

## التنظيم القانوني لشركات الاستثمار المالي والرقابة عليها في التشريع العراقي

قائد عبد الله حسين الغريري

الجامعة الإسلامية في بيروت

الاستاذ الدكتور علي غصن

الجامعة الاسلامية / لبنان

### The Legal Framework for Financial Investment Companies and Their Oversight in Iraqi Legislation

qaedabdallh86@gmail.com

Qaed Abdullah Hussein Al-Ghariri

Professor Dr. Ali Ghosn

#### الملخص:

نتيجة للتطور، وعجز وسائل الأفراد الخاصة، عن تحقيق المشاريع الكبيرة، فكان لا بد من تأسيس شركات الأموال، التي تتميز عن شركات الأشخاص، بفقدان الاعتبار الشخصي للشركاء، والاتفات إلى ما يؤمن الوسائل المالية، بصرف النظر عن الثقة بشخص الشريك، فشركات الاستثمار المالي هي شركات متخصصة في جمع رؤوس الأموال المتفرقة للاستثمار إما لحسابها الخاص أو لحساب عملائها من خلال محافظ مالية تقوم بتكوينها وإدارتها. يلتزم النظام القانوني المختص بشركات الاستثمار المالي بإنشاء أنظمة أو آليات تحافظ على تسهيل تشغيل وعمل هذه الشركات باعتبارها شركة مساهمة تحتل مكانة متميزة في الحياة الاقتصادية للدولة، والدليل على ذلك هو التزايد المستمر في نطاقه عملياً، لذا فإن التنظيم القانوني لشركات الاستثمار المالي يتمثل في مجموعة من القواعد التي تسعى إلى تثبيت الوضع القانوني لهذه الشركات من خلال تحديد حقوقها والتزاماتها منذ لحظة تأسيسها وحتى تصفيتها، وشركات الاستثمار المالي ليست نوعاً مختلفاً من الشركات، بل هي أحد الأنواع المعروفة في قوانين الشركات، وغالباً ما تأخذ شكل شركة مساهمة، إلا أنها تتمتع بخصوصية في التشريع، تتمثل في تنظيمها بأكثر من قانون، بالإضافة إلى تفردها بأحكام خاصة، ويمكن ملاحظة ذلك في جوانب عديدة، أبرزها ما يتعلق بإنشائها، سواء من حيث متطلبات التأسيس أو من حيث إجراءات التأسيس، وكذلك من حيث إدارتها والرقابة عليها، خاصة فيما يتعلق هيئات الإدارة والصلاحيات الاستثنائية التي تتمتع بها هذه الهيئات في الرقابة. وبما أن المال هو عصب الحياة، وأحد ضرورياتها، فقد اهتمت الدول بوضع العديد من القواعد والأنظمة، مع العديد من التوجيهات والإرشادات التي تضمن حسن إدارة المال في الكسب والملكية والإنتاج والتنمية، والاستهلاك والاستثمار، فقام المشرع العراقي بتنظيم الاسواق المالية وتنظيم العلاقة بين أطراف هذا السوق والقائمين على إدارة الشركات المالية والعمل على تحديث هذه التشريعات، بهدف جذب الاستثمارات، وتوفير مناخ استثماري آمن ومستقر، وتحقيق التنمية الاقتصادية. الكلمات المفتاحية ١\_ الشركات الاستثمارية ٢\_ ترخيصها ٣\_ الرقابة عليها ٤\_ أنواعها

#### Abstract:

As a result of development and the incapacity of individual means to achieve large-scale projects, it became necessary to establish corporations, which are distinguished from partnerships by the absence of personal consideration of the partners and a focus on securing financial means, regardless of trust in the partner's person. Financial investment companies are specialized in gathering dispersed capital for investment either for their own account or for their clients through financial portfolios they form and manage. The legal framework governing financial investment companies involves creating systems or mechanisms that facilitate the operation and functioning of these companies, considering them as joint-stock companies that hold a distinguished

position in the economic life of the state. Evidence of this is the continuous practical expansion in their scope. Therefore, the legal regulation of financial investment companies consists of a set of rules aimed at establishing the legal status of these companies by defining their rights and obligations from the moment of their formation until their liquidation. Financial investment companies are not a different type of company but are one of the types recognized in company laws, often taking the form of joint-stock companies. However, they enjoy a special status in legislation, being regulated by more than one law, in addition to having unique provisions. This can be observed in several aspects, most notably concerning their formation, whether in terms of formation requirements or formation procedures, as well as their management and oversight, particularly regarding administrative bodies and the exceptional powers these bodies enjoy in oversight. Since money is the lifeblood of life and one of its necessities, states have focused on establishing numerous rules and systems, along with many directives and guidelines that ensure good management of money in earning, ownership, production, development, consumption, and investment. The Iraqi legislator has organized financial markets and regulated the relationship between the parties in this market and those managing financial companies, working to update these legislations to attract investments, provide a safe and stable investment climate, and achieve economic development. **Keywords:** Investment Companies Licensing Oversight Types

## المقدمة:

تعدُّ شركات الاستثمار المالي شركات تتخصص بتجميع رؤوس الأموال المتناثرة لاستثمارها أما لحسابها أو لحساب عملائها من خلال محافظ تتولى تكوينها وإدارتها، حيث أن النظام القانوني يعنى بشركات الاستثمار المالي ملزم بإيجاد أنظمة أو آليات تحافظ على تسهيل سير وعمل هذه الشركات باعتبارها شركة مساهمة تحتل مكانة متميزة في الحياة الاقتصادية للدولة، والدليل على ما سبق توسع انتشارها بشكل كبير على ارض الواقع، إذن التنظيم القانوني لشركات الاستثمار المالي يتمثل في مجموعة من القواعد التي تسعى إلى تثبيت المركز القانوني لهذه الشركات من خلال تثبيت حقوقها والتزاماتها منذ لحظة نشوئها إلى حين تصفيتها. لم تكن هذه الشركات محل اهتمام التشريع على الرغم من أهميتها وانتشارها في الحياة العملية الا مؤخراً فأول تشريع على مستوى العالم كان قانون شركات الاستثمار الأمريكي عام ١٩٤٥، اما بالنسبة للعراق فلم يتطرق التشريع العراقي لهذه الشركات الا في قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل. ومن خلال الواقع القانوني لشركات الاستثمار المالي وشروط تأسيسها ومستلزماتها نرى أنها لا تختلف في إطارها العام عن تأسيس أية شركة أخرى، ومن الجدير بالذكر أن تعديل قوانين شركات الاستثمار المالي لم يضيف شيئاً في أغلب النصوص السابقة المتعلقة بشركات الاستثمار وإنما بقيت على حالها دون تغيير، أما بالنسبة للأنظمة القانونية الأخرى فقد تبنت أساليب عدة في تكوين الهيئات التي تتولى استثمار الأموال في السوق المالي. وتعتبر شركة الاستثمار شركة توظيف مالي وإدارة المحافظ من أجل الربح، وهي شركات تتلقى أموالاً من المستثمرين من مختلف الفئات لتقوم باستثمارها في تشكيلات من الأوراق المالية، حيث يتحدد نصيب المستثمر بعدد الحصص في التشكيلة التي يستثمر فيها أمواله، أما الأوراق المكونة للتشكيلة فهي النوع ذو التداول العام مثل الأسهم والسندات وأدوات الخزينة وغيرها، وتعرف شركة الاستثمار بأنها الشركة المتخصصة في توجيه المدخرات نحو الاستثمار في الأوراق المالية، بما في ذلك الأسهم والسندات وحوالات الخزينة والودائع الثابتة. ولا يمكن إغفال دور شركات الاستثمار وأدواتها في تحويل الموارد المالية من الفئات التي لديها فائض إلى الفئات التي تحتاج إلى هذه الأموال (الدولة، المستثمرون في المشاريع الكبرى) لإقامة مشاريعها الاستثمارية الكبيرة، وهو ما ينعكس على زيادة العمالة و تحسين مستويات المعيشة في المجتمع. كما أنها تساهم في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول، ومن ناحية أخرى، تعتبر أدوات شركات الاستثمار وسيلة رئيسية لتمويل العجز المالي من جهة، وإدارة السيولة النقدية من جهة أخرى، وهم يمثلون، بشكل مباشر أو غير مباشر، سلطة رقابية على كفاءة المشاريع التي يتم تداول أوراقها. التمويل في السوق، وفي هذا الصدد توفر حركات الاستثمار مجموعة من الأدوات المالية التي توفر للمستثمر فرصاً أوسع للاختيار في مجالات الاستثمار المختلفة، مما يوفر على المدخرين صعوبة البحث عن جوانب استثمارية لا تتناسبهم. وأبرز سمات شركات الاستثمار بشكل عام هو شكل هذه الشركات ورأسمالها الذي يختلف عن الشركات الأخرى، لذا نرى من الضروري دراسة شكل شركات الاستثمار المالي في العراق، فالاستثمار المالي هو المعيار القانوني للاستثمار بصورة عامة، وذلك عندما يتجه الفقه الى تصنيف وتمييز أنواع الاستثمار وحجتهم وفي ذلك ينظم عملية انتقال الحقوق والأصول المالية بين الأفراد والشركات والدولة على أن تبقى الطاقة الإنتاجية ثابتة، وذلك لأن عملية انتقال الحقوق او الأصول لا يتبعها زيادة في رأس المال الحقيقي الا إذا اتفق على ذلك وزيادته بعد الحصول عليه<sup>(١)</sup>، وتقوم شركات الاستثمار بعد استكمال اجراءات تأسيسها وفقاً للقانون

