الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية

- دراسة مقارنة-

د.فراس ياوز عبد القادر

كلية القانون/الجامعة المستنصرية

المقدمة

يطلق اسم السوق المالي " البورصة " على طائفة من الأسواق المنظمة الرسمية ، فهي سوق رسمية للدولة تنعقد في مكان محدد ، وتجري فيها عمليات البيع والشراء للأوراق المالية والبضائع عن طريق وسطاء يسمون " السماسرة " ، ولا يسمح لسواهم بإبرام العقود الحاضرة أو الآجلة تلبية لأوامر عملائهم ، وتحدد أسعار الأوراق المالية والبضائع اعتماداً على قوى العرض والطلب[1] .

وبالنظر لأهمية القيم المنقولة في الحياة الاقتصادية وضرورة حماية المستثمرين والمدخرين ، فقد عمدت معظم دول العالم إلى تنظيم أسواق الأوراق المالية " البورصة " وذلك لأجل توفير المعلومات المناسبة لاحتياجات المتعاملين وإعطاءهم أفضل الشروط في تنفيذ عمليات السوق وإتمامها بكل ضمان وشفافية ووضوح مع مراقبة الوسطاء " السماسرة " دفعاً لأي غش محتمل أو القيام بمضاربات جامحة " غير مشروعة " ، الأمر الذي يؤدي إلى إحداث أزمات اقتصادية خطيرة ، فضلاً عن المساس بأمن سوق المال وانتظامه وطراده .

لذلك نجد إن قوانين الأسواق المالية في مختلف الدول قد وضعت مجموعة من الواجبات التي يجب على كل من يتعامل في السوق المالي التقيد بها ، كوجوب حصول على ترخيص لممارسة عمليات السوق ، وعدم إفشاء المعلومات من قبل موظفي السوق أو استغلالها لصالحهم ، والامتناع عن بث الشائعات أو المعلومات غير الصحيحة لأجل المضاربة غير المشروعة ، وعدم السيطرة أو التحكم في سوق رأس المال ، وتقديم المعلومات إلى هيئة سوق رأس المال بشكل دوري أو عند الطلب .

وعلى ضوء هذه المعطيات يلاحظ إن قوانين الأسواق المالية في هذه الدول ذهبت إلى تجريم مخالفة هذه الالتزامات وذلك بوضع جزاءات جنائية ضد المخالفين لها .

لقد وقع اختيارنا على هذا البحث لسببين ، الأول باعتباره بحثاً جديداً من حيث مناقشته للنظام القانوني لعمل الأسواق المالية وبالذات من الناحية الجنائية ، حيث لاحظنا قلة المصادر العربية والعراقية التي تناولت موضوع الأسواق المالية ، وهذه

---

[1] في معظم دول العالم تقسم الأسواق المالية " البورصة " إلى قسمين :-

الأول :-بورصات القيم ، وهي القسم الذي يعرف بالأوراق المالية كالأسهم والسندات الصادرة عن الشركات الصناعية والتجارية والزراعية والخدمية ... الخ .

الثاني :- بورصات العقود او بورصات البضائع كالمواد الغذائية مثل (البن ، والأرز ، والذرة) والمواد الأولية (كالنفط ، والقطن ، والنحاس) .

د. محمد الشحات الجندي ، معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٨٨ ، ص ٧٧ .

د. حسني المصري ، العقود التجارية في القانون الكويتي والمصري والمقارن ، ط ١ ، مكتبة الصفار ، الكويت ، ١٩٩٠ ، ص ١١٧ .

لمصادر على قلتها اقتصرت فقط بالحديث عن الجانب الاقتصادي لأسواق الأوراق المالية من دون التطرق إلى الجانب القانوني .

والثاني هو حداثة التشريع العراقي المنظم لعمل سوق الأوراق المالية في العراق ، حيث صدر أول تشريع في التسعينات من القرن الماضي ينظم عمل سوق بغداد للأوراق المالية وهو القانون رقم (٢٤) لسنة (١٩٩١) ، ثم تلاه بعد احتلال العراق في عام (٢٠٠٣) يد قوات الائتلاف ، القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) ، وكلا القانونين لم يفرضا جزاءات جنائية خاصة بكل مخالفة من المخالفات السابقة مقارنة مع بقية التشريعات العربية والأجنبية .

عليه سنقسم هذا البحث إلى ستة مطالب نتناول في المطلب الأول منه التطور التاريخي لظهور أسواق الأوراق المالية ، في حين إن المطالب الخمسة الأخرى نتطرق فيها إلى الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية وهي :-

١- انعدام الترخيص .
٢- إفشاء سرية المعلومات في سوق الأوراق المالية .
٣- المضاربة غير المشروعة .
٤- التحكم بسوق الأوراق المالية .
٥- عدم التقيد بقواعد الإفصاح .

المطلب الأول
التطور التاريخي لأسواق الأوراق المالية

ظهرت سوق الأوراق المالية نتيجة تطور التبادل التجاري في الأسواق المالية الأوربية ، حيث وجد التجار الأوربيون وبالأخص الفرنسيون والبلجيكيون فوائد كبيرة من اعتماد وسائل الائتمان كأداة لإبرام وإجراء الصفقات ، فأصبح بالإمكان تداولها كما لو كانت عملة ورقية .

قد انشأ أول سوق للأوراق المالية في فرنسا بالقرن الثالث عشر الميلادي ، وفي القرن السادس عشر كان التجار في بلجيكا يجتمعون في بيت تاجر اسمه فان دير بورص " Van Der Bourse " لعقد الصفقات المالية وتحويل العملة ، وكان صاحب مصرف ، حيث يعتقد إن كلمة البورصة مشتقة من اسمه، ويقال انه كان يوجد في باب المصرف المذكور رسم لثلاثة أكياس جلدية مملوءة بالنقود المعدنية فعرف المصرف باسم بورص على اعتبار إن هذه الكلمة الأخيرة هي الترجمة الفرنسية لكلمة " كيس " ومن هذه الكلمة الفرنسية شاع استخدام اسم " البورصة " في بقية دول العالم[1] .

وفي عام (١٧٧٣) أنشأت سوق لندن للأوراق المالية ، بينما أسست سوق نيويورك للأوراق المالية في عام (١٧٩٢)[2] .

أما على صعيد الدول العربية فقد تم إنشاء أول سوق للأوراق المالية في مصر وهي بورصة الإسكندرية في عام (١٨٠٢) وقد أنشأت في أعقابها سوق الأوراق المالية في القاهرة عام (١٨٩٣)[3] .

وفي النصف الأول من القرن الماضي شهدت بعض الدول العربية الأخرى تأسيس أسواق للأوراق المالية بتأثير علاقاتها مع الدول الأوربية ، مثل لبنان والمغرب وتونس والأردن والسودان ، في حين إن دول الخليج العربي لم تعرف أسواق المال إلا بعد تزايد الموارد المالية فيها اعتبارا من عام (١٩٧٣) اثر تصحيح أسعار النفط .

أما في العراق فقد صدر أول قانون لسوق الأوراق المالية في عام (١٩٣٦) والذي سمي بقانون بورصة التجارة رقم (٦٥) لسنة (١٩٣٦) والذي نص على تأسيس بورصة لتجارة البضائع الرئيسية ، حيث استمر العمل به لمدة سنتين ثم أوقف العمل بـه في عام (١٩٣٨) .

---

[1] د. حسين المصري ، العقود التجارية في القانون الكويتي والمصري والمقارن ، المرجع السابق ، ص١١٠ .

[2] الكسندر ساينز ، الاستثمار في أسواق المال ، ترجمة ريما عاد ، أكاديميا ، بيروت ، ٢٠٠٢ ، ص ٧٣ .

[3] د. محمد الشحات الجندي ، معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية ، المرجع السابق ، ص ٢٧ .

وفي عام (١٩٤٣) صدر قانون التجارة رقم (٦٠) الذي اشتمل على أمور تتعلق بتأسيس البورصة ، إلا انه لم يطبق بشكل فعلي[١] .

وفي عام (١٩٧٥) قام المصرف الصناعي بتأسيس مكتب لبيع وشراء الأسهم ضمن جهازه الإداري ، واستمر العمل بهذه الآلية حتى إنشاء سوق بغداد للأوراق المالية بموجب القانون رقم (٢٤) لسنة (١٩٩١) والذي دام نشاطه اثني عشرة سنة في تداول الأسهم من عمليات بيع وشراء ، إلى حين احتلال العراق من قبل قوات الائتلاف ، حيث حل محله سوق العراق للأوراق المالية بموجب القانون المؤقت رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) وهو القانون النافذ المفعول في الوقت الحاضر والذي يحكم عمل سوق الأوراق المالية في العراق[٢] .

