

ماهية إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

الأستاذ الدكتور

ذكرى محمد حسين الياسين

استاذ القانون الخاص

law.thikra.moh@uobabylon.edu.iq

الباحث

علي طرخان خرباط

dapiytgjjr@gmail.com

Suspensions circulation In The Stock Market

Prof. Dr.

thikra Mohammad Hussien Al-Yaseen

Professor of private law

Researcher

Ali Tarkhan khrbat

Abstract:-

Trading companies' shares in the stock market is one of the most important features that express their success in the stock market, as the high volume of companies' shares circulation is an indication of the prosperity of these companies' business and the high level of its efficiency, thus this indicator attracts the attention of many investors and encourages them to invest in it. As for the suspension decision, it is a prominent sign of the extent to which the company's work has decreased. Therefore, after warning the violating company, starting with the necessity to remove the violation during the period and under the conditions specified by the Chairman of the Commission's Board, the Market's Board of Directors or the Board of Governors, otherwise the activity of the latter is suspended by a reasoned decision from the Commission's Chairman for a specified period According to the laws, the suspension is in the interest of investors and protecting them from price manipulation and destabilizing the financial markets, and for the purpose of determining what to stop the trading of companies' shares in the stock market, we must introduce trading and then stop the circulation of companies' shares in the stock market, and its characteristics, and this is what we will address in two studies The first is trading in the shares of companies in the stock market, and we will devote the second to halting the trading of shares that are suspended from trading in the stock market.

Key words: stock trading, suspension of trading, stock market, suspension decision, company shares.

المخلص:-

إن تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية من أهم السمات التي تعبر عن نجاحها في سوق الأوراق المالية، إذ يعد ارتفاع حجم تداول أسهم الشركات مؤشراً على ازدهار أعمال هذه الشركات وارتفاع مستوى كفاءته، وبذلك يجذب هذا المؤشر انتباه العديد من المستثمرين ويشجعهم على الاستثمار فيه، أما قرار الإيقاف فهو علامة بارزة على مدى انخفاض عمل الشركة، ولذلك يتم بعد إنذار الشركة المخالفة ابتداءً بضرورة إزالة المخالفة خلال المدة وبالشروط التي يحددها رئيس مجلس الهيئة، أو مجلس إدارة السوق أو مجلس محافظي وبخلافه يتم وقف نشاط الأخيرة بقرار مسبب من رئيس الهيئة لمدة محددة وفقاً للقوانين، والإيقاف هو لمصلحة المستثمرين وحمايتهم من التلاعب بالأسعار وزعزعة استقرار الأسواق المالية، ولغرض تحديد ماهية إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية لا بد لنا من التعريف بالتداول ومن ثم إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وخصائصه، وهذا ما سنتناوله في مبحثين الأول تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وسنخصص الثاني لإيقاف تداول الأسهم التي يتم إيقاف تداولها في سوق الأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: تداول الأسهم، إيقاف التداول، سوق الأوراق المالية، قرار الإيقاف، أسهم الشركات.

المقدمة :-

للشركات المساهمة في أسواق الأوراق المالية دور مهم في تحقيق التنمية الاقتصادية وزيادة حجم الاستثمارات، وإن نجاح الأسواق المالية يعتمد بالدرجة الأساس على أداء عمل الشركات والتزامها بالقوانين والتعليمات التي تصدر من الهيئة أو السوق، لتوسيع عمل السوق وجذب المستثمرين، وتعزيز الثقة بالأسواق، ويكون ذلك بالإشراف على تلك الشركات المدرجة أوراقها داخل السوق، ويكون دور الهيئة أو السوق مركزاً على عمل الشركات داخل السوق متمثلةً، بالإدراج والافصاح عن المعلومات المهمة، وحماية المستثمر، والمحافظة على استقرار الأسواق وعدم التلاعب بالأسعار، وكذلك الالتزام بتعليمات الهيئة أو السوق، ودور الهيئة هو دور رقابي مهمته الإشراف على العمليات التي تجري داخل السوق، ويكون للهيئة الحق في فرض قرار إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وهو قرار تتخذه هيئة الأوراق المالية ومجلس إدارة السوق ويتضمن منع تداول أوراق شركة ما لضرورة تبرر ذلك، أو شطب الشركة من الإدراج في السوق.

فقرار إيقاف التداول يشمل الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية، وهي الأسواق المنظمة التي تتدخل الدولة في تنظيمها من كل الجوانب، فهي سوق مستمرة ثابتة المكان تقام في مراكز التجارة والمال للتعامل بالصكوك أو حاصلات معينة غير منظورة تصلح للمبادلات الواسعة النطاق، وذلك بموجب قوانين منظمة لقواعد المعاملات، إذ أن نشاط التداول هو مصطلح يستخدم للتعبير عن الصفقات التي تبرم بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية من مختلف المساهمين والمتعاملين مع السوق، وتتم عملية التداول في مكان محدد يطلق عليه السوق الثانوية (سوق التداول) بعد أن يتم إصدارها في السوق الأولية (سوق الإصدار) ويُعد نشاط التداول مؤشراً على مستوى أداء السوق ومدى كفاءته، وتتم إدارة وتنظيم عملية التداول في السوق من هيئة مراقبة الأسواق المالية التي تقوم بالإشراف على عملية التداول في السوق.

وتظهر أهمية بحث التنظيم القانوني لإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية في الدور الذي من الممكن أن تؤديه الجهة المختصة بالإشراف على عمليات الشركات داخل سوق الأوراق المالية، وهي هيئة الأوراق المالية، وسوق الأوراق المالية، ومجلس

المحافظين، ومن خلال ذلك لا يمكن لأية جهة ان تفرض قرار الإيقاف إلا هذه الجهات المذكورة، التي أوكلها القانون مسؤولية فرض الإيقاف أو الشطب، والذي يكون مقررًا لحماية المتعاملين داخل السوق من العروض أو الطلبات التي تهدف إلى التلاعب بالأسعار أو الإضرار بالمتعاملين، فالمصلحة التي تسوغ إصدار قرار إيقاف التداول هو أمر يترك تقديره إلى الجهة التي أناط القانون إليها إصدار القرار المذكور، إلا أن هذا القرار لا يتخذ إلا في أحوال الضرورة التي تتطلب حماية مصالح المتعاملين في السوق، والمحافظة على الأسواق المنتظمة وكذلك حماية المستثمرين، وجذب الاستثمار الذي يكون البلد بأمس الحاجة إليه.

لذا قامت التشريعات بتوحيد الجهات التي لها الحق بفرض قرار الإيقاف فالمرجع العراقي جعلها موزعة بين هيئة الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية، أما المشرع المصري فقد أناط المهمة إلى الهيئة العامة للرقابة المالية بعدما كانت بيد الهيئة العامة لسوق المال، والمشرع الفرنسي عهد مهمة فرض الإيقاف لهيئة الأسواق الفرنسية .

وإن سوق الأوراق المالية في العراق هو تجربة حديثة وقد تمثل ذلك من خلال القوانين التي شرعت مؤخراً وابتدأت بسوق بغداد رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١، إذ أن هذا القانون لم يشهد تعاملًا حقيقياً، بسبب الظروف الاقتصادية التي مر بها البلد آنذاك من حصار اقتصادي، ومشاكل العملات، وبعد ذلك صدر القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، وقد شاب هذا القانون في الكثير من نصوصه الغموض والالتباس وذلك لترجمته غير الواضحة ولا يعد هذا القانون مليئاً بمتطلبات السوق، وبعد ذلك طرح مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨، ولكنه لم ير النور، فقمنا بطرح هذه البحث لمعالجة بعض النقص الحاصل ومن خلال الآتي:

١. ما هي الفوائد او المزايا التي تحققها عملية الإيقاف لأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية؟، وان كانت هناك فائدة من وراء هذه العملية فهل تقتصر على طرف من اطرافها دون الاخر؟

٢. من هي الجهة التي لها الحق بإصدار قرار الإيقاف في تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية؟

٣. ما هو حكم الإخلال بتعليمات هيئة أو سوق الأوراق المالية؟

٤. ماهي الآثار القانونية المترتبة على عملية إيقاف أسهم الشركات؟

وسيتم تقسيم دراسة موضوع البحث إلى مبحثين، الأول سنخصصه لمفهوم إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وسيكون في مطلبين، إذ سنخصص المطلب الأول لتعريف إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، في حين سنحاول في المطلب الثاني بيان أنواع التداول في سوق الأوراق المالية، أما المبحث الثاني فسنحاول التعرض لإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وستتناوله في مطلبين، سنخصص المطلب الأول للتعريف بإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، والمطلب الثاني سيكون لخصائص إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، ثم نهي بحثنا هذا، بخاتمة ستضمن أهم النتائج والمقترحات التي سيتم التوصل إليها في البحث، ونتمنى على المشرع الأخذ بها.

المبحث الأول

مفهوم إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

لغرض تناول مفهوم إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية فقد وجدنا من الأهمية بمكان أنه قبل التطرق الى معرفة قرار الايقاف وخصائصه لابد لنا من معرفة المقصود بتداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية وأنواعه، ومعرفة طرقه، وستتناول هذا المبحث على مطلبين، الأول للتعريف بتداول أسهم الشركات، وأما الثاني فسنبحث فيه أنواع تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية.

المطلب الأول

التعريف بتداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

لغرض تعريف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية سنتناول هذا المطلب تعريف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية.