بالسعي للحصول على رخصة رسمية صادرة عن الجهة القطاعية، ويعد البنك المركزي العراقي الجهة المسؤولة قانوناً بالإشراف والرقابة عليها، ولهذا أنه من الضروري البحث معرفة تفاصيل منح الرخصة، ومستلزمات الحصول على رخصة.

### **أولاً: أهمية البحث:**

تعتبر شركات الاستثمار المالي من أهم وأبرز أنواع الشركات المالية، وأهمها وأكثرها نشاطاً في الحياة الاقتصادية، ومن ناحية أخرى فإن لهذه الشركات دوراً كبيراً، والمساهمة الفعالة في التطور الاقتصادي.

### **ثانياً: إشكالية البحث:**

تتبلور إشكالية هذا البحث في أن هذه الشركات تمارس في الواقع العملي العمل المصرفي وهذا غير وارد في قانون تنظيم عمل هذه الشركات المحددة في القوانين المنظمة لها، وتثور المشكلة الرئيسية في البحث حول ما هي مراحل تأسيس شركات الاستثمار المالي وكيف تتم ممارسة ادارتها في دور الرقابة؟ ويتفرع من هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

١- ماهي أشكال شركات الاستثمار المالي والنشاطات والأعمال التي تقوم عليها ؟

٢- كيف تتم الرقابة على عمل هذه الشركات، وماهي أنواع هذه الرقابة؟

### **ثالثاً: أهداف البحث:**

١- معرفة الدواعي القانونية الخاصة بمنح رخصة شركة الاستثمار المالي وتأسيسها وتحديد نشاطها.

٢- عرض النظام الرقابي المالي في العراق ومعرفة مدى نجاحه في أداء مهمته.

### **رابعاً: تصميم البحث:**

وللإجابة على التساؤلات السابقة تمّ الاعتماد على التقسيم الثنائي، من خلال تقسيم البحث إلى مبحثين، ندرس في المبحث الأول تعريف شركات الاستثمار المالي وترخيصها في التشريع العراقي وقد قمنا بتقسيمه أيضاً إلى مطلبين حيث نتحدث عن تعريف شركة الاستثمار المالي واشكالها في التشريع العراقي في المطلب الاول وندرس ترخيص شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي في المطلب الثاني. وسوف نخصص المبحث الثاني لدراسة الرقابة على شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي وقمنا بتقسيمه إلى مطلبين تناولنا الرقابة الداخلية على شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي في المطلب الاول وخصصنا المطلب الثاني لدراسة الرقابة الخارجية على شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي .

## **المبحث الأول تعريف شركات الاستثمار المالي وترخيصها في التشريع العراقي**

إن شركات الاستثمار المالي ليست نوعاً مختلفاً من الشركات بل هي من الأنواع المعروفة في قوانين الشركات<sup>(٢)</sup>، وغالباً ما تتخذ شكل شركة مساهمة، بيد أنها تتمتع بخصوصية وخاصة في التشريع تتمثل بتنظيمها من قبل أكثر من قانون إضافة الى تفردها بأحكام خاصة. ويمكن ملاحظة ذلك في جوانب عديدة ابرزها ما يتعلق بتأسيسها سواء من حيث مستلزمات التأسيس ومن حيث إجراءات التأسيس، وكذلك من حيث الإدارة عليها ومراقبتها وخاصة ما يتعلق بجهات الادارة والصلاحيات الاستثنائية التي تتمتع بها هذه الجهات في الرقابة. تعرف شركات الاستثمار المالي أنها عبارة عن وسيط يوجه مدخرات الأفراد وقطاع الأعمال والقطاع الحكومي إلى قروض أو استثمارات، بينما عرفها جانب من الفقه بأنها منظمات متخصصة في بناء تشكيلات مختلفة من الأوراق المالية تتسم كل منها بسمات معينة من حيث العائد والمخاطرة بشكل يتناسب مع أهداف فريق معين من المستثمرين<sup>(٣)</sup>. ويلاحظ على التعريفات الواردة أن الغرض الذي تقوم الشركة به، والمتمثل بتوجيه رؤوس الأموال نحو الاستثمار في مجال الأوراق المالية، وإغفال الجوانب القانونية والاقتصادية الأخرى للشركة. هذا وتختلف شركات الاستثمار عن شركات التأمين من حيث نشاطها، كما تختلف عن مصارف الاستثمار من حيث الوظيفة، وكذلك تختلف شركات الاستثمار عن الشركات القابضة، فالشركة القابضة يماثل نشاطها شركات الاستثمار لكن الفرق بينهما يكمن في هدفهما.

### **المطلب الأول تعريف شركة الاستثمار المالي واشكالها في التشريع العراقي**

هي مؤسسة مالية تأخذ شكل شركة مساهمة تقوم بدور الوسيط بين المدخرين والمشاريع الصناعية والتجارية، وتعمل على تكوين محفظة من الأوراق المالية وإدارتها وفقاً لمبدأ توزيع المخاطر، حيث تطرق هذا التعريف إلى بيان الشكل القانوني الذي تتخذه الشركة، فضلاً عن بيان نشاط الشركة والمتمثل بالوساطة فيما بين المدخرين والمشاريع التجارية والاقتصادية من خلال تكوين محفظة للأوراق المالية وإدارتها بين أنه لم يتضمن

المتطلبات القانونية الواجبة للحصول على الترخيص اللازم للبدء بالنشاط. وحيث أن شركة الاستثمار المالي، بحسب ما ورد في القانون العراقي، هي شركة مساهمة، نرى أنه من الصحيح توضيح الرأي الفقهي في تحديد مفهوم شركة الاستثمار المالي من خلال الشركة المساهمة، لأن هذه الشركة هي الكيان القانوني المناسب لنشاط الاستثمار المالي<sup>(٤)</sup>. لقد اختلف الفقهاء القانونيون فيما يتعلق بتحديد الطبيعة القانونية لشركة المساهمة، وقال جماعة منهم: إنه عقد، وإن اختلفوا في تحديد أطراف هذا العقد. ويرى أحد أطراف هذا الاتجاه أن الشركة المساهمة هي عقد يتم إبرامه بين المكتتبين، وينشأ هذا العقد عندما يكتب المساهمون في أسهم الشركة ويقبلون نظامها، وبالتالي يعتبر هذا تقويضا منهم بالمشاركة في تأسيس الشركة، ويعتبر كل مشترك ملزماً تجاه المشتركين الآخرين بموجب اتفاقية تربطهم ببعضهم البعض. بالإضافة إلى أن التعريف السابق جعل نشاط الشركة قاصراً على التوسط بين المستثمرين والمشاريع الاقتصادية وذلك بتكوين المحفظة المالية والاستثمار فيها لصالحها الخاص، حيث أن شركات الاستثمار المالي هي أداة، في حين أن مفهوم الاستثمار المالي بشكل عام مفهوم واسع ومعقد وليس من اليسير حصره.