ويلاحظ إن التنظيم القانوني لإعمال أسواق الأوراق المالية قد جاء متأخراً بعض الشيء مقارنة مع تاريخ إنشاء هذه الأسواق والذي وجد في إعقاب حدوث الانهيار الاقتصادي الكبير في عام (١٩٢٩) حيث لم تكن هناك تشريعات ناظمة للأسواق المالية ، فالشركات الأمريكية والأوربية لم تكن ملزمة بتقديم بياناتها المالية أو تقارير أرباحها بشكل دوري ، وهو ما أدى إلى حدوث العديد من التجاوزات في الأسواق المالية دون التمكن من ضبطها أو معاقبة المتسبب بها .

وتمكن بعض المستثمرين الأثرياء في تلك الفترة من التلاعب في بعض الأوراق المالية وذلك بفرض أنواع معينة من السلع أو الصناعات على الأسواق المالية مما مكنهم من وضع أسعار مرتفعة لهذه السلع والمنتوجات أي القيام بعمليات احتكار على نطاق واسع .

كما حصلت بعض الصفقات التجارية الوهمية المتعلقة بالأوراق المالية أطلق عليها اسم المبيعات الوهمية ، والتي كانت تتم بالاتفاق بين طرفين وذلك من اجل تضليل المتعاملين بالسوق والتلاعب بأسعار الأوراق المالية المتداولة فيها ، حيث كانت الصفقة تتم بشكل مرتفع عادة من اجل الإيحاء إلى باقي المستثمرين بان هذه الأوراق المالية يتم تداولها بهذا السعر مما يحدو بهم إلى الإقبال على الشراء وبالتالي دفع السعر إلى الارتفاع أكثر ، عندها يقوم الطرفان المتفقان ببيع ما يملكون من هذه الأوراق المالية بالسعر الجديد[١] .

فضلاً عن اقتراض المساهمين لما يقرب من ٩٠% من القيمة السوقية للأسهم التي يقومون بشرائها ، حيث لم يكن حد الائتمان يتجاوز ١٠% فكان باستطاعة المستثمر أن يشتري أسهماً قيمتها (١٠٠.٠٠٠) دولار مقابل دفع (١٠.٠٠٠) دولار فقط ، ومع هبوط الأسواق بمعدل ١٠% فقد المستثمرون جميع أموالهم ، كذلك المصارف وشركات المضاربة التي أقرضت هؤلاء المستثمرين مما أدى إلى

---

[١] بدر غيلان ، سوق العراق للأوراق المالية والاستثمارات الأجنبية ، مقال منشور على شبكة الانترنيت:
http://www.almadapaper.com/sub/09-205/p04.htm#7

[٢] الوقائع العراقية ، العدد ٣٩٨٣ ، حزيران ، ٢٠٠٤ ، ص ٥٩ .

[٣] بشر الموصلي ، البورصة كيفية المضاربة والاستثمار ، شعاع للنشر والعلوم ، القاهرة ، ٢٠٠٣ ، ص ١٧١ .

إفلاس ث المصارف والعديد من الشركات ورجال الأعمال وارتفاع نسبة البطالة إلى ٢٥%[٣] .

وإزاء كل هذه العوامل السالفة الذكر ، تدخل المشرع في الولايات المتحدة لأمريكية واصدر قانون الأسواق المالية لعام (١٩٣٣) ثم قانون بورصة الأوراق المالية لسنة (١٩٣٤) ، كما تم إنشاء لجنة البورصة والأوراق المالية تتولى الإشراف على أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية ، وقد تأثرت هذه القوانين الدول الأوربية حيث أصدرت على غرارها قوانين تنظم عمل الأسواق المالية فيها خوفاً من الانهيار الاقتصادي الذي حدث في سنة (١٩٢٩) ومنعاً لإمكانية تكراره في المستقبل ، ثم انتشر التنظيم القانوني لأسواق الأوراق المالية في بقية دول العالم ، ومنها الدول العربية التي من ضمنها العراق .

المطلب الثاني
انعـــدام الترخيـــص

نصت جميع القوانين المنظمة لعمل أسواق الأوراق المالية في دول العالم على وجوب حصول الوسيط المالي " السمسار " سواءاً أكان شخصاً طبيعياً أم معنوياً على رخصة من هيئة سوق رأس المال هي الجهاز المشرف على عمليات التداول (البيع والشراء والطرح) لأسهم في سوق الأوراق المالية قبل السماح له بإجراء هذه التعاملات .

وهذا الترخيص وفقاً للتشريعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية ينقسم إلى نوعين هما :-

أولا:- الترخيص للوساطة في سوق الأوراق المالية :

أشارت قوانين أسواق الأوراق المالية على ضرورة وجود وسيط مالي " سمسار" عند التعامل في الأسهم والسندات بالبيع والشراء في سوق الأوراق المالية وإلا كان التصرف باطلاً .

ويجب أن يكون هذا الوسيط المالي " السمسار " حاصلاً على ترخيص من قبل هيئة سوق رأس المال بعد أن تتوفر فيه شروط معينة .

فعلى سبيل المثال لا الحصر أورد المشرع العراقي في القسم الخامس من القانون الموقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) الشروط الآتية في الوسيط المالي " السمسار " "-

١- إن يكون الوسيط المخول للعمل في سوق الأوراق المالية مصرف عراقي او أجنبي مخول بموجب المادة (٩) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة (١٩٩٧) المعل .

---

[١] المرجع السابق ، ص ١٧٢ .

٢- على الوسيط أو الشخص المشترك للوسيط المخول بالقيام بالتعامل داخل سوق العراق للأوراق المالية أن :-

أ- لا يقل عمره عن ٢١ سنة للوسيط و ١٨ سنة لمشترك الوسيط ، و يكون مقيم بصورة مشروعة في العراق بموجب القانون العراقي .

ب- أن تكون له أهلية قانونية

ج- لم يصدر حكم عليه بارتكاب جناية أو جريمة تتعلق باحتيال مالي أو إفلاس من محكمة مختصة .

د- يحمل الشهادة الجامعية بالنسبة للوسيط وشهادة الثانوية أو ما يعادلها بالنسبة لشريك الوسيط .

ه- تكون لدية خبرة لا تقل عن خمس سنوات في الأمور المالية والتجارية[١] .

ثانيا :- الترخيص بتداول أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية :

يتم عرض وتقديم أسهم الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية لعامة الناس أما في لحظة دخولها إلى سوق الأوراق المالية أو بمناسبة زيادة رأس مال الشركة . ويتم الطرح لهذه الأسهم بناءاً على طلب الشركة المعنية الذي يتضمن عقد التأسيس وتركيب مجلس الإدارة وقائمة بأسماء المساهمين ووصف لأنشطة وفعاليات الشركة وكذلك المعلومات الضرورية عن الفروع التابعة لها وحساباتها المصرفية والمالية .

وعلى ضوء ذلك تقرر الهيئة المشرفة على إدارة سوق الأوراق المالية منح الترخيص لتداول هذه الأسهم أو رفضها[٢] .

فعلى سبيل المثال لا الحصر نص القانون المصري في المادة (٣) من قانون رأس المال رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل على ما يأتي :-

" على كل شركة ترغب في إصدار أوراق مالية أن تخطر الهيئة بذلك ، فإذا لم تعترض الهيئة خلال ثلاثة أسابيع من تاريخ إخطارها كان للشركة السير في إجراءات الإصدار وذلك دون إخلال بأي حكم أخر في هذا القانون " .

ونصت المادة (٤) من ذات القانون على ما يأتي :-

---

[١] من القوانين التي نصت على ضرورة الحصول على ترخيص القانون الأمريكي استناداً إلى المادة (٦) من قانون بورصة الأوراق المالية لسنة (١٩٣٤) والقانون الروماني استناداً إلى المادة (٦٦) من قانون سوق الأوراق المالية رقم (٥٢) لسنة (١٩٩٤) .

Securities law yer's Pesbook, Securities exchange Act of 1934, The university of Cincinnati college of law, 2004 .
http://www.law.ue.edu/ccl/34act/sect.html.
http://www.angelfire/ism1/152p94.html.

[٢] د. عامر لطفي ، البورصة أسس الاستثمار والتوظيف ، شعاع للنشر والعلم ، حلب ، ١٩٩٩ ، ص ١٩ .

" لا يجوز طرح أوراق مالية لأي شركة بما في ذلك شركات قطاع الأعمال العام وشركات القطاع العام في اكتتاب عام للجمهور إلا بناءً على نشرة اكتتاب معتمدة من الهيئة يتم نشرها في صفحتين يوميتين صباحيتين واسعتي الانتشار " .