التداول لغةً، تناقل الشيء وتبادلُه بين الأيدي أما حسيّاً أو معنويّاً، وهو المصدرُ المشتق من دَوَّلٌ^(١)، (والدَّالُّ والواو واللام) أصلاً، أحدهما يدُلُّ على تحوُّل شيء من مكانٍ الى

مكان، والآخر: يدلُّ على ضَعْفٍ واسترخاء^(٢)، وقوله تعالى " وتلك الأيام نداولها بين الناس" ^(٣)، أما في نطاق الأوراق المالية، فيقصد بالتداول "نقل ملكية ورقة ذات شكل محدد في القانون إلى شخص يسمى الحامل شريطة أن يكون هناك تسليم مادي للورقة، أو بالتظهير والتسليم المادي، إذا كانت الورقة للأمر"^(٤)، وعُرفَ كذلك بأنه "عملية بيع وشراء الأوراق المالية بقصد الربح داخل السوق والخاضعة للرقابة ولا يتم التداول إلا بواسطة الوسطاء حصراً"^(٥).

وعمليات التداول بشكل عام تعبر عن قوة الاستقرار في أسواق الأوراق المالية. فضلاً عن ذلك، يمكن أن يؤدي في بعض الأحيان إلى سلوك له تأثير معاكس، إذ إن التداول يشير إلى زيادة التقلبات في أسعار الأوراق المالية، وارتفاع معدل التقلبات في الأسعار هو مؤشر خطر على عدم الاستقرار في الأسواق المالية^(٦).

وهناك من يصف عمليات التداول بأنها (الوسيلة التي تتم عن طريقها عملية تبادل الأوراق المالية بين البائعين والمشتريين في السوق، سواء كان ذلك عن طريق اللقاء المباشر بينهما، أم بطريقة غير مباشرة بواسطة جهاز التلكس أو التلفون أو الانترنت، كذلك ليس بالضروري أن يكون جميع المتعاملين في السوق مالكيين للأوراق أو ممن يسعون إلى تملكها، بل يمكن أن تكون من بينهم فئة يقتصر دورها على إدارة وتنظيم عملية التداول، وتوفير المعلومات اللازمة للبائعين والمشتريين، ويطلق على هذه الفئة مصطلح الوسطاء)^(٧).

أي إن مصطلح عمليات التداول يستخدم للتعبير عن التعاملات بالأوراق المالية التي تتم بين مختلف المساهمين في السوق والمتعاملين معه، وتتم إدارة عملية تداول الأوراق المالية من هيئة مراقبة الأسواق المالية التي تقوم بالإشراف على عمليات التداول وتدقيق منشورات وإصدارات الشركات، وتقبل أو ترفض أية مستندات تتعلق بالأوراق المالية المسجلة وتراقب البيانات والمعلومات التي تصل إلى السوق، وتتأكد من أن جميع عمليات البيع والشراء تتم بطريقة سليمة ووفقاً لشروط السوق، وذلك بهدف الحفاظ على كفاءة السوق وسلامة عمليات التداول^(٨).

أي لا يجوز تداول الأوراق المالية المسجلة في خارج أية سوق وإلا تعد عملية التداول باطلة، كذلك لا بد أن يكون التداول بواسطة إحدى الشركات المرخص لها من الهيئة إذ أن

الشركة تضمن سلامة العمليات من أية تلاعبات في الأسعار أو مخالفات للقوانين^(٩).

وبهذا يتضح بأن التداول، هو مصطلح يستخدم للتعبير عن الصفقات التي تبرم بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية من مختلف المساهمين والمتعاملين مع السوق، وتتم عملية التداول في مكان محدد يطلق عليه السوق الثانوية (سوق التداول) بعد أن يتم إصدارها في السوق الأولية (سوق الإصدار)، ويعد التداول مؤشر على مستوى أداء السوق ومدى كفاءته، وتتم إدارة وتنظيم عملية التداول في السوق من هيئة مراقبة الأسواق المالية التي تقوم بالإشراف على عملية التداول في السوق.

ويبدأ التداول في سوق الأوراق المالية عن طريق عرض الأوراق المالية في السوق، وبعدها يتم تحديد الكمية المطلوبة من المستثمر الراغب في الشراء بعد أن يعلن المستثمر عن رغبته في الشراء، ويمكن للمستثمر أن يشتري العديد من الأوراق المالية المعروضة للبيع في السوق، ولكن على وفق الكمية التي يتم تحديدها من إدارة السوق، أي يجب مراعاة التوازن بين الكميات المعروضة والمطلوبة، إذ إن زيادة الطلب يؤدي إلى ارتفاع الأسعار والعكس صحيح بالنسبة لزيادة الكمية المعروضة من الأوراق المالية في السوق، وتصنف عمليات التداول في سوق الأوراق المالية حسب وقت التنفيذ إلى عمليات آجلة وعمليات عاجلة، ويقصد بالعمليات الآجلة هي تلك العمليات التي تتم بصفقات مباشرة بين البائع والمشتري إلا إن تصفية الصفقة يؤجل إلى موعد قادم، إذ يتم التعاقد عليها في السوق ولكن تنفيذ هذه الصفقات يؤجل إلى مواعيد مستقبلية قد تمتد من ثلاث أشهر إلى ستة أشهر قادمة، ومن الأمثلة على هذه الأوراق المالية أدوات المشتقات المالية التي تشمل العقود المستقبلية والعقود الآجلة وعقود الخيارات وعقود المقايضة. أما العمليات العاجلة فهي تلك العمليات التي يتم إبرام صفقاتها وتنفيذ هذه الصفقات بشكل مباشر ويتسلم البائع ثمن الأوراق المالية وتنقل ملكية الأوراق المالية إلى المشتري فوراً^(١٠).

فالتداول في سوق الأوراق المالية يتم عن طريق تحويل ملكية الأوراق من مستثمر إلى آخر، وهذه العملية تكون سهلة عندما يكون هناك مشتريين وبائعين يرغبون في الوقت نفسه في شراء وبيع نفس الكميات وب نفس الأسعار، فهناك من يرغب باستثمار الفائض المالي لديه وفي الجانب الآخر هناك من هو بحاجة إلى السيولة من أجل توسيع استثماراته أو لسد

العجز المالي الذي يعاني منه لسداد التزاماته المستحقة، ومن ثم تحدث عمليات التداول بين الطرفين، وذلك ضمن الشروط والقوانين الخاص بالتداول في السوق، عن طريق إرسال الأوامر من المستثمرين إلى وسطائهم لبيع أو شراء الأوراق المالية من السوق، ومن الأنواع الأساسية لهذه الأوامر هي أوامر السوق، والأوامر المحددة سواء كانت من أجل البيع أم الشراء^(١١).

ويتم التداول بالأوراق المالية على اختلاف أنواعها أو مستوياتها في سوق الأوراق المالية من جمهور المتعاملين على أساس شراء وبيع عدد محدود، أو على أساس الأوامر التي يصدرها المستثمرين للوسطاء، التي تختلف باختلاف أهداف وتوقعات هؤلاء المستثمرين، فمنها ما يكون (أ) لأحسن سعر، ومنها ما يكون (ب) عند سعر محدد، ومنها ما يكون (ج) عند أقل خسارة، أو (د) على أساس البيع قصير الأجل^(١٢)، الذي يتمثل في قيام مستثمر باقتراض ورقة من مستثمر آخر، لبيعها في السوق، وعند انخفاض سعرها يقوم بشرائها من السوق، وإعادتها إلى المالك الأصلي، وهنا يتحقق مكسب للمقترض عن طريق فرق الأسعار بين عملية البيع والشراء، ومكسب للمالك بنسبة يتم الاتفاق عليها مسبقاً، وكذلك عمولة للوسيط الذي يقوم بهذه العملية، ولهذه العمليات كلفة تتمثل في العمولة التي يتقاضاها الوسطاء من المستثمرين، التي تختلف باختلاف نوع الورقة، وحجم التعامل في السوق، وقد تكون محددة أو حسب الاتفاق بين الطرفين^(١٣).

ومما تجدر الإشارة إليه أنه يتم قياس نشاط التداول في سوق الأوراق المالية عن طريق قياس حجم التداول وعدد الصفقات المبرمة في السوق، وتحسب مقاييس نشاط التداول عن طريق حساب حجم التداول، والذي يقصد به إجمالي قيمة الأسهم التي تم تداولها في سوق الأوراق المالية في اليوم أو الشهر أو السنة. أما عدد الصفقات فيتم قياسها عن طريق حساب إجمالي عدد الصفقات المبرمة أو التي تم تنفيذها في سوق الأوراق المالية في اليوم أو الشهر أو السنة وذلك حسب المدة المطلوب قياس عدد الصفقات فيها، كما يطلق على إجمالي تداولات الأوراق المالية في السوق بوصفها مجموعاً كلياً بحجم التداول^(١٤).

وكذلك يعبر نشاط التداول عن قيمة الأوراق المالية التي تم تداولها في قاعة سوق الأوراق المالية بمختلف الأسعار في المدة التي تم فيها التداول (البيع والشراء). أما عدد

الصفقات فيعبر عن عدد العقود أو الصفقات المبرمة (بيعاً وشراءً) داخل قاعة السوق في المدة التي تم فيها التداول^(١٥).

