الاحكام الموضوعية لشركة الحافظ الامين

الاستاذ الدكتور
طالبة الدكتوراه
علي فوزي الموسوي **هديل سعد**
احمد العبادي
كلية القانون / جامعة بغداد **كلية القانون /**
جامعة بغداد

الـــــــخـــــــــلاصة
تتعامل شركة الحافظ الامين بالاوراق المالية حفظاً وادارةً ، فهذه الشركة تعد من الشركات المساهمة ، التي تمارس نشاط حفظ وادارة الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية.
وقد تطرق هذه البحث الى بيان ماهية وطبيعة هذا النشاط المزاول من قبل الشركة وهو (حفظ وادارة الاوراق المالية).
فعملية حفظ الاوراق المالية تتم من قبل الشركة باعتبارها من اهم مهام الشركة ، وتتفرع من عملية الحفظ (الحفظ المادي والحفظ القانوني) ، ويتثمل الحفظ المادي للورقة المالية بالمحافظة على هذه الورقة من السرقة والتلف والضياع، اما الحفظ القانوني فيتمثل بمتابعة ماتنتجه هذه الورقة من حقوق ناتجة عن التعامل عليها كـ (حق التصويت ، وقبض الارباج..) .
الى جانب نشاط الحفظ تمارس الشركة نشاط ادارة الاوراق المالية المملوكة للعميل وذلك بناءاً على تعليمات صادرة منه ، ولها ان تمارس هذا النشاط حتى بدون صدور اوامر ملزمة من عملائها.
لذا تم تقسيم البحث الى مبحثين ، تناول في المبحث الاول تفصيل نشاط الحفظ المزاول من قبل الشركة، اما المبحث الثاني فأختص ببيان النشاط الاخر للشركة وهو ادارة الاوراق المالية المملوكة للعملاء.

كلـمات مـفـتاحـية:-
الحفظ المادي - الحفظ القانوني - ادارة اوراق العملاء - تعليمات العملاء - سكوت العملاء عن تحديد اسلوب الادارة -مخالفة اوامر العملاء - السلطات الممنوحة لشركة الحافظ الامين في ادارة الاوراق المالية

ABSTRAC

The company of the custodian System deals with the financial The companies of the Custodian system deals with the financial securities by saving and administration and this companies are regarded as incorporated company which does its activities saving and administration of the financial securities in the financial securities market.

This research presents the nature of the activity of the company (saving and administration of the financial securities) "Process of the saving of the financial securities is done by the company because it is one of the important tasks of the company which is divided into saving materially and legally. The material saving of the securities is save the security from stealing "losing and damage.

The legal saving is pursuing what is the consequences of the security as rights dealing with it (vote rights and having profits).besides the company has the activity of administrating the owner securities of the customer according to his "her instruction and it can do this activity without instructions of his or her customers.

This research is divided into two sections: Firstly it explains the saving activing of the company "Secondly it deals with the other activity of the company which is administrating the financial securities.

المقدمة

من ابرز المزايا التي يمتاز بها نظام الايداع المركزي للاوراق المالية ، هو تحول الورقة المالية من الشكل المادي الملموس الى مجرد قيود حسابية ، يتم التعامل عليها ونقل ملكيتها بالتحويل من حساب الى حساب اخر، وتلتزم جهة الايداع بحفظ الاوراق المالية المودعة لديها حفظا ماديا وقانونيا ، وبالرغم من ان التعامل على الاوراق المالية اصبح بالشكل الالكتروني وانتفت الحاجة الى وجود الشكل الورقي للاوراق المالية ، الا ان الواقع العملي في العراق يثبت عكس ذلك . ومادام التعامل على هذه الاوراق يتم الكترونيا اصبح لزاما على اي مستثمر ان يتعاقد مع جهة مرخصة لتتولى حفظ القيود الحسابية وضمان صحة تداول الاوراق المالية، واحدى هذه الجهات هي شركة الحافظ الامين، فهذا النوع من الشركات والتي غالباً ماتتخذ شكل شركة مساهمة ذات رأس مال مرتفع نسبياً تمارس نشاط حفظ الاوراق المالية المملوكة للعملاء وادارتها ، باسلوب مهني محترف ، وتستند هذه الشركة لتنظيم ممارسة عملها في هذا المجال الى قوانين الشركات وايضا قوانين الاسواق المالية فضلا عن كافة الانظمة والتعليمات التي تصدر لتنظيم ممارسة نشاط الحفظ الامين، ذلك لان هذا النوع من الشركات تعد من الشركات المساهمة لذا فهي تخضع في شروط وجراءات تاسيسها الى قوانين الشركات ، فضلا عن انها تمارس نشاطا متعلقا بالاوراق المالية لذا فهي تخضع لقوانين سوق الاوراق المالية وما يصدر بشأنه من تعليمات .

وتمارس شركة الحافظ الامين في سوق الاوراق المالية نوعين من النشاطات باعتبارها حافظاً امينا ، اولهما دورها في حفظ الاوراق المالية ، وثانيهما دورها في ادارة الاوراق المالية، بالتالي اصبح نشاط هذه الشركة من بين اهم الانشطة المنتشرة في الوقت الحالي في سوق الاوراق المالية في مختلف دول العالم ، غير ان الواقع في العراق على خلاف ذلك ، وذلك لكون التعامل في الاوراق المالية وادارتها واستثمارها في العراق هو من الانشطة الحديثة نسبياً ، اذ لم يعرف الاقتصاد العراقي قديماً مثل هذا النشاط ، وعليه لايزال مفهوم هذا النشاط (الحفظ الامين) مجهولاً وغير واضح المعالم في العراق مقارنة مع بقية الدول ، فضلاً عن قلة الكتابات التي عالجت هذا الموضوع من جهة اخرى .

لذا ارتأينا بحث هذا النوع من النشاط ، وبشكل خاص اذا ما تم مزاولته من قبل شركة ، واسميناها بشركة الحافظ الامين ، وقمنا بمقارنة الاحكام القانونية التي عالجت هذا الموضوع في العراق مع ما تناولته الاحكام القانونية في كلاً من مصر وفرنسا لنكشف مواطن الضعف والخلل الموجودة في التشريع العراقي ونقترح الحلول الناجحه لها، لذا سنعتمد منهج التحليل المقارن ، وسنحاول ان نبين في هذا البحث (مفهوم الحفظ المادي ، مفهوم الحفظ القانوني ، كيفية ادارة اوراق العملاء ، ماهية تعليمات العملاء ، الاحكام المترتبة علة مخالفة تعليمات العملاء ، واخيرا السلطات الممنوحة للشركة لادارة اوراق العملاء) .

وبناءا عليه سنقسم هذا البحث والذي يحمل عنوان الاحكام الموضوعية لشركة الحافظ الامين في سوق الاوراق المالية الى مبحثين ، نتناول في المبحث الاول ممارسة نشاط الحفظ من قبل الشركة الشركة ، اما المبحث الثاني فسنبحث ممارسة نشاط الادارة من قبلها .

المبحث الاول

حفظ الاوراق المالية من قبل شركة الحافظ الامين

نصت المادة الاولى من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ ان الحافظ الامين هو (الشخص المعنوي المرخص من قبل الهيئة لمزاولة نشاط الحفظ الامين والقيام باعمال حفظ ....) ، ومما لاشك فيه ان التزام امين الحفظ بحفظ الاوراق المالية للعميل هو الهدف الاساسي لامناء

الحفظ ، فضلا عن ذلك تمارس الشركة نشاط ادارة الاوراق المالية المملوكة للعملاء ، غير اننا بدءا علينا ان نوضح ما المقصود بشركة الحافظ الامين قبل الخوض في تفاصيل نشاطها .
وبناءا عليه سنقسم هذا المبحث الى مطلبين نتناول في المطلب الاول مفهوم شركة الحافظ الامين ، ونتناول في المطلب الثاني حفظ الاوراق المالية من قبل الشركة.

المطلب الاول

مفهوم شركة الحافظ الامين

استلزمت تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ في المادة الثانية منها اذا ما اتخذ الحافظ الامين شكل شركة ان يكون بشكل شركة مساهمة حصرا [١]،وعليه حسم المشرع العراقي نوع الشركة التي يجب ان يكون عليها الحافظ الامين اذا ما اتخذ صورة شركة ، وتبرز اهمية الشركات المساهمة في الحياة الاقتصادية ودورها في دعم الاقتصاد ، ذلك لانها تعد النموذج الامثل لشركات الاموال وهي تتكون اساسا من تجمع رؤوس اموال ضخمة نسبيا للقيام بمشاريع كبيرة بصرف النظر عن الاعتبار الشخصي للمساهمين ، ويعد هذا النوع من الشركات اداة راسمالية لتجميع الاموال وتركزها في قبضة بعض الاشخاص[٢].

وبالرجوع الى قانون الشركات العراقي النافذ رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل ، فقد عُرفت الشركة المساهمة في المادة (٦/اولا) بانها (شركة تتالف من عدد من الاشخاص لايقل عن خمسة يكتتب فيها المساهمون باسهم في اكتتاب عام ويكونون مسؤولين عن ديون الشركة بمقدار القيمة الاسمية للاسهم التي اكتتبوا بها) [٣] .

والشركة المساهمة هي شركة تؤسس وفقا لإجراءات معينة ينص عليها القانون ويقسم راس مالها الى اسهم متساوية القيمة تطرح للاكتتاب العام وقابلة للتداول وتحدد مسؤولية الشريك المساهم
وبما ان الحافظ الامين قد يتخذ شكل شركة مساهمة ، لذا تسري عليها احكام وقواعد الشركات المساهمة [٤] ، الا ما يتعارض مع نص قانون خاص او طبيعتها الخاصة كونها من الشركات التي تتعامل في مجال سوق الاوراق المالية حصرا[٥] ،وعليه ووفقاً لما جاء في المادة (٦/اولا) في قانون الشركات العراقي ، فان شركة الحافظ الامين تتكون من عدد من الاشخاص لايقل عن خمسة ، دون تحديد للحد الاعلى لعدد الشركاء والذي قد يصل الى المئات بل الالاف من المساهمين ، وتكون مسؤولية المساهم بهذا النوع من الشركات مسؤولية محدودة بمقدار قيمة الاسهم التي اكتتبوا بها ،ويحدد رأس مال الشركة بالدينار العراقي استنادا لنص الماده (٢٦) من قانون الشركات العراقي النافذ ، ويخصص راس مال الشركة لممارسة نشاطها المحدد في عقدها ووفاء التزاماتها ولايجوز التصرف به خلاف ذلك وفقاً للمادة (٢٧) من القانون نفسه، ويقسم راس المال الى أسهم اِسمية نقدية متساوية القيمة وغير قابلة للتجزئة[٦]، اما عن رأس مال شركة الحافظ الامين فقد رفع المشرع العراقي الحد المقرر لرأس مال هذا النوع من الشركات ، فبعد ان نص قانون الشركات العراقي في المادة(٢٨/اولا) عن راس مال الشركات

---

[١] جاء في الماده (٢/ب) من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ ((شركة عراقية مساهمة متخصصة بتقديم الخدمات المالية.)).
[٢] د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة السابعة ، دار النهضة العربية، القاهره،٢٠١٦،ص٥٩٥.
[٣] تقابلها الماده (١/٨) من قانون الشركات المساهمة رقم ١٥٩ لسنه ١٩٨١ المصري.
[٤] وذلك فيما يتعلق بتحديد مسؤولية المساهم، قابلية السهم للتداول، ضعف الطابع التعاقدي، سعة قاعدة المساهمين، الاسم التجاري للشركة ، تعدد هيئات الادارة...الخ.
[٥] مثل رأس المال ، والحصول على ترخيص من سوق المال لمزاولة النشاط ، الخ.
[٦] يجوز ان تكون الاسهم عينيه ايضا وذلك استنادا لنص المادة (٢٩/ ثانيا) من قانون الشركات العراقي النافذ والتي جاء فيها ((يجوز لراسمال احدى الشركات المساهمة او احدى الشركات محدودة المسؤولية ان يتكون من اسهم تعرض مقابل ممتلكات ملموسة او غير ملموسة يساهم بها احد مؤسسي الشركة او عدد منهم)).

