومطابقتها للتعليمات

(1) بدر حامد يوسف الملا - النظام القانوني لأسواق المال - ط2 - الناشر المؤلف - الكويت - 2012 - ص155 ؛ احمد رشيد خليل - مصدر سابق - ص 123 .

التشغيلية والتقنية الخاصة بالسوق ، ويمنع الوسيط من تقديم خدمة للمستثمرين إلا بعد استحصال موافقة خطية من قبل السوق⁽¹⁾.

ثانياً: مراقبة تعاملات المستثمر

يجب على الوسيط التحقق من هوية المستثمر للتأكد من عدم وجود موانع قانونية بحقه وتوفير جميع الشروط التي يضعها السوق أو هيئة الأوراق المالية العراقية في شخصية المستثمر قبل منحه حساب للتداول⁽²⁾.

ويتم مراقبة رصيد المستثمر تلقائياً من خلال نظام التداول الالكتروني حيث يقوم هذا النظام برفض إدخال أي أمر للتداول دون وجود رصيد كافٍ⁽³⁾، وأعطى القانون لشركات الوساطة صلاحية للرقابة على تعاملات المستثمر وإبلاغ السوق والهيئة عن الأعمال المحظورة التي يقوم بها المستثمر⁽⁴⁾ وفي هذه الحالة يجب على السوق تقديم تقرير إلى مجلس إدارة السوق ويتعرض المخالف للعقوبات التي نص عليها القانون العراقي أو أي عقوبات صادرة عن الهيئة أو السوق⁽⁵⁾.

ويلتزم المستثمر بالامتناع عن ممارسة أي عمل محظور ينص عليه قانون سوق الأوراق المالية العراقي والتعليمات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية⁽⁶⁾، فيجب على المستثمر ان يمتنع عن القيام بتصرف مضلل وغير صحيح لسعر ورقة مالية أو أكثر، أو يقوم بأدخال أوامر إلى نظام التداول في السوق بما يخالف أحكام القانون المؤقت أو التعليمات النافذة⁽⁷⁾.

وللسوق في حال قيام المستثمر بمخالفة أحكام القانون أن يمنع أو يقيد أو يعلق تقديم الخدمة لأي مستثمر محدد ، أو يمنع أو يقيد أو يعلق نشاط الوسيط في ما يتعلق بتقديم الخدمة ، وله كذلك إعادة

(1) المادة (7) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016.
(2) الفقرة (أ، ب) من المادة (10) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016.

(3) المادة (12) من التعليمات نفسها.
(4) المادة (15) من التعليمات نفسها.
(5) المادة (25) من التعليمات نفسها.

(6) نصت الفقرة (ت/ 8) من المادة (10) من تعليمات التداول للمستثمرين عبر الانترنت الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية على انه : " يلتزم المستثمر بأحكام قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه"، كذلك نصت المادة (15) من التعليمات ذاتها على انه : " تطبق الأحكام الواردة في تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية النافذة على التداول عبر الانترنت على كل ما لم يرد بشأنه نص في هذه التعليمات" .

(7) المادة (8) من تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية من الفصل الثاني من تعليمات تداول الأوراق المالية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية العراقية لعام 2015.

تنظيم خدمة التداول عبر الانترنت⁽¹⁾ ، فضلاً عن تعرضه للعقوبات التي نص عليها قانون سوق الاوراق المالية العراقي سواء كانت غرامات مالية أو عقوبات جسدية كالسجن.

يتضح لنا مما سبق إن المستثمر يخضع لنوعين من المراقبة هي رقابة الوسيط المالي و رقابة سوق الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية على جميع تعاملاته ، وإذا مارس أي تعامل غير مشروع فسوف يخضع لذات العقوبات المشار لها في قانون سوق الاوراق المالية العراقي وتعليمات التداول النافذة.

المطلب الثاني

القانون الواجب التطبيق على التداول عبر الحدود

الوسيط هو شخص ذو دراية وكفاءة في شؤون الاوراق المالية ويقوم بإبرام عمليات بيع وشراء الأوراق المالية في البورصة في المواعيد الرسمية ، وذلك لحساب زبائنه ، مقابل عمولة يتلقاها من البائع أو المشتري . الى جانب حيادية التام في عقد الصفقات (2) .