والتداول يتم في الأوراق المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية وعن طريق الوسطاء المسجلين فيها وحسب، وآلية عمل التداول في السوق تمر عبر مكونات السوق التي من أهمها إدارة السوق التي تشرف على جميع عمليات التداول في سوق الأوراق المالية وتعد محور النظام فيها، فهي تقوم بتنظيم التعاملات وطرق التداول وتحديد وحدات التعامل ووحدات تغير الأسعار، والإعلان عن كميات الأوراق المالية التي يتم تداولها لكل ورقة، وتهيئ كذلك جميع المعلومات الضرورية للمتعاملين، كما تتخذ القرارات المتعلقة بافتتاح وغلق التداول عند حدوث مشكلات تتعلق بتجاوزات التداول من بيع سريع أو هبوط أو صعود مفاجئ^(١٦).

وتقوم شركة الوساطة بتسجيل أوامر المستثمرين فور ورودها متضمنة مضمون الأمر ومصدره وصفته وساعته وكيفية وروده والتمن، ويكون تنفيذ الأوامر في المواعيد والأماكن التي تحددها إدارة السوق، وكذلك تقوم شركة الوساطة بإعلان العمليات التي تكون طرف فيها بطريقة واضحة على لوحة التداول لمدة نصف ساعة على الأقل على أن تكون أسعارها سارية لسعر الأقفال أو سعر التداول، وتقوم إدارة السوق بمراقبة سوق التداول كي تتأكد من سلامة العمليات، كما تقوم بتشكيل لجنة لمراقبة عمليات التداول اليومي للتحقق من تطبيق القوانين والقرارات وفرض المنازعات والخلافات، وعلى شركة الوساطة عرض أوامر المستثمرين في أول جلسة ويتم تنفيذها بحسب تسلسل ورودها^(١٧).

ويمكن التمييز بين أربع مكونات رئيسة لعملية التداول في سوق الأوراق المالية وهي المعلومات وتوجيه الأوامر وتنفيذ الأوامر وتسوية وتسديد الصفقات، إذ إن تزويد المستثمرين بالمعلومات عن الأسعار المتداولة في السوق يساعدهم على اتخاذ القرارات السليمة في الشراء أو البيع وبأفضل الأسعار، علاوة على ذلك، تساعدهم هذه المعلومات على القيام بالتحليل وتحديد الخطر وتقييم الأوراق المالية بشكل أفضل. وكذلك توجيه الأوامر هو مكون مهم من مكونات عملية التداول، فعندما يرسل المستثمر الأمر إلى الوسيط، يكون لدى الوسيط خيارات مختلفة تعتمد على نوع الأمر، وواجب الوسيط القيام

بأفضل تنفيذ، وأفضل تنفيذ في هذه الحالة يعني أن الوسيط يجب أن يقيم إجمالي الأوامر عند أفضل وقت وبشكل دوري ومتكرر، أو الخيار الآخر للوسيط هو أن يقبل الأمر، وهذا يعني إن الأمر يتم تنفيذه عبر المخزون الخاص بشركة الوساطة، وكذلك تنفيذ الأوامر، هو يعد الخطوة الأكثر أهمية في عملية التداول، وغالباً ما تكون أوامر السوق منسجمة بشكل واضح مع عملية التداول، ولكن المستثمرين يمتنعون من تنفيذ أوامر السوق فوراً، وذلك من أجل كسب بعض الوقت للقيام بالتحليل والتقييم بشكل أفضل^(١٨).

المطلب الثاني

أنواع تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

هناك ثلاثة أنواع من أساليب التداول المستخدمة في إنجاز الصفقات في أسواق الأوراق المالية، وهم الأسلوب اليدوي التقليدي والذي غالباً ما يستخدم في الأسواق المبتدئة والأقل تطوراً، والأسلوب الإلكتروني وهو النوع الأكثر شيوعاً ويستخدم في أسواق الأوراق المالية المتقدمة والأكثر تطوراً وذلك لسرعته في تنفيذ الصفقات ودقته في كشف التلاعبات فضلاً عن ذلك، انخفاض تكاليف استخدامه مقارنة بالأسلوب اليدوي التقليدي^(١٩)، والتداول عبر الأنترنت وهذا ما سيتم تقسيمه على النقاط التالية:

١- التداول اليدوي:

يقصد به "التداول الذي يتم عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية عبر الوسطاء، وذلك حسب القوانين والأنظمة التي تشرف على عمل السوق، ويتم ذلك عن طريق إجراءات تنفذ يدوياً وب نماذج ورقية، ويجب أن يكون هؤلاء الوسطاء مرخصين ومسجلين رسمياً في إدارة السوق، لكي يتمكنوا من مباشرة أعمالهم وممارستها بأداء سليم ودقيق، وذلك مقابل عمولة معينة"^(٢٠)، وتتم عملية التداول بالأوراق المالية المدرجة في قاعة السوق من الوسطاء المسجلين في السوق، ويتم التداول بمواعيد دورية طبقاً لقواعد وإجراءات محددة من لجنة السوق ويتم ذلك بطريقة المزايدة العلنية^(٢١).

ويعد التداول اليدوي من أقدم الأساليب المستخدمة في إنجاز عمليات التداول في أسواق الأوراق المالية، وتتم عملية التداول يدوياً في قاعة التداول الموجودة في السوق، ويتم تنفيذها عن طريق الوسيط المالي المجاز والمسجل في السوق والذي يتعامل بالأوراق المالية

المدرجة فيها، ويتم في هذه القاعة بيع وشراء الأوراق المالية ولا يجوز التعامل خارج هذه القاعة، وتعتمد آلية التداول اليدوي في السوق على أسلوب المزايدة العلنية المكتوبة على لوحات بلاستيكية بيضاء اللون تخصص كل لوحة لشركة معينة مسجلة في السوق، وتقسم هذه اللوحة إلى نصفين على شكل حرف (T) الجزء الأيمن مخصص لطلبات الشراء والأيسر للبيع، ويتم التداول في أيام العمل المحددة من إدارة السوق وفي زمن محدد يمتد من ساعتين ونصف إلى ثلاث ساعات في بعض أسواق الأوراق المالية، وتبدأ جلسة التداول باستلام الوسطاء المجازين لطلبات المستثمرين (البيع والشراء) الخاصة بالأوراق المالية، إذ يقوم الوسطاء بتسجيل الطلبات على اللوحة في الجزء المخصص للطلب وإتمام عملية التداول، كذلك تتم كافة عمليات المقاصة والتسوية المالية في داخل القاعة ولا يسمح في إجراء هذه العمليات خارج القاعة، ويعد هذا الأسلوب مبتدأ مقارنة بأسلوب التداول الإلكتروني المستخدم حالياً في معظم أسواق الأوراق المالية المتطورة^(٢٢).

٢. التداول الإلكتروني

يقصد بالتداول الإلكتروني، هو "عملية بيع وشراء الأوراق المالية عن طريق استخدام الحاسبة الإلكترونية والتقنيات الأخرى في عملية بيع وشراء الأسهم دون الحاجة إلى حضور أو تواجد المستثمر في سوق الأوراق المالية، بل يتم ذلك عن طريق تحويل وسيط يقدم له كل المعلومات اللازمة عن الأوراق المالية التي يرغب بشرائها أو بيعها"^(٢٣). أي هو (عملية بيع الأوراق المالية وشرائها عن طريق شبكة الانترنت وغيرها من وسائل الاتصال الإلكترونية)^(٢٤)، وإن أسلوب التداول الإلكتروني هو نظام متطور وفق قواعد وآلية متطورة جداً مبرمجة باستراتيجيات تداول ناجحة ومجربة، وبشكل آلي بدون تدخل العنصر البشري بشكل كامل، والتداول الإلكتروني، يتم باستعمال شاشات الكترونية كبيرة من قبل ممثل الوسيط^(٢٥).

٣. التداول عبر الأنترنت

ويعرف على أنه (المبادلات والتداولات التجارية التي تتم عن طريق الوسائل الإلكترونية وبذلك يشمل جميع المبادلات والصفقات والتدفقات المعلوماتية الخاصة بالأوراق المالية، والمعاملات الأجنبية)^(٢٦)، ويفهم من خلال هذا التعريف أنه شمل التداول الإلكتروني، وعبر الأنترنت، إذ نصت المادة (٢) من تعليمات تداول الأوراق المالية للمستثمرين عبر الأنترنت في سوق الأوراق المالية على أنه: (خدمة التداول عبر الأنترنت

التي يقدمها الوسيط للمستثمر الراغب بذلك، إذ تمكنه من إدخال أوامر الشراء والبيع ومتابعتها بنفسه من خلال استخدام شبكة الأنترنت عبر نظام مخصص^(٢٧).

وعُرف بأنه: (الطريقة التي يستخدم بها المستثمر جهاز الحاسوب لإدخال أوامر البيع والشراء في الأوراق المالية إلكترونياً عبر الأنترنت)^(٢٨). أي من الممكن أن يقوم المستثمر بنفسه ودون الحاجة إلى الوسيط بإدخال الأوامر، وبذلك تتم العملية أي عملية التنفيذ والتسوية إلكترونياً.

ومما تجدر الإشارة إليه أنه يقع على الجهة التي تم قبول إدراج أوراقها المالية في السوق التزاماً أو واجباً عاماً بالتقيد بأحكام القوانين والأنظمة التي تنظم عمل أسواق الأوراق المالية وآلية تداول الأوراق المالية فيه، لاسيما الالتزامات المتعلقة بتداول أوراقها المالية وهي: أولاً: منع الشركة التي تم قبول قيد أوراقها المالية من تداول أوراقها خارج المكان المخصص لتداول هذه الأوراق:-

يمنع التداول خارج قاعة التداول التي يخصصها السوق لإجراء التعاملات بالأوراق المدرجة فيه، وقد قررت بعض القوانين الحكم المتقدم صراحة، إذ أوجب المشرع العراقي عدم جواز إجراء التعاملات بالسندات بعيداً عن سوق الأوراق المالية^(٢٩)، كما أوجب المشرع المصري على أن لا يجوز تداول الأوراق المالية المقيدة في أية بورصة خارجها وإلا وقع التداول باطلاً^(٣٠).