المساهمة وجعل الحد الادنى لممارسة النشاط لايقل عن (٢٠٠٠٠٠٠) مليوني دينار، جاء في تعليمات الحافظ الامين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ بنص رفع راس مال شركة الحافظ الامين وذلك في المادة (٢/ ف٢) والتي جاء فيها ((ان لايقل راس المال المدفوع لمزاولة هذا النشاط عن (٥٠) مليار دينار) [١] .

اما في التشريع المصري ، فنلاحظ ان قانون القيد والايداع المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية نص في المادة (٤٦)، المعدلة على ان يتم الترخيص بمزاولة نشاط الحفظ الامين للشركات العاملة في مجال الاوراق المالية والشركات المرخص لها بمزاولة نشاط المالك المسجل على ان لايقل صافي حقوق المساهمين عن (١٠) ملايين جنية [٢] ، وبالرجوع الى قانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، نجد ان هذا القانون حدد في المادة (٢٧) منه[٣]، المقصود بهذا النوع من الشركات ، وهي الشركات التي تتخذ شكل شركة مساهمة او التوصية بالأسهم ، وبناءا عليه اشترط المشرع المصري ضرورة ان تكون الشركة التي تمارس نشاطات متعلقة بالأوراق المالية ومنها(الحفظ الامين) شكل شركة مساهمة او شركة توصيه بالاسهم.

اما في التشريع الفرنسي ، فنجد ان لائحة السيكوفام والتي تنظم مزاولة نشاط الحفظ الامين حددت الجهات التي يجوز لها ان تمارس نشاط الحفظ الامين وهي (هيئات الائتمان ، والشركات القابضة ذات الاغلبية او جميعها والاشخاص المعنويين والاعضاء المشاركين)، ولم يورد المشرع الفرنسي تعريفا للحافظ الامين ، الا انه ذهب الى تنظيم مزاوله نشاطه في لائحة

السيكوفام ، اذ عد نشاط امناء الحفظ من وسائل الامان المتوفرة في سوق الاوراق المالية ، على اعتبار ان الوظيفة الاساسية التي يقوم بها هؤلاء هي حفظ الاوراق المالية من السرقة والضياع وغيرها من المخاطر التي قد تتعرض لها الاوراق المالية ، ويقتصر دور امناء الحفظ على تقديم الخدمات المكملة اذ لايحق لهم تقديم جميع خدمات الاستثمار وذلك وفقا لما جاء في المادة (٢/٢/٦) من لائحة السيكوفام[٤].

من كل ما سبق يمكن تعريف شركة الحافظ الامين بانها ((شركة مساهمة متخصصة بتقديم الخدمات المالية وفقا للقانون ، لها راس مال عالي نسبيا ، تقوم بنشاط حفظ وادارة الاوراق المالية مقابل عمولة)).

المطلب الثاني

حفظ الاوراق المالية

وبموجب هذا الالتزام يقع على عاتق امين الحفظ المحافظة على الاوراق المالية من كافة المخاطر مثل السرقة والحريق والتلف والفقد ، واذا ما اخل امين الحفظ بهذا الالتزام وهلكت الاوراق كان للعميل حق الرجوع على امين الحفظ بالتعويض ، وذلك بناءا على الاتفاق المبرم بين الحافظ الامين والعميل والذي يتضمن كيفية تسوية المنازعات التي تنشأ بين الطرفين، ويعد حق العميل في التعويض عن هلاك الاوراق المالية ثابت ومضمون [٥] ،فبالنسبة لحفظ الاوراق المالية وفقا للقانون العراقي بعد ان يتم ايداع الاوراق المالية في مركز الايداع العراقي وفقا لما جاء في المادة (٣) من القسم التاسع للقانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ (...ايداع السندات في المركز....) ، يتم

---

[١] الملاحظ ان قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤ حدد الحد الادنى لراس مال المصرف بما لايقل عن (١٠) مليار دينار وفقا للماده (١/١٤) منه ، كما واجازت الماده (٢٧/ز) للمصرف ممارسة حفظ وادارة الاشياء الثمينه بما فيها الاوراق الماليه.

[٢] للمزيد ينظر الماده (٤٦) المعدلة بقرار وزير الاقتصاد رقم ٥٥٤ لسنة ٢٠٠٢.

[٣] للمزيد ينظر نص الماده (٢٧) التي حددت نشاطات الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية.

[٤] SOLUS(H) ET Ghestin (J) Securite Des Marches Financiers Fsce Aux Procedures Collectives L.G.J-2003-P68.

[٥] د. عصام احمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الاوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة العربية الجديدة ، ط١، ٢٠٠٩،ص١٤٢.

الغاء شهادات ملكية الاوراق المالية المودعة وفقا للاجراءات الصادرة عن مركز الايداع المرخص[١]، ويقع على عاتق الشركة المدرجه اسهمها في سوق العراق للاوراق المالية استنادا لما جاء في المادة (٣/أ) من النظام
الخاص بالايداع والتسوية والمقاصة لسنة ٢٠٠٧ تزويد مركز الايداع العراقي بسجل مساهميها والذي يتضمن اسماء المساهمين وجنسياتهم وارصدتهم وقيود الملكية على هذه الارصدة وسائر المعلومات المتعلقة بهم ، كما ويقوم السوق بعد تحميل سجل المساهمين على انظمة السوق الالكترونية بارساله الى الشركة للمطابقة مع السجل الموجود لديها [٢] .

والملاحظ ان المشرع العراقي لم يسند مهمة حفظ الاوراق المالية الى مركز الايداع العراقي ، لانه لم يشر الى ذلك صراحة في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ ، ولا في النظام الخاص بالايداع والتسوية والمقاصة لسنة ٢٠٠٧ ، غير ان الواقع العملي يثبت قيام مركز الايداع العراقي بمهمة حفظ الاوراق المالية ، بخلاف ذلك نجد ان مشروع قانون الاوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ والذي لم تتم المصادقة عليه لغاية الان ، اعطى مركز الايداع العراقي صلاحية ممارسة نشاط الحفظ الامين وبنص صريح ، وذلك في القسم الثاني المادة (٣/ل) والتي عرفت مركز الايداع العراقي بانه (مؤسسة تقوم بعمليات المقاصة والتسوية الخاصة بعمليات الاوراق المالية ، او تعمل كأمين حفظ للاوراق المالية من خلال نظام مركزي للتعامل بالاوراق المالية وفق نظام القيد الدفتري) ، بذلك اباح مشروع القانون لمركز الايداع العراقي مهمه حفظ القيود الدفترية للاوراق المالية ، بذلك يتضح لنا ان مركز الايداع العراقي يقوم بدور امين الحفظ في الوقت الحالي نظرا لعدم قيام اي جهة اخرى سواء كانت جهة مصرفية ام شركة مساهمة بتقديم طلب للحصول على ترخيص من سوق العراق للاوراق المالية للمارسة هذا النشاط.
اما عن موقف المشرع المصري ، فنلاحظ ان قانون الايداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية اوكل مهمة حفظ الاوراق المالية لامناء الحفظ ، فبعد ان كانت شركة الايداع تمارس مهمة الحفظ المركزي الى جانب نشاطاتها الاخرى تم تعديل نص المادة (٤٦) من اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي لتقصر نشاط الحفظ لجهات محددة [٣] ،وتبدأ عملية الايداع المركزي في مصر بقيام الشخص المعنوي المصدر للورقة المالية بقيدها لدى شركة الايداع ، وعقب ذلك يختلف موقف الشخص المصدر ومالكي الاوراق المالية وفقا لتاريخ الاصدارات ، فالاصدارات التي سبقت العمل باللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي ، يلتزم مالك الورقة المالية بتسليمها لشركة الايداع المركزي عن طريق احد اعضاء الايداع المركزي ، ويتم بعد ذلك الغاء الورقة واعدامها بشرط ان يصدر قرار من وزير الاقتصاد باعدامها وتقوم الجهة المصدرة للورقة بتسليم شركة الايداع المركزي صكا واحدا لكل اصدار متضمنا البيانات الاساسية للاوراق المالية ، اما عن الاصدارات اللاحقة على العمل باللائحة التنفيذية للقانون ، فيقوم الشخص المعنوي المصدر للورقة باصدار صك

---

[١] نصت المادة (٦٥/ب) من مشروع الاوراق المالية العراقي على(يتم الغاء شهادات ملكية الاوراق المالية المودعة وفق الاجراءات الصادرة عن مركز الايداع المرخص وللهيئة بموجب تعليمات وضع معايير لالغاء شهادات الاوراق المالية ولتحديد نوع واثبات الملكية الخاص بالاوراق المالية المودعة والذي يتوجب على مركز الايداع توفيره لاعضائه ومشاركيه ولعملاء اعضائه ومشاركيه).

[٢] المادة (٣/ب) من النظام الخاص بالايداع والتسوية والمقاصة لسنة ٢٠٠٧.

[٣] ١- استبدلت المادة (٤٦) من اللائحة التنفيذية لقانون القيد والايداع المركزي بقرار وزير الاقتصاد والتجارة المصري رقم ٥٥٤ لسنة ٢٠٠٢ وتم نشرة في جريدة الوقائع المصرية بالعدد ٢٢٤ بتاريخ ٢٠٠٢/٩/٢٩ لتقتصر مهمة الحفظ على الجهات الاتية :
أ. البنوك وفروع البنوك الاجنبية المسجلة لدى البنك المركزي المصري.
ب .الشركات والجهات التي تمارس نشاط امناء الحفظ بشرط ان يكون مركزها الرئيسي خاضعا للرقابة .
ج. الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية والشركات المرخص لها بمزاولة نشاط المالك المسجل بشرط ان لايقل صافي حقوق المساهمين عن عشرة ملايين جنية.

واحد لكل اصدار من الاوراق المالية يتم ايداعه لدى شركة الايداع خلال موعد اقصاه (١٥) يوما من تاريخ القيد في السجل التجاري وفقا لما جاء في المادة (٣) من اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي ، ولايلتزم مالك الورقة بالايداع لان الشخص المعنوي لايسلمه اي ورقة مالية بشكل مادي مثلما كان عليه العمل قبل سريان قانون الايداع والقيد المركزي .

وبتسليم الورقة المالية الى شركة الايداع المركزي بالنسبة للاصدارات القديمة ، او الصك المجمع بالنسبة للاصدارات الجديدة ، تتحول الاوراق المالية الى قيود حسابية يتم تداولها عن طريق التحويل من حساب الى حساب اخر ، ويكون القيد الحسابي للورقة المالية مزدوجا ، مرة لدى شركة الايداع المركزي ، ومرة اخرى لدى امين الحفظ شرط ان تكون الحسابات متطابقة مع الحساب المفتوح لامين الحفظ لدى شركة الايداع المركزي ، وبالرغم من تعديل نص المادة (٤٦) من قانون الايداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ والتي سحبت اختصاص ممارسة نشاط الحفظ الامين من شركة الايداع والقيد المركزي ، الا ان المادة (١٧) من هذا القانون جاء بحكم يجعل لشركة الايداع والقيد المركزي صلاحية حفظ الاوراق المالية اذ نصت على ((على الشركة ان تقوم بحفظ الاوراق المالية لديها او لدى احدى الجهات المرخص لها بممارسة نشاط امناء الحفظ)) ، وقررت المادة (٦) من اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي على ((تحفظ الشركة صكوك الاوراق المالية المودعة لديها في اماكن امنة ومعدة لذلك في خزانتها او في خزانة لدى الغير ، وعلى الشركة وضع النظم اللازمة لذلك)) [١] ، وبذلك يلتزم امين الحفظ بالمحافظة على الاوراق المالية المودعة لديه بمجرد استلامها ، والقيام بفتح حساب بها ، ويلتزم امين الحفظ بعدم استعمال او التصرف بالاوراق المالية المودعة لديه لنفسه والا اعتبر مرتكبا لجريمة خيانة الامانة .