ويثور التساؤل هنا عن القانون الواجب التطبيق على التداول عبر الحدود اي العقود ذات العنصر الأجنبي التي يبرمها الوسطاء الماليون داخل البورصة ، أن الاجابة على هذا التساؤل تقتضي منا أن نميز بين القانون الواجب التطبيق على العقد من الناحية الموضوعية ومن الناحية الشكلية وذلك على النحو الاتي :

اولا : القانون الواجب التطبيق على عقود التداول عبر الحدود من الناحية الموضوعية

القاعدة العامة المستقرة في الفقه والقضاء والتشريع هي خضوع عقود التداول عبر الحدود لقانون الارادة باعتبارها عقود مالية خاصة ذات طابع دولي ، ومن القوانين التي أخذت بهذه القاعدة القانون المدني العراقي في المادة (25) والتي نصت على أنه : " 1- يسري على الالتزامات التعاقدية قانون الدولة التي يوجد فيها الموطن المشترك للمتعاقدين اذا اتحدا موطننا فاذا اختلفا يسري قانون الدولة التي تم فيها العقد هذا ما لم يتفق المتعاقدان او يتبين من الظروف ان قانونا اخر يراد تطبيقه " .

وقد اختلف الفقه حول مدى خضوع عقود التداول عبر الحدود للقاعدة العامة التي تقضي بتطبيق قانون الارادة من عدمه ، وذلك على النحو الاتي :

الاتجاه الاول (3) : يذهب الى اخضاع عقود التداول عبر الحدود لقانون الارادة ، واذا لم تتوفر الارادة فتخضع لقانون محل ابرام العقد (قانون البورصة) ، ومن التشريعات التي أخذت بهذا الحل القانون الدولي

(1) المادة (20) من التعليمات نفسها.

(2) د. محمد صالح بك - شرح القانون التجاري - ج 2 - مكتبة عبد الله وهبة - مصر - 1945 - ص 53.

(3) د. عزالدين عبد الله - تنازع القوانين في التشريعات الحديثة لبعض الدول الاشتراكية - بحث منشور في مجلة مصر

المعاصرة - السنة (62) - العدد 245 - 1971 - ص 83.

الخاص البولوني لسنة 1965م في المادة (28) التي نصت على أنه : " يسري على الالتزامات المتولدة من تصرفات قانونية أبرمت في البورصات ، قانون البورصة ، مالم يكن المتعاقدان قد اختارا القانون الواجب التطبيق . وتسرى هذه الأحكام أيضاً على العقود التي تبرم في الأسواق العامة " .

الاتجاه الثاني⁽¹⁾ : يذهب بعض الفقه الى إخضاع عقود التداول عبر الحدود التي تتم في أسواق الأوراق المالية (البورصة) للقانون السائد في دولة وجود البورصة ، وتبنت هذا الاتجاه بعض تشريعات الدول مثل قانون تنظيم العلاقات القانونية ذات العنصر الأجنبي الكويتي رقم (5) لسنة 1961 في المادة (60) التي نصت على أنه : " يسري على العقود التي تتم في البورصات والأسواق العامة قانون البلد الذي توجد فيه البورصات والأسواق " ، وكذلك القانون الدولي الخاص النمساوي لعام 1978م في المادة (39) التي نصت على انه : " أن عمليات البورصة والعقود في الأسواق والمعارض تخضع لقانون الدولة حيث توجد البورصة أو السوق أو حيث مكان المعرض " .

ويتضح من أحكام المواد السابقة أن المشرعان الكويتي والنمساوي يخرجان عقود التداول عبر الحدود من نطاق قانون الارادة وتخضع هذه العقود لقانون البلد التي توجد فيه البورصة أو السوق الذي ابرم فيه العقد ، وقد أحسنا صنعاً عندما قررا الاختصاص الامر لقانون البلد الذي توجد فيه البورصة أو السوق حيث يؤدي ذلك الى خضوع العقود التي تبرم فيها لقانون واحد وهو أمر يقتضيه استقرار المعاملات في الأسواق العامة .

ويبرر بعض الفقه هذا الاتجاه بأن الأشخاص الذين أعطوا الأوامر بتنفيذ تصرفاتهم في سوق محدد اختاروا ضمناً الخضوع للقوانين السائدة في هذا السوق⁽²⁾ ، كما يقوم هذا الاتجاه على حجة مفادها مراعاة وحدة القانون المطبق على العقد الذي يجري في إطار السوق⁽³⁾ .