بينما نصت المادة (0) من ذات القانون على ما يأتي :-

" يجب ان تتضمن نشرة الاكتتاب في أسهم الشركة عند تأسيسها الإفصاح عن البيانات الآتية :-

١- غرض الشركة وهدفها .
٢- رأس مال الشركة المصدر والمدفوع .
٣- مواصفات الأسهم المطروحة ومميزاتها وشروط طرحها .
٤- أسماء المؤسسين ومقدار مساهمة كل منهم وبيان الحصص العينية إن وجدت .
٥- خطة الشركة في استخدام الأموال المتحصلة من الاكتتاب في الأسهم المطروحة وتوقعاتها بالنسبة لنتائج استخدام الأموال .
٦- أماكن الحصول على نشرة الاكتتاب الأخرى بالإضافة إلى البيانات المشار إليها في الفقرة السابقة الإفصاح عن البيانات الآتية :-
أ- سابقة أعمال الشركة .
ب- أسماء أعضاء مجلس الإدارة والمديرين المسؤولين بها وخبراتهم .
ج- أسماء حاملي الأسهم الاسمية الذين يملك كل منهم أكثر من ٥٠% من أسهم الشركة ونسبة ما يملكه كل منهم .
د- موجز للقوائم والبيانات المالية المعتمدة من مراقب الحسابات عن السنوات الثلاثة السابقة أو عن المدة من تاريخ تأسيس الشركة أيهما اقل والمعتمدة وفقاً لقواعد الإفصاح "[1] .

وفي ضوء ما تقدم يتضح لنا إن الركن المادي لهذه الجريمة يتكون من صورتين ، الأولى هي ممارسة التداول داخل سوق الأوراق المالية من دون ترخيص ، والثانية هي طرح الأسهم والسندات داخل السوق من دون ترخيص .

---

[1] كما نص على وجوب الحصول على ترخيص لطرح الأسهم في سوق الأوراق المالية كل من القانون العراقي استناداً إلى القسم (٦/٦ بند ٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) والقانون الأردني استناداً إلى المادة (٣٤) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢) .

د. عبد الفتاح مراد ، موسوعة البنوك ، ج ١ ، الإسكندرية ، بلا تاريخ ، ص ٧٥١ .

الوقائع العراقية ، العدد ٣٩٨٣ ، المرجع السابق ، ص ٧١ .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، قاعدة معلومات قانونية عربية متعلقة بالمهنة المصرفية ، القانون الأردني .

http://www.pogar.org/databases/arabbanks/arabiclawsencyoptions.asp?sidx=ID03 .

ففيما يخص الصورة الأولى وهي قيام الجاني بتداول الأسهم داخل سوق الأوراق المالية بالبيع أو الشراء من دون الحصول على رخصة او تخلف شرط من شروط الحصول عليها كارتكابه لجناية أو جريمة إفلاس ... الخ .

وهذه الصورة يمكن أن تقع من قبل الوسيط غير المرخص او حتى من قبل البائع او المشتري للأسهم أو السندات فهؤلاء ايضاً لا يجوز لهم أن يبيعوا أو يشتروا بشكل مباشر لأي سهم من الاسهم المعروضة في السوق الا من خلال وسيط مرخص ، بينما الصورة الثانية تتمثل في قيام الجاني أي الشركة بطرح اسهمها للأكتتاب داخل سوق الاوراق المالية او بطرح اسهمها الجديدة الناتجة عن زيادة رأس المال من دون الحصول على ترخيص .

أما الركن المعنوي في هذه الجريمة العمدية ، فيتمثل في توافر القصد الجنائي لدى الجاني ، حيث إن الجاني يعلم بأن فعله كان محظور ألا وهو ممارسة التداول من بيع وشراء من دون رخصة داخل سوق الأوراق المالية أو ممارسة طرح أسهم الشركة داخل السوق من دون رخصة ويعلم بالنتيجة المترتبة على ذلك ألا وهي الخطر الناتج عن إمكانية إلحاق الضرر بالبائع أو المشتري نتيجة عدم المعرفة بالأمور المالية والاقتصادية ولذلك تعد هذه الجريمة من جرائم الخطر لا الضرر .

ومع ذلك تتجه إرادته إلى تحقيق هذا الفعل والنتيجة المترتبة عليه .

وبخصوص الجزاءات التي فرضتها قوانين سوق الأوراق المالية ضد مرتكب هذه الجريمة يلاحظ إنها انقسمت إلى نوعين هما :-

أولا :- جزاءات انضباطية : فالقانون العراقي مثلا فرض جزاءات انضباطية استناداً إلى القسم (١١) من قانون سوق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) والخاص بالأمور الانضباطية ، وهذه الجزاءات هي :-

١- الإنذار .
٢- كتاب قبول مع تعهد بالتطبيق
٣- غرامة مالية
٤- إعادة او التخلي عن الأرباح
٥- إيقاف الوسيط ، مندوب الوسيط أو الشخص المشترك عن العمل لفترة من الزمن .
٦- تعليق أو إيقاف التعامل بالسندات لفترة من الزمن .
٧- إلغاء صلاحية الوسيط للاتجار بالسندات في السوق .
٨- حظر السندات المالية للشركة من الدخول في التعامل في السوق[1] .

---

[1] كما نص على الجزاءات الانضباطية كل من القانون العماني استناداً إلى المادة (٦٣) من قانون رأس المال رقم (٨٠) لسنة (١٩٩٨) المعدل ، والقانون السوداني استناداً إلى المادة (٥٦) من قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة (١٩٩٤) المعدل .

الوقائع العراقية ، العدد ٣٩٨٣ ، المرجع السابق ، ص ٧٨ .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، قاعدة معلومات قانونية عربية متعلقة بالمهنة المصرفية ، القانون العماني ، القانون السوداني ، المرجع السابق .

ثانيا :- جزاءات جنائية :،حيث نجد إن بعض التشريعات الخاصة بسوق الأوراق المالية قد فرضت عقوبة واحدة لكافة الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية الواردة فيها بما في ذلك هذه الجريمة من دون التمييز بين جريمة وأخرى وهذا الاتجاه تبناه القانون الكويتي استناداً إلى المادة (١١) من قانون تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار رقم (٣١) لسنة (١٩٩٠) المعدل والتي نصت على ما يأتي :-

" مع عدم الإخلال بأي عقوبة اشد ينص عليها قانون آخر ، يعاقب بالحبس مدة لا تتجاوز سنة واحدة وبغرامة لا تقل عن مائة دينار ولا تزيد على خمسة آلاف دينار او باحدى هاتين العقوبتين كل من خالف أحكام المواد ١ ، ٣ ، ٥ ، ٦ ، ٩ من هذا القانون والقرارات الصادرة تنفيذاً لها ، وفي حالة العود خلال سنتين من تاريخ إصدار الحكم النهائي في الجريمة السابقة تضاعف العقوبة المقررة لها ... "[١] .

في حين إن الاتجاه الثاني فرض عقوبة خاصة لكل جريمة من الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية وهو ما تبناه القانون الأردني الذي فرض عقوبة سالبة للحرية وهي الحبس وعقوبة مالية وهي الغرامة ضد مرتكب هذه الجريمة استناداً إلى المادة (١١٠/ب) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢) والتي نصت على ما يأتي :-

" مع عدم الإخلال بأي عقوبة اشد ورد النص عليها في أي تشريع آخر وبالإضافة إلى الغرامات المبينة في الفقرة (أ) من هذه المادة يعاقب كل من يخالف أياً من أحكام المواد المبينة أدناه بما يأتي :

١- .....

٢- الحبس مدة لا تزيد على سنة لمخالفة البند (١) من الفقرة (أ) من المادة (٣٤) والفقرة(د) من المادة (٤٢) والفقرتين (أ) و (ب) من المادة (٤٧) من هذا القانون "[٢] .

---

[١] كما اخذ بهذا الاتجاه القانون الايرلندي استنادا إلى المادة (٧٠) من قانون سوق الأوراق المالية لسنة (١٩٩٥) المعدل .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون الكويتي ، المرجع السابق.

http:// www.irishatutebook.ie/ZZAgy1995570.html

[٢] نصت المادة (٣٤) من هذا القانون على ما يأتي :- "

١- لا يجوز لأي شخص ان يقوم بأي عرض عام إلا اذا تقدم بنشرة إصدار إلى الهيئة ومرفق بها جميع المعلومات والبيانات التي تمكن المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري ..... " .

في حين نصت المادة (٤٧) من هذا القانون على ما يأتي :

" أ- يحظر على أي شخص مزاولة أعمال أي من الأشخاص المبينين أدناه إلا بعد الحصول على ترخيص من المجلس وفقاً للتعليمات الصادرة عنه :

١- الوسيط المالي ٢- الوسيط لحسابه ..... " .