**أولاً: شركات الاستثمار.** هي أداة لممارسة النشاط التجاري الجماعي تتكون ابتداءً من أكثر من شخص واحد طبيعياً كان أم معنوياً بقصد تحقيق غرض مشترك يتمثل بالحصول على مردود إيجابي عن طريق القيام باستغلال مشروع اقتصادي. وحدد المشرع العراقي بصورة واضحة الشكل الذي تتخذه شركة الاستثمار في العراق، وهذا عندما اشترط على المؤسسات المالية التي تمارس نشاط الاستثمار المالي أن تأخذ شكل شركة مساهمة، وهذا النص واضح في نص المادة (١٠/١) ثانياً) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) حيث تنص: " يجب أن يأخذ شكل شركة مساهمة من يمارس أيًا من النشاطات الآتية:

أ- التأمين وإعادة التأمين.

ب- الاستثمار المالي<sup>(٥)</sup>. وقد عرف القانون العراقي الشركة بأنها: (عقد يلتزم به شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع اقتصادي بتقديم حصة من مال أو من عمل لاقتسام ما ينشأ عنه من ربح أو خسارة)<sup>(٦)</sup>. كما نص قانون الشركات أيضاً في المادة ١٣ منه: يعد المؤسسون عقداً للشركة ويكون موقع من قبلهم أو من قبل ممثلهم القانونيين.

**ثانياً: الاستثمار المالي.** يتخذ الاستثمار طبيعة العقد الخاص إذا دخلت الدولة بوصفها شخص من اشخاص القانون الخاص في عقد الاستثمار، حيث يكون أطراف العقد كلاهما من اشخاص القانون الخاص، وبالتالي فإن شروط تكوين العقد واثاره تكون محكومة بقواعد القانون الخاص (القواعد الواردة في القانون المدني والتجاري)<sup>(٧)</sup>.

**ثالثاً: اشكال شركات الاستثمار المالي في القانون العراقي.** إن من أبرز سمات شركات الاستثمار هي أشكالها وفي سبيل ذلك حدد المشرع العراقي بصورة واضحة الشكل الذي تتخذه شركات الاستثمار في العراق عندما اشترط على المؤسسات المالية التي تمارس نشاط الاستثمار المالي أن تأخذ شركة مساهمة وهذا واضح في نص المادة ١٠ الفقرة ثانياً من قانون الشركات الرقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل إذ تنص: يجب ان يأخذ شكل شركة مساهمة من يمارس أيًا من النشاطات الآتية: التأمين وإعادة التأمين، والاستثمار المالي<sup>(٨)</sup>. وقد أكد هذا المبدأ النظام رقم ٥ لسنة ١٩٩٨ حيث نص في مادته الأولى على أنه يجوز للبنك المركزي العراقي منح ترخيص مزاولة الاستثمار المالي للشركات المساهمة وفق أحكام قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٨. ١٩٩٧. وبذلك جاء قانون الشركات العراقي منسجماً مع الاتجاه العام في القانون المقارن، ونصت المادة الأولى من قانون شركات الاستثمار الفرنسي الصادر في ٣ نوفمبر ١٩٤٥ والمعدل في ٢٨ ديسمبر ١٩٥٧ في القسم الخاص بشركات الاستثمار الوطنية على ما يلي: ويجوز لوزارة المالية الترخيص بإنشاء شركات الاستثمار الوطنية على أن تتخذ شكل الشركات المساهمة<sup>(٩)</sup> كذلك المادة السابعة منه، في باب شركات الاستثمار الخاصة قضت بأن شركات الاستثمار يجب ان تتخذ شكل شركات مساهمة، وتأسيساً على ما تقدم نلاحظ ان التشريع العراقي أخذ شكل شركات مساهمة. وفيما يتعلق بشركات الاستثمار في القانون العراقي فيتطلب تأسيس أي شركة اعداد عقدها وفقاً لما اكدته المادة ١٣ من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ م المعدل بان عقد الشركة بموجب القانون العراقي عقد شكلي لا ينعقد إلا بمراجعة متطلبات القانون في اعداده، الا اذا كانت شركة الاستثمار المالي تشترك مع الشركات الاخرى بضرورة اعداد العقد المذكور ، الا أنها تمتاز عنها من حيث الالتزام أنه لا يزال المؤسسين بالتقيد بالنشاط الذي حدده المشروع. وهذا ما أكدته المادة الرابعة من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٥ لسنة ١٩٩٨ م حيث لم يعد المؤسسين في الشركات عموماً ملزمين باعتماد نشاط معين في عقد الشركة بسبب تعليق دور الجهة القطاعية بموجب أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم ٦٤ لسنة ٢٠٠٤ بيد أن هذا التعليق لم يشمل قطاع نشاط الاستثمار المالي لحكمة توخاها المشرع كاستحداثه لشركات الاستثمار المالي والممثلة بالضرورة تجميع رؤوس الاموال الصغيرة وتوجيهها للاستثمار من خلال الشركات المذكورة، لذلك قد تكون شركات الاستثمار المالي أقرب لشركات الاستثمار وهذا الشيء موجود من الناحية العملية على الشركات المذكورة ، بل يمكن ان

تمارسها هذه الشركات أخرى على اختلاف أنواعها. إن التحول في شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي، مقصور فقط على الشركات المحدودة، ويستفاد ذلك من نص المادة (١٥٣) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، والتي بينت جواز تحول الشركة من نوع إلى آخر على أن لا يكون من الأعلى إلى الأدنى، أما العكس فحائز، ولعل السبب في ذلك ندرة وقوع التحول في العمل بالنسبة لهذا الشكل من الشركات المساهمة، باعتبار أن الشركة المساهمة هي افضل الأشكال لتلبية حاجات الواقع الاقتصادي<sup>(١٠)</sup>.

### **المطلب الثاني ترخيص شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي**

نجد من خلال الدراسة والتحليل للواقع القانوني للاستثمار المالي في العراق أنه يعاني من محددات تشريعية في حين أن الحلول المقترحة له تتعارض مع الثوابت الاقتصادية، فمن خلال دراستنا العملية لواقع شركات الاستثمار المالي في العراق توصلنا إلى تشخيص هذه المحددات، وتأسيساً على ما تقدم سوف نقوم بدراسة هذه المحددات على الشكل التالي:

**أولاً: أساليب التنفيذ ضمن المساهمة الاستثمارية في التشريعات العراقية.** صدرَ قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧<sup>(١١)</sup> بدلا من قانون الشركات رقم (٣٦) لسنة ١٩٨٣<sup>(١٢)</sup>، وكانت من أهم الأسباب الموجبة لصدور هذا القانون هي تنظيم شركات الاستثمار المالي بأحكام خاصة، إلا أن واقع الحال يشير إلى أنه لم يتضمن سوى ثلاث مواد تخص شركات الاستثمار المالي، والمادة الوحيدة في القانون التي تعتبر المرجع الأساس للاستثمار المالي هي المادة (٩)<sup>(١٣)</sup> من أصل صيغة كاملة لمشروع قانون خاص بالاستثمار ورغم وضوح هذه المادة ونصها بأن شركات الاستثمار المالي هي شركات يكون نشاطها الأساسي الاستثمار في الأوراق المالية، واعتبارها من المؤسسات المالية الوسيطة لأغراض البنك المركزي العراقي، إلا أن بعض الجهات الرسمية لا تُقر ذلك ولا تعتبرها مختصة بالاستثمار على ضوء ما تقدم ندعو إدارة مجلس سوق العراق للأوراق المالية منح شركات الاستثمار المالي إجازة مجلس إدارة سوق العراق للأوراق المالية بممارسة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية تنفيذاً لأحكام المادة (٥) من نظام شركات الاستثمار المالي المرقم (٥) لسنة ١٩٩٨. وحدد نظام شركات الاستثمار المالي أن يكون الاستثمار المالي مقيداً بالبند السادس من المادة (٣٢) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل والذي ينص على أنه: لا يجوز لشركة الاستثمار المالي أن تستثمر أكثر من ٥٪ من رأس المال في أسهم شركة واحدة، ولا يجوز لها أن تمتلك أكثر من ١٠٪ من أسهم تلك الشركة في شركة واحدة، مع مراعاة النسبة السابقة<sup>(١٤)</sup> وعلى هذا نعتقد أن هذه المادة حددت أهم نشاط لشركات الاستثمار المالي الإيجابية في تأسيس الشركات، والمساهمة في تمويل رأسمال الشركات الجديدة أو الساعية للتوسع ونسبة ٥٪ تعتبر نسبة ضئيلة جداً إذا ما قورنت بأسعار السوق للأسهم في سوق الأوراق المالية العراقية من جهة، وهي أقل بكثير من نسبة مساهمة الشخص الطبيعي أو الاعتباري البالغة ٢٠٪ من أسهم الشركات. رأس المال من ناحية أخرى. نؤيد إبقاء نسبة مساهمة الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين عند ٥٪ من رأس المال في شركات الاستثمار المالي، إلا أننا لا نؤيد من جهة أخرى النسبة الضئيلة المعتمدة في مساهمة الشركات الاستثمارية في أسهم باقي الشركات. ونرى من الممكن زيادتها لتبلغ ٢٠٪ من رأسمال الشركات الأخرى، وندعو المشرع العراقي إلى تبني ذلك لكون أن رأس مال شركات الاستثمار المالي هو رأسمال ضخم قياساً بالشركات المساهمة الأخرى.

**ثانياً: المؤسسات المالية وقانون المصارف العراقي الجديد.** عدّ قانون الشركات العراقي النافذ شركات الاستثمار المالي من المؤسسات المالية الوسيطة لأغراض قانون البنك المركزي العراقي<sup>(١٥)</sup>، وجاء في قانون المصارف العراقي لعام ٢٠٠٤ الصادر بموجب أمر سلطة الائتلاف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤<sup>(١٦)</sup>، جواز إصدار التراخيص للشركات التي تأسست بشكل هيئة اعتبارية استناداً للقوانين العراقية و التي سُجّلت وفقاً لها<sup>(١٧)</sup>، ويُلاحظ على هذا النص أنه جاء مطلقاً في حين أن قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل جاء بنص مقيد والذي اعتبر فيه شركات الاستثمار المالي شركات مساهمة فقط<sup>(١٨)</sup>. حيث أن النص المذكور في قانون المصارف لم يُشِرْ إلى نوع الشركة وأنه سمح للمصارف بإنشاء مؤسسات مالية على شكل شركات دون ان يحدد نوع الشركة. نعتقد أن التوجهات المالية تتطلب التوسع في الشركات المساهمة ولا يوجد مسوغ اقتصادي أو مالي أو قانوني في ظل هذه الظروف بالتوسع في إنشاء شركات أخرى غير مساهمة وفقاً لما جاء في المادة المذكورة في قانون المصارف لعام ٢٠٠٤. خلاصة القول نقترح على المشرع العراقي أن يتبنى من اتخاذ مبدئاً وسطاً، ليس كما جاء في قانون المصارف بتلك الصرامة والصلاحيات المطلقة، ولا كما جاء في قانون الشركات النافذ بتعليق دور الجهة القطاعية من خلال تعليق المادة (١٨) منه.

### **المبحث الثاني الرقابة على شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي**

بما أن المال هو عصب الحياة، وضرورة من ضرورياتها، فإن الدول تعنى بوضع العديد من التشريعات والأنظمة، وتثبيت القواعد والأحكام، مع الإكثار من التوجيهات والإرشادات التي تكفل حسن إدارة المال كسباً، وتمليكا، وإنتاجاً، وتنمية، واستهلاكاً واستثماراً، وبما أن هذه الشركات هي

واحدة من هذه المجالات، فإن الدول تقوم بتنظيم اسواقها المالية وتنظيم العلاقة بين اطراف هذه السوق، والقائمين على إدارة الشركات المالية والعمل على تحديث تلك التشريعات، وذلك بهدف استقطاب الاستثمارات وتوفير المناخ الاستثماري الآمن والمستقر وتحقيق التنمية الاقتصادية. تعني الرقابة عموماً بأنها وسيلة للتأكد من أن الخطة قد تم تنفيذها حسب ما هو مقرر لها، وتتضمن قياس النتائج والمقارنة بينها وبين الأهداف وتحديد الانحرافات وتحليل أسبابها، ووضع حلول مناسبة لها<sup>(١٩)</sup>، وقد ذهب البعض الآخر<sup>(٢٠)</sup> إلى تعريف الرقابة بأنها عملية مستمرة متجددة يتم بموجبها التحقق من إن الأداء يتم على النحو الذي حددته الأهداف والمعايير الموضوععة لذلك، ولم يعد دور الرقابة يتركز في التدخل السلبي للدولة، بل إن مفهوم الرقابة تجاوز مجرد رصد الهفوات القانونية والإدارية وفرض قيود على الشركات للتحكم في أنشطتها بما يتوافق مع المصلحة العليا للوطن<sup>(٢١)</sup>. وبشكل عام يمكن تعريف مفهوم الرقابة على شركات الاستثمار المالي بأنها "هي تلك الإجراءات والوسائل التي تقوم بها الجهات المختصة والتي حددها القانون للتأكد من أن تلك الشركات لم تخالف أحكام القانون في ممارسة نشاطاتها. تعد شركات الاستثمار المالي وحدات اقتصادية ذات دور بارز ومهم في بناء الاقتصاد الوطني، لذا لجأ المشرع إلى وضع هذه الشركات تحت الرقابة بدءاً من تأسيسها مروراً بحياتها وانتهاءً بتصفيتها حيث تتجلى أهداف الرقابة على هذه الشركات فيما إذا كانت نشاطاتها تتوافق مع المصلحة العامة للاقتصاد الوطني من خلال موافقتها للقانون<sup>(٢٢)</sup>.

### **المطلب الأول الرقابة الداخلية على شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي**

لا شك أن لموضوع الرقابة الداخلية في شركات الاستثمار المالي أهمية كبيرة، لما له من أثر بالغ ومساهمة فاعلة ورئيسية لمكافحة الفساد في شركات الاستثمار المالي فكلما زادت الرقابة قل الفساد المالي في الشركة، ولشركات الاستثمار المالي عمليات لا بد من القيام بها من أجل تداول أسهما وتحقق الشركة غاياتها، وفي المقابل تخضع هذه العمليات لرقابة هيئة الأوراق المالية وذلك من أجل الحد من المخالفات وإتمام الشركة لعملياتها وفق القانون وعلى أتم وجه<sup>(٢٣)</sup>.

