كلية الحقوق

قسم القانون التجاري

الدراسات العليا

التنظيم القانوني لشركات السمسرة في الأوراق المالية ومسئوليتها القانونية

"دراسة مقارنة"

رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق

مقدمة من الباحث

علي حسين كعود الجميلي

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

الأستاذ الدكتور/ رضا السيد عبد الحميد — رئيساً

أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحري

كلية الحقوق – جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور/ هاني صلاح سري الدين — مشرفاً وعضوًا

الرئيس الأسبق لهيئة سوق المال

أستاذ القانون التجاري والبحري المساعد

كلية الحقوق – جامعة القاهرة

الأستاذ الدكتور/ أحمد فاروق وشاحي — عضواً

أستاذ القانون التجاري والبحري المساعد

كلية الحقوق – جامعة القاهرة

١٤٣٦هـ / ٢٠١٥م

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَى عَالِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ ﴾

صدق الله العظيم

(سورة التوبة/الآية ١٠٥)

إهـــــــــداء

إلـــــى من فقدت نصحه وإرشاده ....

إلـــــى من حلم بجهدي ورحـــــل ....

إلـــــى أبي العزيز.. طيب الله ثراه ....

إلـــى أعز الناس وأقربهم إلى قلبي ....

إلـــى من اخلص لي في دعـــــــواه ....

إلى أمي الحبيبة أطال الله في عمرها....

إلـــــى الشموع التي أنارت عتمة دربي....

إلـــى من هم سنـــــدي وعـــــــوني....

إلـــى أخـــــــــــوتي حفظهـــــم الله ....

أهدي حصيلة جهدي المتواضع

الباحث

شكـــر وتقـــــدير

الحمد لله رب العالمين حمداً يليق بكل صفاته، ويفوق عدد مخلوقاته، وأفضل الصلاة وأتم التسليم على حبيبه المختار وآل بيته الأطهار الأبرار وأصحابه الأخيار ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين.

بدايةً أتقدم بخالص الشكر والتقدير للعالم الجليل والفقيه **الأستاذ الدكتور/ رضا السيد عبد الحميد، أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحري بكلية الحقوق _جامعة عين شمس،** لتفضل سيادته مشكوراً بالموافقة على الاشتراك في رئاسة لجنة المناقشة والحكم على الرسالة، والذي غمرني بدماثة الخلق وحسن التعامل منتظراً وبكل شغف مما سيبديه من آراء، والتي ستزيد حتماً من دقة الرسالة وعلميتها، وفقه الله لما يحبه ويرضاه وجزاه عني وعن طلابه خير الجزاء، وأمد في عمره.

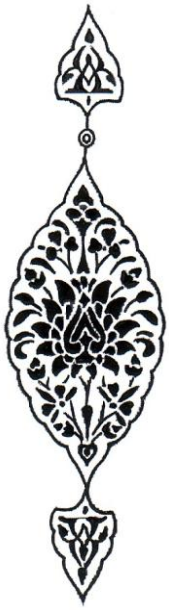
كما أتقدم بعظيم العرفان وفائق الامتنان وجزيل الشكر والتقدير إلى أستاذي الفاضل ومشرفي الذي علمه ليس له طائل **الأستاذ الدكتور/ هاني صلاح سري الدين، الرئيس الأسبق لهيئة سوق المال، وأستاذ القانون التجاري والبحري المساعد بكلية الحقوق_ جامعة القاهرة،** الذي شرفني بقبوله الإشراف على هذا البحث، ففتح أمامي الطريق ويسر لي السبيل واقتطع من وقته وراحته الكثير، فضلاً عما قدمه لي من توجيهات مشفوعة بحلية الخلق الرفيع واللطيف في الإرشاد والتوجيه، فتحية لعلمه الجليل اعترافاً مني بالجميل.

وأتقدم بفيض من الثناء والامتنان إلى من لا ينسى فضله سيادة **الأستاذ الدكتور/ احمد فاروق وشاحي، أستاذ القانون التجاري والبحري المساعد بكلية الحقوق _ جامعة القاهرة،** الذي كرمني وزادني شرفاً بقبوله الاشتراك في عضوية لجنة المناقشة والحكم على الرسالة، وأفاض عليَ بخلقه الرفيع وتعامله الحسن، واعلم بأن رسالتي ستزداد قوة علمية من خلال آرائه السديدة التي ستثري موضوع البحث، فجزاه الله عني خير الجزاء وأمد في عمره.