وبالتوجه صوب المشرع الفرنسي نجده قد اوكل مهمة حفظ الاوراق المالية الى امناء الحفظ ، وتتركز مهمة امين الحفظ وفقا للمادة (١/٣٢١) من التقنين النقدي والمالي بحفظ وادارة الاوراق المالية للعميل ، كما ورد في المادة (٢/٢/٦) من لائحة السيكوفام ان ماسكي الحساب (امناء الحفظ) تنحصر مهمتهم بضمان حفظ الاوراق المالية للعميل) .لكن ماهو المقصود بنشاط الحفظ وماهي انواع الحفظ المركزي للاوراق المالية ؟ هذا ما سنتناوله في الفرعين القادمين.

الفرع الاول

مفهوم حفظ الاوراق المالية

ينصرف مفهوم الحفظ الى الالتزام بالحفظ المادي للقيود الحسابية والحفظ القانوني لها لما تمثله تلك القيود من حقوق للعميل [٢] ، فمن الناحية المادية تلتزم الشركة (شركة الحافظ الامين) باتخاذ جميع التدابير الضرورية للمحافظة على الاوراق المالية المودعة ومنع تعرضها للتلف او الضياع او السرقة واطلاع الغير عليها [٣] ، ويجب ان يتم اتخاذ هذه التدابير بشكل ييسر تنفيذ العمليات المتعلقة بالاوراق المودعة وتسهيل خدمتها ، وقد حددت المادة (١) من تعليمات الحافظ الامين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ عند تعريفها للحافظ الامين مهام عمله وذلك (القيام باعمال حفظ وتحويل الاوراق المالية ....) ، كذلك فعلت المادة (٢/٤) من التعليمات نفسها عند كلامها عن مهام الحافظ الامين وذلك بقولها (تتحدد مهام الحافظ الامين بموجب اتفاقيه الحفظ مع المستثمر وتشمل ..٢- حفظ الاوراق المالية ومباشرة الحقوق المرتبطة بها بما في ذلك قبض الفوائد والارباح وحق الاكتتاب وحضور اجتماعات الجمعيات العمومية

---

[١] عمر ناطق يحيى الحمداني، عمليات المصارف الواردة على الاوراق المالية من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية ، القاهرة، ٢٠١٥، ص٨٨-٨٩.

[٢] هاله كمال اسماعيل ، ، الالتزام بالايداع والقيد المركزي وفقا لقانون ٩٣لسنة ٢٠٠٠، رسالة مقدمة الى كلية الحقوق ، جامعة القاهره،٢٠٠٧،ص٣٧٨، ود. فائق الشماع ، الايداع المصرفي (الايداع غير النقدي) ، الجزء الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن،٢٠١١، ص١٨٧.

[٣] باستثناء قرار المحكمة بالاطلاع على الاوراق المالية المودعة.

والتصويت فيها نيابة عن المستثمر وبناءا على تعليماته) [١] ،وعليه يكون حفظ الاوراق المالية هو الالتزام الرئيسي لشركة الحافظ الامين ، ويقع على عاتق الشركة المحافظة على الاوراق المالية من الضياع والتلف والسرقة ، واذا ما اخلت الشركة بهذا الالتزام امكن للعميل الرجوع عليها بالتعويض ،ويجب على شركة الحافظ الامين ان تقوم بتنفيذ التزام الحفظ بنفسها ، فلا يجوز لها كقاعدة عامة ان تحل غيرها محلها في المحافظة على الاوراق المالية وذلك لان شخصية الشركة محل اعتبار بالنسبة للعميل، وبما ان لكل قاعدة استثناء فيجوز استثناءاً من القاعدة العامة للشركة ان تتخلى عن حيازة الاوراق المالية المودعة لديها اذا ما وجد سبب لذلك ، ومثال على ذلك اذا ما وجد اتفاق بين الشركة والعميل بجواز انابة احدى الجهات المرخص لها بممارسة نشاط الحفظ للقيام بحفظ وادارة الاوراق المالية ، فضلا عن حالة الضرورة عملا لمبدأ الضرورات تبيح المحظورات كحالة اندلاع حرب او فوضى امنية عارمة يخشى فيها هلال الاوراق المالية المودعة فتعمد الشركة الى حفظ الاوراق المالية لدى جهة اخرى مخولة بممارسة هذا النشاط يقع في موقع جغرافي امن، ويتعين على شركة الحافظ الامين ان تقوم بتنفيذ التزامها بالحفظ في مكان الايداع ، لانه الموقع المتفق عليه بين طرفي العقد ، بالتالي لايحق للشركة نقل الاوراق المالية بدون اذن مسبق من العميل ، لكن استثناءاً يحق للشركة القيام بنقل الاوراق المالية تنفيذا لاوامر السلطة العامة ، فضلا عن قيام الشركة بحفظ جميع الاوراق المودعة في فرع واحد او في المركز الرئيسي لها لتسهيل اجراءات العمليات المتعلقة بها ، اما ما يتعلق بالحفظ القانوني فهو ما يتعلق بنشاط ادارة الاوراق المالية من قبل شركة الحافظ الامين ، والقيام باتخاذ التدابير القانونية للمحافظة على الاوراق المالية ذاتها والعوائد الناتجة عنها [٢] ،اما عن انواع الحفظ فتمارس شركة الحافظ الامين في مجال حفظ الاوراق المالية نوعين من الحفظ ، فبعد ابرام اتفاقية الحفظ بين شركة الحافظ الامين والعميل واستلام الشركة للاوراق المالية ، تبدء الشركة بممارسة نشاطها بحفظ هذه الاوراق المالية وذلك مقابل عمولة تتلقاها من العميل محددة سلفا في اتفاقية الحفظ ، ولايقتصر نطاق الحفظ بالمحافظة على الاوراق المالية بذاتها انما تتعدى ذلك الى المحافظة على الحقوق التي تنتجها هذه الاوراق المالية ، وعليه يمكن ان نقسم نشاط الحفظ الذي تمارسه شركة الحافظ الامين الى نوعين هما الحفظ المادي والحفظ القانوني.

الفرع الثاني

انواع الحفظ

ان الحفظ الذي تمارسه الشركة على الاوراق المالية ، يتخذ صورتين فهو اما ان ينصب على المحافظة على ذات الورقة المالية وحفظها من التلف والضياع والسرقة، واما ان ينصب على المحافظة على الحقوق التي تولدها هذه الورقة ، وعليه سنقسم هذا الفرع لمقصدين نتناول في المقصد الاول الحفظ المادي للاوراق المالية ونتناول في المقصد الثاني الحفظ القانوني لها.

المقصد الاول

الحفظ المادي للاوراق المالية

ذكرنا سابقا ان حفظ الاوراق المالية من التلف والسرقة والضياع هو جل اهتمام شركة الحافظ الامين ، فبعد ان تتسلم الشركة الاوراق المالية بعد ابرام اتفاقية الحفظ مع العميل ، والتزام الشركة هنا باستلام الاوراق المالية ينبع من كونها مودع لديها ، وذلك لاننا سبق ان ذكرنا ان طبيعة العقد المبرم بين شركة الحافظ الامين والمستثمر يتراوح مابين عقدي الايداع والوكالة ، وان التزام الشركة بالحفظ هو احد اثار عقد الوديعة المنصوص عليها في القانون المدني[٣]، وبعد الاستلام يتم اعداد قائمة تحدد

---

[١] تقابلها المادة (٣٠) من قانون الايداع والقيد المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

[٢] د. فائق الشماع، مصدر سابق ، ص٢٧٦.

[٣] نصت المادة (٩٥١) من القانون المدني العراقي على (الايداع عقد به يحيل المالك او من يقوم مقامه حفظ ماله الى اخر ولايتم الا بالقبض).

فيها ذاتية الاوراق المالية مع بيان نوعها وارقامها وجهة اصدارها وكافة البيانات الاخرى المتعلقة بهذه الاوراق ، وتعد الشركة مخلة بالتزامها اذا ما رفضت دون مبرر تسلم الاوراق المالية التي وافقت على حفظها لديها ، ويجب على الشركة ان تبذل عناية الوديع باجرة للمحافظة على الاوراق المالية المودعة، اي ان التزام الشركة هو التزام ببذل عناية والعناية المطلوبة هنا عناية الرجل العادي ، وذلك لانها وديعة باجر فلا تكفي عناية الشخص في حفظ امواله كما هو في الوديعه بدون اجر ، حتى هذه العناية (الرجل العادي) فهي تتعلق بشخص ينتمي لطائفة من الاشخاص تحترف عملها اي تمتاز بالحرفيه والمهنية .

وينصرف مفهوم الحفظ المادي الى بذل لعناية المطلوبة لتامين الاوراق المالية وعدم تعرضها للسرقة او الضياع او التلف او اطلاع الغير عليها ، ولايجوز للشركة ان تشترط عدم مسؤوليتها عن الاضرار التي تلحق الاوراق المالية وتمثل اخلالا بالتزامه بالمحافظة ، وهو ما يمكن استنتاجه من حظر بعض القوانين [١] الاتفاق على اعفاء الامين المودع لديه باجر من بذل العناية المطلوبة قانونا للمحافظة على الاوراق المالية ، وهذا يعد خروجا عن القواعد العامة التي تجيز الاعفاء من المسؤولية العقدية باستثناء ما ينشأ عن غش المدين او عن خطئه الجسيم .

ويتصل بالالتزام بالمحافظة بحكم الضرورة التزام الشركة بعدم التخلي عن حيازة الاوراق المالية الا لسبب يحتم ذلك كحالة الرهن والحجز عليها وصدور قرار ببيعها بالمزاد [٢] .

ونتيجة للتطور الذي شهده مجال التعامل بالاوراق المالية ، واتساع وتفاقم التعامل بهذه الاوراق ، فضلا عن ان خدمة هذه الاوراق يتطلب القيام بعدد لانهائي من من عمليات الايداع والتسوية ونقل الملكية واعادة ايداع وهذه عمليات صعبة ومكلفة ، فظهرت الحاجة الى افراغ كل هذه الاوراق في وثيقة واحدة بصرف النظر عن ذاتيتها الخاصة ، ويتم اثبات حقوق اصحابها من خلال القيد في الحساب ، وهذا يعني تحولالاوراق المالية من اشياء معينه بذاتها الى اشياء مثلية ، فلم تعد الاوراق المالية تتسم بالشكل المادي الملموس وانما اصبحت عبارة عن قيم منقولة مقيدة في حسابات دفترية تثبت ملكية اصحابها وتخولهم ذات الحقوق التي كانت تخولهم اياه الاشكال المادية للورقة المالية ، وبالتالي ابحت تلك الاوراق تحفظ وتدار بسهولة ويسر نتيجة الغاء الوجود المادي لهذه الاوراق وتمثيلها بقيود في حسابات دفترية باسم اصحابها [٣] ، ونتيجة لتحول هذه الاوراق من اوراق معينة بذاتها الى اوراق مثلية ، فالشركة بإمكانها عند انتهاء التزامها بحفظ الاوراق المالية ان ترد اوراق مالية من نفس نوع الاوراق المالية المودعة لديها ، وليس عين الاوراق المودعة ، كما ان العمليات الواردة على الاوراق المالية لاتتم عن طريق تسليم وتسلم الاشكال المادية لتلك الورقة وانما عن طريق النقل بين الحسابات ، وكل ذلك يتم عن طريق القيد الدفتري ، والذي يتضمن نوع الورقة وقيمتها الاسمية وبيانات الجهة المصدرة وتاريخ ايداعها لدى الشركة وغيرها من البيانات المتعلقة بالورقة المالية .

المقصد الثاني

الحفظ القانوني للاوراق المالية

لاينصرف مفهوم الحفظ الذي تلتزم به شركة الحافظ الامين الى حدود الحفظ المادي للاوراق المالية ، انما يمتد ليشمل الحفظ القانوني لهذه الاوراق ، وبشكل خاص الحفظ القانوني للقيود الحسابية التي حلت محل الدعامات الورقية المحسوسة للاوراق المالية ، لذا تلتزم الشركة باتخاذ التدابير القانونية للمحافظة على الاوراق المالية ذاتها وعلى عوائدها ، فاذا ما خرجت الاوراق المالية من حيازته دون ارادته وجب على الشركة القيام بالاجراءات القانونية اللازمة للمعارضة في الوفاء بقيمتها او الوفاء

---

[١] من هذه القوانين قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ في المادة (٣١١) ، وقانون المعاملات التجارية الاماراتي رقم ١٨ لسنة ١٩٩٣ في المادة (٤٥٩).