ويرى الباحث متواضعا أن الاتجاه الثاني هو الراجح لان قانون مكان البورصة او السوق هو مكان الأداء المميز الذي يعمل به الوسطاء الماليون أي أن العقود التي يبرمونها تكون ذات صلة حقيقية بالتنظيم القانوني للسوق ولذلك نوصي القاضي العراقي بالأخذ به لعدم وجود نصوص في القانون المدني العراقي تحدد القانون الواجب التطبيق على العقود التي تتم في اسواق الأوراق المالية الموجودة في العراق لان هذا الاتجاه اصبح مبدأ من مبادئ القانون الدولي الخاص المتعارف عليه دولياً والتي يلتزم القاضي الوطني بالأخذ بها في كل ما لم يرد بشأنه نص في القانون الوطني .

(1) د. عبد الحميد أبو هيف - القانون الدولي الخاص في أوروبا وفي مصر - مطبعة الاعتماد - مصر - 1924 - ص 552 ؛ د. حامد زكي - القانون الدولي الخاص المصري - مطبعة نوري - القاهرة - 1936 - ص 328 ومابعدها .

(2) المحامي محمد يوسف ياسين - مصدر سابق - ص 142 .

(3) د. هشام علي صادق - القانون الواجب التطبيق على عقود التجارة الدولية - الفنية للطباعة والنشر - الاسكندرية - 1995 - ص 499 .

ثانيا : القانون الواجب التطبيق على عقود التداول عبر الحدود من الناحية الشكلية

القاعدة العامة هي خضوع شكل عقود المعاملات المالية الخاصة الدولية لقانون محل الإبرام⁽¹⁾ وقد أخذت بها العديد من التشريعات كالقانون المدني العراقي في المادة (26) والتي نصت على انه : " تخضع العقود في شكلها لقانون الدولة التي تمت فيها " ، ويتضح من هذا النص أن المشرع العراقي أضع شكل التصرفات لقانون بلد ابرامها .

يرى الفقه السائد أن قاعدة خضوع شكل التصرف القانوني لقانون بلد الإبرام تستند على اعتبارات عملية هدفها التيسير على المتعاملين في المعاملات الخاصة الدولية⁽²⁾ .

وطالما ان قاعدة خضوع شكل التصرف لقانون الإبرام تستند على اعتبارات عملية هدفها التيسير على المتعاملين لذلك فإن الفقه الغالب⁽³⁾ يرتب على ذلك نتيجة منطقية وهي ضرورة ان تتمتع هذه القاعدة بالصفة الاختيارية فمادام المقصود من أتباع الشكل المقرر في بلد الإبرام هو التيسير على المتعاملين فليس هناك ما يدعو الى اجبارهم على اتباع الشكل المقرر في قانون الإبرام اذا كان في استطاعتهم اتباع قانون اخر يرتبط بالتصرف المبرم بينهم مثل قانون جنسيتهم المشتركة او قانون موطنهم المشترك أو قانون الارادة .

واستنادا الى ما تقدم نوصي المشرع العراقي بإعادة النظر في المادة (6) من القانون المدني وضرورة اعتماد الصيغة الاختيارية في تحديد القانون الواجب التطبيق على شكل التصرفات القانونية من بين عدة قوانين يحددها المشرع مسبقا ويتولى المتعاقدان اختيار احدها .

(1) الدكتور هشام علي صادق - تنازع القوانين - منشأة المعارف - الاسكندرية - 1993 - ص 377.

(2) د. منصور مصطفى منصور - مذكرات في القانون الدولي الخاص - تنازع القوانين - مطبعة دون بوسكو - دار المعارف - 1957 - ص 72.

(3) د. محمد كمال فهمي - اصول القانون الدولي الخاص - ط2- مؤسسة الثقافة الجديدة - الاسكندرية - ص 594 ؛ د. فؤاد رياض و د. سامية راشد - الوسيط في القانون الدولي الخاص - ج2- تنازع القوانين - دار النهضة العربية - القاهرة - 1974 - ص 392 .