اما موقف المشرع العراقي من الاتجاهين فيبدو انه تبنى الاتجاه الأول حيث فرض جزاءاً جنائياً واحداً لكافة الجرائم الواردة في هذا القانون استناداً إلى القسم (١٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) والذي نص على ما يأتي :-

" فرض غرامات مادية وعقوبات قد تتضمن السجن كما محدد قانوناً عند الإدانة من قبل محكمة ذات سلطة قضائية مختصة على الأشخاص الذين يتعمدون الإخلال بشروط هذا القانون او الأمر القانوني الذي تصدره الهيئة او الأشخاص الذين لا يلتزمون بمتطلبات الهيئة القانونية فيما يخص المعلومات او الوثائق بموجب هذا القانون وكذلك الأشخاص الذين يساعدون بمعرفة وبصورة أساسية على مثل هذا التصرف "[1] .

ونذهب إلى تأييد الاتجاه الثاني كونه يفرض لكل جريمة جزاءاً جنائياً يتناسب مع جسامتها وخطورتها على سوق الأوراق المالية وعليه نقترح إجراء تعديل على القسم (١٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) بحيث تنص الفقرة الأولى منه على جريمة انعدام الترخيص وعلى النحو الآتي :-

" أ- يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة لا تزيد على عشرة ملايين دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من :-

١- تداول أوراق مالية بسوق العراق للأوراق المالية من دون ترخيص .

٢- طرح أوراق مالية لشركة داخل السوق للاكتتاب من دون ترخيص " .

علماً ان نص القسم (١٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) تؤخذ عليه الانتقادات التالية :-

١- ان هذا النص يتميز بالغموض وعدم الوضوح وانعدام الدقة في الصياغة لكونه مترجم حرفياً عن النص الأصلي المكتوب باللغة الانكليزية ، كما انه فرض عقوبات سالبة للحرية قد تتضمن السجن من دون تحديد لمدة العقوبة.

٢- يلاحظ إن القانون العراقي أعطى صلاحية فرض العقوبة المالية وهي الغرامة تارة إلى الهيئة العراقية للسندات استناداً إلى القسم (٥/١٢) من هذا القانون والتي نصت على ما يأتي :-

" إذا وجدت الهيئة بعد الإشعار وتوفر الفرصة للسماع بان هنالك شخصاً قد أخل أو يخل بأي حكم من أحكام هذا القانون او أية تعليمات أو ضوابط تتعلق بهذا القانون فقد تقوم الهيئة بما يلي :-

ب- فرض غرامة على ذلك الشخص تدفع إلى خزينة العراق بمبلغ ٥٠ مليون دينار عن أي إخلال يشمل الاحتيال ، الغش ، أو عدم الاهتمام المقصود لأي من المتطلبات المنصوص عليها قانوناً ، أو مبلغ ٢٥ مليون دينار لآي إخلال أخر لتلك الضوابط "[1] .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون الأردني ، المرجع السابق .

[1] الوقائع العراقية ، العدد ٣٩٨٣ ، المرجع السابق ، ص ٨٤ .

[2] الوقائع العراقية ، العدد ٣٩٨٣ ، المرجع السابق ، ص ٨١ .

وتارة أخرى تعطى صلاحية فرض الغرامة إلى القضاء العراقي استناداً إلى القسم (١٥) من ذات القانون السالف الذكر وهو ما يؤدي إلى إمكانية حدوث ازدواجية في فرض العقوبة على الشخص المدان وبالتالي فرض عقوبتين عن جريمة واحدة ، وكان الأفضل إعطاء صلاحية فرض الغرامة إلى القضاء العراقي أسوة بالعقوبة السالبة للحرية كونه الجهة المختصة بتطبيق القانون .

٣- العقوبة المالية المفروضة على مخالفي أحكام هذا القانون تمتاز بكونها شديدة بالنظر إلى كبر مقدار مبلغ الغرامة والذي يتراوح ما بين ٢٥ إلى ٥٠ مليون دينار ، وكان الأفضل تخفيف مقدار مبلغ الغرامة بحيث يصل إلى حد لا يتجاوز عشرة ملايين دينار .

المطلب الثالث
إفشاء سرية المعلومات في سوق الأوراق المالية

ل من أهم الواجبات التي يتعين الأخذ بها لإنجاح أداء أي سوق من الأسواق المالية في العالم ، هو المحافظة على سرية التعاملات في هذه الأسواق من حيث اسم المستثمر ونوع القطاع الذي يستثمر فيه ان كان صناعي او زراعي او خدمي او مصرفي واسم الشركة التي يريد الاستثمار فيها وكمية الأسهم التي ينوي شراءها او بيعها في هذه الشركة وكذلك المحافظة على طبيعة المعلومات والبيانات التي تصل إلى الجهات المشرفة على السوق ، وقد نص على هذا الواجب معظم التشريعات المنظمة لعمل الأسواق المالية والتي من ضمنها التشريع العراقي والذي أشار إليه في قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) في القسم (١٣/٥/أ) والذي نص على ما يأتي :-

" يجب على الوسيط أن يلتزم بالقيام بما يلي :-

أ- حماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين إلا إذا دعت الحاجة الكشف عنها وفقاً للقانون ..... " .

كما نص عليها القسم (٨/١٢) من ذات القانون وعلى النحو الآتي :-

" بالرغم من حقيقة أية معلومات غير علنية تكون في متناول أو معرفة المدراء أو الموظفين أو العاملين في الهيئة هي سرية وان أي إفشاء غير مسموح لمثل هذه المعلومات قد يعرض صاحبه للعقوبة من قبل الهيئة باستعمال أو الكشف عن المعلومات العامة وحماية المستثمرين "[1] .

إن الركن المادي في هذه الجريمة يتكون من صورتين ، الأولى هي قيام الجاني أي الوسيط بالكشف أو الإفضاء إلى الغير عن خيار العميل في الاستثمار في قطاع معين كأن يكون زراعي او صناعي او خدمي او مصرفي واسم الشركة او كمية الأسهم التي يريد بيعها او شراءها في هذا القطاع ومقدار السعر المفوض بموجبه الوسيط لشراء او بيع هذه الأسهم ويكون هذا الإفشاء قولاً أو كتابةً بل وحتى يمكن أن يقع إشارة ، الأمر الذي قد يعرض المستثمر إلى مخاطر متعددة تمس حاله من حيث إمكانية انخفاض سعر السهم او صعوده نتيجة هذا الإفشاء أو كونها تكشف عن ثروة هذا الشخص وإمكانياته المادية إلى الغير وهو غير راغب بذلك .

---

[1] كما نص على المحافظة على سرية المعلومات في سوق الأوراق المالية كل من القانون البحريني استناداً إلى المادة (٢٢) من قانون إنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم (٤) لسنة (١٩٨٧) المعدل ، والقانون الماليزي استناداً إلى المادة (١٤٨) من قانون سوق الأوراق المالية رقم (٤٨٩) لسنة (١٩٩٣) . برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون البحريني ، المرجع السابق .

http://www.sc.com.my/eng/htm/resoures/guidelines/SCA2005.pdf.

في حين إن الصورة الثانية تتمثل في قيام الجاني أي الموظف أو المسؤول عن إدارة ومراقبة الأسواق المالية وهي الجهات المشرفة على أداء السوق بالكشف او الإفضاء إلى الغير عن بعض المعلومات او البيانات او الإحصاءات الخاصة بشركة من الشركات المتداولة أسهمها في السوق والتي لا ترغب الشركة بالإفصاح عنها ، الأمر الذي يؤدي إلى تسريب بعض الأسرار التجارية لهذه الشركة وبالنتيجة تعرضها إلى مخاطر الخسارة .

علماً إن المبدأ العام هو قيام الجهات المشرفة على أداء الأسواق المالية تطبيقاً لمبدأ الشفافية بالإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية الخاصة بالشركة للجمهور حتى يتمكن المستثمر من الحصول على المعلومات الكاملة عن كل شركة في السوق قبل أن يقدم على شراء او بيع أسهمها ، إلا انه استثناءاً من هذا المبدأ لا يجوز للهيئة المشرفة على إدارة السوق او موظفيها الكشف عن هذه المعلومات إذا كانت تؤدي إلى الكشف عن أسرار تجارية للشركة[1] .

أما الركن المعنوي في هذه الجريمة فيتمثل في أن يكون الإفشاء صادراً عن قصد جرمي ، فلا يكفي للعقاب أن يكون السر قد افشي وإنما يجب ان يكون هذا الإفشاء عمدياً .

فجريمة إفشاء سرية المعلومات في سوق الأوراق المالية جريمة عمدية ومن ثم يتخذ ركنها المعنوي صورة القصد الجنائي ، وبالتالي لا قيام لهذه الجريمة إذا لم يتوافر لدى الفاعل القصد ولو توافر لديه الخطأ .