[٢] للمزيد ينظر المواد (٣٤٥/ف٢) من قانون التجارة العراقي النافذ، والمادة (٣١١/ف٢) من قانون التجارة المصري.

[٣] د. عاشور عبد الجواد، دور البنك في خدمة تقديم المعلومات ، دار النهضة العربية ، القاهرة، ٢٠٠٨، ص١٢٩.

بفوائدها او ارباحها بحسب الاحوال للحائز غير الشرعي ، وتلتزم شركة الحافظ الامين بالمحافظة على ملكية الاوراق المالية اذا ادعى احد استحقاقها.
ولاغراض الاسترداد يتعين على الشركة ان تباشر اجراءات الاسترداد باسمها الشخصي باعتبارها الملتزمة بردها الى العميل ، كما ويحق للشركة ان تطلب استردادها بصفتها نائبا عن العميل ، اذ تعد الشركة حائزة للاوراق المالية حيازة ضمنية بالنيابة عن العميل ، لان الحق في رفع الدعوى لايقتصر على الحائز نفسه ، انما يجوز ان يرفعها من كانت له الحيازة لمصلحة غيره ، اي الحائز العرضي.
من جهة اخرى تلتزم الشركة بالمحافظة على عوائد الاوراق المالية ، فيقع عليها واجب القيام بالاجراءات القانونية اللازمة لحفظ عوائد الاوراق المالية ومتعلقاتها مثل استلام الفوائد والارباح وحضور اجتماعات الهيئات العمومية وغيره [١] .
وبقاء الاوراق المالية في حيازة الشركة لايعطي للشركة حق استعمال الاوراق المالية لمصلحتها الشخصية او استعمال الحقوق الناشئة عنها ، فوفقاً للقواعد العامة التي تحكم عقد الوديعة والتي ذكرتها المادة (٩٥٦) من القانون المدني العراقي ، ليس للمودع لديه استعمال الوديعة والانتفاع بها دون اذن من صاحبها [٢] ، فلا يحق للشركة ان تبيع الاوراق المالية او ترهنها بدون اذن مالكها ، واذا ما فعلت ذلك عدت الشركة مرتكبة لجريمة خيانة الامانة ويجب معاقبتها فضلا عن تعويض العميل عما لحقه من ضرر جراء ذلك .

المبحث الثاني
ادارة الاوراق المالية

تمارس شركة الحافظ الامين نشاطاً اضافياً مضافاً لنشاط حفظ الاوراق المالية ، هذا النشاط يتحدد بادارة الاوراق المالية المملوكة للعميل والمودعة لديها ، غير ان هذه الادارة ليست مطقة ، انما تقتصر على حدود معينة نصت عليها قوانين سوق الاوراق المالية ، وعليه سنبحث في هذا المبحث مفهوم ادارة الاوراق المالية من قبل شركة الحافظ الامين وكيفية تنفيذ هذا الالتزام وذلك في مطلبين .

المطلب الاول
مفهوم ادارة الاوراق المالية

لايقتصر نشاط شركة الحافظ الامين على مجرد الحفظ المادي والقانوني للاوراق المالية المودعة لديها ، انما يمتد هذا الالتزام ليشمل ادارة الاوراق المالية ، وهذا ما يلاحظ في تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ والتي لم تقصر نشاط الحافظ الامين
على حفظ الاوراق المالية ، ومتابعة الحقوق المرتبطة بهذه الاوراق ، انما تعدت الى النص صلاحية الحافظ الامين ممارسة اختصاصات اوسع من مجرد الحفظ ، ومنها ماجاء في المادة (٥/٤) من التعليمات اذ نصت على (تحويل الاوراق المالية الى الوسيط(البائع) وقبول تحويل الاوراق المالية من الوسيط (المشتري) بواسطة السوق نيابة عن المستثمر ....) ، نلاحظ من هذه الفقرة ان الشركة تمارس دورا مهما في عملية بيع وشراء الاوراق المالية ، اذ تعمل كحلقة وصل بين شركات الوساطة المالية وسوق الاوراق المالية ، وتقوم بتنفيذ عمليات البيع والشراء الصادرة لها من قبل العميل ، فضلا عن ذلك تقوم باجراء التحويلات بين حسابات العملاء وفقا لماورد في المادة (٧/٤) اذ نصت (تحويل الاوراق المالية من حساب المستثمر لديه الى حسابه لدى حافظ امين اخر بناءا على طلب المستثمر) .
وهذه الادارة تتطلب من الشركة القيام باعداد حسابات لكل مستثمر ، واعداد ملف خاص يتضمن كافة الاوراق والتعاملات التي تتم لحسابه (المادة ١/٤) من تعليمات الحافظ الامين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢.

---

[١] هذا مانصت عليه المادة (٤/ف٢) والتي حددت مهام الحافظ الامين ومن بينها (حفظ الاوراق المالية ومباشرة الحقوق المرتبطة بها بما في ذلك قبض الفوائد والارباح وحق الاكتتاب وحضور اجتماعات الجمعيات العمومية والتصويت فيها نيابة عن المستثمر وبناءا على تعليماته).
[٢] تقابلها المادة (٧١٩) من القانون المدني المصري.

اما عن القانون المصري فقد بينت اللائحة النفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ وذلك في المادة (٤٥) منها ان نشاط الحفظ يتناول حفظ الاوراق المالية والتعامل عليها وادارتها ، بما في ذلك حسابات الاوراق المالية باسم ولصالح المالك او باسم المالك المسجل لصالح المالك المستفيد وذلك بحدود تعليمات العميل، وعليه تلتزم شركة الحافظ الامين بادارة الاوراق المالية ومسك حساباتها وتكون لكل عميل حسابات لوحده ، فضلا عن ضرورة فتح ملف خاص لكل عميل يحوي على البيانات الاساسية ، وبيان للاوراق المالية التي جرى التعامل عليها لحسابه ، وخصم المدفوعات الناشئة عن التعامل في الاوراق المالية ، كما يجب على الشركة في سبيل ادارة حساب العملاء ان تقوم باستصدار كود موحد في البورصة لكل عميل وان يقوم بأخطاره فور صدوره وان يقوم بفتح حساب اوراق مالية وفقا للنظام الالي لادارة حساب الاوراق المالية لديه [١] .

اما عن موقف القانون الفرنسي فأستنادا للمادة (١/٦٣) من التقنين الفرنسي لتطوير النشاطات المالية لعام ١٩٩٦ ، فقد اشارت هذه المادة التزام مؤدي خدمات الاستثمار حماية حقوق الملكية للمستثمرين على الاوراق المالية الملزم بامساك حسابتها [٢] .

وكان الاتجاة القديم في فرنسا يرفض التزام مؤدي خدمات الاستثمار بادارة الاوراق المالية المودعة لديهم ، اذ صدر حكم من محكمة استئناف باريس في (١٦حزيران) عام ١٩٥٨ يتخلص
مضمونه بأن مجرد ايداع العميل سنداته لدى المصرف لايعفيه من حراسة محفظته وتحميل المصرف المودع لديه هذه المهمة في حين لم يكن بين الطرفين اي عقد بصدد حراسة وادارة هذه السندات ، كما لم يكن هناك اشتراط اي عوض خاص بهذا الشأن لمصلحة المصرف المودع لديه[٣] ،وعند تحليل هذا الحكم لوحظ احتوائه على فكرتين ، الاولى يمتد التزام المودع بادارة الاوراق المالية حتى بعد ايداعها لدى المصرف وتبقى له صفته كمساهم او دائن ، ويبقى عليه واجب الالمام بمصير اوراقه المالية وما يطرأ عليها من مستجدات، اما الثانية فهي تنحصر بأن مهمة المصرف الاساسية كمودع لديه تقتصر على الحفظ وليس ادارة الاوراق المودعة ، حتى ما يتعلق بالحفظ القانوني للاوراق المالية والذي يشمل (تحصيل الارباح وحضور اجتماعات الهيئة العامه وغيرها) فيجب ان يتم ابرام عقد بوكالة ضمنية لكي يقوم بها المصرف، غير ان هذا لا يعني بوجود عقد ادارة الاوراق المالية يعطي المصرف سلطة اوسع تمتد الى ممارسة الحقوق الاستثنائية في حياة الاوراق المالية.
اما الاتجاه الحديث في القانون الفرنسي ، فيذهب الى تحميل المصرف المودع لديه التزام بادارة الاوراق المالية على ان ينص ذلك في العقد المبرم بينهما[٤] .

والسؤال الذي يطرح هنا ، ماهو وجه الالزام القانوني لالتزام الشركة بادارة الاوراق المالية لاسيما وان التزامه الاساسي يقتصر على حفظها والقيام بكافة العمليات المتعلقه بها ؟ للاجــابة عن هذا التساؤل نقول ان التزام الشركة بادارة الاوراق المالية تتحدد بشكل رئيسي في ضوء الضوابط والشروط المتفق عليها بموجب العقد لمبرم بين شركة الحافظ الامين والمستثمر ، وهذا ما بينته احكام المادة (٤) من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ والتي جاء فيها (تحدد مهام الحافظ الامين بموجب اتفاقية الحفظ الامين المبرمة مع المستثمر) ، كما واشارت المادة (٢/٥) من التعليمات ذاتها بعدم قيام امين الحفظ بالتصرف بالاوراق المالية المحفوظة لديه الا وفقا لاحكام قانون الاوراق المالية والقرارات الصادرة بمقتضاه ووفقا لبنود الاتفاقية المبرمة مع المستثمر، وفي حالة غياب النص الاتفاقي يقع على شركة الحافظ الامين مراعاة احكام الطبيعة الخاصة للعلاقة بين الشركة والمستثمر وطبيعة الالتزامات الملقاة على الشركة فضلا عن مراعاة احكام عقدي الوديعة والوكالة ، ويتحدد نطاق الادارة

---

[١] د.عصام البهجي، مصدر سابق، ص٥٥٨.
[٢] Vauplane (H.de) Bornet(J.P) , droit des marches financiers,Litec,1998,P 829..
[٣] مشار لدى د. فائق الشماع ، الايداع غير النقدي ، مصدر سابق، ص٢٠٢.
[٤] د. علي جمال الدين عوض ، عمليات البنوك من الوجهة القانونية ، بدون مكان نشر ، الطبعة ٣، ١٩٩٣،ص٩٦٧.

بالتزام الشركة بمباشرة جميع الاعمال التي تتيح الحفظ المادي والقانوني للاوراق المالية المودعة دون ان ينصرف ذلك الى التصرف بالاوراق المالية الا بأذن العميل وبشكل كتابي على ان يكون هناك اتفاق خطي على امكانية التصرف بهذه الاوراق [١] .

وتلتزم شركة الحافظ الامين بعدم تجاوز حدود تعليمات واومر العميل المحددة في اتفاقية الحفظ ، اذ بالامكان ان يتم تحديد ما يجب ان يكون عليه سلوك الشركة في ادارة الاوراق المالية ، وقد يحتفظ العميل لنفسه اثناء ابرام اتفاقية الحفظ بالحق في اصدار الاوامر والتعليمات لاحقاً ، ويبقى للعميل هذا الحق حتى لو لم يتم اشتراط ذلك في العقد ، وهنا يقتصر دور الشركة بالادارة على تقديم النصيحة او المساعدة ، اذ يعد بمثابة وسيط في نقل اوامر العميل الى سوق الاوراق المالية ويذهب رأي في الفقه الفرنسي ان الالتزام بتقديم المعلومات والنصيحة للعملاء امراً فرضته بعض النصوص القانونية واحكام القضاء على المهنيين المحترفين الذين يولون شانا قانونيا للغير، وتقوم العلاقة بينهم وبين عملائهم على الثقة والامانة [٢] ،وقد اشار حكم صادرمن محكمة النقض الفرنسية الى ذلك ، وايدت محكمة باريس هذا الموقف ، اذ اثبتت بأن حق الوسيط الثانوي ووسيط سوق الاوراق المالية اذا ثبت تقصيرا في واجبهم بالعناية وتقديم المعلومات والنصيحة لسيدة صاحبة محفظة اوراق مالية بشان المخاطر المرتبطة بالتعامل على هذه الاورق المالية ، وعدتهم مخطئين ويتحملون بالتضامن التعويض المالي المقدر من المحكمة وهو (مليون فرنك) كجزاء لاهمالهما ، ويمتد هذا الحكم ليشمل كل مؤسسة مالية تقوم بتقديم خدمات مالية لعملائها في سوق الاوراق المالية [٣] ،وبذلك اتجه القضاء الفرنسي باقامة مسؤولية المودع لديه (شركة الحافظ الامين) اذا ما اخلت بواجب تقديم المعلومات والنصيحة لعملائها ، فاذا ما امتنعت الشركة عن اخطار العميل بالوقائع المتعلقة بادارة اوراقه المالية فهذا الامتناع يعد خطأً ينتج عنه مسالة الشركة عنه[٤] ، ويقع على عاتق الشركة التزام بضرورة اطلاع العميل بكافة المعلومات المتعلقة بأوراقه المالية لاسيما ما يتعلق منها بادارة هذه الاوراق وتقديم حساب عنها [٥] .