الخاتمة

بعد ان وصلنا الى خاتمة بحثنا لا بد من ان نضمنها متواضعين اهم ما توصلنا اليه من نتائج وتوصيات وذلك على النحو الاتي :

اولا : النتائج

1. حسنا فعل المشرع العراقي عندما لم يتطرق الى تعريف سوق الاوراق المالية لان التعاريف من مهام الفقه .
2. لم يعرف المشرع العراقي الرقابة على عمليات التداول في سوق الاوراق المالية .
3. الاصل عدم جواز بيع وشراء الأوراق المالية إلا من خلال وسيط مالي واستثناءا يجوز للمستثمر إدخال أوامر البيع أو الشراء وتنفيذها من خلال نظام التداول عبر الانترنت بواسطة حساب التداول الذي يمنحه الوسيط إلى المستثمر .
4. يحقق تداول الأوراق المالية عبر الانترنت (عبر الحدود) عدة مزايا مهمة ولكن في نفس الوقت تترتب عليه عدة مخاطر .
5. إن المستثمر يخضع لنوعين من المراقبة هي رقابة الوسيط المالي و رقابة سوق الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية على جميع تعاملاته ، وإذا مارس أي تعامل غير مشروع فسوف يخضع لذات العقوبات المشار لها في قانون سوق الاوراق المالية العراقي وتعليمات التداول النافذة.
6. اختلف الفقه الى اتجاهين حول مدى خضوع عقود التداول عبر الحدود للقاعدة العامة التي تقضي بتطبيق قانون الارادة من عدمه ، اتجاه يذهب الى اخضاع عقود التداول عبر الحدود لقانون الارادة ، واتجاه اخر يذهب الى إخضاع عقود التداول عبر الحدود التي تتم في أسواق الأوراق المالية (البورصة) للقانون السائد في دولة وجود البورصة .
7. اغفل المشرع العراقي تحديد القانون الواجب التطبيق على عقود التداول عبر الحدود والتي تتم في سوق العراق للأوراق المالية .
8. أخضع المشرع العراقي شكل التصرفات لقانون بلد ابرامها يصفة الزامية وهو ما يتعارض مع الاعتبارات العملية لقاعدة خضوع شكل التصرف القانوني لقانون بلد الابرام والتي تهدف الى التيسير على المتعاملين في المعاملات الخاصة الدولية .

ثانيا : التوصيات

1. نؤكد على المشرع العراقي ايراد التعريف المذكور في مشروع قانون الاوراق المالية لعام 2018 اذا كانت هناك حاجة ملحة لإيراد تعريف لسوق الاوراق المالية لسد باب التناقضات في التعاريف الفقهية.
2. نوصي المشرع العراقي بإيراد نص في قانون سوق الاوراق المالية يحدد القانون الواجب التطبيق على عقود التداول عبر الحدود والتي تتم في سوق العراق للأوراق المالية .
3. نوصي القاضي العراقي بتطبيق قانون مكان البورصة او السوق باعتباره قانون مكان الأداء المميز الذي يعمل به الوسطاء الماليون وذلك لعدم وجود نصوص في القانون المدني العراقي تحدد القانون الواجب التطبيق على عقود التداول عبر الحدود والتي تتم في سوق العراق للأوراق المالية لان هذا الاتجاه اصبح مبدأ من مبادئ القانون الدولي الخاص المتعارف عليه دولياً والتي يلتزم القاضي الوطني بالآخذ بها في كل ما لم يرد بشأنه نص في القانون الوطني استنادا الى المادة (30) من القانون المدني العراقي .
4. نوصي المشرع العراقي بإعادة النظر في المادة (6) من القانون المدني وضرورة اعتماد الصيغة الاختيارية في تحديد القانون الواجب التطبيق على شكل التصرفات القانونية من بين عدة قوانين يحددها المشرع مسبقاً ويتولى المتعاقدان اختيار احداها .

المصادر

الكتب :