والشكر موصول إلى **أرض الكنانة** التي احتضنتنا بكرمها المعروف وحنانها التي طالما تفيئنا بظلالها وروينا ظمأنا من مياه نيلها والتي تولانا شعبها برعايته فشكراً لأم الدنيا مصر العروبة.

وأخيراً الشكر والتقدير لكل من ساندني وساعدني على إتمام مسيرتي العلمية، ولكل من كان له أثر وبصمة على هذه الرسالة المتواضعة التي أسأل الله أن ينتفع فيها طلاب العلم إنه سميعٌ مجيب.

الباحث



المقدمـــة

المقدمة

الحمد لله رب العالمين الذي أنزل على عبده الكتاب ولم يجعل له عوجـــا، الحمـــد الله الذي خلق السموات والأرض وجعل الظلمات والنور، وفضل العلم على الجهل، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، العليم بمن يصلح للعلم والدين، وأشهد أن محمد عبده ورســـوله سيد الأنام ومصباح الظلام.

- التعريف بموضوع البحث:

تعد سوق الأوراق المالية أحد المؤسسات الاقتصادية المهمة التي احتلت مركزاً حيويـــاً في النظم الاقتصادية الحديثة من خلال الآثار الإيجابية المتمثلة في جمع المـــدخرات وتمويـــل المشاريع، وهذا بدوره يعزز التنمية الاقتصادية للبلاد. وقد شهدت بورصات الـــدول المتقدمـــة تطوراً كبيراً وملحوظاً نتيجة الدور الذي تؤديه في عمليات انتقال رؤوس الأموال بين الشركات المصدرة للأوراق المالية والمستثمرين الذين يداولون هـــذه الأوراق بـــالبيع والشـــراء داخـــل البورصة.

وحماية من المشرع للمستثمرين من الأضرار التي قد تلحق بهم نتيجة المضـــاربات غيـــر المشروعة التي يرتكبها المضاربون المحترفون داخل السوق، قام بتنظيم أعمال السمسرة (الوساطة) في بيع وشراء الأوراق المالية، وجعلها حكراً على شركات السمسرة (الوساطة) فقـــط دون غيرهـــا باعتبارها الجهة المختصة بمزاولة هذا النشاط بعد حصولها على التـــرخيص مـــن قبـــل الجهـــات المسئولة في البورصة.

ونتيجة للدور الفعال الذي تؤديه شركات السمسرة (الوساطة) داخل سوق المال، فقـــد اهتم المشرع المصري والمشرع العراقي -كباقي التشريعات الأخرى- بوضع أغلب الأســـس التي تبين كيفية عمل هذه الشركات؛ وذلك لأنها تزاول نشاطها داخـــل أهـــم قطـــاع حيـــوي اقتصادي في البلد، ومن بين هذه الأسس تنظيم العلاقة بين شركات السمســـرة (الوســـاطة) والمستثمرين وتحديد حقوق والتزامات كل منهم، وضمان سلامة التعامل بـــالأوراق الماليـــة بشكل شفاف وتنافسي من خلال الرقابة على شركات السمسرة (الوساطة) بما يضمن ســـلامة السوق وأبعادها عن شبح الإخلال والتلاعب الذي ينتج عن الاستغلال وعدم الخبرة من جانب المستثمرين الذين يتعاملون مع السوق عن طريق تلك الشركات التي لا تكون مهمتها الرئيسة مقتصرة على السمسرة (الوساطة) في الأوراق المالية فقط، ولكن من واجباتها أيضا الالتـــزام بتوعية المستثمر وتقديم الاستشارة والنصح له.

ونظرا لكون قانون سوق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ هـــو قـــانون حديث النشأة؛ حيث صدر في عهد الحاكم الأمريكي المؤقت آنذاك بول بريمر، فلـــم تواكـــب نصوصه ما وصلت إليه أسواق المال العالمية من تطور في التنظيم والأداء لكافة جوانب هذه

السوق، هذا فضلاً عن أنها جاءت ركيكه في المعنى اللغوي نتيجة ترجمتها عن اللغة الإنجليزية؛ لذلك يسعى الباحث من خلال هذه الرسالة-وبالمقارنة مع أهم تشريع عربي ألا وهو التشريع المصري- الوصول إلى مواطن الخلل والنقص في تشريعنا العراقي محاولاً معالجتها بشكل يتماشى مع ما عليه الحال في سوق المال المصري وبقية الأسواق العالمية، راجياً من مشرعنا العراقي الأخذ بها عند وضع القانون الدائم للأوراق المالية.