من كل ما سبق يتضح لنا التزام شركة الحافظ الامين بإدارة الاوراق المالية المودعة لديها من قبل العملاء ، وهذه الادارة تتطلب القيام بعمليات متعددة ومعقدة ، وهذه العمليات تختلف باختلاف طبيعتها وتتفاوت اهميتها بالنسبة للعميل، فمن هذه العمليات ما يندرج تحت التزام الشركة الاساسي لحفظ الاوراق المالية ، ومنها ما يتطلب وجود اتفاق صريح ومكتوب بين الشركة والعميل حتى يتسنى للشركة القيام بهذه العمليات[٦] ، ولذلك يذهب رأي [٧] في الفقه ان تحديد ما يلتزم به المودع لديه في عقد ادارة الاوراق المالية يرجع الى ارادة طرفي العقد ، وتستعين المحكمة في تحديده ببنود الاتفاق المبرم بينه وبين العميل ، كان ترتفع قيمة العمولة التي يتقاضاها المودع لديه وغيره ، اما الرأي الاخر من الفقه فيذهب الى ان التزام المودع لديه بأدارة الاوراق المالية يعد التزاما تبعيا تفرضه الاعراف والعادات

---

[١] للمزيد انظر المادة (٢/٥) من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ ، والمادة (٤٩) من اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠، والمادة ٦٢ من التقنين الفرنسي لتطوير النشاطات الماليه لعام ١٩٩٦.

[٢] V.ripert ET roblot:OP.CIT.P,592,593.

[٣] Cass.COM.13 JOIN 1995 J.C.P.1995,N.22501,note STORCK(MICHEL).

[٤] د. احمد بركات مصطفى ، مسؤولية البنك عن تقديم المعلومات والاستشارات المصرفية، دار النهضة العربية، القاهرة ،٢٠٠٦، ص٢١١.

[٥] د. هشام فضلي ، ادارة محافظ الاوراق المالية لحساب الغير ، دار الجامعة الجديدة ، القاهره ،٢٠٠٤،ص٨٥.

[٦] للمزيد ينظر المواد(٥,٤) من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢، والمواد (٤٩، ٥١، ٥٢) من اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

[٧] د. علي جمال الدين عوض ، الوجيز في القانون التجاري (العقود التجارية) ، دار النهضة العربية، ١٩٨٢، ص١١٠.

التجارية وطبيعة الاوراق المالية والتي هي بالضرورة منتجة للعوائد ، ويصبح الالتزام بادارة الاوراق المالية التزاما اصليا اذا كان محل اتفاق صريح مع العميل [١] .

والسؤال الذي يتبادر الى الذهن ، هل ان الادارة التي تلتزم بها شركة الحافظ الامين تمتد لتشمل ادارة محافظ الاوراق المالية الخاصة بالعملاء ؟ بمعنى اخر هل تلتزم شركة الحافظ الامين بادارة محافظ الاوراق المالية ام لا؟

بالنسبة لموقف المشرع العراقي ، نلاحظ ان تعليمات الحافظ الامين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ ، لم تشر بين نصوصها الى تخويل الحافظ الامين صلاحية ادارة محافظ الاوراق المالية الخاصة بالعملاء ، وهذا السكوت هل يفهم منه ان المشرع العراقي يجيز لشركة الحافظ الامين ادارة محافظ الاوراق المالية طالما انه لم يمنع ذلك بنص صريح ؟ للاجابة عن هذا التساؤل نقول ان المشرع العراقي اناط مهمة ادارة محافظ الاوراق المالية الى شركات متخصصة ، وهي شركات

الاستثمار المالي ، اذ حدد النظام الخاص بهذه الشركات والمرقم (٦) لسنة ٢٠١١ ان من بين انشطة الشركة ادارة محافظ الاوراق المالية وذلك في المادة (٦/ رابعا) والتي جاء فيها ((ادارة المحافظ الاستثمارية لحسابها او لحساب الغير وحسب اصحابها والاتفاقات المعقودة معهم وفقا للقانون))،والادارة التي تقتضيها محافظ الاوراق المالية هي الادارة الاستثمارية لتحصيل عوائد وارباح عالية نسبيا ناتجة من بيع وشراء الاوراق المالية المكونة للمحفظة ، اما الادارة الممنوحة لشركة الحافظ الامين فهي الادارة التي تقتضيها حفظ القيود الحسابية وليس استثمارها في عمليات تجارية تحمل معنى المضاربة وهذا ليس من صميم عمل شركة الحافظ الامين [٢] .

الاوراق المالية المنظم باحكام قانون سوق الاوراق المالية رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية على امناء الحفظ حصراً والذي نظم احكامهم قانون الايداع والقيد اما عن موقف المشرع المصري ، فقد ذهب رأي [٣] ان نص المادة (٣٠) من قانون الايداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ والتي حددت حددت نشاط امناء الحفظ بحفظ وادارة الاوراق المالية والتعامل عليها، ينصرف الى ادارة محافظ الاوراق المالية ، وهذا يؤدي بالنتيجة الى نتائج خطيرة ، وهي قصر نشاط تكوين وادارة محافظ المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية وعدم امتداد هذا الاختصاص الى بقية الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية ، والملاحظ ان هذا الرأي يجانب الصواب وذلك لاسباب عديدة منها ان المادة السادسة من قانون الايداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ تنص على (لايجوز ان يكون مالكا مسجلا الا بنوك الايداع والجهات التي تمارس انشطة امناء الحفظ وادارة محافظ الاوراق المالية او اي نشاط اخر يصدر به قرار من الوزير المختص..) ، ولو كان المشرع يقصد ادراج ادارة المحافظ ضمن نشاط امناء الحفظ ، ما تناولت هذه المادة نشاط ادارة المحافظ بوصفه نشاطا مستقلا عن نشاط امناء الحفظ ، فضلا عن ان الادارة التي قصدها المشرع في المادة السادسة اعلاه هي الادارة التي تقتضيها حفظ القيود الحسابية ، وليس الادارة باعتبارها سياسة استثمارية تتهدف الى زيادة قيم المحفظة ، كما ان المشرع يستخدم عبارة (ادارة المحافظ) عند انصراف قصده الى تنظيم ادارة الاوراق المالية ادارة

---

[١] د. مراد منير فهيم، العقود التجارية وعمليات البنوك، منشأة المعارف ، الاسكندرية ، بدون سنة طبع ،ص٢٧١.

[٢] وهذا ما اوضحه القضاء الفرنسي بأن عمليات المضاربة تحتاج الى تصريح واضح من صاحب الاوراق المالية وذلك في حكم لمحكمة النقض الفرنسية بتاريخ (٤اب ١٩٥٢) والذي جاء فيه (رغم توافر الوكالة الممنوحة من العميل لمدير الاوراق المالية ، غير ان المحكمة لاحظت ان العملية التي قام بهذا المدير حساسة وتتضمن مخاطر كبيرة ولاتستطيع معرفة نتائجه العملية بالتالي فان هذا الفعل يقع خارج حدود الوكالة التي تم منحها للمدير) وبررت المحكمة هذا الحكم بان ما قام به المدير لحساب عمليته تعد من عمليات المضاربة التي تنطوي على مخاطرة وهذه العمليات تحتاج الى تصريح واضح من العميل . C.F.cass COM,4 aout 1952 jcp.1952.ed.GII,7205,NOTE .p.LESCOT,12 rapport C.O.B pour 1979,p96.

[٣] د. عاشور عبد الجواد ، مصدر سابق، ص١٩٧.

استثمارية ، ولايستخدم عبارة (ادارة الاوراق المالية) ، وهذا ما توضحه المادة (٢٧) من قانون سوق الاوراق المالية رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والتي جاء فيها (تسري احكام هذا الباب على
جميع الشركات العاملة في مجال الاوراق المالية ، ويقصد بها الشركات التي تباشر نشاطا اواكثرمن الانشطة التالية هـ.تكوين وادارة محافظ الاوراق المالية وصناديق الاستثمار) [١] ، وهذه التسمية تتفق مع ما استقر عليه الفقه والقضاء في فرنسا والتي تتركز بأن يتعين النظر الى الاوراق المالية في حالة الادارة الاستثمارية على انها مجموع قانوني غير قابل للانقسام ، اي كمحفظة مالية تشكل وحدة واحدة وليس عناصر متعددة [٢] .

وبالتوجة صوب المشرع الفرنسي ، فالملاحظ ان قانون سنة ١٩٥٧ اوكل لشركات الاستثمار المالي مهمة تكوين وادارة محافظ الاوراق الماليه وذلك في الماده (٦) منه، اما قانون تطوير الانشطة المالية في سوق المال الفرنسي الصادر في اب عام ١٩٨٩ المعدل عام ١٩٩٦ ، فقد ابقى امكانية تكوين محافظ الاوراق المالية من قبل شركات الاستثمار المالي اما ادارة هذه المحافظ فهو من اختصاص شركة ادارة محافظ الاوراق المالية .

المطلب الثاني

آلية ادارة الاوراق المالية

بعد اِتمام ابرام العقد بين شركة الحافظ الامين وعملائها ، وتحديد حقوق والتزامات الطرفين، فان على الشركة المباشرة بوضعه موضع التنفيذ ، بمعنى على الشركة تنفيذ الالتزامات المهنية التي القاها العقد على عاتقها، وهذه الالتزامات تتأثر بصورة اساسية بوجود عقد الوكالة وعقد الوديعة ، فضلا عن احكام القواعد التي تنظم العمل في سوق الاوراق المالية والطبيعة الخاصة لشركة الحافظ الامين.

وتحتاج الشركة عند تنفيذها للعقد المبرم بينها وبين العميل الى السلطات الواسعة والحرية الكاملة التي تمكنها من اداء عملها بنجاح ، فضلا عن ذلك على الشركة العمل على حماية مصلحة العميل حماية فعالة ، ضد اي تجاوزات محتملة بسبب السلطات الواسعة لشركة الحافظ الامين. فالهدف يتجلى في البحث عن تحقيق التوازن التعاقدي في ظل علاقة ثقة متبادلة بين الشركة وعملائها، فالبعض من العملاء قد تكون لديهم خبرة واسعة في مجال التعامل في الاوراق المالية وبذلك تتحدد السلطات الممنوحة لشركة الحافظ الامين بحدود التعليمات الصادرة من العميل، والبعض الاخر يجهل كيفية التعامل بالاوراق المالية ويحتاج الى الخبرة المهنية للشركة في التعامل مع اوراقه المالية المودعة لديها.

وكما سبق لنا ان بينا ان شركة الحافظ الامين يتحدد نشاطها في مجال حفظ وادارة الاوراق المالية ، وان العقد المبرم بين الشركة والعميل يحدد نطاق الادارة المسموح بها للشركة لممارسة عملها ، وهذا يتيح للعميل ان يعين الحدود التي سيسمح بها للشركة بادارة اوراقه الماليه ان كانت سمنح الشركة صلاحيات مطلقة للادارة ام انه سيحتفظ لنفسه بقدر من الحرية باتخاذ القرارات وهذا مابينته المادة (٤) من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢والتي جاء فيها (تحدد مهام الحافظ الامين بموجب اتفاقية الحفظ المبرمة مع المستثمر..) ، فضلا عما ورد في المادة (٢/٥) من التعليمات ذاتها اذ نصت (يلتزم الحافظ الامين بـ ٢. عدم التصرف في الاوراق المالية المحفوظة لدية الا وفقا لاحكام قانون الاوراق المالية والقرارات الصادرة بمقتضاه ووفقا لبنود الاتفاقية المبرمة مع المستثمر) .