ثانياً: عدم جواز التعامل في السوق سوى بالأوراق المالية المدرجة فيه:-

يترتب على قبول إدراج الأوراق المالية لدى السوق عدم جواز التعامل في السوق المذكور إلا بالأوراق المدرجة فيه، وهو ما أكدته المشرع العراقي بصورة صريحة إذ نص (لا تتم أية تعاملات في السندات في أسواق الأوراق المالية ما لم يكن صنف السندات مقبولاً للتعامل التجاري في أسواق الأوراق المالية ...) ^(٣١). إلا إن بعض القوانين العربية أجازت إجراء عمليات شراء أو بيع تتعلق بالصكوك المالية المقبولة في السوق خارج هذه الأخيرة، وفي هذه الحالة يجب إعلام الهيئة بمثل هذه العمليات خلال مدة ستة أيام من تاريخ إجراء هذه العملية^(٣٢)، أما الأوراق المالية غير المدرجة في السوق، فلا يجوز التعامل بها في السوق المذكور، إلا أنه يجب على الشركات المساهمة غير المدرجة أوراقها في السوق إعلام إدارة

السوق بكافة التعاملات التي تمت على أوراقها المالية^(٣٣).

المبحث الثاني

التعريف بإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

لغرض الإلمام بتعريف إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، سنقسم هذا المبحث على مطلبين، الأول تعريف إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وفي الثاني خصائص إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية .

المطلب الأول

تعريف إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

الإيقاف هو القرار الصادر عن السلطة المختصة بحق الشركة المخالفة لأحكام القانون والأنظمة، والتعليمات تلزمها بإيقاف التداول بأوراقها المالية لمدة معينة نتيجة ورود إحدى حالات المخالفات، والتي حددها القانون مسبقاً، وتتجه الهيئة إلى اتخاذ قرار الإيقاف بحق الشركة عندما تخالف الأخيرة قواعد الهيئة، فأغلب التشريعات حددت الحالات التي تصدر بها الهيئة قرارها بالإيقاف على الرغم من التفاوت بين التشريعات بخصوص هذه الحالات، فموقف المشرع العراقي من إيقاف تداول الأوراق المالية للشركة المخالفة لأحكام القانون وقواعد الهيئة، فوجد أن قانون سوق بغداد رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ الملغى أعطى الحق للجنة الانضباط إصدار قرار الإيقاف بحق الشركة المخالفة، ولم يحدد القانون الملغى حالات المخالفات التي يصدر بناءً عليها قرار الإيقاف^(٣٤). أما قانون سوق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ المؤقت فقد نص القسم (٦) على أنه: ((يجوز لمجلس الإدارة أن يؤدي بنفسه أو يخول مدراء اداريين أو مسؤولي إدارة السوق للقيام بالآتي: ... ، ي- إيقاف تداول أوراق شركة ما لغرض حماية المستثمرين ولمدة لا تزيد عن عشرة أيام عمل والحصول على موافقة الهيئة إن زاد عن ذلك))^(٣٥). فالنص المذكور يعالج موضوع إيقاف الشركة عن تداول أوراقها المالية في السوق، ولكن هناك من يرى أن ما يعيب هذا النص أن المشرع هنا أيضاً لم يحدد الحالات التي يصدر بها قرار إيقاف الشركة لتداول أوراقها المالية كما فعل المشرع المصري، بل ترك لمجلس إدارة السوق السلطة التقديرية في فرض قرار الإيقاف من أجل غاية واحدة، ألا وهي حماية المستثمرين من المخالفات التي تقوم بها الشركات المساهمة، ومن

ثم قد يؤدي إلى تعسف مجلس إدارة السوق في إصدار قرار الإيقاف بحق الشركة^(٣٦).

كما أن النص المذكور سابقاً حصر قرار الإيقاف بمجلس إدارة السوق ضمن مدة الإيقاف وهي عشرة أيام لكن ما زاد عن هذه المدة لا يمكن للسوق إصدار قراره إلا بعد موافقة هيئة الأوراق المالية العراقية، وعندما صدرت تعليمات إيقاف وتداول وشطب إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية رقم (٣) لسنة ٢٠١٥ المعدلة والتي جاءت لتعالج الغموض الموجود في المادة (٦) من القسم ٦/ من القانون المؤقت جعلته واضحاً من حيث التنفيذ، فقد حددت التعليمات الحالات التي يصدر بها قرار الإيقاف، فضلاً عن أنها ميزت بين الإيقاف الصادر عن الهيئة نتيجة مخالفة الشركة، وبين قرار الإيقاف الصادر بإرادة الشركة بناءً على طلب منها، وأيضاً حصرت إصدار قرار الإيقاف بيد هيئة الأوراق المالية سواء كانت مدة الإيقاف عشرة أيام أو أكثر من ذلك، لكونها هي الجهة المسؤولة عن الشركات المدرجة في السوق، وهذا ما يخلق التداخل بين الهيئة والسوق في إصدار قرار الإيقاف ضمن مدة (١٠) أيام، إذ نصت المادة (١) من التعليمات المشار إليها في أعلاه: (للسوق بموافقة الهيئة إيقاف تداول أسهم الشركة في حالات محددة)، وكذلك المادة (٢) (للسوق بموافقة الهيئة إيقاف التداول بناءً على طلب الشركة)، والمادة (٣) (للهيئة إيقاف تداول أسهم الشركة بناءً على متطلبات قانونية).

ونجد أن الحالات المذكورة سابقاً قد وسعت من صلاحية الهيئة في إصدار قرار الإيقاف بحق الشركة، وبهذا يعد موقف محمود لكونه يشمل جميع المخالفات التي قد لا يمكن حصرها تحت هذه الفقرات فمثلاً خلق أسعاراً غير حقيقية لم تذكر في الحالات السابقة لكنها تذكر في فقرات أخرى من القانون منها الفقرة (٤٣) المذكورة سابقاً بقصد حماية المستثمرين، وهذا التوسع هو من أجل زيادة الإشراف والمتابعة والحد من المخالفات لكن بشرط ألا تتعسف الهيئة في إصدار قرارها بحق الشركات المدرجة في السوق.

وتتخذ سوق الأوراق المالية قرار بإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية نتيجة لتحقيق أسباب محددة، وقد يكون هذا القرار إرادي بناءً على طلب الشركة أو لا إرادي كأن يكون من السوق أو الهيئة وذلك لغرض حماية المتعاملين بالسوق واستقرار الأسواق ويكون لفترة محددة.

ويعرف بعض الفقه إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية بأنه (قرار يتخذه مجلس إدارة السوق يتضمن منع تداول أوراق شركة ما لضرورة تبرر ذلك) (٣٧)، فقرار الإيقاف يتم بعد إنذار الشركة المخالفة ابتداءً بضرورة إزالة المخالفة خلال المدة وبالشروط التي يحددها رئيس مجلس الهيئة، وبخلافه يتم وقف نشاط الأخيرة بقرار مسبب من رئيس الهيئة لمدة محددة، ويحدد القرار ما يتخذ من إجراءات خلال مدة الوقف (٣٨).

فهو قرار تتخذه الهيئة المختصة في إدارة السوق بوصفه مرةً عقوبة، وأخرى لا يكون كذلك، وعلى الشخص الذي اشترك أو شرع في أعمال أو ممارسات تشكل مخالفة للقواعد التي تصدرها الهيئة أو لوائح السوق (٣٩).

ولم يتطرق المشرع العراقي أو القوانين المقارنة لإيراد تعريف لإيقاف التداول، إلا إنها قد حددت معاملة، وهو اتجاه محمود إذ ليس من شأن القانون الإسهاب في التعاريفات، وقد نص القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي، رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ على أنه (٦) - يجوز لمجلس الإدارة أن يؤدي بنفسه أو يخول مدراء أو إداريين أو مسؤولي إدارة السوق للقيام بالاتي: - ... ي - إيقاف تداول أوراق شركة ما لغرض حماية المستثمرين ولمدة لا تزيد عن عشرة أيام عمل والحصول على موافقة الهيئة إن زاد عن ذلك) .

ويلاحظ على هذا النص أن المشرع العراقي قد جعل الإيقاف أمر جوازي لمجلس الإدارة، إلا أن هذا الإيقاف هو أمر محدد بمدة وهي (١٠) أيام، أما إذا زاد عن هذه المدة فيجب استحصال موافقة الهيئة .

وتطبيقاً لذلك صدرت تعليمات إيقاف تداول وشطب إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية العراقية رقم (٣) لسنة ٢٠١٥ المعدلة، والتي نصت على الإيقاف، إذ جاء فيها أنه يكون الإيقاف أما بناءً على قرار من الهيئة نفسها (٤٠).

أ. (إذا قدمت الشركة بناءً على قرار من الهيئة العامة طلباً مبرراً لإيقاف تداول أوراقها المالية.

ب. يجوز للشركة أن تطلب من الهيئة إيقاف التداول عند وقوع حدث جوهري يؤثر عليها على أن تفصح عن هذا الحدث فوراً) (٤١).

كما قد يكون الإيقاف على متطلبات قانونية أو تعليمات الهيئة^(٤٢)، ويلاحظ على هذه التعليمات أنها اوردت بالتفصيل اسباب الايقاف وجعلته أمراً جوازياً بيد الهيئة.