وتطبيقاً لذلك إذا اخطأ موظف السوق أو الوسيط في إفشاء المعلومات إلى الغير دون قصد منه لا تقع الجريمة ، بل يجب أن تنصرف إرادة الفاعل إلى ارتكاب الجريمة وبالشروط التي نص عليها القانون ، فالقصد في الجريمة يقوم على عنصرين ، العلم والإرادة .

فيتعين أن يعلم الفاعل بأن للواقعة صفة السر ، وان لهذا السر الطابع المهني وان يعلم انه يمارس مهنة (موظف السوق ، الوسيط) تجعل منه مستودعاً للإسرار وان يعلم بأن (المستثمر ، الشركة) غير راضٍ عن إفشاء السر ، اما إذا اعتقد الفاعل بان الواقعة ليست سراً او ذات صلة بمهنته او اعتقد ان المستثمر او الشركة قد صرح له بالإفشاء ، فان القصد الجرمي ينتفي في جميع الحالات .

ويجب ايضاً ان تتجه إرادة الفاعل إلى فعل الإفشاء والى النتيجة التي تترتب عليه ، وهي علم الغير بالواقعة التي لها صفة السر ، أي تتجه إرادته إلى الفعل الذي يترتب عليه فضح السر وتوفير العلم به للغير .

---

[1] على سبيل المثال نص القانون الأردني على هذا الاستثناء صراحة في المادة (٣٨ /ج) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢) والتي نصت على ما يأتي :-

" يجوز للمجلس ، بناء على طلب مبرر من المصدر او مدير الإصدار ، أن يقرر اعتبار بعض المعلومات المقدمة مع نشرة الإصدار سرية على أساس ان عرضها للجمهور يؤدي إلى إفشاء أسرار تجارية ولهذه الغاية يقوم المجلس بتنظيم جلسة سماع أقوال خاصة لإصدار القرار المناسب بشأن الطلب " .

وهذه الجريمة تتطلب قصداً عاماً أي إنها لا تشترط لقيامها قصداً خاصاً ولا عبرة للباعث على الإفشاء حتى ولو كان باعثاً شريفاً ، فلا يمكن ان يعتد به او ان يأخذ بعين الاعتبار لإباحة الإفشاء .

وفيما يخص الجزاء الجنائي المخصص لهذه الجريمة فيلاحظ ان تشريعات الأسواق المالية قد سلكت اتجاهين ، الأول فرض عقوبة سالبة للحرية إلى جانب العقوبة المالية وهي الغرامة وقد اخذ بهذا الاتجاه القانون المصري استناداً إلى نص المادة (٦٤) من قانون رأس المال رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل والتي نصت على ما يأتي :-

" مع عدم الإخلال بأي عقوبة اشد منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن سنتين وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد على خمسين ألف جنيه او بإحدى هاتين العقوبتين كل من أفشى سراً اتصل به بحكم عمله تطبيقاً لأحكام هذا القانون ... "[1] .

في حين ان الاتجاه الثاني فرض عقوبة مالية وهي الغرامة وقد اخذ بهذا الاتجاه القانون التونسي استناداً إلى المادة (٨١) من قانون تنظيم السوق المالية رقم (١١٧) لسنة (١٩٩٤) المعدل والتي نصت على ما يلي :-

" ..... ويعاقب بخطية تتراوح من ١٥٠٠ إلى ٥٠٠ دينار كل شخص يحصل بمناسبة ممارسة مهنته او بمناسبة القيام بمهامه على معلومة داخلية تتعلق بوضعية مصدر للأوراق المالية بالمساهمة العامة او بأفاقة ورقة مالية او أداة مالية موظفة عن طريق المساهمة العامة ويتولى إفادة الغير بها خارج الإطار العادي لمهنته او لمهامه "[1]

اما موقف القانون العراقي من الاتجاهين فيبدو انه تبنى الاتجاه الأول استناداً إلى القسم (١٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة(٢٠٠٤) ، حيث فرض عقوبة سالبة للحرية قد تصل إلى السجن وعقوبة مالية وهي الغرامة التي قد تصل إلى ٢٥ مليون دينار .

وإزاء الانتقادات التي وجهناها إلى القسم (١٥) من هذا القانون والتي تم إيرادها في المطلب الثاني من البحث .

عليه نقترح إضافة مادة إلى هذا القانون تعالج هذه الجريمة وفقاً للصيغة الآتية : "

١- يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ٣ سنوات وبغرامة لا تزيد على (٣٠٠٠٠٠٠) ملايين دينار او بإحدى هاتين العقوبتين كل وسيط مالي أفشى إلى الغير أسرار عملاءه .

٢- يعاقب بالحبس وبالغرامة التي لا تزيد على (٥٠٠٠٠٠٠) ملايين دينار او بإحدى هاتين العقوبتين كل موظف في سوق الأوراق المالية أفشى معلومات او بيانات او إحصاءات اطلع عليها بحكم وظيفته في غير الأحوال المصرح بها قانوناً " .

---

[1] د. عبد الفتاح مراد ، موسوعة البنوك ، المرجع السابق ، ص ٧٧٥ .

[2] برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون التونسي ، المرجع السابق .

المطلب الرابع
المضاربــة غيــر المشروعــة

تعد هذه الجريمة من اخطر الجرائم وأكثرها شيوعاً في سوق الأوراق المالية في مختلف دول العالم والتي تقع من قبل بعض المستثمرين او الوسطاء او الموظفين والمديرين العاملين في السوق المالي ، حيث يسعون إلى جني أرباح غير مشروعة عن طريق بث الشائعات او المعلومات الخاطئة عن شركة من الشركات المتداولة أسهمها في السوق الأمر الذي يؤدي إلى زيادة سعر السهم او انخفاضه وبدوره يؤثر على السوق صعوداً او نزولاً وهو ما يتنافى مع المسؤولية الأدبية والقانونية الملقاة على عاتقهم في عملهم داخل السوق المالي .

لذلك نجد ان جميع التشريعات المتعلقة بالأسواق المالية قد جرمت هذا الفعل ، فعلى سبيل المثال لا الحصر نص القانون الإماراتي على هذه الجريمة في المادة (١٤) من قانون هيئة الإمارات للأوراق المالية والسلع رقم (٤) لسنة (٢٠٠٠) والتي نصت على ما يأتي :-

" يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تتجاوز ثلاث سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن مائة ألف درهم ولا تتجاوز مليون درهم او بإحدى هاتين العقوبتين كل من يخالف أحكام المواد (٣٦) و (٣٧) و (٣٩) من هذا القانون " .

وبالرجوع إلى أحكام المادة (٣٦) من ذات القانون نجدها نصت على ما يأتي :-

" لا يجوز تقديم أي بيانات او تصريحات او معلومات غير صحيحة من شأنها التأثير على القيمة السوقية للأوراق المالية وعلى قرار المستثمر بالاستثمار او عدمه "[1] .

ان الركن المادي في هذه الجريمة يتمثل في إعطاء معلومات غير صحيحة وخاطئة عن طريق بث وتسريب الشائعات وذلك لتعزيز او تخفيض الطلب على شراء سهم معين وبالتالي ارتفاع سعر السهم او انخفاضه في السوق ، الأمر الذي يؤدي إلى تكبد بعض المستثمرين خسائر فادحة في السوق نتيجة تصديقهم لهذه الشائعات .

---

[1] كما نص على هذه الجريمة كل من القانون الهندي استناداً إلى المادة (١٥) من قانون سوق الأوراق المالية رقم (١٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل والقانون الفلبيني استناداً إلى المادة (٢٤) من قانون سوق الأوراق المالية رقم

(٨٧٩٩) لسنة (٢٠٠٠) المعدل .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون الإماراتي ، المرجع السابق.

http://www.sebi.gov.in/Indexjsp?contentDisp=sub
http://www.sec.gov.ph/Index.htm?src/index.

علما إن المضاربة غير المشروعة تزداد بشكل ملحوظ عند قرب انعقاد اجتماعات الهيئة العامة للشركات والذي تراجع فيه الحسابات الختامية مع إقرار توزيع الأرباح على المساهمين .

حيث يحاول بعض الوسطاء او الموظفين العاملين في السوق او المستثمرين تسريب شائعة او معلومة غير صحيحة كزيادة رأس مال الشركة المساهمة او تجزئة أسهمها او إبرام الشركة عقود جديدة مع الدولة او إفساح المجال للأجانب **بالاستثمار في السوق** الأمر الذي يؤدي إلى زيادة سعر سهم الشركة والإقبال على **شراءه من السوق** .