ومن الجدير بالذكر ان التزام شركة الحافظ الامين بحفظ الاوراق المالية لايترتب عليه وضع سياسة محددة من قبل العميل ، انما يترك للشركة القيام بهذا الالتزام وفقا لما تفرضه عليها قوانين اسواق المال والتعليمات الصادرة بشانه ، اذ ان هذا الالتزام تحدد ضوابطه قوانين اسواق الاوراق المالية ، وبعد الغاء الكيان المادي للاوراق المالية ، لم تعد مهمة الشركة بحفظ الاوراق المالية تتركز على حماية الاوراق المالية من الضياع والسرقة والتلف، انما اصبح التزام الشركة بالحفظ يتمثل بعدة التزامات ، اذ

---

[١] د. هشام فضلي، الاتجاهات الحديثة في تنظيم العقود التجارية، دار الجامعة الجديدة ، الاسكندرية، ٢٠١٣، ص٢٩٥.

[2] Cacc .Civ.12nov.1998.D.J.1999,n40 p633,Hovasse (H) Qualifiecation du portefeuille de valeurs mobilieres,R.D.bancaire et de la bours,n71,1999,p.1.

تلتزم الشركة ببذل العناية اللازمة لقيد الاوراق المالية في حساب العميل الذي تحت يدها، فضلا عن قيد الحركات الواردة على الاوراق المالية بما يتفق مع الاجراءات المعمول بها في مركز الايداع او شركة الايداع والقيد المركزي ، ولايمكن للشركة ان تقوم بذلك الا بعد فتح حساب اوراق مالية للعميل ، وعملية تسليم الاوراق المالية المملوكة للعميل الى شركة الحافظ الامين تتم وفقا لعملية تحويل من حساب العميل لدى مركز الايداع الى حساب العميل لدى الشركة ، ويلتزم الحافظ الامين بالتاكد من العمليات الواردة على الاوراق المالية المودعة في حساب العميل الذي تحت سيطرتها تتم بناءا على تعليمات العميل او من يمثله قانونا ، ولاتعد الشركة مخلة بالتزامها في حالة تم تحويل كل او بعض الاوراق المالية بناءا على احكام قانونية او قرارات قضائية [1] .

والجدير بالذكر ان التزام شركة الحافظ الامين بحفظ الاوراق المالية لايمتد الى المحافظة على قيمتها السوقية من الانخفاض او الارتفاع لان هذا مرتبط بتقلبات سوق الاوراق المالية ، مالم يكن انخفاض قيمة الاوراق المالية ناتجا عن اهمال الشركة استعمال حقا من حقوق العميل نتج عنه انخفاض قيمة هذه الورقة.

اما التزام الشركة بالإدارة فهذا ما يحتاج الى تفصيل اكثر وذلك لان ادارة الاوراق المالية يتطلب تمتع الشركة بسلطات واسعة تخولها ممارسة نشاطها في سوق الاوراق المالية ، وتمنح هذه السلطات من قبل المستثمر بموجب اتفاقية الحفظ المبرمة بين الشركة والعميل ، او قد يستأثر العميل لنفسه بسلطة ادارة هذه الاوراق ومباشرة كافة الحقوق المرتبطة بها.

لذا سنقسم هذا المطلب الى فرعين، نتناول في الفرع الاول التزام الشركة بالادارة مع مراعاة تعليمات العملاء ونبحث في الفرع الثاني الوسائل التي تمتلكها الشركة لتنفيذ هذه الادارة.

الفرع الاول

الالتزام بالادارة ومراعاة تعليمات العملاء

التزام الشركة بالادارة تنفيذا للعقد المبرم بينها وبين شركة الحافظ الامين مع مراعاة التعليمات التي يصدرها العملاء في سبيل توجيه اوراقهم المالية، يتطلب ان نبحثه على قسمين ، الاول يتضمن التزام الشركة بالادارة ، والثاني متابعة تعليمات العملاء.

اولا // التزام شركة الحافظ الامين بالادارة:-

ذكرنا سابقاً ان شركة الحافظ الامين تلتزم بأدارة الاوراق المالية المودعة لديها من قبل العملاء ، وهذه الادارة تقتصر على مباشرة الحقوق التي تنتجها الاوراق المالية دون الادارة الاستثمارية للاوراق المالية، والادارة هي التي تكشف للعملاء ما اذا كانت الشركة تمارس عملها باسلوب محترف وجيد ام لا، ويوضح ما اذا كان العقد المبرم بين الطرفين تم تنفيذه ام لا، وهل ان الشركة التزمت بالصلاحيات الممنوحة لها من العميل بموجب العقد او انها تجاوزت ذلك؟

والملاحظ ان اساليب الادارة المتبعة من قبل الشركات تطورت الى ان وصلت الى ماهي عليه في الوقت الحاضر، متزامنةً مع التطور الذي رافق اسواق الاوراق المالية وخدمات الاتصال الدولية والمعلوماتية، ولاخلاف ان شركة الحافظ الامين اصبحت تملك في الوقت الحاضر الوسائل والمعدات الفورية والمباشرة التي تمكنها من المعرفة السريعة والاتصال ، لذا فان هذا التطور الجديد الذي اصاب منظومة سوق المال عامة والحافظ الامين خاصة قد غير وبشكل كبير في الطرق المعتادة في الادارة.

ولايقتصر دور شركة الحافظ الامين على مجرد حفظ القيود الحسابية لعملائها والمناقلة بين حساب واخر ، بل يتعدى ذلك الى اتخاذ كافة الاجرءات الملائمة للحفاظ على ثمار الاوراق المالية (كقبض الفوائد والارباح) وحق الاكتتاب وحضور اجتماعات الهيئات العامة والتصويت فيها ، وقيد الرهونات الخاصة بالاوراق المالية او تجميدها بناءا على رغبة المستثمر وغيرها من العمليات التي تمارسها

---

[1] د. احمد قاسم فرج ود. رشا حطاب، تطور مفهوم الحفظ الامين في ظل ازالة الكيان المادي للاوراق المالية ، بحث منشور في مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون ، جامعة الامارات العربية المتحده، السنة الثامنة والعشرون،العددالستون،تشرينالاول،٢٠١٤’بحث منشور على الموقع الالكتروني، platform.almanhal.comتاريخ الزيارة ٢٠١٧/٧/٢١.

الشركة لمتابعة حركة الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية ، لاسيما ان ايداع الاوراق المالية يجب ان يكون لدى مركز الايداع في العراق او لدى شركة الايداع والقيد المركزي في مصر او لدى السيكوفام في فرنسا، وتبرز الغاية من ذلك لضمان نقل ملكية الاوراق المالية المودعة ، اذ بينت تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ ان من بين ابرز مهام الحافظ الامين هو تحويل الاوراق المالية الى الوسيط (البائع) وقبول تحويل الاوراق المالية من الوسيط المشتري بواسطة السوق نيابة عن المستثمر وفق الاجراءات المنصوص عليها في اللائحة الداخلية للسوق (المادة ٥/٤) من التعليمات ، كما وتضمنت الفقرة (٧) من المادة ذاتها على قيام الحافظ الامين بتحويل الاوراق المالية من حساب المستثمر لديه الى حسابه لدى حافظ امين اخر بناءا على رغبة المستثمر ، وهذا يضمن امكانية تتداول الاوراق المالية في سوق الاوراق المالية.

والتسليم المشار اليه يتم بصورة الكترونية عن طريق القيد الحسابي للحسابات الخاصة بالعملاء والموجودة لدى مركز الايداع في العراق او لدى شركة الايداع والقيد المركزي في مصر او شركة السيكوفام في فرنسا.

ومن الجدير بالذكر ان قيام شركة الحافظ الامين بالعمليات اللازمة للمحافظة على عوائد الاوراق المالية كقبض الارباح والفوائد وحضور اجتماعات الهيئة العامة والتصويت على قراراتها لاتحتاج الى وكالة صريحة من قبل العميل للشركة ، وذلك لانها لاتحتاج الى تدخل من قبل العميل ، على عكس اعمال الادارة الاخرى والتي تقتضي وكالة صريحة من العميل لممارستها ، كما ان هذه الاعمال تعد من صميم عمل الشركة والمنصوص عليها في القوانين ، مثال على ذلك ما جاء في المادة (٢/٤) من تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ اذ نصت (تحدد مهام الحافظ الامين بموجب اتفاقية الحفظ الامين المبرمة مع المستثمر والتي تشمل ((٢. حفظ الاوراق المالية ومباشرة الحقوق المرتبطة بها بما في ذلك قبض الفوائد والارباح وحق الاكتتاب وحضور اجتماعات الجمعيات العمومية والتصويت فيها نيابة عن المستثمر) ، اما اعمال الادارة الاخرى والتي تشمل التصرف بالاوراق المالية وهذه تخرج عن حدود الادارة العادية للاوراق المالية فقد اشترطت التعليمات موافقة العميل على ذلك اذ جاء في المادة (٢/٥) من التعليمات ذاتها على (يلتزم الحافظ الامين بـــ عدم التصرف بالاوراق المالية المحفوظة لدية الا وفقا لاحكام قانون الاوراق المالية والقرارات الصادرة بمقتضاة ووفقا لبنود الاتفتقية المبرمة مع المستثمر).

وهذا المنع من التصرف بالاوراق المالية الا في حالة موافقة العميل يثير صعوبة في حالة غياب هذا العميل او سفره ، وقد يبرر تصرف الحافظ الامين في هذه الحالة على اعتبار انه وكيل لاعمال العميل ، وقد عالج القضاء الفرنسي هذه الحالة اذ يسمح بتدخل الشركة وبشروط ضيقة جدا لحثها على التصرف بالاوراق المالية بحرص شديد ، وبهذا الشان صدر حكم من القضاء الفرنسي يقضي بمسؤولية الحافظ الامين الذي قام بمبادلة الاوراق المالية المملوكة لاحد عملائه ضمن عملية (عرض عام للمبادلة) ، والتي لم تسفر بفائدة للعميل اذ تضاعفت قيمة الاوراق المالية التي تمت مبادلتها والمملوكة للعميل ، لذا قررت محكمة النقض الفرنسية ان الحافظ الامين اخطأ وانه لايستطيع الاستناد الى وكالة الاعمال لتبرير تصرفه بسبب غياب الدليل على عدم تمكن العميل من التعبير عن ارادته من جهة وغياب الدليل على تعرض مصالح العميل لخطر حقيقي في حال عدم تدخل الحافظ الامين [١] .

وعليه لابد للشركة وضع خطة لاسلوب ادارة الاوراق المالية الخاصة بعملائها ، وبخلاف ذلك تسأل الشركة عن اهمالها وتقصيرها في وضع خطة جيدة لادارة اوراق العميل.

ولكي تقوم الشركة باداء عملها على اكمل وجه عليها احترام تعليمات العميل لتنأى بنفسها عن اي خطأ قد يرتب عليها المسؤولية.

ثانيا // اتباع تعليمات العملاء:-

يقع على العميل عند كتابة اتفاقية الحفظ مع الشركة ، وبعد ان يحدد توجهاته ، ان يرسم للشركة

---

[1] Cass.Com,12 janv.1999,JCP,E 1999,n27-28,p1194,note B.Petit,cite par F.Auckenthaler,prec,n47.

اتجاه الارادة التي يرغب بها ، بطريقة تبعد اوراقه المالية عن المخاطر المحتملة الناجمة عن سوء الادارة ، وفي حالة سكوت الاتفاق عن حكم هذه المسألة فيجب ان تقوم الشركة بتنفيذ التزامها تجاه العميل وفقا للادارة الحريصة كونها شخص مهني يحترف نشاط حفظ وادارة الاوراق المالية.
وسنتناول تحديد اسلوب الادارة من قبل العميل ، و حالة سكوت العقد عن اسلوب الادارة.