1. احمد سفر - المصارف والاسواق المالية التقليدية والاسلامية في البلدان العربية - المؤسسة الحديثة للكتاب - لبنان - 2006 .
2. أشرف الضبع - تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية - القاهرة - 2007 .
3. أكثم أمين الخولي - الوسيط في القانون التجاري - الجزء الرابع - الطبعة الاولى - مطبعة نهضة مصر - مصر - 1957 .
4. بدر حامد يوسف الملا - النظام القانوني لأسواق المال - ط2 - الكويت - 2012.
5. جمال عبد العزيز العثمان - الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة - دار النهضة العربية - القاهرة - 2010
6. حامد زكي - القانون الدولي الخاص المصري - مطبعة نوري - القاهرة - 1936 .
7. حسني علي خربوش و عبد المعطي رضا رشيد و محفوظ احمد جودة - الاسواق المالية - الطبعة الاولى - دار زهران للنشر - عمان - 2011 .
8. خليل الهندي وانطون الناشف - العمليات المصرفية والسوق المالية - ج2 - المفهوم القانوني للسوق المالية ومدى علاقتها بالنظام المصرفي - المؤسسة الحديثة للكتاب - لبنان - 2000 .
9. ريان هاشم حمدي - التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني لأوراق المالية - دار الجامعة الجديد - الإسكندرية - مصر - 2013 .
10. طاهر شوقي مؤمن - عقد بيع الأوراق المالية في البورصة- الطبعة الأولى - دار النهضة العربية - القاهرة - 2007 .
11. عاطف وليم اندراوس - اسواق الاوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي المالي ومتطلبات تطويرها - دار الفكر الجامعي - الطبعة الاولى - القاهرة - 2008 .
12. عبد الباسط كريم مولود - تداول الاوراق المالية - منشورات الحلبي الحقوقية - بيروت - 2009 .
13. عبد الحميد أبو هيف - القانون الدولي الخاص في أوروبا وفي مصر - مطبعة الاعتماد - مصر - 1924 .
14. عبد الفتاح مراد - قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية والتشريعات المكملة له طبقاً لأحدث التعديلات - الاسكندرية - 2004
15. عبد الله الطائي - مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في سوق الاوراق المالية - الطبعة الاولى - منشورات زين الحقوقية - بيروت - 2015 .

16. عصام حنفي البهجي - التزام الشركات بالشفافية والافصاح - الطبعة الاولى - دار النهضة العربية - القاهرة - 2006 .
17. عمر ناطق يحيى الحمداني - الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة - ط1 - دار النهضة العربية - مصر - 2011
18. فؤاد رياض وسامية راشد - الوسيط في القانون الدولي الخاص - ج2- تنازع القوانين - دار النهضة العربية - القاهرة - 1974 .
19. محمد احمد حلمي الطوابي - البورصات وسوق الاوراق المالية في ميزان الفقه الاسلامي - الطبعة الاولى - دار الفكر الجامعي - الاسكندرية - 2011
20. محمد أحمد محمود عمارنة - رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة - ط1 - المركز القومي للإصدارات القانونية - القاهرة - مصر - 2014 .
21. محمد الشحات الجندي - معاملات البورصات في الشريعة الاسلامية - الطبعة الأولى - دار النهضة العربية - القاهرة - 1988 .
22. محمد صالح بك - شرح القانون التجاري - ج 2 - مكتبة عبد الله وهبة - مصر - 1945.
23. محمد كمال فهمي - اصول القانون الدولي الخاص - ط2- مؤسسة الثقافة الجديدة - الاسكندرية .
24. محمد ياسين - عمليات البورصة ، تنازع القوانين ، اختصاص المحاكم - منشورات الحلبي الحقوقية - 2004 .
25. مصطفى منقذ يوسف - رقابة هيئة الاوراق المالية على الشركات المساهمة - الطبعة الاولى - منشورات زين الحقوقية - بيروت - 2017 .
26. منصور مصطفى منصور - مذكرات في القانون الدولي الخاص - تنازع القوانين - مطبعة دون بوسكو - دار المعارف - 1957
27. منير ابراهيم هندي - ادوات الاستثمار في الاوراق المالية - المكتب العربي الحديث - الاسكندرية - 1999 .
28. هشام علي صادق - القانون الواجب التطبيق على عقود التجارة الدولية - الفنية للطباعة والنشر - الاسكندرية - 1995 .
29. هشام علي صادق - تنازع القوانين - منشأة المعارف - الاسكندرية - 1993 .

البحوث :

1. خليفة ثامر الحميدة - وسائل الإدارة في الرقابة على سوق الأوراق المالية - بحث منشور في مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات أفاق وتحديات - كلية الشريعة والقانون/جامعة الإمارات العربية المتحدة - المجلد الثاني - 2007 .
 2. عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية - بحث منشور في مجلة البحوث القانونية والاقتصادية - دار الفكر والقانون - جامعة المنصورة - مصر - العدد الثالث - 1988 .
 3. عز الدين عبد الله - تنازع القوانين في التشريعات الحديثة لبعض الدول الاشتراكية - بحث منشور في مجلة مصر المعاصرة - السنة (62) - العدد 245 - 1971 .
 4. كروش نور الدين - سوق الاوراق المالية وتمويل المؤسسات الصغيرة - بحث مقدم الى مجلة اكااديمية الدراسات الاجتماعية والانسانية - قسم العلوم الاقتصادية والقانونية - العدد 11- كانون الثاني 2014.
 5. ميسون علي حسين - الاوراق المالية وأسواقها مع الإشارة الى سوق العراق للأوراق المالية - بحث منشور في مجلة جامعة بابل للعلوم الانسانية - المجلد 21/العدد 1 - 1013 .
- رسائل الماجستير واطاريج الدكتوراه :