وبالعكس قد يكون تسريب الشائعة او المعلومات الخاطئة حول حدوث عجز مالي لدى الشركة المساهمة او قرب إفلاسها او وجود مشاكل مع الجهة المشرفة على إدارة السوق المالي ، وهذا بدوره يؤدي إلى انخفاض سعر سهم الشركة وزيادة عمليات البيع له في السوق المالي خوفاً من انخفاض اكبر في المستقبل .

أما الركن المعنوي في هذه الجريمة العمدية ، فيتمثل في توافر القصد الجرمي **لدى** الجاني ، حيث انه يعلم بأن فعله محظور ألا وهو بث الشائعات او المعلومات غير الصحيحة ويعلم بالنتيجة المترتبة على ذلك ألا وهي انخفاض سعر سهم الشركة او ارتفاعه في السوق المالي مع اتجاه إرادته إلى تحقيق هذا الفعل والنتيجة المترتبة عليه .

ويلاحظ **إن القانون العراقي** تطرق إلى هذه الجريمة في القسم (**٥**) فقرة **(١٣)** من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (**٢٠٠٤**) والتي نصت على ما يلي :-

" يجب على الوسيط ان يلتزم القيام بما يلي :-

د-الامتناع عن الاشتراك في معاملات كاذبة وزائفة وكافة أشكال الاحتيال في **السوق** والتصرفات والممارسات التي تساعد على تضليل وخداع المستثمرين او خلق انطباع كاذب و مضلل عن فعالية السوق " .

إلا انه يؤخذ على هذا النص تطرقه فقط إلى الوسيطي إمكانية ارتكابه للجريمة من دون الإشارة إلى المستثمرين او العاملين في السوق المالي وهو ما يعد نقصاً يستوجب معالجته وذلك بإجراء تعديل على هذا النص بحيث يكون عاماً دون قصره على فئة معينة وهي الوسطاء .

والى حين إجراء تعديل على هذا النص يمكن الرجوع إلى القانون العام وهو **قانون العقوبات العراقي رقم (١١١) لسنة (١٩٦٩)** معدل والذي تطرق إلى هذه الجريمة وبشكل عام ضمن الجرائم المتعلقة بالتجارة وعلى وجه التحديد الغش في المعاملات التجارية ، استناداً إلى المادة (٤٦٦) من هذا القانون والتي نصت على ما يأتي :-

" يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على سنة وبغرامة لا تقل عن (٥٠) ألف دينار ولا تزيد على **(٢٥٠)** ألف دينار او بإحدى هاتين العقوبتين كل من تسبب في ارتفاع او انخفاض أسعار السلع او الأوراق المالية المعدة للتداول او اختفاء سلعة من السلع

المعدة للاستهلاك بإذاعته عمداً وقائع مختلفة او أخبار غير صحيحة او ادعاءات كاذبة او بارتكاب أي عمل أخر ينطوي على غش او تدليس " .

وفيما يخص الجزاء الجنائي المخصص لهذه الجريمة نجد ان بعض القوانين المتعلقة بتنظيم الأسواق المالية كالقانون الأردني الذي شدد العقوبة ضد مرتكب هذه الجريمة ، حيث فرض عقوبة سالبة للحرية إلى جانب العقوبة المالية دون ان يكون للقاضي الخيار في فرض احدهما ، استناداً إلى المادة (١١٠ف ب) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢) والتي نصت على ما يأتي :-

" مع عدم الإخلال بأي عقوبة اشد ورد النص عليها في تشريع اخر وبالإضافة إلى الغرامات المبينة في الفقرة (أ) من هذه المادة ، يعاقب كل من يخالف أياً من احكام المواد المبينة أدناه بما يلي :-

٣- الحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات لمخالفة احكام الفقرة (ج) من المادة (٦٣) والفقرتين (أ) و (ب) من المادة (١٠٨) والمادة (١٠٩) من هذا القانون " .

وبالرجوع إلى نص المادة (١٠٩) نجدها نصت على ما يأتي :-

" يحظر على أي شخص القيام بأي مما يلي :-

أ- بث الشائعات او ترويجها او إعطاء معلومات او بيانات او تصريحات مضللة او غير صحيحة قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية او على سمعة أي جهة مصدرة "[1] .

في حين ان البعض الأخر من القوانين أعطت الخيار للقاضي في فرض العقوبة السالبة للحرية او الغرامة او كلاهما معاً كالقانون الإماراتي استناداً إلى المادة (٤) لسنة (٢٠٠٠) السالفة الذكر .

أما القانون العراقي فقد سبق الإشارة إلى الانتقادات الواردة على القسم (١٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) المتعلقة بالعقوبة المخصصة لهذه الجريمة والواردة في المطلب الثاني من هذا البحث ، فضلاً عن النقص الحاصل في نص القسم (٥) فقرة (١٣) من ذات القانون والتي جرمت هذا الفعل إلا إنها قصرته على الوسطاء من دون الموظفين العاملين في السوق او المستثمرين .

عليه نقترح إجراء تعديل على هذا القانون وذلك بإضافة مادة إليه لمعالجة هذه الجريمة تنص على ما يأتي :- "

١- يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة لا تزيد على ثلاثة ملايين دينار او بإحدى هاتين العقوبتين كل من قدم او روج أية بيانات او تصريحات او معلومات غير صحيحة من شأنها التأثير على القيمة السوقية للأوراق المالية وعلى قرار المستثمر بالاستثمار او عدمه .

٢- تكون العقوبة مضاعفة اذا وقع الفعل من قبل موظف السوق المالي " .

---

[1] برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون الأردني ، المرجع السابق.

المطلب الخامس
التحكم بسوق الأوراق المالية

لقد جرمت العديد من التشريعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية هذا الفعل خوفاً من انهيار السوق او صعوده المفاجئ نتيجة سيطرة شخص او مجموعة أشخاص على القرار داخل الشركات العاملة في السوق وبالتالي إمكانية إلحاق الضرر بالاقتصاد الوطني للدولة ، بالإضافة إلى حماية فئة صغار المساهمين في هذه الشركات .

فعلى سبيل المثال عندما يمتلك شخص او عدة أشخاص ٣٠% او ٤٠% او ٥٠% من رأس مال الشركة المساهمة العاملة في السوق عن طريق الشراء او الهبة او الوصية ، فان هؤلاء يكون لهم الغلبة في القرارات التي تتخذها الشركة لكونهم يشكلون الأكثرية في الهيئة العامة للشركة ، حيث ان كل سهم يمثل صوت واحد ، فان كانت الشركة رأس مالها مليون دولار وهذا الشخص او مجموعة الأشخاص تملك ٥٠% من رأس مال الشركة أي إنهم يملكون (٥٠٠٠٠٠) الف صوت داخل الهيئة العامة للشركة وهو ما يعادل نصف عدد الأصوات .

وعلى هذا الأساس قد ينفرد هذا الشخص او مجموعة الأشخاص هؤلاء في مصير الشركة ، من دون مراعاة لرأي صغار المساهمين وهو ما رفضته التشريعات المتعلقة بالأوراق المالية ، حيث وضعت قيوداً على نسبة تملك الشخص او مجموعة الأشخاص من أسهم الشركة .

فعلى سبيل المثال لا الحصر نص القانون العماني على هذا القيد في المادة (٧) من قانون رأس المال رقم (٨٠) لسنة (١٩٩٨) المعدل والتي جاء فيها :- "

أ- على كل شخص يملك او تصل مساهمته هو وأولاده القصر إلى (١٠%) فاكثر من اسهم أية شركة مساهمة ان يعلم الهيئة بذلك بكتاب خطي ، وان يعلمها حول أي تعامل او تصرف يجريه يؤدي إلى زيادة هذه النسبة فور حدوثها .

ب- اذا رغب شخص او عدة أشخاص متحالفين يملكون (١٥%) من أسهم أية شركة مساهمة طرحت أسهمها باكتتاب عام السيطرة عليها من خلال تملك (٣٥%) او أكثر من أسهمها المصدرة وجب ان يعلم الهيئة بذلك من خلال الرئيس التنفيذي قبل الشراء ، واذا رأى المجلس ان هذه السيطرة او هذا التملك لا يخدمان الاقتصاد الوطني ، أمر ذلك الشخص بالتوقف عن الشراء كما يأمر وسطاءه بهذا التوقف ، فإذا لم يتم التوقف يعرض الأمر على مجلس الوزراء لاتخاذ القرار المناسب . ويسري ذات الحكم في حالة أيلولة ملكية الأسهم إلى شخص واحد او أكثر متحالفين بطريق الهبة او الميراث او الوصية .