أ. تحديد اسلوب الادارة من قبل العميل:-

عند ابرام اتفاقية الحفظ الامين بين الشركة والعميل، يقوم العميل بتضمين العقد شركا يوضح اسلوب الادارة المتبع من قبل الشركة ، وبذلك يرسم الحدود التي يعهد بها الى الشركة في ادارة اوراقه المالية ، ويجب ان لايغيب عن بالنا ان الشركة بما تملكه من خبرة وكفاءة في مجال التعامل بالاوراق المالية تقوم باسداء الاستشارة والنصيحة للعميل عن كيفية ادارة اوراقه المالية وماهي الخطوات المتبعة في ذلك ، وتحديد نطاق الادارة المسموح بها للشركة يعد امرا اساسيا ، لاسيما كتابته ضمن بنود اتفاقية الحفظ اذ لايمكن تصور بقاء ذلم شفهيا ، اذ يصعب عملياً بعد فترة اثبات ماتم الاتفاق عليه لو كان بصورة شفهية، لاسيما اذا كان الامر متعلقا بالتصرف بالاوراق المالية ، اذ يمكن للعميل في حالة خسارة اسهمه وعدم ورود ايرادات اليه ان يزعم بأن الشركة لم تتبع الادارة اللازمة او انها تجاوزت حدود السلطات الممنوحة لها ، وادى الى ذلك الى
خسارة اسهمه في سوق الاوراق المالية، لذا فأن عدم تحديد اسلوب الادارة من قبل العميل يؤدي الى مشاكل ومنازعات عديدة.
ونجد ان تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ اشارت الى ذلك في المادة (٣/٥) والتي جاء فيها (يلتزم امين الحفظ بتنفيذ التعليمات الصادرة اليه من مستثمرة وخاصة ما يتعلق بحضور اجتماعات الهيئة العامة والتصويت فيها نيابة عنه بصورة تحقق اهدافه الاستثمارية) ، كما واضحت المادة (٣٢) من قانون الايداع والقيد المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ بانه على امين الحفظ ان يبرم اتفاقا مكتوبا مع عملائه يحدد حقوق والتزامات كل منهم ، فضلا عنما جاء في المادة (٤٩) من اللائحة التنفيذية لهذا القانون والتي اوجبت على امين الحفظ ان يبرم اتفاقا مكتوبا مع عملائه يتضمن التزام الحافظ الامين بحفظ وامساك حسابات الاوراق المالية وادارتها باسم ولصالح مالكها وفقا لتعليماته وبحدودها.
وحددت المادة (٧) من القرار العام رقم (٨٩- ١٨) من لائحة مجلس بوصة الاوراق المالية الفرنسية (C.B.V) ان تحدد وكالة الادارة هدف ونطاق العقد لاسيما الاتجاهات المقررة في الادارة ، والاسواق التي يمكن تنفيذ العمليات فيها، والادوات المالية التي يمكن التعامل عليها[١].

وبعد تعيين العميل لاهدافه واسلوب الادارة المتبع كتابة ضمن اتفاقية الحفظ الامين ، يقع على عاتق الشركة مراعاة طريقة الادارة المحددة لها بطريقه تتفق مع اهداف العميل ، ويستطيع العميل ان يحتفظ لنفسه بموجب اتفاقية الحفظ بالحق في اصدار التعليمات ، كما ان بامكانه النص في العقد على العمليات التي يترك تحقيقها لمبادرة العميل ، وتلك التي يترك تحقيقها لمبادرة الشركة.
وفي ذلك نصت المادة (٢- ٣- ٥) من اللائحة العامة لمجلس بورصة الاوراق المالية الفرنسية C.B.V الخاصة بالادارة بوكالة، على (تحدد وكالة ادارة الاوراق المالية طبيعة العمليات التي تترك لمبادرة شركة البورصة ، وكذلك شـروط تشـغيل الحساب) ، كما وبينت المادة (٢٤٨) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ٢٠٠٠ على ضرورة ان يتضمن عقد الادارة طبيعة التعامل بين الشركة المديرة للاوراق المالية وعميلها ، فضلا عن مدى الحرية الممنوحة للشركة في التصرف .
وبامكان العميل ان يصدر تعليماته للشركة حتى اثناء تنفيذ العقد ، وعلى الشركة الالتزام بتنفيذ هذه التعليمات ، هذا في حالة اذا اشترط العميل هذا التدخل في العقد وهذا التدخل المستمر من

---

[1] STORCK(M) L, activite de gestion de portefeuille,Revue de droit bancaire et de la Bourse n.21,September,1990,p18.

قبل العميل اثناء تنفيذ العقد يمكن توصيفه بانه ادارة مساعدة بتقديم النصح والمشورة بدلا من الادارة بوكالة .
اما في حالة عدم احتفاظ العميل عند ابرام العقد بحقه في التدخل في الادارة واصدار تعليمات الى الشركة ، فالامر جوازي بالنسبة للشركة في حالة صدور تعليمات من العميل ، فلها ان تأخذ بها او تمتنع عن ذلك، ويظل لها دورها في ممارسة عملها وفقا لما تحدده لها قوانين سوق المال والتعليمات الصادرة بشانه ، واذا ما جاوزت ذلك فانها ستكون معرضة للمساءلة بموجب قواعد المسؤولية العقدية .

ب. عدم تحديد اسلوب الادارة من قبل العميل:-
في حالة غياب الشروط الواضحة والدقيقة المحدد لسلطات الادارة التي يمنحها العميل لشركة الحافظ الامين ، فعلى الشركة الالتزام بالادارة الحريصة، ويعد هذا الخيار هو خياراً تقليدياً وذلك لان عند سكوت العقد فأنه يفسر لما فيه مصلحة المستهلك وفي معنى حمايته ، وفي ظل هذا المبدا فأن مبادرة الشركة ستكون محدودة في تنفيذ العقد الذي تنقصه الدقه [١] ،ويمكن ان نلحظ هذا الاتجاه في البند الرابع من الكتاب الدوري للهيئة العامة لسوق المال المصري رقم (١) لسنة ١٩٩٧ اذ جاء فيها (اذا لم يكن هناك تعليمات محددة من العميل في ادارة المحفظة فالشركة حرية التصرف في ادارتها وينص على ذلك في العقد بين الشركة والعميل) ، والملاحظ هنا ضرورة النص على تلك الحرية في التصرف بالعقد ، مع ذلك نجد انه لابد من الالتزام بالادارة الحريصة في هذه الحالة ايضا.
كما وعبرت لجنه عمليات البورصة الفرنسية (C.O B) عن رايها بخصوص ذلك بقولها (عندما يتم منح الوسيط الثانوي وكالة عامة تسمح بالقيام بجميع عمليات البورصة دون اي تحديد ، فانه لايستطيع ان ينصح بعمليه مشروطه او عملية على المكشوف ولا مباشرة اي منهم) [٢] .
وبناءا على ماتقدم يتضح انه في حالة سكوت العقد المبرم بين شركة الحافظ الامين والعميل عن تحديد اسلوب الادارة المتبع ، فأن على الشركة الالتزام بتنفيذ مهمامها في ظل الادارة الحريصة .

الفرع الثاني
وسائل الادارة

قد يرغب العميل بعدم اشغال نفسه بالاكتتاب في الاوراق المالية والقيام بالعمليات المتعلقة بها وادارتها ، ويكتفي بمجرد وضع اوراقه المالية لدى شركة الحافظ الامين لتقوم بحفظها والقيام بكافة العمليات المرتبطة بها وادارتها، وهذا يعود الى اعتبار الشركة شخص معنوي محترف يمارس نشاطا مهنيا على قدر من الاهمية ويمتلك من الوسائل الفنية والادارية ما تمكنها من ممارسة عملها بسهولة ويسر، ولذلك تمنح اغلب التشريعات شركة الحافظ الامين سلطات واسعة لممارسة نشاطها حتى تستطيع التصرف من تلقاء نفسها دون اللجوء الى العميل باستثناء الحالات التي يشترط اخذ موافقة العميل صراحة قبل القيام به .
وعليه فللشركة الحرية التامة في ممارسة عملها ، ولها المبادرة بتنفيذ جميع العمليات التي تراها مناسبة مع الاخذ بنظر الاعتبار الاهداف المرسومة من قبل العميل في كيفية ادارة اوراقه المالية، وبحدود

---

[١] V.Cass.COM7avril 1987,Bull.Joly 1987,p295 ذكرت محكمة النقض الفرنسية بهذا الحكم :- ان محكمة الاستئناف ثبت لها ان السيد (dewailly) قد حصل على وكالة من السيد (verfaille) للادارة الحريصة وان رأس المال والاوراق المالية التي عهد بها اليه اظهرت انه في تنفيذه للوكالة قام السيد D بالتصرف بمفرده وبكل حرية بشراء اوراق مالية لحساب عميله السيد V. غير قابلة للتداول في فرنسا ودون ان يقوم بفحصها ، ولم تلفت المحكمة ان السيد D. قد اتبع نصائح لوسيط اوراق مالية الذي قام بشراء تلك الاوراق المالية لانه لم يكن ممثلا في الدعوى، ومن هذه الظروف استنتجت المحكمة ان السيد D. قد ارتكب خطأ تسبب في الحاق لضرر بالعميل، محمود مصطفى حسن محمد، النظام القانوني لعقد ادارة الاوراق المالية ، مصدر سابق، ص٣٧٩.

[٢] منشور على موقع لجنة عمليات البورصة الفرنسية COSOB.ORG و COB هو اختصار لـ Commission d,organization et de surveillance des operations de bourse. تاريخ الزيارة ٢٠١٧/٧/١٥.

الاتفاقية المعقودة بين الشركة والعميل ، فضلا عن ذلك التزام الشركة باتباع قوانين اسواق المالية والتعليمات الصادرة بشانه وايه قوانين تصدر بصدد تنظيم اسلوب ممارسة نشاط الحافظ الامين.
وحتى لايكون هنا مجال لاثارة الخلافات بين الشركة وعملائها ، من الضروري ان يكون التعليمات الصادرة من العملاء بشكل تحريري ، وعلى الشركة اثبات كل امر صادر اليها من العملاء بشكل محرر مكتوب ، لان ذلك سيكون بمصلحة الشركة ، وتحتفظ الشركة بهذه التعليمات في ملف العميل الخاص .
وفي حالة منح الصلاحية المطلقة للشركة للقيام بادارة الاوراق المالية ، فأن الشركة يكون لها كامل الصلاحيات بادارة الاوراق المالية الخاصة بعملائها ، وهذا واضح من حكم صدر من محكمة (Riom) والذي ذكرت انه في حالة وجود عقد ادارة مبرم بين المصرف والعميل ، يفوض المصرف سلطة تقدير ماهو افضل لمصلحة العميل في ادارة حساب الاوراق المالية ، ويمنحه مطلق الحرية في ادارة الاوراق المالية ، وان المصرف لايعد مخلا بالتزامه متى صدر امرا من العميل وامتنع المصرف عن تنفيذه ، لان المصرف لايمتثل للاوامر الشفهية الصادرة له من العميل، مادام العميل سبق ان اتفق مع المصرف ان تدخله يكون بصورة تحريرية ، وبذلك يتفق القضاء مع القصد المشترك للاطراف برفض تدخل العميل اثناء تنفيذ العقد [١] .