#### **أولاً: رقابة الهيئة العامة على عملية الاكتتاب وقيد الأوراق المالية.**

يعد الاكتتاب العملية الأولى للشركات المساهمة من أجل انطلاقها نحو السوق تداول أسهماها، فالقوانين اختلفت فيما بينها في خضوع الإصدار لرقابة الهيئة من عدمه<sup>(٢٤)</sup>، فيما يتعلق بقانون الشركات النافذ فقد نصت المادة (٣/٣٩) منه على أنه: "ويتم طرح باقي الأسهم للاكتتاب العام خلال (٣٠) يوماً من تاريخ الموافقة على تأسيس الشركة، وذلك من خلال بيان يصدره المؤسسون وينشر في النشرة وفي صحيفتين يوميتين على الأقل، بعد موافقة المسجل. . وتصدر موافقة المسجل خلال تلك المدة ما لم يجد المسجل أن أوراق التسجيل مضللة للمستثمرين، وفي حالة رفض المسجل طلب طرح الأسهم للاكتتاب، فعليه إحالة الأمر الذي يقع في نطاق اختصاصه إلى سلطة الدولة ذات الاختصاص في أسواق الأوراق المالية والأوراق المالية". فمن خلال هذا النص يتبين أن المشرع العراقي نص على أن السلطة المختصة في الرقابة على بيان الاكتتاب وإجراءات الاكتتاب هو مسجل الشركات، والمشرع في المادة (٣/٣٩) من قانون الشركات لم يحدد من هي السلطة المختصة هل هي سوق الأوراق المالية ومجلس إدارته أم هيئة الأوراق المالية. وبرأينا أن السلطة المختصة هي هيئة الأوراق المالية العراقية وذلك بموجب القسم (١٢) من قانون سوق العراق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم ٧٤ لعام ٢٠٠٤ والذي نص على أنه: "تُحول الهيئة: أ- مراجعة الإجراءات، الموافقة، عدم الموافقة عند الضرورة وعند ورود أشعار وتوفر فرصة للتعليق.. ج- مراقبة العمليات التجارية في السوق"<sup>(٢٥)</sup>، فمشروع قانون الأوراق المالية العراقي لعام ٢٠٠٨ تضمن نصاً صريحاً لخضوع الاكتتاب لرقابة الهيئة وذلك بنص المادة (١/٧) والتي نصت على: "تنظيم ومراقبة العرض العام للأوراق المالية".

**ثانياً: رقابة الهيئة العامة على عملية التداول والإيداع المركزي.** ألزمت غالبية القوانين<sup>(٢٦)</sup> حظر التعامل المباشر على الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة مصدرها والمستثمرين بها بل حصرت التداول والتعامل بالأوراق المالية في يد واحدة وهي شركات الوساطة، والغاية من حصر التعامل بيد شركات الوساطة لإتمام عملية التداول لمصلحة المستثمرين والمصدرين هي تركيز الرقابة على جهة واحدة وعدم تشتتها وتكون ذلك عن طريق المندوبين "ممثلين شركات الوساطة" في إتمام عملية التداول لمصلحة الشركات المساهمة والمستثمرين. يُفهم أن المشرع العراقي حصر التعامل بيد الوسطاء وذلك من أجل تعزيز الرقابة وحصر التعامل بيد واحدة وعدم تشتتها، فقانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغى والقانون النافذ ومشروع قانون الأوراق المالية حصروا التعامل بالأوراق المالية المقبولة في السوق حصراً للوسطاء وبعبكسه تعتبر جميع التعاملات باطله<sup>(٢٧)</sup>

ثالثاً: رقابة مفوض الرقابة على شركات الاستثمار المالي تتحصر مهمة مفوضي الرقابة بوجه عام في الرقابة على سير أعمال الشركة من الناحية الحسابية وفحص الميزانية وحساب الأرباح والخسائر، وتقديم تقرير عن حالة الشركة، وملاحظة تطبيق أحكام القانون ونظام الشركة<sup>(٢٨)</sup>، إنما ليس للمفوضين التدخل في إدارة الشركة ولا اعتراض على أعمال مجلس الإدارة<sup>(٢٩)</sup> فتتص المادة (١٣٣) من قانون الشركات العراقي على ما يأتي:

١. "وتخضع حسابات الشركة المختلطة للرقابة والتدقيق من قبل ديوان الرقابة المالية، في حين تخضع الحسابات الخاصة للشركة للرقابة والتدقيق من قبل مدققي الحسابات المعيّنين من قبل الهيئة العامة للشركة. يجب توحيد حسابات الشركة ذات الصلة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، ما لم يتم تعديلها بشكل خاص بموجب المعايير المعمول بها في العراق<sup>(٣٠)</sup> .

٢.٢. يجب على مراقب الحسابات أن يقدم تقريراً للشركة عن الحسابات خلال ثلاثين يوماً من تاريخ إنجازها". كما أضافت المادة (١٣٤) من القانون نفسه ما يلي<sup>(٣١)</sup> :

١. "العقود الهامة التي أبرمتها الشركة خلال العام السابق، والتصرفات التي حققت مصالح من يملك (١٠٪) فأكثر من أسهم الشركة وأعضاء مجلس الإدارة ومديرها المفوضين، وحققت أيضاً مصالح شركائهم العائلات، ومصالح الكيانات الخاضعة لسيطرتها، وأي مصالح أخرى تجعل من أي معاملة معاملة. مع جهة ذات علاقة، وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، وبالمقدّر المسموح به بالالتزام بتلك المعايير في العراق<sup>(٣٢)</sup> .

٢. نتائج العمليات "بضمنها الإيرادات" وتوزيع الأرباح الصافية، والرصيد الاحتياطي واستخدامه، والمبالغ التي حصل عليها أعضاء مجلس الإدارة والمدير المفوض الحاليون منهم والسابقون كأجور ومكافآت نقدية أو عينية يتمتعون بها، والمبالغ التي أنفقت لأغراض الدعاية والسفر والضيافة والتبرعات مع بيان توضيحي<sup>(٣٣)</sup> إن النقطة المهمة في قانون الشركات العراقي، والمتعلقة بمراقبة حسابات الشركة الخاصة، هي وجوب اعتماد المعايير الدولية للمحاسبة، مع إعطاء الحق بتعديل هذه المعايير بموجب معايير نافذة في العراق، إذا اقتضى الأمر ذلك<sup>(٣٤)</sup>، وبالتالي، نجد أن مهمة مفوضي الرقابة تقتصر على المراقبة الدائمة من دون التدخل في إدارة الشركة أو تقدير ملاءمة أعمال هذه الإدارة أو إصدار الأوامر والتوجيهات إلى أعضاء مجلس الإدارة، ولكن رقابتهم لا تقف عند تدقيق صحة العمليات الحسابية، بل تتناول قانونية الأعمال الحاصلة، فإذا تحققوا من وجود مخالفات للقانون، فليس لهم حق الطعن بهذه الأعمال أو الاعتراض عليها، ولكن يتوجب عليهم التنبيه إليها من أجل الرجوع عنها وإلا إشعار الجمعية العمومية بوجودها<sup>(٣٥)</sup> ويستخلص من المواد (١٣٣- ١٣٧) من قانون الشركات العراقي، أن المراقب يقدم تقريراً إلى الشركة عن الحسابات خلال ثلاثين يوماً من تاريخ الانتهاء من إعدادها، وأن هذا التقرير يتضمن الإشارة إلى العقود التي أبرمتها الشركة خلال السنة السابقة، ونتائج العمليات وضمنها الإيرادات، وتوزع الأرباح والخسائر، ومدى سلامة السماح له بالاطلاع على المعلومات التي طلبها عن نشاط الشركة، وإبداء رأيه في تقرير مجلس الإدارة، ومدى تطبيق الشركة للأصول المحاسبية المتبعة.