ج- اذا كان موضوع السيطرة او التملك مصرفاً أو مؤسسة تمارس اعمالاً مصرفية فيجب اولاً الحصول على موافقة البنك المركزي العماني تنفيذاً لأحكام **القانون المصرفي** "[1] .

ان الركن المادي في هذه الجريمة يتمثل في قيام الجاني او الجناة بفعل محظور ألا وهو شراء أسهم شركة تزيد على الحد المسموح به قانوناً من دون الحصول على موافقة الجهات الرقابية في سوق الأوراق المالية ، والنتيجة المترتبة على هذا الفعل هو السيطرة او التحكم في مقدرات الشركة ، وبالتالي الأضرار بصغار المساهمين في ذات الشركة لان الغلبة تكون لمن له اكبر عدد من الأسهم في الشركة وبالتالي التأثير على أسعار أسهمها في سوق الأوراق المالية صعوداً او نزولاً بحسب طبيعة القرارات المتخذة فيها .

في حين ان الركن المعنوي في هذه الجريمة العمدية، يتمثل في توافر القصد الجرمي لدى الجاني ، حيث انه يعلم بأن فعله محظور وهو شراء أسهم الشركة **أكثر** من الحد المقرر قانوناً دون الحصول على موافقة من الجهات المختصة ويعلم بالنتيجة المترتبة على ذلك وهي السيطرة على الشركة المدرجة أسهمها في السوق **المالي مع اتجاه** إرادته إلى الفعل والنتيجة المترتبة على ذلك .

هذا وقد أشار القانون العراقي إلى هذه الجريمة في القسم **(٣/١٠)** من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم **(٧٤) لسنة (٢٠٠٤)** والذي نص على ما يأتي :-

" يعتبر غير قانونياً أي شخص او أشخاص متحالفين اذا ما حصلوا او حاولوا الحصول **على نسبة أكثر من ٣٠%** من الأسهم لأية شركة مساهمة للأوراق المالية ما لم يقم ذلك الشخص او الأشخاص الطبيعيين او المعنويين ، تعريف أنفسهم وكشف ما بحيازتهم إلى السوق والهيئة فيما يخص تلك المعاملات وحماية مالكي الأقلية .

يجب ان تعلن تلك التقارير من قبل سوق الأوراق المالية والهيئة . يجب ان يطبق هذا الشرط على الأشخاص الحائزين على تلك المراكز في وقت وضع هذا القانون موضع التنفيذ . على كل مسجل لشركة مساهمة للأوراق المالية والمودع لديه كتابة تقرير إلى الهيئة عن كل حائز للأسهم في سجلاتها ويملك أكثر من ١٠% من الأسهم في الشركة **المطروحة لأغراض التجارة** " .

اما الجزاء الجنائي المخصص لهذه الجريمة فيلاحظ ان معظم التشريعات المتعلقة بالأسواق المالية فرضت عقوبة مالية ضد مرتكبها وهي الغرامة كالقانون المصري

---

[1] كما نص على قيد التملك وعدم السيطرة كل من القانون الروماني استناداً إلى المادة (٨٨) من قانون سوق الأوراق المالية رقم (٥٢) لسنة (١٩٩٤) المعدل والذي حدد نسبة التملك على أن لا تتجاوز (٥%) من رأس مال الشركة ، والقانون الأردني استناداً إلى المادة (٤٥) من قانون الأوراق المالية رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢) والذي حدد نسبة التملك على ان لا تتجاوز (٤٠%) من رأس مال الشركة .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون العماني ، القانون الأردني ، المرجع السابق .

http://www.anglefire/isml/152p94.html . op. cit.

استناداً إلى المادة (٦٦) من قانون رأس المال رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل والتي نصت على ما يأتي :-

" يعاقب بغرامة لا تقل عن خمسة آلاف جنيه ولا تزيد على عشرة آلاف جنية كل من يتصرف في أرواق مالية على خلاف القواعد المقررة في هذا القانون "[1] .

اما موقف القانون العراقي فيما يتعلق بالجزاء الجنائي المخصص لهذه الجريمة فنشير إلى الانتقادات التي وجهناها إلى القسم (١٥) من هذا القانون والتي تناولناها مفصلاً في المطلب الثاني من هذا البحث .

عليه نقترح إضافة مادة إلى هذا القانون تتطرق إلى هذه الجريمة وفقاً للصيغة الآتية:-

" يعاقب بغرامة لا تقل عن خمسة ملايين دينار ولا تزيد على عشرين مليون دينار كل من يتملك أوراق مالية لشركة عاملة في السوق بنسبة تزيد على الحد المقرر قانوناً " .

المطلب السادس
عدم التقيد بقواعد الإفصاح

تمارس الهيئات الرقابية في أسواق الأوراق المالية دوراً مهماً في تطبيق مبدأ الشفافية والإفصاح من خلال إلزام الشركات المتداولة أسهمها في السوق المالي بتقديم معلومات مفصلة عن نشاط الشركة وبشكل دوري (سنوي ، نصف سنوي ، ربع سنوي ، شهري) كحسابات الشركة المتمثلة بالأصول والديون والاعتمادات والاحتياطات والأرباح للشركة والنسب المتعلقة بالربحية والتدفق المالي ونسبة المدبونية ونسبة المردودية والربح الصافي للسهم الواحد ، حتى يتمكن المستثمر والوسيط المالي من اتخاذ القرار المناسب للاستثمار في قطاع معين او شركة معينة[1] .

وعلى هذا الأساس نجد ان جميع التشريعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية أخذت بمبدأ التقيد بقواعد الإفصاح ، فعلى سبيل المثال لا الحصر أورد القانون المصري مبدأ الإفصاح والشفافية في المادة (٦) من قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل والتي نصت على ما يأتي :-

---

[1] كما نص على عقوبة الغرامة المالية ، القانون الأردني رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢) والذي فرض غرامة لا تزيد عن (١٠٠٠٠٠) الف دينار استناداً إلى المادة (١١٠) من هذا القانون .

د. عبد الفتاح مراد ، موسوعة البنوك ، المرجع السابق ، ص ٧٧٥ .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون الأردني ، المرجع السابق .

[2] د. طارق عبد العال حماد ، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ ، ص ٨٠ .

" على كل شركة طرحت أوراق مالية لها في اكتتاب عام أن تقدم على مسؤوليتها إلى الهيئة تقارير نصف سنوية عن نشاطها ونتائج أعمالها على ان تتضمن هذه التقارير البيانات التي تفصح عن المركز المالي الصحيح لها .

وتعد الميزانية وغيرها من القوائم المالية للشركة طبقاً للمعايير المحاسبية ولقواعد المراجعة التي تحددها او تحيل إليها اللائحة التنفيذية وتخطر الهيئة بالميزانية وبالقوائم المالية وتقريري مجلس الإدارة ومراقب الحسابات عنها قبل شهر من التاريخ المحدد لانعقاد الجمعية العامة .

وللهيئة فحص الوثائق المشار اليها في الفقرات السابقة او تكليف جهة مختصة بهذا الفحص ، وتبلغ الهيئة الشركة بملاحظاتها ، وتطلب اعادة النظر في الوثائق بما يتفق ونتائج الفحص ، فإذا لم تستجب الشركة لذلك التزمت بنفقات نشر الهيئة لملاحظاتها والتعديلات التي طلبتها ويتم النشر على الوجه المبين بالفقرة التالية .

ويجب على الشركة نشر ملخص واف للتقارير النصف سنوية والقوائم المالية السنوية في صحيفتين يوميتين صباحيتين واسعتي الانتشار احدهما على الأقل باللغة العربية .

كما يجب على كل شركة تواجه ظروفاً جوهرية تؤثر في نشاطها او في مركزها المالي ان تفصح عن ذلك فوراً وان تنشر عنه ملخصاً وافياً في صحيفتين يوميتين واسعتي الانتشار إحداهما على الأقل باللغة العربية "[1] .

ويتضح من النص اعلاه ان الركن المادي في هذه الجريمة يتكون من صورتين:

الأولى تتمثل في مجال الرقابة المكتبية حيث تقوم الشركة المدرجة على لائحة الشركات العاملة في السوق بتزويد الهيئة المختصة بالرقابة على أعمال السوق ببيانات شهرية او ربع سنوية او نصف سنوية او سنوية كاذبة أي غير صحيحة او ناقصة ، وهنا الإعاقة لقواعد الإفصاح تشكل سلوكاً ايجابياً من قبل الشركة ، في حين ان امتناع الشركة بشكل كامل عن تزويد الجهة الرقابية المشرفة على السوق المالي بالبيانات والمعلومات الخاصة بها في الأوقات المشار اليها والمحددة من قبل الجهة المشرفة او التأخير في عملية التزويد يشكل سلوك امتناع من قبل الشركة .