وادارة الاوراق المالية بشكل مهني محترف من قبل شركة الحافظ الامين يتطلب من الشركة القيام بالعمليات المرتبطة بهذه الاوراق ومن بينها حق التصويت في الهيئات العامة للشركات التي
يملكون اسهم فيها، ويعد حق التصويت من ابرز الحقوق المتصلة بالاوراق المالية ولايجوز حرمان المساهم من ممارسته ، وقد يمارس المساهم بنفسه هذا الحق بنفسه وهذا هو الاصل العام، غير انه يجوز ان يفوض الاخير شركة الحافظ الامين بموجب اتفاقية الحفظ القيام بهذه الاجراء .
والسؤال الذي يطرح هنا ، في حالة عدم ايراد نص في اتفاقية الحفظ الامين المبرمة بين العميل والشركة على حق التصويت ، هل يحق للشركة ممارسة هذا الحق ، ام ان هذا يعد مخالفة صريحة لقانون الشركات العراقي النافذ رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل ، والذي اشترط في المادة (٩١/اولا)[٢] منه ضرورة وجود وكالة مصدقة في احالة توكيل المساهم غيره لحضور اجتماعات الهيئة العامة؟
للاجابة عن هذا التساؤل نقول ان تعليمات الحافظ الامين الصادرة في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ بينت ان من بين ابرز مهام الحافظ الامين هي حضور اجتماعات الجمعيات العمومية وذلك بموجب المادة (٢/٤) والتي جاء فيها (حفظ الاوراق المالية ومباشرة الحقوق المرتبطة بها بما في ذلك قبض الفوائد والارباح وحق الاكتتاب ، وحضور اجتماعات الجمعيات العمومية والتصويت فيها نيابة عن المستثمر) ، فضلا عن ماجاء في المادة (٣/٥) من التعليمات ذاتها بان يلتزم الحافظ الامين بـ (تنفيذ التعليمات الصادرة اليه من مستثمره وخاصة ما يتعلق بحضور اجتماعات الهيئة العامة والتصويت فيها نيابة عنه بصورة تحقق اهدافه الاستثمارية) ، وبذلك نلاحظ ان حضور اجتماعات الهيئات العامة والتصويت فيها يعد من ابرز اختصاصات الشركة سواء تم النص عليها في اتفاقية الحفظ ام لا ، فأذا ما اغفل الطرفان الاتفاق على ذلك فأن واجبات الحافظ الامين المنظمة بموجب تعليمات الحافظ الامين رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ تعد التزام التصويت على قرارات الهيئات العامة من ابرز التزامات الحافظ الامين لذا لا يأبه سواء تم النص عليه في العقد ام لا.
اما الموقف في التشريع المصري فالملاحظ ان قانون الايداع والقيد المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ولائحته التنفيذية لم يتضمن نصا مشابها للنص العراقي بشان صلاحية امين الحفظ بحضور اجاماعات الهيئت العامة والتصويت عليها ، فعند استقراء المواد (٤٩، ٥٠، ٥١، ٥٢) والتي حددت التزامات امين الحفظ لم نلحظ وجود ما يلزم الشركة بحضور اجتماعات الهيئات العامة او التصويت على

---

[1] CASS.RIOM,21juin 1989 .revue.de dr.Bancaire et Bourse,1990,n23,p191.1.

[٢] تقابلها المادة (١/٢٠٨) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، والمادة (١٦١) من قانون الشركات الفرنسي رقم ٥٣٧ لسنة ١٩٦٦.

القرارات فيها نيابة عن العملاء ، وبذلك يتطلب العودة الى القواعد العامة الموجودة في قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ والذي يلزم في المادة (٢٠٨) من لائحته التنفيذية على (يكون حضور المساهمين للجمعية العامة بالاصالة او النيابة، ويشترط لصحة النيابة ان تكون ثابتة بتوكيل كتابي خاص، وان يكون الوكيل مساهما ، ولايجوز للمساهم (من غير اعضاء مجلس الادارة) ان ينيب عنه احد اعضاء مجلس الادارة ، ومع ذلك يجوز لاعضاء مجلس الادرة ان ينيبوا بعضهم في حضور الجمعية العامة مع مراعاة نصاب مجلس الادارة ...) ، وعليه فأن الوكيل المعين من قبل المساهم يجب ان يكون مساهما ايضا في الشركة ، وان يكون التوكيل ثابت بورقة رسمية ، وهذا الحكم نجده ايضا في التشريع الفرنسي والذي بينت المادة (١٦١) من قانون الشركات الفرنسي رقم ٥٣٧ لسنة ١٩٦٦ على ان الوكيل يجب ان يكون مساهما في الشركة وتثبت الوكالة بصورة تحريرية ، ويكون التوكيل صالحا لحضور اجتماع واحد من اجتماعات الهيئات العامة ويستمر الى الاجتماع اللاحق في حالة تأجيله، وقد فرقت المادة (١١٠- ٢٢٥) من قانون التجارة الفرنسي بشأن ممارسة حق التصويت في اجتماعات الهيئة العامة بين حق ملكية الرقبة وحق المنفعة ، فمنحت مالك الرقبة الحق في
التصويت في اجاماعات الهيئة العامة غير العادية ، بينما منحت صاحب حق المنفعة الحق في التصويت في الاجتماعات العادية للهيئة العامة [١] .

[1] Voir F Auckenthaler.Tenue de Compte-Conscrvation de Titres Financiers,Juris Classeur Banque-Credit –Bourse,sept.2010.n,34.

الـــــخـــــاتـــمـــة

من خلال العرض السابق يتضح ان شركة الحافظ الامين تمارس نشاطاً مهماً في سوق الاوراق المالية يتمثل بحفظ الاوراق المالية لعملائها فضلاً عن ادارتها ، وقد توصلنا الى جملة من الاستنتاجات وهي:-

١. تباشر شركة الحافظ الامين نوعين من المهام في سوق الاوراق المالية ، اولها حفظ الاوراق المالية المملوكة لعملائها، وثانيها ادارة هذه الاوراق المالية لمصلحة العملاء.
٢. التزام الحفظ الملقى على عاتق الشركة هو الهدف الاساسي لنشاطها، فيقع عليها الحفاظ على الاوراق المالية من السرقة او الحريق او التلف.
٣. يعاب على المشرع العراقي تناوله احكام الحفظ الامين ضمن تعليمات الحافظ الامين بالرقم ١٧ لسنة ٢٠١٢ ، وكان الافضل ان يتناولها ضمن قانون يصدر لذلك مثلما فعل المشرع المصري .
٤. اذا ما أخلت بالتزامها بحفظ الاوراق المالية ، كان من حق صاحب هذه الاوراق المطالبة بالتعويض ، وذلك بناءا على اتفاقية الحفظ المبرمة بين الشركة والعميل والذي تحدد الية تسوية المنازعات التي تنشأ بين الطرفين.
٥. ينصرف مفهوم الحفظ الى الالتزام بالحفظ المادي للقيود الحسابية والحفظ القانوني لها لما تمثله تلك القيود من حقوق للعميل.
٦. فمن الناحية المادية تلتزم الشركة (شركة الحافظ الامين) باتخاذ جميع التدابير الضرورية للمحافظة على الاوراق المالية المودعة ومنع تعرضها للتلف او الضياع او السرقة واطلاع الغير عليها.
٧. اما الحفظ القانوني للقيود الحسابية التي حلت محل الدعامات الورقية المحسوسة للاوراق المالية ، اذ تلتزم الشركة باتخاذ التدابير القانونية للمحافظة على الاوراق المالية ذاتها وعلى عوائدها ، فاذا ما خرجت الاوراق المالية من حيازته دون ارادته وجب على الشركة القيام بالاجراءات القانونية اللازمة للمعارضة في الوفاء بقيمتها او الوفاء بفوائدها او ارباحها بحسب الاحوال للحائز غير الشرعي ، وتلتزم شركة الحافظ الامين بالمحافظة على ملكية الاوراق المالية اذا ادعى احد استحقاقها.
٨. اما عن التزام شركة الحافظ الامين بادارة الاوراق المالية المودعة لديها من قبل العملاء ، فأن هذه الادارة تتطلب القيام بعمليات متعددة ومعقدة ، وهذه العمليات تختلف باختلاف طبيعتها وتتفاوت اهميتها بالنسبة للعميل، فمن هذه العمليات ماينـدرج تحت التزام الشركة الاساسي لحفظ الاوراق المالية ، ومنها مايتطلب وجود اتفاق صريح ومكتوب بين الشركة والعميل حتى يتسنى للشركة القيام بهذه العمليات.
٩. ان العقد المبرم بين الشركة والعميل يحدد نطاق الادارة المسموح بها للشركة لممارسة عملها ، وهذا يتيح للعميل ان يعين الحدود التي سيسمح بها للشركة بادارة اوراقه الماليه ان كانت ستمنح الشركة صلاحيات مطلقة للادارة ام انه سيحتفظ لنفسه بقدر من الحرية باتخاذ القرارات.
١٠. الملاحظ عليه في العراق ان من يمارس نشاط الحفظ الامين هو مركز الايداع العراقي ، فهو من يتولى حفظ الاوراق المالية المملوكة للعملاء نظراً لتجربة العراق الحديثة في مجال التعامل بالاوراق المالية ، لم تنضج الية العمل بتعليمات الحافظ الامين لغاية الان.

المـــــصـــــادر

١. د. احمد قاسم فرج ود. رشا حطاب، تطور مفهوم الحفظ الامين في ظل ازالة الكيان المادي للاوراق المالية ، بحث منشور في مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون ، جامعة الامارات العربية المتحده، السنة الثامنة والعشرون،العدد الستون،تشرين الاول، ٢٠١٤' بحث منشور على الموقع الالكتروني، platform.almanhal.com.

٢. د. احمد بركات مصطفى ، مسؤولية البنك عن تقديم المعلومات والاستشارات المصرفية، دار النهضة العربية، القاهرة ،٢٠٠٦.

٣. د. عاشور عبد الجواد، دور البنك في خدمة تقديم المعلومات ، دار النهضة العربية ، القاهرة، ٢٠٠٨.

٤. د. علي فوزي الموسوي ، النظام القانوني لادارة محفظة الاوراق المالية ، دار النهضة العربية ،القاهره،٢٠٠٩.

٥. د. عصام احمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الاوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة العربية الجديدة ، ط١، ٢٠٠٩.

٦. د. علي جمال الدين عوض ، الوجيز في القانون التجاري (العقود التجارية) ، دار النهضة العربية، ١٩٨٢.

٧. د. علي جمال الدين عوض ، عمليات البنوك من الوجهة القانونية ، بدون مكان نشر ، الطبعة ٣، ١٩٩٣

٨. عمر ناطق يحيى الحمداني، عمليات المصارف الواردة على الاوراق المالية من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية ، القاهره، ٢٠١٥.

٩. د. فائق الشماع ، الايداع المصرفي (الايداع غير النقدي) ، الجزء الثاني، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن،٢٠١١ .

١٠. د. مراد منير فهيم، العقود التجارية وعمليات البنوك، منشأة المعارف ، الاسكندرية ، بدون سنة طبع .

١١. . د. هشام فضلي، الاتجاهات الحديثة في تنظيم العقود التجارية، دار الجامعة الجديدة ، الاسكندرية، ٢٠١٣.

١٢. د. هشام فضلي ، ادارة محافظ الاوراق المالية لحساب الغير ، دار الجامعة الجديدة ، القاهره ،٢٠٠٤.

الرسائل والاطاريح

١. محمود مصطفى حسن محمد، النظام القانوني لعقد ادارة الاوراق المالية ، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠٠٢.

٢. هاله كمال اسماعيل ، هاله كمال محمد اسماعيل، الالتزام بالايداع والقيد المركزي وفقا لقانون ٩٣لسنة ٢٠٠٠، رسالة مقدمة الى كلية الحقوق ، جامعة القاهره،٢٠٠٧.

القوانين والانظمة والتعليمات

١. القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١.

٢. قانون الشركات الفرنسي رقم ٥٣٧ لسنة ١٩٦٦

٣. قانون التجارة العراقي رقم ١٤٩لسنة ١٩٧٠ الملغي.

٤. قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ .

٥. التقنين الفرنسي لتطوير النشاطات الماليه لعام ١٩٩٦

٦. قانون المعاملات التجارية الاماراتي رقم ١٨ لسنة ١٩٩٣.
٧. قانون التجارة المصري رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩
٨. اللائحة التنفيذية لقانون الايداع والقيد المركزي المصري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.
٩. النظام الخاص بالايداع والتسوية والمقاصة في العراق لسنة ٢٠٠٧.
١٠. تعليمات الحافظ الامين في العراق رقم ١٧ لسنة ٢٠١٢.
١١. مشروع الاوراق المالية العراقي لعام ٢٠٠٨.

المصادر الاجنبية

1. STORCK(M) L, activite de gestion de portefeuille,Revue de droit bancaire et de la Bourse n.21,September,1990
2. Vauplane (H.de) Bornet(J.P) , droit des marches financiers,Litec,1998.

المواقع الالكترونية

موقع لجنة عمليات البورصة الفرنسية COSOB.ORG و COB هو اختصار لـ Commission d,organization et de surveillance des operations de bourse.