- أهمية البحث:

تبرز أهمية هذا الموضوع من جوانب شتى هي:

أولاً: أن زيادة عمليات التداول في سوق الأوراق المالية قد يترتب عليها الكثير من المخالفات التي تقع من جانب شركات السمسرة (الوساطة)، ونتيجة للمخاطر التي تنجم عن تلك المخالفات فلابد من تنظيم العلاقة القانونية التي تربط بين تلك الشركات والمستثمرين (العملاء)، ومعرفة حقوق كل واحد منهم، والالتزامات والمسئوليات المترتبة عليها.

ثانياً: أن شركة السمسرة (الوساطة) تتشابه في شكلها القانوني مع باقي أنواع الشركات إلا أنها تختلف عنها من عدة أوجه من حيث طبيعة نشاطها وهو الوساطة في عمليات بيع وشراء الأوراق المالية داخل البورصة، وهذا ما تناوله البحث، حيث أهتم ببيان عمليات التداول وإجراءات قيد الأوراق المالية وقيام تلك الشركات العاملة في السوق بتنفيذ أوامر العملاء والتي تحتاج إلى مزيد من الإشراف والرقابة من قبل الجهات المسئولة داخل سوق المال (البورصة) حفاظاً على مصالح المستثمرين والمصلحة الاقتصادية العليا للبلاد.

ثالثاً: وتأتي أهمية البحث أيضا من كون شركات السمسرة (الوساطة) هي المحرك الرئيس لسوق الأوراق المالية، وأنها تحتاج إلى تنظيم مستمر من جانب المشرع ومن جانب الجهات المشرفة على السوق متمثلا في التعليمات التي تصدرها، خاصة وأن قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ والتعليمات التي صدرت بشأنه؛ هو قانون حديث النشأة وأن كثيراً من جوانبه لا تتناسب مع أهداف السوق؛ لذا حاولت قدر الإمكان في دراسة هذا البحث لفت انتباه المشرع إلى نواحي القصور بخصوص تنظيم الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية.

- أهداف وإشكالية البحث:

يهدف البحث إلى تسليط الضوء على جميع مفاصل التنظيم القانوني لشركات السمسرة (الوساطة)، وذلك بالمقارنة بين التشريع المصري والتشريع العراقي من خلال دراسة القواعد القانونية التي أقرتها التشريعات المذكورة فيما يخص تلك الشركات بدءً من مرحلة التأسيس وحصولها، على الترخيص، وبيان أهم الحقوق والالتزامات المفروضة عليها، وكيفية الرقابة

والإشراف على عملها في سوق المال (البورصة) وتنفيذها لأوامر المستثمرين، بالإضافة إلى بيان الكيفية التي تنهض بموجبها مسئولية شركات السمسرة (الوساطة) عند إخلالها بالالتزامات المفروضة عليها والتي تؤدي في أغلب الأحوال إلى حلها وانقضائها.

أما إشكالية البحث فإنها تتمحور في عدم وجود قواعد وأحكام قانونية تتولى تنظيم شركات السمسرة (الوساطة) بجميع تفاصيلها مما حدا بالباحث إلى الرجوع في أغلب الأحوال إلى أحكام القواعد العامة محاولاً معالجة تلك المشكلة من خلال بيان مواطن الغموض والنقص وعدم التوافق بين قانون سوق المال وتعليماته التنظيمية خاصة فيما يتعلق بالتشريع العراقي، والتي قد تسبب إرباكا للمختصين في مجال الأبحاث العلمية.

- أسباب اختيار البحث:

يكمن سبب اختياري لموضوع الدراسة هذه في تزايد أهمية بورصة الأوراق المالية في الآونة الأخيرة، ودورها الكبير في إنعاش الوضع الاقتصادي لكثير من بلدان العالم من خلال حجم الاستثمارات العملاقة التي تتم من خلالها، ونظرًا لكون سوق الأوراق المالية في العراق حديث النشأة بالمقارنة بسوق المال في مصر؛ لذا فإن المستثمرين في هذه السوق بحاجة كبيرة إلى توضيح لكيفية العمل في البورصة ودور شركات السمسرة (الوساطة) في عمليات تداول الأوراق المالية، ومعرفة ما لهم من حقوق وما عليهم من التزامات يتوجب التقيد بها داخل السوق، ومن الأسباب أيضا قصور المعالجة التشريعية للموضوع وندرة الأبحاث التي تناولته في القانون العراقي.