### **المطلب الثاني الرقابة الخارجية على شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي**

إن شركات الاستثمار المالي هي مؤسسات مالية فعالة في تنمية الاقتصاد الوطني، وعلى ذلك ومن أجل الإسراع في تنفيذ التنمية الاقتصادية وتمكين هذه الشركات من أداء الدور المرسوم لها وبأعلى كفاءة، منح المشرع العراقي دوراً معتمداً للبنك المركزي في مهامه الرقابية على نشاط شركات الاستثمار المالي، وتعتبر هذه الرقابة إيجابية وسلبية في الوقت ذاته فهي تكون إيجابية من ناحية أنها تساهم في حماية حاملي الأسهم من تضارب المصالح وتكون سلبية لأن المشرع قد فرض رقابة صارمة على هذه الشركات وأن صرامة الإجراءات هذه تمثل رغبة المشرع في تعزيز ثقة أصحاب رؤوس الأموال بشركات الاستثمار المالي<sup>(٣٦)</sup>. أولاً: دور البنك المركزي في الرقابة خلال مرحلة التأسيس. إن دور البنك المركزي في الرقابة خلال مرحلة التأسيس في التشريع العراقي يكون خارجياً تمارسها الدولة عبر أجهزتها من خلال التشريعات الصادرة بخصوص ذلك والتي من ضمنها قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤<sup>(٣٧)</sup>.

١\_ **الحصول على موافقة البنك المركزي.** أشارت المادة (١٨) المعلقة من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ قبل التعديل، إلى ضرورة أن يقوم المسجل بمفاتحة البنك المركزي العراقي باعتباره الجهة القطاعية المختصة ذات العلاقة بنشاط الشركة المحدد في عقد الشركة عند تقديم المؤسس طلب الحصول على شهادة التأسيس وللجهة القطاعية سلطة تقديرية واسعة في تقدير مدى انسجام نشاط الشركة مع الوضع الاقتصادي والتي على ضوءها تصدر الموافقة أو رفض التأسيس ولا رقابة للفضاء عليها في ذلك<sup>(٣٨)</sup>، ومعظم التشريعات ومنها التشريع العراقي اشترطت أن يتم تقديم طلب من المؤسسين بتأسيس شركة استثمار مالي إلى المسجل<sup>(٣٩)</sup>. أشارت المادة (١٧)<sup>(٤٠)</sup> من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل إلى ضرورة تقديم طلب تأسيس الشركة إلى مسجل الشركات وبيادر المسجل في العراق دوراً مهماً ورئيسياً في تأسيس شركات

الاستثمار المالي وتوثيق عقودها ومتابعتها ودعمها ورعايتها، وإعطاء شركة الاستثمار المالي فرصة أخرى لتقديم طلب تأسيس آخر في حالة عدم قانونية الطلب الأول<sup>(٤١)</sup>، ومن الجدير بالذكر أن الجهة القطاعية تستطيع الرفض أو الموافقة على تأسيس الشركات دون ابداء الأسباب لأن القانون لا يلزمها بسبب قراراتها<sup>(٤٢)</sup>، إلا أن المشرع العراقي ألزم الجهة القطاعية بإبداء رأيها خلال مدة (٣٠) ثلاثين يوماً من تاريخ ورود الكتاب إليها.

٢- **الإجراءات التصحيحية للبنك المركزي في الرقابة.** لكي تمارس شركات الاستثمار المالي نشاطها إضافة لإتمام أحكام تأسيسها وفقاً لقانون الشركات لا بد لها أن تحصل على ترخيص من البنك المركزي العراقي ويقدم طلب الترخيص وفقاً لتعليمات صادرة عن البنك المركزي<sup>(٤٣)</sup> عنوانها تسهيل تنفيذ قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤، والتي جاء في الفصل السابع منها منح الترخيص للشركات المالية غير المصرفية إلا إن الحصول على هذا الترخيص يستلزم المرور بمرحلتين، الأولى الموافقة المبدئية (الترخيص المؤقت) ثم الموافقة النهائية (الترخيص النهائي). وللحصول على الموافقة المبدئية، يستلزم تقديم طلب إلى البنك المركزي بهذا الخصوص مرفقاً عدة وثائق<sup>(٤٤)</sup>، وبعد صدور الموافقة المبدئية من البنك المركزي العراقي، تقوم الشركة بتقديم طلب، للحصول على رخصة لممارسة نشاطها بعد تأسيسها وتسجيلها وفق القانون.

ثانياً: دور البنك المركزي في إعادة التأهيل والرقابة المستمرة على الشركة. يقتضي التعامل الحازم مع هيئات الإدارة التعرف على تفاصيل نشاطها بصورة دائمة ومستمرة لتشخيص ما يعتره من خلل، ويتحقق ذلك عن طريق التزام الشركات بتقديم تقارير دورية وإحصاءات إلى البنك المركزي العراقي بوصفه الجهة القطاعية<sup>(٤٥)</sup> ونظراً لأهمية تلك التقارير فقد نص المشرع العراقي على ضرورة تقديمها في المادة (٤١) من قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ وقانون المصارف لعام ٢٠٠٤ والمادة (٧) من نظام شركات الاستثمار المالي رقم (٥) لسنة ١٩٩٨<sup>(٤٦)</sup>. بالنظر إلى الدور الذي تحققه الرقابة الخارجية على شركات الاستثمار المالي، من توفير الأمن القانوني اللازم لتحقيق عائد آمن ومترن ومستقر<sup>(٤٧)</sup>؛ فإنه ينبغي تخويل جهة الإشراف سلطة رقابة وقائية، تضمن الحيلولة دون ابتزاز أموال الجمهور، وتمنع ظهور تنظيمات مالية لا تتوفر فيها الشروط التي يتطلبها القانون والمقصود بالرقابة الوقائية هو ما يفرضه القانون من إجراءات ووسائل لغرض تأمين سيطرة أجهزة الدولة المختصة، وهيمنتها على تأسيس شركات الاستثمار المالي؛ وعليه، فإن هذه الرقابة تشمل الإجراءات اللازمة لتأسيس شركة الصندوق، حتى تتمكن من القيام بنشاطها على الوجه القانوني<sup>(٤٨)</sup> وعليه، يمكن القول إن جهة الرقابة الخارجية هي المسؤولة عن منح التراخيص اللازمة لقيام صندوق الاستثمار وجهة الإدارة، ولا يتوقف دور الهيئة على الرقابة بمنح التراخيص، وإنما يستمر هذا الدور في مراقبة وضبط نشاط كل جهة تتولى الترخيص، إلا أن نوع الرقابة يختلف، ففي منح التراخيص تكون الرقابة الوقائية، أما مراقبة النشاط بعد التأسيس فهي من مهام الرقابة العلاجية التي تقوم بفحص التصرف بعد القيام به.

## **الذاتة**

ان عجز طائفة كبيرة من المدخرين من انتخاب الصكوك وتوزيع مخاطر الاستثمار في القيم المنقولة يعد من اهم الأسباب التي بررت وجود شركات الاستثمار متى ما تم تهيئة البيئة الاستشارية لذلك خصوصاً في الواقع العراقي الذي يتميز بوجود آلية وجو مهياً للاستثمار خصوصاً بعد الانتصارات التي حققتها القوات الأمنية على فلول داعش الإرهابي، كذلك نظراً لتوفر رؤوس أموال ضخمة ومعرفة فنية متعمقة ففي كل الحالات تستطيع انتخاب أفضل الصكوك وتوزيع مخاطر الاستثمار بأكبر درجة ممكنة؛ بالنسبة للمدخر تسمح شركات الاستثمار بأن تنتقل إليها عبء الإرهاق الذهني والذي يتحمله في إدارة حافظة القيم المنقولة لذلك نحتاج من المشرع العراقي برسم آلية يستطيع المدخر بنفسه شراء الصكوك دون الحاجة إلى معلومات التي تدله عن أنسب الأسعار في حالة البيع أو الشراء هذا من جانب. من الجانب الآخر يجب توفير رأس مال كاف لتتبع الصكوك وتوزيع المخاطر من أجل تقليل احتمالات الخسارة وزيادة فرص الربح فان دخوله شريكاً في شركة الاستثمار يوفر له ميزة لا يستطيع الاستعادة منها لو قرر إدارة الحافظة المالية إدارة مباشرة، لأن الأصل في الشركة المساهمة تدار من قبل أشخاص متعددون ومتخصصون هم أعضاء مجلس الإدارة لشركة الاستثمار لتقليل الاخطار التي ممكن أن تصيب شركة الاستثمار على عكس الإدارة الفردية، وتمثل شركات الاستثمار المالي اليوم حقيقة واقعة في التشريع العراقي على الرغم من تأخر المشرع العراقي في تنظيم أحكام الشركات المذكورة فهو لا يزال متأخراً في معالجته لتلك الأحكام عن الكثير من التشريعات العربية. وقد اتسمت معالجة المشرع لأحكام شركات الاستثمار المالي بخصوصية حظيت بها هذه الشركات دون غيرها من الشركات على اختلاف أنواعها وأشطتها، وتمثلت خصوصية مسلك المشرع العراقي في جانبين، أولهما، تشييت أحكام شركات الاستثمار المالي بين عدة قوانين، قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة

٢٠٠٤ قانون المصارف لعام ٢٠٠٤، نظام شركات الاستثمار المالي رقم (٥) لسنة ١٩٩٨، وثانيهما تقرير احكام خاصة بشركات الاستثمار المالي سواء ما تعلق منها بتأسيسها أو نشاطها أو كيفية ادارتها أو الرقابة عليها تختلف عن الأحكام المقررة لما سواها من الشركات.

## **قائمة المصادر والمراجع اولاً: الكتب.**

١. أكرم ياملكي، قانون الشركات، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٧.
٢. حازم الببلاوي، أصول الاقتصاد السياسي، الطبعة الاولى، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٢.
٣. حسني المصري، صناديق الاستثمار في القانون الكويتي والقانون المقارن، منشور جامعة الكويت، الكويت، ٢٠١٣.
٤. خديجة محمد يوسف، الأطر القانونية والمؤسسية للشركات المساهمة في العراق، مكتبة السنهوري، بغداد، ٢٠١٤.
٥. سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١١.
٦. فلوريدا حميد العامري، رقابة المسجل على الشركات الخاصة، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١١.
٧. كامل عبد الحسين البلداوي، الشركات التجارية في القانون العراقي، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ٢٠١٣.
٨. كومانى، لطيف جبر، الوجيز في شرح قانون الشركات الجديد، الجامعة المستنصرية، بغداد، ٢٠١٠.
٩. محمد فريد العريني، الشركات التجارية، الطبعة الاولى، دار الجامعة الجديدة، مصر، الإسكندرية، ٢٠١٣.
١٠. مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، ٢٠١١.
١١. مصطفى منقذ يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة، منشورات زين الحقوقية، بيروت، ٢٠١٦.
١٢. موفق حسن رضا، قانون الشركات، مركز البحوث القانونية، بغداد، ٢٠٠٥.
١٣. مؤيد أحمد محي الدين، الرقابة الحكومية على تأسيس الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٥.

## **ثانياً: الاطاريح الجامعية.**

١. عبد الرسول عبد الرضا، الجنسية في العلاقات ذات الابعاد الدولية الخاصة، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠٠٧.

## **ثالثاً: المجلات والابحاث.**

١. أبو زيد رضوان، شركات المساهمة بحث منشور في موسوعة القضاء والفقہ للدول العربية، القاهرة، ٢٠١٣.
٢. رسل جعفر جاسم، ترخيص شركات الاستثمار المالي من قبل البنك المركزي، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، العدد ١، ٢٠٢٠.
٣. عاطف حسن النقلي، صناديق الاستثمار الواقع والتجربة المصرية، مجلة الحقوق للبحوث القانونية و الاقتصادية، جامعة القاهرة، القاهرة، العدد ١، ٢٠١٢.

٤. عمر ناطق يحيى ووسمي، أحمد حسن، الاكتتاب في الأوراق المالية و دور المصارف فيه، بحث منشور في مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية، جامعة كركوك، العراق، العدد ١١، ٢٠١٤.

## **رابعاً: القوانين والتعليمات.**

١. تعليمات البنك المركزي العراقي رقم ٣ لعام ٢٠١٠.
٢. قانون البنك المركزي العراقي المرقم ب ٦٤ لسنة ١٩٧٦.
٣. قانون الشركات العراقي رقم ٣٦ لسنة ١٩٨٣.
٤. قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ والمنشور في جريدة الوقائع العراقية بالعدد ٣٩٨٢ حزيران ٢٠٠٤.
٥. قانون المصارف العراقي المنشور في جريدة الوقائع العراقية بالعدد ٣٩٨٦ أيلول ٢٠٠٤.
٦. قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لعام ٢٠١١.
٧. قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم ٧٤ لعام ٢٠٠٤.
٨. قانون سوق بغداد الملغى رقم ٢٤ لعام ١٩٩١.
٩. قانون شركات الاستثمار الفرنسي الصادر في ٣ تشرين الثاني ١٩٤٥ والمعدل في ٢٨ كانون الاول ١٩٥٧.

## هوامش البحث

- (١) حازم الببلاوي، أصول الاقتصاد السياسي، الطبعة الاولى، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٢، ص ٢٠٩.
- (٢) مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، ٢٠١١، ص ٥٠.
- (٣) رسل جعفر جاسم، ترخيص شركات الاستثمار المالي من قبل البنك المركزي، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، العدد (١)، ٢٠٢٠، ص ٢١٩.

(٤) انظر في التخصيص نص المادة (١٠ / ثانيا) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل: يجب ان يأخذ شكل شركة مساهمة من يمارس أيّاً من النشاطات الاتية:

١- المصارف

٢- التأمين وإعادة التأمين

٣- الاستثمار المالي

(٥) المادة (١٠ / ثانياً) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧.

(٦) المادة ٤ / ١ قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤

(٧) عبد الرسول عبد الرضا، الجنسية في العلاقات ذات الابعاد الدولية الخاصة، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠٠٧م، ص ٤٢.

(٨) قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ والمنشور في جريدة الوقائع العراقية بالعدد ٣٩٨٢ حزيران ٢٠٠٤.

(٩) المادة (١) من قانون شركات الاستثمار الفرنسي الصادر في ٣ تشرين الثاني ١٩٤٥ والمعدل في ٢٨ كانون الاول ١٩٥٧.

(١٠) محمد فريد العريني، الشركات التجارية، الطبعة الاولى، دار الجامعة الجديدة، مصر، الإسكندرية، ٢٠١٣، ص ١٣٩٢.

(١١) انظر في تفصيل ذلك قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧.

(١٢) انظر في تفصيل ذلك قانون الشركات العراقي رقم ٣٦ لسنة ١٩٨٣.

(١٣) انظر في تفصيل ذلك نص المادة رقم (٩):

أولاً: شركة الاستثمار المالي هي شركة منظمة في العراق، نشاطها الرئيسي فيه هو توجيه المدخرات نحو الاستثمار في الأوراق المالية العراقية، بما في ذلك، الاسهم والسندات وحوالات الخزينة والودائع الثابتة.

ثانياً: تعتبر شركة الاستثمار من المؤسسات المالية الوسيطة لأغراض قانون البنك المركزي العراقي المرقم بـ ٦٤ لسنة ١٩٧٦، ويعتبر البنك الجهة القطاعية المختصة بنشاطها ويمارس سلطة الاشراف والرقابة عليها، وفق نظام يصدر لهذا الغرض خلال مدة ١٨٠ مئة وثمانين يوماً من تاريخ نشر هذا القانون في الجريدة الرسمية.

(١٤) انظر في تفصيل لك نص المادة (٣٢/أولاً) من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ علماً أن هذه الفقرة قد عُلقت في ضوء التعديل لسنة ٢٠٠٤ والمنشور في جريدة الوقائع العراقية (٣٩٨٢ حزيران ٢٠٠٤)، حيث جاء في قانون الشركات المعدل لسنة ٢٠٠٤ ما يلي:

أولاً: تعلق.