أما موقف المشرع المصري من خلال المادة (٢١) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٥ والتي نصت على أنه " يحق لرئيس البورصة أو رئيس الهيئة وقف عروض وطلبات التداول التي ترمي الى التلاعب بالأسعار، ويكون له إلغاء العمليات التي تعقد بالمخالفة لأحكام القوانين واللوائح والقرارات الصادرة تنفيذاً لها أو التي تتم بسعر لا مبرر له، كما يجوز له وقف التعامل على ورقة مالية إذا كان من شأن استمرار التعامل بها الإضرار بالسوق أو المتعاملين فيه"، وكان سابقاً قرار الإيقاف بيد القضاء المصري فهو المختص في إصدار قرار الإيقاف بحق الشركة المخالفة لأحكام القانون، ألا أن هذا الاختصاص لم يستمر طويلاً بل أصبح من اختصاص الهيئة العامة للرقابة المالية، وأصبح القضاء بعيداً عن إصدار مثل هكذا قرار^(٤٣).

فالمشرع المصري وسع نطاق الإيقاف ولم يضيق النص بذكره عبارة (ويحق له إلغاء العمليات التي تعقد بالمخالفة لأحكام القانون) ، فترك النص مطلقاً نتيجة المخالفة التي يمكن أن تظهر في المستقبل متى ما تبين في أي وقت أن التعامل يضر بالمستثمرين وتقليل الثقة بالسوق من قبلهم. فضلاً عن أنه أعطى حق إصدار قرار الإيقاف للهيئة العليا للرقابة المالية المصرية وإدارة السوق، متى ما تبين أن هناك مخالفة تستوجب فرض الإيقاف على تداول الشركة لأسهمها، من أجل الحفاظ على التداول واستقراره وعدم خلق أسعار وهمية تؤدي إلى الإضرار بالمستثمرين، وخير مثال على ذلك حالة إذا ما خالف المصرف أحكام القوانين أو اللوائح أو القرارات ذات الصلة بنشاطه سواء بوصفه أميناً للحفاظ أم مالكاً مسجلاً أم مصرف إيداع ولم يتم بعد بإزالة مخالفته بعد إنذاره، فيحق لرئيس الهيئة إصدار قرار بوقف نشاط المصرف بجميع أوجهه حين إزالة المخالفة لكون الإيقاف أثراً مباشراً للرقابة^(٤٤).

وإذا ما انتقلنا لبيان موقفه في القوانين المختصة بأسواق الأوراق المالية، نجد أن المشرع المصري فقد نص على أنه (يجوز وقف نشاط الشركة إذا خالفت أحكام هذا القانون أو لائحته التنفيذية أو قرارات مجلس إدارة الهيئة الصادرة تنفيذاً له أو إذا فقدت أي شرط من شروط الترخيص ولم تقم بعد إنذارها بإزالة المخالفة أو استكمال شروط الترخيص خلال

المدة وبالشروط التي يحددها رئيس الهيئة، ويصدر بالوقف قرار مسبب من رئيس الهيئة لمدة لا تتجاوز ثلاثين يوماً ويحدد القرار ما يتخذ من إجراءات خلال مدة الوقف، ويسلم القرار للشركة أو تخطر به بكتاب موصى عليه مصحوب بعلم الوصول ...^(٤٥)، فيلاحظ أن المشرع المصري لم يخرج عن مسألة جواز الإيقاف فهو ليس أمراً وجوبياً، وقد عدد أسباب الإيقاف، وأن موقفه كان أكثر دقة من موقف المشرع العراقي إذ ألزم أن يصدر الإيقاف بقرار مسبب من رئيس الهيئة لمدة لا تتجاوز ثلاثين يوماً.

أما فيما يتعلق بالمشرع الفرنسي فقد أعطى لهيئة الأسواق المالية الفرنسية الحق في إصدار قرار الإيقاف بحق الشركة متى ما توفرت المخالفة، فبموجب المادة (٤٢١-٤) من التقنين النقدي والمالي الفرنسي رقم (٧٠٦) لسنة ٢٠٠٣ " يحق لهيئة الأسواق المالية إصدار قرار الإيقاف متى ما تبين أن الشركة لم تلتزم بقواعد الهيئة والسوق، وأيضاً إذا أصبحت الورقة المالية لا تمثل فائدة للسوق تبرر استمرار قيدها"^(٤٦).

وقد تطرق المشرع الفرنسي الى إيقاف التداول فقد نص على إنه (منذ إيداع مشروع العرض، يمكن لرئيس هيئة الأسواق المالية أن يطلب إيقاف تداول الأوراق المالية للشركة المستهدفة، ويمكنه أيضاً تعليق تداول أسهم الشركة مقدمة العرض، إذا كان العرض مبادلة أسهم بأسهم أو إذا فرضته الظروف)^(٤٧).

أما المشرع الأمريكي فمنح قانون (هيئة الأوراق والأسواق المالية الأمريكية) ولجنة الأوراق المالية والأسواق سلطة إيقاف أو سحب فعالية استثمار إدراج أي ورقة مالية تابعة لشركة المخالفة لمدة لا تزيد على (١٢) شهراً، كما لها سلطة إيقاف التعامل على أي ورقة مالية لمدة لا تتجاوز (١٠) يوم، أو إيقاف كل التعاملات التي تتم في سوق الأوراق المالية على أن لا تزيد مدة الإيقاف على (٩٠) يوماً، فضلاً عن إنذار الشخص المخالف بالكف عن ارتكاب المخالفة^(٤٨).

المطلب الثاني

خصائص إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية

بعد التعريف بقرار إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، وبيان موقف القانون العراقي والقوانين المقارنة، لابد من معرفة خصائص قرار الإيقاف، وتميزه

بخصائص معينة تجعله يختلف عن باقي القرارات .

١- بأنه قرار مؤقت لا يستمر طويلاً يتخذ بحق الشركة المخالفة للتعليمات، ومتى ما التزمت الشركة بتعليمات الهيئة أو السوق يتم إعادة أسهمها للتداول بقرار من الهيئة، كما جاء في المادة (٦) من تعليمات رقم (٣) إيقاف تداول وشطب الشركات في سوق الأوراق المالية والتي نصت (لمجلس محافظي السوق إيقاف تداول أسهم الشركة عند الضرورة لحماية المستثمرين ولمدة لا تزيد على عشرة أيام عمل والحصول على موافقة الهيئة أن زاد على ذلك)، أما إذا قدمت الشركة بناءً على قرار من الهيئة العامة طلباً مبرراً لإيقاف تداول أوراقها المالية، أو قد تتعرض الشركة في حياتها الى احداث تمر بها تجعلها مجبرة على الإيقاف، وبذلك عليها أن تقدم طلباً الى الهيئة وان تذكر فيه الاسباب التي دعته الى طلب الإيقاف، وكذلك ذكر المدد المطلوبة للإيقاف، والمعلومات التي تتعلق بطبيعة الاحداث التي اثرت على نشاط الشركة وجعلتها تطلب الإيقاف، فأن هذا القرار لابد أن يكون محدد بوقت لانتهاؤه، إذ لا يجوز أن يكون الإيقاف ابدياً، ولهذا اذا كان الإيقاف بطلب من الشركة فيجب ان تحدد المدة التي تريد الإيقاف خلالها، واذا كان الإيقاف بسبب اجتماع الهيئة العامة للشركة فيجب أن يكون الإيقاف لمدة معينة تلي تاريخ انتهاء الاجتماع، حيث يتم بعدها استئناف تداول الأسهم، وإذا كان الإيقاف بقرار من الهيئة بسبب مخالفة الشركة للتعليمات فهنا يجب أن يكون القرار مؤقتاً بوقت زوال هذه المخالفة، إذ بعدها يمكن للشركة أن تعيد تداول أسهمها .

٢- قرار الإيقاف قد يكون الغرض من فرضه هو لأسباب تنظيمية ولا يعد عقوبة، أي أنه قرار له غاية معينة، ألا وهي إيقاف تداول أسهم الشركة لحين انتهاء اجتماع الهيئة العامة للشركة، وتزويد هيئة الأوراق المالية بالقرارات التي اتخذتها الهيئة العامة الشركة ومن ثم يتم إعادة تداول أسهم الشركة وإلغاء الإيقاف من قبل السوق^(٤٩)، إذ يمكن أن يتخذ هذا القرار بحكم القانون عند تحقق حالة أو سبب معين، كما هو الأمر في نص المادة (١) من تعليمات رقم (٢)، " يتوقف تداول أسهم الشركات المدرجة في السوق قبل ثلاثة أيام من موعد اجتماع الهيئة العامة على ان يجري اخطار الهيئة أو السوق ومركز الايداع من قبل الشركة بمدة لا تقل عن اسبوعين "

وقد يكون قرار الإيقاف الذي تصدره هيئة الأوراق المالية بحق الشركة لمخالفتها الأحكام القانونية، الغرض من معاقبة الشركة المخالفة، باعتبار إن الشركة مخالفة للتعليمات فيوقف تداول أسهمها، فبذلك يكون القرار هنا بصفة عقوبة^(٥٠)، ويكون وقف التداول اجباري من هيئة الأوراق المالية، وحسب ما جاء بتعليمات رقم (٣) للهيئة إيقاف تداول اسهم الشركة بناءً على متطلبات قانونية، وتعليمات الهيئة، إذ يتوقف تداول اسهم الشركة من قبل هيئة الأوراق المالية، توقفاً اجبارياً بحق الشركة المخالفة للتعليمات، ويكون ذلك الوقف بأسباب قانونية دعت اليه، وفي هذا الوقف لا يحق للشركة التعامل بأسهمها^(٥١)، الا انه من ناحية اخرى لا يعد عقوبة بشكل قاطع،