1. احمد رشيد خليل - الرقابة على عمليات تداول الوراق المالية - رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الحقوق / جامعة تكريت - 2018 .
 2. بو عزيز رابح - الحماية القانونية للاستثمار في سوق الأوراق المالية - رسالة ماجستير مقدمة الى جامعة عبد الرحمان ميرة - بجاية / كلية الحقوق والعلوم السياسية / قسم قانون الأعمال - الجزائر - 2017 .
 3. رباب حسين كشكول - النظام القانوني لبيع الأوراق المالية بسوق الأوراق المالية - أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية القانون / جامعة بغداد - 2015 .
 4. نبيل خليل طه سمور - سوق الاوراق المالية الاسلامي بين النظرية والتطبيق - رسالة ماجستير مقدمة الى الجامعة الاسلامية / كلية التجارة / قسم ادارة الاعمال - غزة - 2007 - ص 21.
- القوانين والتعليمات والانظمة واللوائح ومشاريع القوانين**

- قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم (74) لسنة 2004.
- قانون الايداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم (93) لسنة 2001
- تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الانترنت في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016.
- النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008

اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيود المركزي المصري رقم (906) لسنة 2001.

مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لعام 2018

قانون سوق بغداد رقم (24) لسنة 1991 الملغي

References

Books:

1. Ahmed Safar - Traditional and Islamic Banks and Financial Markets in Arab Countries - Modern Book Foundation - Lebanon - 2006.
2. Ashraf Al-Dabaa - Stock Exchange Transaction Settlement, Dar Al-Nahda Al-Arabiya - Cairo - 2007.
3. Aktham Amin Al-Kholi - The Mediator in Commercial Law - Part Four - First Edition - Nahdet Misr Press - Egypt - 1957.
4. Badr Hamed Yousef Al-Mulla - The Legal System of Capital Markets - 2nd Edition - Kuwait - 2012.
5. Jamal Abdel Aziz Al-Othman - Disclosure and Transparency of Information Related to Securities Traded on the Stock Exchange - Dar Al-Nahda Al-Arabiya - Cairo - 2010.
6. Hamed Zaki - Egyptian Private International Law - Nouri Press - Cairo - 1936.
7. Hosni Ali Kharboush, Abdel-Moati Reda Rashid, and Mahfouz Ahmed Gouda - Financial Markets - First Edition - Zahran Publishing House - Amman - 2011.
8. Khalil Al Hindi and Antoine Al Nashef - Banking Operations and the Financial Market - Part 2 - The Legal Concept of the Financial Market and Its Relationship to the Banking System - Modern Book Foundation - Lebanon - 2000.
9. Ryan Hashem Hamdi - Legal Regulation of Electronic Securities Trading - Dar Al Jamiaa Al Jadeed - Alexandria, Egypt - 2013.
10. Taher Shawqi Moamen - Contract for the Sale of Securities on the Stock Exchange - First Edition - Dar Al Nahda Al Arabiya - Cairo - 2007.
11. Atef William Andraos - Stock Markets: Between the Necessities of Financial Economic Transformation and the Requirements for Their Development - Dar Al Fikr Al Jami'i - First Edition - Cairo - 2008.
12. Abdul Basit Karim Mawlud - Trading in Securities - Al Halabi Legal Publications - Beirut - 2009.
13. Abdul Hamid Abu Heif - Private International Law in Europe and Egypt - Al Itimad Press - Egypt - 1924.
14. Abdel Fattah Murad - Capital Market Law, its Executive Regulations, and Supplementary Legislation According to the Latest Amendments - Alexandria - 2004