- منهج البحث:

اخترت أن يكون المنهج المتبع في دراسة هذا البحث هو المنهج التحليلي المقارن ما بين التشريع المصري والتشريع العراقي، وذلك لعدة أسباب، منها: تحليل واستنباط النصوص القانونية المشار إليها في موضوع البحث، وعرض نواحي القوة والضعف والنقص في القانون العراقي مقارنة بالقانون المصري مع اقتراح أفضل الحلول اللازمة لذلك وبشكل يكفل عمل شركات السمسرة (الوساطة) وفق إطار نظام قانوني متكامل يتلاءم مع متطلبات السوق الكفوءة.

- خطة البحث:

هذا البحث كونته ثلاثة أبواب، يسبقها مقدمة، وتمهيد، وينتهي بخاتمة، وذلك على النحو التالي:

المقدمة: وتشتمل على التعريف بموضوع البحث، وأهميته، وأهدافه وإشكالياته، وأسباب اختياره، ومنهجه، وخطته.

الفصل التمهيدي: ماهية بورصة الأوراق المالية وشركات السمسرة.

ويتكون من ثلاثة مباحث، وهي:

المبحث الأول: ماهية بورصة الأوراق المالية.

المبحث الثاني: ماهية شركات السمسرة في سوق الأوراق المالية.

المبحث الثالث: المركز القانوني لشركات السمسرة في سوق الأوراق المالية.

الباب الأول: إنشاء شركات السمسرة والتنظيم القانوني لنشاطها.

ويتكون من فصلين:

الفصل الأول: شروط مزاولة مهنة السمسرة في الأوراق المالية.

ويحتوي على مبحثين، وهما:

المبحث الأول: شروط وإجراءات تأسيس شركات السمسرة في الأوراق المالية.

المبحث الثاني: ترخيص شركات السمسرة في الأوراق المالية.

الفصل الثاني: نشاط شركات السمسرة في سوق الأوراق المالية.

ويحتوي على مبحثين، وهما:

المبحث الأول : الأوراق المالية التي ترد عليها السمسرة.

المبحث الثاني: قيد الأوراق المالية في البورصة.

الباب الثاني: الآثار القانونية المترتبة على أنشطة شركات السمسرة في الأوراق المالية والرقابة عليها

ويتكون من فصلين:

الفصل الأول: حقوق والتزامات شركات السمسرة.

ويحتوي على مبحثين، وهما:

المبحث الأول: حقوق شركات السمسرة في الأوراق المالية.

المبحث الثاني: التزامات شركات السمسرة في الأوراق المالية.

الفصل الثاني: آلية تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء والرقابة عليها.

ويحتوي على مبحثين، وهما:

المبحث الأول: آلية تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء.

المبحث الثاني: الرقابة القانونية على عمل شركات السمسرة.

الباب الثالث: مسئولية وانقضاء شركات السمسرة في الأوراق المالية.

ويتكون في فصلين:

الفصل الأول: المسئولية القانونية لشركات السمسرة في الأوراق المالية.

ويحتوي على ثلاثة مباحث، وهي:

المبحث الأول: المسئولية المدنية لشركة السمسرة في الأوراق المالية.

المبحث الثاني: المسئولية الجنائية لشركة السمسرة في الأوراق المالية.

المبحث الثالث: المسئولية التأديبية لشركات السمسرة في الأوراق المالية.

الفصل الثاني: انقضاء شركات وعقود السمسرة في الأوراق المالية.

ويحتوي على مبحثين، وهما:

المبحث الأول: انقضاء شركات السمسرة طبقاً لأحكام قانون الشركات وقانون سوق المال.

المبحث الثاني: انقضاء عقد سمسرة الأوراق المالية.

الخاتمة: النتائج والتوصيات.

وفي النهاية أكرر أن بحثي هذا ما هو إلا عمل بشر، وعمل البشر مهما كان لا يخلو من النقص والخلل، وعذري أني بذلت ما مكني فيه المولى عز وجل من جهد، فما كان فيه من صواب فبتوفيق من الله وحده، وما كان فيه من نقص، أو خطأ، أو نسيان، فمني ومن الشيطان، والله ورسوله منه براء، وأسأل الله أن يجعل عملي هذا خالصا لوجهة الكريم، وأن ينفعني وينفع به غيري، يوم لا ينفع مال ولا بنون إلا من أتى الله بقلب سليم.