٣- انه يختلف عن شطب القيد وإنهاء التداول، وهو ما يتطلب شروط معينة ومنها منح القانون الهيئة حق اصدار امر بإنهاء خدمات اي من العاملين في السوق أو إيقافه عن العمل مدة لا تتجاوز عشرة ايام عمل اذا وجدت ان استمراره في العمل يشكل خطراً على تعاملات السوق^(٥٢)، وقد وضع المشرع جميع اجهزة السوق تحت رقابة الهيئة بحيث اخضع جميع وسائل ادارة السوق وانظمتها الى مصادقة الهيئة، كما لها الحق بتدقيق جميع عمليات السوق وفرض عقوبات انضباطية في حالة مخالفة السوق لتنفيذ احكام القانون المؤقت وانظمتها^(٥٣)، وكذلك منح القانون حق اصدار قرارات تتضمن فرض غرامة على الاشخاص المخالفين لأحكام القانون تصل الى (٥٠) مليون دينار اذا كان الاخلال يشتمل على الغش او الاحتيال او عدم الاهتمام المقصود، وكذلك فرض غرامة قدرها (٢٥) مليون دينار عن كل خرق للقانون لا يتضمن الافعال المشمولة بالغرامة الاولى^(٥٤).

ومن خلال الصلاحيات الممنوحة للهيئة العراقية للسندات والمتمثلة باصدار قرارات تتضمن فرض غرامات على الاشخاص المخالفين تصل الى حد خمسين مليون دينار، وذلك للمحافظة على استقرار التعامل في سوق العراق للأوراق المالية، وللهيئة شطب أي شركة من الإدراج في السوق في حالات معينة، منها اعطى المشرع العراقي للجهة المختصة في السوق أو من قبل الهيئة العراقية للأوراق المالية صراحة جواز شطب القيد عند عدم التزام الجهة المصدرة للأوراق المالية بقواعد قانون الأوراق المالية أو قواعد السوق، إذ قرر أما

استناداً إلى أمر الهيئة أو قرار خاص بها رفض سندات أية شركة عراقية من التعامل في السوق عندما لا يفي المصدر بالالتزام بقواعد السوق أو قانون الأوراق المالية، أو إذا لم تعد سنداتنا تفي بمتطلبات السوق المدرجة^(٥٥).

فيمكن شطب القيد عند عدم التزام الجهة مصدرة الأوراق المالية بأحكام القانون أو القواعد التي تصدرها الهيئة العراقية للأوراق المالية أو مجلس إدارة السوق لقبول التعامل بالأوراق، ومن ذلك عدم تقديمها للمتطلبات المتعلقة بالإفصاح عن مركزها المالي الذي أشار إليه المشرع^(٥٦)، ويمكن شطبه في حالة فقدان الأوراق المالية المدرجة لأحد شروط قيدها^(٥٧).

كما انه في جميع الأحوال أن قرار الشطب هو قرار نهائي، إذ لم يتضمن القانون المؤقت إلى ما يشير إلى إمكانية الطعن به^(٥٨).

ويمكن التمييز بين شطب القيد وإيقاف التداول من حيث ان شطب القيد هو فقدان الورقة المالية لأحد شروط قيدها، التي تم على أساسها قبولها، بالشكل الذي يمنع من تداولها في السوق إلا إذا توافرت فيها مجدداً الشروط المذكورة، أما إيقاف التداول فهو قرار يتخذه مجلس إدارة السوق يمنع تداول أوراق شركة ما لضرورة تبرر ذلك، وقد أشار المشرع العراقي إلى أن لمجلس الإدارة أن يقرر إيقاف تداول شركة ما لغرض حماية المستثمرين ولمدة لا تزيد عن عشرة أيام عمل والحصول على موافقة الهيئة إذا زاد عن ذلك^(٥٩).

فإن قرار إيقاف التداول هو مقرر لحماية المتعاملين داخل السوق من العروض أو الطلبات التي تهدف إلى التلاعب بالأسعار أو الإضرار بالمتعاملين^(٦٠). وبقينا أن تقدير توافر المصلحة التي تبرر إصدار قرار إيقاف التداول هو أمر يترك تقديره إلى الجهة التي أناط القانون إليها إصدار القرار المذكور، إلا إن قرار الإيقاف هو قرار مؤقت لا يجوز لمجلس إدارة السوق أن يقرره سوى لمدى لا تزيد على عشرة أيام عمل، وإلا ينبغي عليه استحصال موافقة الهيئة العراقية للأوراق المالية فيما زاد عن هذه المدة، ويجوز لمجلس إدارة السوق إيقاف نشاط السوق بشكل كلي ومنع تداول الأوراق لمدة لا تزيد عن خمسة أيام عمل، أو أية مدة إضافية بعد موافقة الهيئة العراقية للأوراق المالية، إلا إن هذا القرار لا يتخذ إلا في أحوال الضرورة التي تتطلب حماية مصالح المتعاملين في السوق إصداره^(٦١).

الخاتمة:-

أثر وصولنا في ختام دراستنا وبعد أن انتهينا في هذا البحث من دراسة التنظيم القانوني لإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية ، فقد توصلنا في ذلك إلى جملة من النتائج وان تقدم بعض المقترحات ، ونأمل أن تكون تلك المقترحات ذات اثر فعال في تحقيق أهداف هذه الدراسة إذا ما أخذت بنظر الاعتبار، وسنعرض النتائج أولاً ، ثم نبين المقترحات ثانياً، وعلى النحو الآتي

اولاً - النتائج:-

١. إن قرار الإيقاف هو قرار تتخذه الهيئة المختصة في إدارة السوق بوصفه في بعض الأحيان عقوبة على الشخص الذي اشترك أو شرع في أعمال أو ممارسات تشكل مخالفة للقواعد التي تصدرها الهيئة أو لوائح السوق، ولم يعرف المشرع العراقي إيقاف التداول، إلا إنه قد حدد معاملة، وهو اتجاه محمود اذ ليس من شأن القانون الاستغراق في التعريفات.

٢. تتمثل اهداف إيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية بحماية المستثمر، و المحافظة على سوق منتظم، إذ ان اعطاء المعلومات بصورة واضحة وعدم الكذب في الإفصاح أو المركز المالي للشركة يجعلها اكثر الاحتفاظ على سوق مالي منتظم وجلب المستثمرين للعمل وخلق فرص عمل وهذا يؤدي الى الازدهار في أسواق الاوراق المالية، ومن ثم فان قرار إيقاف الشركات التي لا تلتزم قرارات الهيئة سيؤدي الى ان تحرص الشركات الاخرى في المحافظة على انتظام السوق.

٣. يعد عدم الإفصاح سبب من اسباب قرار إيقاف التداول، فهو عدم قيام الشركات بالكشف عن المعلومات التي تتعلق بالوضع المالي للشركة وممارساتها، لمساعدة المستثمر في اتخاذ قرارات استثمارية سديدة وهذا يتم من خلال التقارير السنوية والفصلية أو الفورية في حالة حدوث أحداث جوهرية.

٤. إن عدم التزام الشركة بالتعليمات الخاصة التي تصدرها هيئة أسواق الأوراق المالية هو سبب من اسباب اصدار قرار إيقاف الشركات، اذ الزمها المشرع بأن تقدم

تقارير سنوية وفصلية وربع سنوية إلى الهيئة العامة للسوق تبين فيها وضعها المالي والأحداث التي مرت بها خلال المدة التي تسبق التقرير .

٥. جعل المشرع العراقي مجلس إدارة السوق مختصاً بإصدار قرار إيقاف تداول الشركة لأوراقها المالية إذا كانت مدة الإيقاف لا تزيد عن (١٠) أيام وهذا بموجب المادة السادسة من القسم (٦) من قانون سوق العراق للأوراق المالية .

ثانياً - المقترحات:-

١. ندعو المشرع العراقي الى وجوب تسبيب قرار الإيقاف بقرار مسبب من رئيس الهيئة لمدة لا تتجاوز ثلاثين يوماً. وان يكون النص في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ بالشكل الاتي (٦ - يجوز لمجلس الإدارة بقرار مسبب أن يؤدي بنفسه أو يخول مدراء أو إداريين أو مسؤولي إدارة السوق للقيام بالاتي: - ... ي - إيقاف تداول أوراق شركة ما لغرض حماية المستثمرين ولمدة لا تزيد عن عشرة أيام عمل والحصول على موافقة الهيئة إن زاد عن ذلك).

٢. ندعو المشرع العراقي إلى وضع آلية للطعن في قرار الإيقاف الصادر بحق الشركة وذلك بإدراج نص في تعليمات إيقاف تداول وشطب إدراج الشركات في سوق العراق للأوراق المالية رقم (٣) لسنة ٢٠١٥ المعدلة ، فنقترح النص الآتي: ((يحق للشركة التظلم من قرار الإيقاف أو الشطب الصادر بحقها أمام هيئة الأوراق المالية خلال ثلاثين يوماً من صدور القرار، والقرار الصادر من الهيئة يمكن ان يطعن به أمام القضاء بدعوى مستقلة خلال ثلاثين يوماً من البت بقرار التظلم)) .

٣. ندعو هيئة الأوراق المالية الى تعديل تعليمات تداول الاوراق المالية لسنة ٢٠١٥ في المواد (٥) و(٧) من تعليمات رقم (٣) الخاصة بإيقاف تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية، ورفع التداخل الحاصل بين هذه المواد .