ثانياً: تعلق.

ثالثاً: لا يجوز لشركة الاستثمار أن تستثمر أكثر من ٥٪ خمس من المئة من رأس مالها في أسهم أي شركة واحدة، ولا يجوز لها أن تمتلك في شركة واحدة أكثر من ١٠٪ عشر من المئة من رأس مال تلك الشركة مع مراعاة النسبة السابقة، وعلى أن لا تقل نسبة السيولة النقدية في أي وقت لديها عن ١٠٪ عشر من المئة من رأس مالها.

(١٥) انظر في تفصيل ذلك نص المادة (٩ / ثانيا) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل: تعتبر شركات الاستثمار من المؤسسات المالية الوسيطة لأغراض قانون البنك المركزي العراقي المرقم بـ ٦٤ لسنة ١٩٧٦، ويعتبر البنك الجهة القطاعية المختصة بنشاطها

ويمارس سلطة الاشراف والرقابة عليها، وفق نظام يصدر لهذا الغرض خلال مدة ١٨٠ مئة وثمانين يوماً من تاريخ نشر هذا القانون في الجريدة الرسمية.

(١٦) نُشر قانون المصارف العراقي في جريدة الوقائع العراقية بالعدد (٣٩٨٦) أيلول ٢٠٠٤.

(١٧) انظر في تفصيل ذلك نص المادة (٤/ثالثاً) من قانون المصارف لعام ٢٠٠٤: يجوز اصدار التراخيص فقط للشركات التي تأسست بشكل هيئة اعتبارية واستنادا للقوانين العراقية وسجلت وفقاً لها، وقد تعود ملكية غالبية او كل مثل هذه الفروع الثانوية الى مصرف اجنبي او شركة قابضة مصرفية، وفي حالة الفرع الثانوي فيتم اصدار ترخيص فقط اذا كان المصرف الام خاضعا لرقابة شاملة وموحدة من قبل السلطات الرقابية في البلد الذي يقع فيه المركز الرئيسي للمصرف الام.

(١٨) المادة (٢/١٠) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(١٩) مصطفى منقذ يوسف، رقابة هيئة الأوراق المالية على الشركات المساهمة، منشورات زين الحقوقية، بيروت، ٢٠١٦، ص ١٥.

(٢٠) فلوريدا حميد العامري، رقابة المسجل على الشركات الخاصة، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١١، ص ١٠.

(٢١) عاطف حسن النقلي، صناديق الاستثمار الواقع والتجربة المصرية، مجلة الحقوق للبحوث القانونية و الاقتصادية، جامعة القاهرة، القاهرة، العدد ١، ٢٠١٢، ص ١٥.

(٢٢) المادة (١) و المادة (١/١٨) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لعام ١٩٩٧.

(٢٣) خديجة محمد يوسف، الأطر القانونية والمؤسسية للشركات المساهمة في العراق، مكتبة السنهوري، بغداد، ٢٠١٤، ص ٥٥.

(٢٤) عمر ناطق يحيى ووسمي، أحمد حسن، الاكتتاب في الأوراق المالية و دور المصارف فيه، بحث منشور في مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية، جامعة كركوك، العراق، العدد ١١، ٢٠١٤، ص ١، ص ٦.

(٢٥) مؤيد أحمد محي الدين، الرقابة الحكومية على تأسيس الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٥، ص ٢٣٦.

(٢٦) كما جاء في القسم الثالث (٣/أ) من قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم ٧٤ لعام ٢٠٠٤.

وموقف المشرع العراقي في أن التعامل في السوق يكون في يد الوسيط حصراً هو على أساس نص المادة (٣/٤) من قانون سوق بغداد الملغى رقم ٢٤ لعام ١٩٩١، وأيضاً في المادة (٣/أ) القسم الثالث من القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لعام ٢٠٠٤، ويقابله المادة (٤٦) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لعام ٢٠٠٨.

(٢٧) نصت المادة (٣/٤) من قانون سوق بغداد الملغى رقم ٢٤ لعام ١٩٩١ على أنه: "ينحصر التعامل بالأوراق المالية المقبولة في السوق بالوسطاء المسجلين لديه، ولا يجوز التعامل بهذه الأوراق خارج القاعة". والمادة (٣/أ) من القسم الثالث من قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم ٧٤ لعام ٢٠٠٤ نصت على أنه: "تحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوسطاء المخولين من قبل السوق للتعاطي بمثل هذه التعاملات". والمادة (٢٩) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لعام ٢٠٠٨ على أنه: "لا يجوز لأي وسيط أن يقوم بصفته تلك بشراء أو بيع ورقة مالية مدرجة أو مسموح التداول بها في سوق أوراق مالية مرخص ألا في ذلك السوق المرخص أو من خلاله".

(٢٨) يقع على عاتق مفوضي المراقبة الأوائل التحقق من صحة تأسيس الشركة بعد تأسيسها.

(٢) سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، المكتبة القانونية، بغداد، ٢٠١١، ص ٥٠.

(٢) المادة (١٣٣) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لعام ١٩٩٧.

(٣١) كومانى، لطيف جبر، الوجيز في شرح قانون الشركات الجديد، الجامعة المستنصرية، بغداد، ٢٠١٠، ص ٥٠.

(٣٢) المادة (١٣٤) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لعام ١٩٩٧.

(١) سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، المرجع السابق، ص ٣٩.

(٢) مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، المرجع السابق، ص ٩٨.

(٣٥) أكرم ياملكي، قانون الشركات، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٧، ص ٣٦٦.

(٣٦) فلوريدا حميد العامري، رقابة المسجل على الشركات الخاصة، المرجع السابق، ص ٢٥.

(٣٧) المرجع نفسه، ص ٩.

(٣٨) كامل عبد الحسين البلداوي، الشركات التجارية في القانون العراقي، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ٢٠١٣، ص ١٣٤.

(٣٩) المادة (١٧) من قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل. والذي ينص على:

١- ينشر المسجل قرار الموافقة على تأسيس الشركة في النشرة الخاصة التي تنشر بموجب احكام المادة ٦٠٦ من هذا القانون.

٢- في حالة الشركة المساهمة شهادة التأسيس تصدر بعد الاكتتاب العام للأسهم وخلال خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديم المؤسسين المعلومات المبنية في المادة ٤٦ من هذا القانون.

(٤٠) يقدم طلب التأسيس الى المسجل ويرفق به:

١- عقد الشركة

٢- وثيقة اكتتاب مؤسسي الشركة المساهمة موقعة منهم

٣- شهادة من المصرف او من المصارف تثبت ان راس المال المطلوب في المادة ٢٨ قد أودع.

٤- دراسة الجدوى الاقتصادية والفنية في الشركة

(٤١) مؤيد أحمد محي الدين، الرقابة الحكومية على تأسيس الشركات، المرجع السابق، ص ٨٠.

(٤٢) المادة (٩/ثانياً) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل.

(43) المادة (٣) من تعليمات البنك المركزي العراقي رقم (٣) لعام ٢٠١٠.

(44) المادة (١/٨) من تنفيذ قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لعام ٢٠١١.

(١) أبو زيد رضوان، شركات المساهمة بحث منشور في موسوعة القضاء والفقهاء للدول العربية، القاهرة، ٢٠١٣، ص ٧٧.

(٢) سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، المرجع السابق، ص ٦٧.

(٤٧) حسني المصري، صناديق الاستثمار في القانون الكويتي والقانون المقارن، جامعة الكويت، الكويت، ٢٠١٣، ص ٥٨١.

(٤٨) موفق حسن رضا، قانون الشركات، مركز البحوث القانونية، بغداد، ٢٠٠٥، ص ٢٣.