15. Abdullah Al-Taie - The Civil Liability of the Broker Towards the Investor in the Stock Market - First Edition - Zain Legal Publications - Beirut - 2015
16. Essam Hanafi Al-Bahji - Companies' Commitment to Transparency and Disclosure - First Edition - Dar Al-Nahda Al-Arabiya - Cairo - 2006
17. Omar Natiq Yahya Al-Hamdani - The Legal Mechanism for the Operation of the Stock Market Through Brokerage Firms - 1st Edition - Dar Al-Nahda Al-Arabiya - Egypt - 2011
18. Fouad Riad and Samia Rashid - The Mediator in Private International Law - Part 2 - Conflict of Laws - Dar Al-Nahda Al-Arabiya - Cairo - 1974
19. Muhammad Ahmad Hilmi al-Tawabi - Stock Exchanges and the Stock Market in the Light of Islamic Jurisprudence - First Edition - Dar al-Fikr al-Jami'i - Alexandria - 2011
20. Muhammad Ahmad Mahmoud Amarneh - Capital Market Authority Supervision of Joint-Stock Companies - 1st Edition - National Center for Legal Publications - Cairo, Egypt - 2014
21. Muhammad al-Shahat al-Jundi - Stock Exchange Transactions in Islamic Sharia - First Edition - Dar al-Nahda al-Arabiya - Cairo - 1988
22. Muhammad Salih Bey - Explanation of Commercial Law - Vol. 2 - Abdullah Wahba Library - Egypt - 1945
23. Muhammad Kamal Fahmy - Principles of Private International Law - 2nd Edition - New Culture Foundation - Alexandria
24. Muhammad Yassin - Stock Exchange Operations, Conflict of Laws, Jurisdiction of Courts - al-Halabi Legal Publications - 2004
25. Mustafa Munqidh Youssef - Securities Authority Supervision of Joint-Stock Companies - First Edition - Zain Legal Publications - Beirut - 2017
26. Mansour Mustafa Mansour - Notes on Private International Law - Conflict of Laws - Don Bosco Press - Dar Al Maaref - 1957
27. Munir Ibrahim Hindi - Instruments for Investment in Securities - Modern Arab Office - Alexandria - 1999
28. Hisham Ali Sadiq - The Law Applicable to International Trade Contracts - Al Faniya Printing and Publishing - Alexandria - 1995
29. Hisham Ali Sadiq - Conflict of Laws - Maaref Establishment - Alexandria - 1993

Research:

1. Khalifa Thamer Al Hamida - Administrative Means of Supervision of the Stock Market - Research published at the Conference on Stock Markets and

- Exchanges: Prospects and Challenges - Faculty of Sharia and Law/United Arab Emirates University - Volume II - 2007
2. Abdul Fadil Muhammad Ahmad, Stock Exchanges - Research published in the Journal of Legal and Economic Research - Dar Al Fikr Wal Qanun - Mansoura University - Egypt - Issue III - 1988
 3. Ezz El-Din Abdullah - Conflict of Laws in Modern Legislation in Some Socialist Countries - Research published in the Journal of Contemporary Egypt - Year (62) - Issue 245 - 1971.
 4. Kroush Nour El-Din - The Stock Market and Financing Small Enterprises - Research submitted to the Journal of the Academy of Social and Human Studies - Department of Economics and Legal Sciences - Issue 11 - January 2014.
 5. Maysoun Ali Hussein - Securities and Their Markets with Reference to the Iraq Stock Exchange - Research published in the Journal of the University of Babylon for Humanities - Volume 21/Issue 1 - 1013.

Master's Theses and Doctoral Dissertations:

1. Ahmed Rashid Khalil - Supervision of Securities Trading Operations - Master's Thesis submitted to the College of Law / Tikrit University - 2018.
2. Bou Aziz Rabah - Legal Protection of Investment in the Stock Market - Master's Thesis submitted to Abdelrahman Mira University - Bejaia / College of Law and Political Sciences / Department of Business Law - Algeria - 2017. Rabab Hussein Kashkoul - The Legal System for Selling Securities in the Stock Market - PhD thesis submitted to the College of Law, University of Baghdad - 2015.
3. Nabil Khalil Taha Samour - The Islamic Stock Market: Between Theory and Practice - Master's Thesis

Laws, Instructions, Regulations, Bylaws, and Draft Laws

1. Provisional Iraqi Stock Market Law No. (74) of 2004.
2. Central Securities Depository and Registration Law No. (93) of 2001.
3. Instructions for Online Trading of Securities by Investors on the Iraq Stock Exchange of 2016.
4. Internal Regulations of the Iraq Stock Exchange of 2008.
5. Executive Regulations of the Egyptian Central Depository and Registration Law No. (906) of 2001.
6. Draft Iraqi Securities Law of 2018.

7. Baghdad Stock Exchange Law No. (24) of 1991 (repealed)