هوامش البحث

- (١) الامام العلامة أبو الفضل جمال الدين محمد بن مكرم الأفريقي المصري، لسان العرب، ج١١، دار صادر، لبنان، بيروت، ١٩٩٢، ص٢٥٢.
- (٢) احمد بن فارس، معجم مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام هارون، ج٢، دار الفكر، مصر، ١٩٦٩، ص٣١٤.
- (٣) سورة آل عمران، الآية ١٤٠.
- (٤) د. باسم محمد ملحم ود. بسام حمد الطراونة، الشركات التجارية، ط١، دار الميسرة، عمان، ٢٠١٢، ص١١.
- (٥) رياض منصور الخليلي، محل عقد تداول الأسهم، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط الأردنية، عمان، ٢٠١٤، ص٢٢.
- (٦) الكسندر ديفيدسون، المضاربة في البورصة، التعاملات التجارية - التحليل الفني - المراهنة على الفروق المالية، الطبعة العربية الأولى، ترجمة دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، القاهرة، مصر، ١٩٩٢، ص٧٣.
- (٧) د. محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، ط٥، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٩، ص١٦٥.
- (٨) د. دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوردي العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٨، ص١٩٥.
- (٩) د. مصطفى كمال طه ود. شريف مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية، ط١، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٩، ص١٠٠.
- (١٠) د. دريد كامل آل شبيب، مصدر سابق، ص٢٢.
- (١١) زاهدة علي ياسين، دور التداول الإلكتروني في أداء سوق العراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، ٢٠١٠، ص٤٤.
- (١٢) د. مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، ط١، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، ٢٠٠٩، ص٩١.
- (١٣) د. فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعملية مع مدخل مقترح لتقويم الأسعار السوقية للأسهم العادية بالتطبيق على بورصة عمان، ط١، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٨، ص٦٠.
- (١٤) د. سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، ط١، الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠١١، ص١٥.
- (١٥) ينظر التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٨، مجلة سوق العراق للأوراق المالية.

- (١٦) زاهدة علي ياسين، مصدر سابق، ص ٥١.
- (١٧) زاهدة علي ياسين، مصدر سابق، ص ٦١.
- (١٨) د. مصطفى كمال ود. شريف مصطفى، مصدر سابق، ص ١٠٢.
- (١٩) د. مصطفى كمال ود. شريف مصطفى، مصدر سابق، ص ١٠٢.
- (٢٠) أحمد زكريا الصيام، مبادئ الاستثمار، ط ٢، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٣، ص ٥٨.
- (٢١) محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات - أوراق - بورصات، ط ٢، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٧، ص ٢٤٠.
- (٢٢) زاهدة علي حسين، مصدر سابق، ص ٤٤.
- (٢٣) دعاء نعمان الحسيني، عدنان سالم قاسم، أثر تطبيق نظام التداول الالكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأوراق المالية، دراسة تطبيقية، بحث منشور في مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٧، العدد ٢١، ٢٠١١، متاح على الموقع الالكتروني الاتي:
researchereconomy.11.blogspot.com/2016/02/blog تاريخ الزيارة ٢٠١٩/٣/١١
- (٢٤) بشر محمد موفق لطفي، التداول الالكتروني للعمليات طرقه الدولية واحكامه الشرعية، ط ١، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٩، ص ٤٣.
- (٢٥) عبد الحميد قصراوي، دور تكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية، الملتقى السنوي الأول لسوق المال الفلسطيني، ٢٠٠٧، ص ٨ =
- = متاح على الموقع الالكتروني الاتي: تاريخ الزيارة ٢٠١٩/٦/١٣ www.p.s-e.com/publications
وأيضاً ينظر المادة (٢) من تعليمات تداول الأوراق المالية المعدلة لسنة ٢٠١٥ حيث عرفت ممثل الوسيط بأنه "الشخص الطبيعي الذي يعينه الوسيط ليقوم بالنيابة عنه بتقديم خدمات الوساطة المتعلقة بمعاملات الأوراق المالية في السوق ويكون مسجلاً في سجل ممثلي الوسطاء".
- (٢٦) د. بشر محمد موفق لطفي، مصدر سابق، ص ٤٢.
- (٢٧) ينظر المادة (٢) من تعليمات الأوراق المالية للمستثمرين عبر الأنترنت في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠١٦.

Renee Barnett, Online Trading and the national Association of securities Dealers suitability Rule Are Online investors Adequately Protected, 2011,p 1089.

[http://digitalcommon. Wcl. American. edu/aulr](http://digitalcommon.Wcl. American. edu/aulr): متاح على الموقع الالكتروني الاتي:

تاريخ الزيارة ٢٠١٩/١٠/٤

(٢٩) ينظر الفقرة ب /٣م/ من القسم (٣) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤. حيث نصت على أنه " لا يقوم الوسيط أو الشخص المؤثر في العمل في التعاملات في السندات التي

تمثل أموال أو أرصدة للزبائن بالوساطة في أية خدمات تخلص التوسيط في السندات بعيداً عن سوق الأوراق المالية، بغض النظر عما كانت تلك السندات مشمولة بمثل هذه التعاملات والتي تقدم الى التعامل التجاري في سوق الأوراق المالية ...".

(٣٠) ينظر المادة (١٧) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢. حيث نصت "لا يجوز تداول الأوراق المقيدة في أية بورصة خارجها وإلا وقع التداول باطلاً، ويصدر مجلس ادارة الهيئة قراراً بقواعد واجراءات التعامل على الأوراق المالية غير المقيدة بمداول البورصات المصرية، واجراءات نقل ملكيتها ...".

(٣١) ينظر المادة (١) من القسم ٣/ من القانون المؤقت، وقد كان قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغي قد قرر في المادة (٤) "أولاً: لا يجوز التعامل في السوق إلا بالأوراق المالية المقبولة فيه ويبين النظام الداخلي للسوق، القواعد والأحكام التي تنظم تسجيل وقبول هذه الأوراق".

(٣٢) مشار إليها لدى د. فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، بيروت، ٢٠١٦، ص ٨٣.

(٣٣) ينظر المادة (٨) من القسم ٣/ من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، وهذا الحكم كان مقرر في قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغي في الفقرة خامساً من المادة (٤) التي نصت على أنه "على جميع الشركات المساهمة التي لم يقبل السوق التعامل بأوراقها المالية أن تبلغه بجميع عمليات بيع وشراء أسهمها على وفق تعليمات يصدرها ..."، وتقرر المادة (١٧) من قانون سوق رأس المال المصري، رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ بأنه يتم الإعلان في البورصة عن عمليات تداول الأوراق المالية غير المقيدة.

(٣٤) نصت المادة (٣٨ / خامساً) من قانون سوق بغداد الملغى على أنه: ((للجنة فرض أي من العقوبات الآتية: ... خامساً / وقف التداول في الأوراق المالية للشركة مدة لا تزيد على تسعين يوماً)).

(٣٥) الفقرة (٦ / ي) من القسم ٦/ من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

(٣٦) لؤي قاسم فاضل، المركز القانوني للمستثمر في سوق الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة كربلاء، ٢٠١٨، ص ٨٦.

(٣٧) د. فاروق إبراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ٩٣.

(٣٨) د. صالح راشد الحمزاني، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، دراسة قانونية، ط١، مكتبة دبي للتوزيع، دبي، ٢٠٠٤، ص ٥٧٨، وكذلك د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية - دراسة مقارنة، ط١، دار النهضة العربية، القاهرة، ص ٢٥٦-٢٥٩.

(٣٩) خالد عبد العزيز بغدادى، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ٢٠١٢، ص ٩٣.

(٤٠) ينظر المادة (٣) من تعليمات إيقاف تداول وشطب إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية العراقية رقم (٣) لسنة ٢٠١٥ المعدلة.

(٤١) ينظر البند (اولاً/ ٥) من التعليمات المشار إليها أعلاه .

(٤٢) ينظر البند (اولاً/ ٦) من التعليمات المشار إليها ذاتها .

(٤٣) كان قانون الشركات المصري الملغي رقم (١٦١) لسنة ١٩٥٧ ترك قرار إيقاف تداول الشركة لأوراقها المالية للقضاء، فنصت المادة (١٦) من القانون المذكور سابقاً على أنه ((يجوز للقضاء عند الحكم بالحراسة على إحدى الشركات ، أن يأمر على وجه الاستعجال بوقف التعامل في الأوراق المالية المتعلقة بهذه الشركة في البورصات حتى يفصل في أمرها اذا اقتضت الضرورة ذلك)) . ينظر: د. عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، بحث منشور في مجلة البحوث القانونية والاقتصادية والشرعية لكلية الحقوق، جامعة المنصورة، العدد الثالث، ١٩٨٨، ص ٦٣.

(٤٤) د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، مصدر سابق، ص ٢٥٧.

(٤٥) ينظر المادة (٣٠) من قانون سوق الأوراق المالية المصري ولائحته التنفيذية رقم (٩٥) لعام ١٩٩٨.

(٤٦) مشار الى هذا القانون لدى د. ذكرى عبد الرزاق محمد، التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، ط١، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠١٥، ص ٦٥.

وأيضاً المادة (٥١١) من التقنين النقدي والمالي الفرنسي حددت الأشخاص وشركات الاستثمار ومؤسسات الإئتمان وشركات الوساطة خضوعهم للإيقاف عند مخالفة أحكام السوق وقواعد هيئة الأوراق المالية الفرنسية.

(٤٧) ينظر المادة (٢٣١/ ف١٥) من لائحة هيئة الأسواق المالية الفرنسية، والنص باللغة الفرنسية: = Article 231 -15 ((Dès le dépôt du projet d'offre, le président de l'AMF peut demander..... demander à la personne qui gère un système multilatéral de négociation de suspendre la négociation des titres de la société visée ou à un internalisateur systématique de suspendre son activité sur ces titres Cette demande peut également porter sur d'autres titres concernés par le projet d'offre.....)).

متاح على الموقع الالكتروني تمت زيارة الموقع ٢٠١٩/٤/٢٣

<https://amf-france.org/technique/multimedia?docId=rg-courant>.

(٤٨) ينظر المادة (١٢) من قانون سوق الأوراق المالية الأمريكي لسنة ١٩٣٤ المعدل في سنة ٢٠١٨ .

<https://en.wikipedia.org/wiki/securities-Exchange-Act-of-1934>

(٤٩) ينظر تعليمات مواعيد إيقاف وإعادة التداول لأسهم الشركات المدرجة رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ المعدلة.

(٥٠) اصدر سوق العراق للأوراق المالية قراره المرقم ٢٣٥ بتاريخ ٢٠١٨/٢/٢ وهو مزود لهيئة الأوراق المالية العراقية يتضمن التقرير الشهري لكانون الثاني ٢٠١٨ لسوق العراق للأوراق المالية .

ويتضمن التقرير الشركات التي أصدرت الهيئة بحقتها عقوبة لمخالفتها لأحكام القانون، فأصدرت الهيئة قرار إيقاف بحق شركة نقل المنتجات النفطية وشركة الصناعات الإلكترونية وشركة الأصباغ الحديثة وذلك لعدم إيفائها بمتطلبات الإفصاح وعدم تقديم البيانات المالية السنوية للهيئة . بالإضافة إلى قرار هيئة الأوراق المالية والصادر بالعدد ١٥/١٠ بتاريخ ٢٠١٨/١/٤ والذي تضمن إيقاف ستة عشر شركة عراقية لكونها لم تقدم البيانات المالية للفصل الثالث من سنة ٢٠١٨ على أن يبقى إيقاف مستمرًا حين تزويد الهيئة بالبيانات، وايضاً قرار هيئة الأوراق المالية المرقم ١٠/٣١٦ بتاريخ ٢٠١٨/٢/٩ إيقاف التداول على اسهم شركة الحرير للتحويل المالي اعتباراً من جلسة ٢٠١٨/٢/١٢ وذلك حين تقديم الافصاح المالي الفصلي، الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية.

- (٥١) المادة (٣) من تعليمات رقم (٣) الخاصة بإيقاف تداول وشطب الشركات في سوق الأوراق المالية.
(٥٢) نص المادة (١٥/ج) من القسم (١٢) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ .
(٥٣) نص المادة (٢) من القسم (٨) من القانون أعلاه .
(٥٤) نص المادة (١٥/ب) من القسم (١٢) من ذات القانون .
(٥٥) الفقرة ١ المادة (٥) من القسم ٣ من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ .
(٥٦) المادة (٦) من القسم ٣ من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ .
(٥٧) د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧، ص ١٠٥.

- (٥٨) د. فاروق إبراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ٩٣ .
(٥٩) الفقرة من المادة ٦ / قسم ٦ من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ .
(٦٠) نصت المادة ٢١ من قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ على أنه "يجوز بقرار من رئيس البورصة وقف عرض وطلبات التداول التي ترمي إلى التلاعب بالأسعار ... كما يجوز له وقف التعامل على ورقة مالية إذا كان من شأن استمرار التعامل بها الإضرار بالسوق أو المتعاملين فيه".
(٦١) د. فاروق إبراهيم جاسم، مصدر سابق، ص ٩٣ .

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المصادر

- ١- الامام العلامة أبو الفضل جمال الدين محمد بن مكرم الأفريقي المصري، لسان العرب، ج ١١، دار صادر، لبنان، بيروت، ١٩٩٢.
- ٢- احمد بن فارس، معجم مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام هارون، ج ٢، دار الفكر، مصر، ١٩٦٩.
- ٣- د. باسم محمد ملحم ود. بسام حمد الطراونة، الشركات التجارية، ط ١، دار الميسرة، عمان، ٢٠١٢.

- ٤- الكسندر ديفيدسون، المضاربة في البورصة، التعاملات التجارية - التحليل الفني - المراهنة على الفروق المالية، الطبعة العربية الأولى، ترجمة دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، القاهرة، مصر، ١٩٩٢.
- ٥- د. محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، ط٥، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٩.
- ٦- د. دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٨.
- ٧- د. مصطفى كمال طه ود. شريف مصطفى كمال طه، بورصات الأوراق المالية، ط١، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠٩.
- ٨- د. مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، ط١، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، سوريا، ٢٠٠٩.
- ٩- د. فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية الأسس النظرية والعملية مع مدخل مقترح لتقويم الأسعار السوقية للأسهم العادية بالتطبيق على بورصة عمان، ط١، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٨.
- ١٠- د. سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، ط١، الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠١١.
- ١١- أحمد زكريا الصيام، مبادئ الاستثمار، ط٢، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٣.
- ١٢- محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات - أوراق - بورصات، ط٢، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٧.
- ١٣- بشر محمد موفق لطفي، التداول الالكتروني للعمليات طرقه الدولية واحكامه الشرعية، ط١، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠٠٩.
- ١٤- مشار إليها لدى د. فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، بيروت، ٢٠١٦.
- ١٥- د. صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، دراسة قانونية، ط١، مكتبة دبي للتوزيع، دبي، ٢٠٠٤.
- ١٦- د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية - دراسة مقارنة، ط١، دار النهضة العربية، القاهرة.
- ١٧- خالد عبد العزيز بغدادي، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ٢٠١٢.

١٨- د. ذكرى عبد الرزاق محمد، التنظيم القانوني لتسوية عمليات التداول في سوق الأوراق المالية، ط١، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠١٥.

١٩- د. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٧.

ثانياً: الأطاريح والرسائل

١- لؤي قاسم فاضل، المركز القانوني للمستثمر في سوق الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، اطروحة دكتوراه، كلية القانون، جامعة كربلاء، ٢٠١٨.

٢- زاهدة علي ياسين، دور التداول الإلكتروني في أداء سوق العراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، ٢٠١٠.

٣- رياض منصور الخلفي، محل عقد تداول الأسهم، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط الأردنية، عمان، ٢٠١٤.

ثالثاً: البحوث والمقالات

١- دعاء نعمان الحسيني، عدنان سالم قاسم، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأوراق المالية، دراسة تطبيقية، بحث منشور في مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ٧، العدد ٢١، ٢٠١١.

٢- د. عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، بحث منشور في مجلة البحوث القانونية والاقتصادية والشرعية لكلية الحقوق، جامعة المنصورة، العدد الثالث، ١٩٨٨.

٣- عبد الحميد قصراوي، دور تكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية، الملتقى السنوي الأول لسوق المال الفلسطيني، ٢٠٠٧.

رابعاً-القوانين

• القوانين العراقية.

١. القانون المدني رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١ وتعديلاته .
٢. قانون التجارة رقم (٣٠) لسنة ١٩٨٤ .
٣. قانون سوق بغداد للأوراق المالية المُلغى رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ .
٤. قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل .
٥. قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ .
٦. القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ .
٧. قانون الاستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ .

• **مشروعات القوانين**

١- مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ .

• **القوانين العربية.**

١. قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ .

٢. قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لعام ١٩٨١ والمعدل بالقانون رقم (٣) لعام ١٩٩٨ .

٣. قانون سوق الأوراق المالية المصري ولائحته التنفيذية لعام ١٩٩٨ .

خامساً- التعليمات القانونية.

١. تعليمات إفصاح الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية العراقي رقم (٨) لسنة ٢٠١٥ .

٢. تعليمات إيقاف تداول وشطب إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية العراقية رقم (٣) المعدلة لسنة ٢٠١٥ .

٣. تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة ٢٠١٥ .

٤. تعليمات شروط ومتطلبات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية / السوق النظامي رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ .

سادساً: التقارير

١. التقرير السنوي لسوق الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠١٨ ، متاح على الموقع الرسمي للسوق .
(<http://www.isx-iq.net/isxportal/portal/aboutUs.html>)

٢. تقرير منظمة الاونكتاد (unctad) بعنوان القضايا الرئيسية حول تنفيذ إفصاح عن حوكمة الشركات الصادر في ٢٩ ايلول ٢٠٠٣ ، ص ٢٥. منشور على الموقع الرسمي لمنظمة الاونكتاد .
<http://www.unic-eg.org/16247>

٣. دليل قواعد حوكمة الشركات بمصر الصادر في أغسطس، ٢٠٠٥ .

٤. قرار مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق الأوراق المالية رقم (١١) لسنة ٢٠٠٧ ، بشأن القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية وغير المقيدة بالبورصة المصرية .

٥. قرار مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق رأس المال المصري رقم (٣٠) لسنة ٢٠٠٤ .

٦. النظام الأساس للهيئة العامة للرقابة المالية المصرية، الصادر بقرار رئيس الجمهورية رقم ١٢٩ لسنة ٢٠٠٩ ،
الجريدة الرسمية، العدد ٢٤ (مكرر)، بتاريخ ١٤ يونيو، ٢٠٠٩ .