هذا وقد جرم القانون العراقي عمليات الإعاقة لقواعد الإفصاح استناداً إلى القسم (٦/٣) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) والذي نص على ما يأتي :- "

أ- للشركة ان تقدم إلى سوق الأوراق المالية والهيئة تقارير مالية فصلية تتضمن كشف موجز للموازنة ابتداءً من الغلق الفصلي واقرب سنة مالية

---

[1] كما نص على مبدأ الإفصاح والشفافية كل من القانون الأمريكي استناداً إلى المادة (٣٢) من قانون سوق الأوراق المالية لسنة (١٩٣٤) المعدل ، والقانون الإماراتي استناداً إلى المادة (٣٣) من قانون هيئة الإمارات للأوراق المالية والسلع رقم (٤) لسنة (٢٠٠٠) المعدل .

http://www.law. ue.edu/ccl/34act/sec1.html . op.cit.

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون الإماراتي ، المرجع السابق .

وكشوفات مقارنة نسبية موجزة فصلية وسنوية عن الدخل والسيولة النقدية ولغاية الغلق الفصلي ومراحل ما قبل السنة على ان توفرها بشكل علني وبمدة لا تزيد عن (٦٠) يوماً بعد غلق الفصول الثلاثة الأولى للسنة المالية غير المدققة للشركة . تعد التقارير الفصلية طبقاً لمتطلبات الشكل والمحتوى ومعايير المحاسبة المعمول بها وان ترفق بتأكيدات وإيضاحات إدارية قد يأمر السوق او الهيئة بطلبها ..... .

ب- للشركة أن ترسل إلى سوق الأوراق المالية والهيئة وتهيئ وبشكل علني خلال مدة (١٥٠) يوماً بعد إغلاق السنة المالية ببيانات مالية تتضمن كشف الموازنة منذ إغلاق السنة المالية للشركة وبيانات عن الدخل والسيولة النقدية والتغيرات في عائدية الأسهم للسنة المالية .

ج- ابتداءاً بالتقرير السنوي للسنة المالية ٢٠٠٤ للشركة تقديم البيانات المالية على أسس مقارنة نسبية مع البيانات المالية للسنة المالية السابقة استناداً إلى التعليمات التالية :-

١- تدقق البيانات المالية التي يتضمنها التقرير السنوي وفقاً لمعايير الرقابة الدولية بواسطة مراقب حسابات مستقل ومخول قانوناً في العراق وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية وللمدى الذي تسمح به المعايير المعمول بها في العراق .

٢- تكون البيانات المالية مصحوبة بنسخة موقعة من تقرير الرقابة الخاص بمراقب الحسابات المستقل يوضح ان البيانات المالية قد تم تدقيقها وفقاً لمايير الرقابة الدولية وللمدى الذي تسمح به المعايير المعمول بها في العراق وإنها تمثل رؤيا حقيقية وعادلة للنتائج المالية للشركة ... "[1] .

اما الصورة الثانية فتتمثل في مجال إعاقة الرقابة الميدانية ، والذي يمكن أن تقع بفعل ايجابي او امتناع ، فمن أمثلة السلوك الايجابي للإعاقة في مجال الرقابة الميدانية قيام العاملين في الشركة المدرجة على لائحة سوق الأوراق المالية بإخفاء الدفاتر والمستندات والإحصائيات والمعلومات التي يريد موظفو هيئة الرقابة في سوق الأوراق المالية الاطلاع عليها او منعهم من الدخول إلى الأماكن التي تحوي مثل هذه الأمور .

اما أسلوب الامتناع ، فيتمثل في رفض إحضار الدفاتر والإحصاءات في حالة المطالبة بها من قبل موظفي هيئة الرقابة في سوق الأوراق المالية او رفض تسليم نسخ من الدفاتر والأوراق بل وحتى تجاهل وجودهم في الشركة .

علماً ان قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) لم يتطرق إلى موضوع الرقابة الميدانية وذلك من خلال قيام موظفي سوق العراق للأوراق المالية بزيارات ميدانية إلى مقرات الشركات المدرجة على لائحة سوق العراق للأوراق المالية لفحص وتدقيق المعلومات والبيانات والإحصاءات المزودة من تلك الشركات والتأكد من صحتها والإعاقة التي يمكن ان تواجههم من جراء ذلك .

---

[1] الوقائع العراقية ، العدد ٣٩٨٣ ، المرجع السابق ، ص ٦٥ .

وهو ما يعد نقصاً في القانون العراقي يتطلب معالجته عن طريق إجراء تعديل على القسم (٣) ن قانون سوق العراق للأوراق المالية وذلك بإضافة فقرة إلى هذا القسم يكون تسلسلها بعد الفقرة (ب) تنص على ما يأتي :-

" لموظفي سوق العراق للأوراق المالية القيام بزيارات ميدانية للتأكد من صحة المعلومات والبيانات والإحصاءات المقدمة من الشركات المدرجة أسماءها على لائحة السوق " .

وبالنسبة للركن المعنوي في هذه الجريمة العمدية فيتمثل في توافر القصد الجنائي لدى الجاني ، حيث يعلم بأن فعله محظور وهو عدم التقيد بقواعد الإفصاح من خلال الامتناع عن تزويد الجهات الرقابية المختصة في سوق الأوراق المالية بالبيانات والمعلومات والإحصاءات المطلوبة ، او إعطاء معلومات غير صحيحة ، ويعلم بالنتيجة المترتبة على ذلك وهو عدم إعلام الجهات الرقابية او المستثمر في سوق الأوراق المالية الصورة الحقيقية لنشاط الشركة المدرجة على لائحة السوق المالي ومركزها المالي مع اتجاه إرادته إلى الفعل والنتيجة المترتبة عليه .

أما الجزاء الجنائي المخصص لهذه الجريمة فيبدو ان التشريعات المتعلقة بالأسواق المالية قد فرضت عقوبة سالبة للحرية إضافة إلى العقوبة المالية ، او بإحدى هاتين العقوبتين فعلى سبيل المثال فرض القانون الأمريكي ضد مرتكب هذه الجريمة عقوبة السجن مدة لا تزيد على ٢٠ سنة والغرامة التي لا تزيد على ٥ ملايين دولار استناداً إلى المادة (٣٢) من قانون الأسواق المالية لسنة (١٩٣٤) المعدل[1] .

اما القانون العراقي فقد سبق التنويه إلى الانتقادات الواردة على القسم (١٥) من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) المتعلقة بالعقوبة المخصصة لهذه الجرمة والواردة في المطلب الثاني من هذا البحث ، إضافة إلى النقص الوارد في مجال قواعد الإفصاح والرقابة الميدانية عليه .

وعلى هذا الأساس نقترح إضافة مادة إلى هذا القانون تتناول هذه الجريمة وفقاً للصيغة الآتية :-

" يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن سنة وبالغرامة التي لا تزيد على (٥.٠٠٠.٠٠٠) ملايين دينار او بإحدى هاتين العقوبتين كل من :-

---

[1] كما نص على هذه العقوبات كل من القانون الماليزي استناداً إلى المادة (٤/١٥٢) من قانون سوق الأوراق المالية رقم (٤٨٩) لسنة (١٩٩٣) المعدل ، والقانون السوداني استناداً إلى المادة (٧٣) من قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة (١٩٩٤) والقانون العماني استناداً إلى المادة (٢/٦٧) من قانون رأس المال رقم (٨٠) لسنة (١٩٩٨) المعدل .

http://www.law. ue.edu/ccl/34act/sec1.html . op.cit.
http://www.sc.com.my/eng/htm/resoures/guidelines/SCA2005.pdf. . op.cit .

برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، القانون السوداني ، القانون العماني ، المرجع السابق .

١- امتنع عن تقديم البيانات المطلوبة وفق هذا القانون او قدمها وهي غير صحيحة .
٢- أعاق الرقابة الميدانية للجهة المشرفة على سوق الأوراق المالية " .

الخاتمـــــة

بعد ان انتهينا من بث موضوع الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية واستعراض الجرائم الواردة في التشريعات المنظمة لعمل أسواق الأوراق المالية العراقية والعربية والأجنبية تبين لنا الآتي :-

١- وجدنا إن الانهيار الاقتصادي الكبير الذي أصاب دول العالم في العام ١٩٢٩ هو الذي دفع معظم الدول التي لديها أسواق مالية في ذلك الوقت إلى إصدار تشريعات ناظمة لعمل هذه الأسواق والتي أوجدت هيئات مشرفة ومديرة لعمل هذه الأسواق خوفاً من تكرار هذا الانهيار مستقبلاً ، كما ان هذه الدول توصلت إلى قناعة مفادها بأنه لا يمكن القيام بالتنمية الصناعية خاصة والاقتصادية عامة من دون وجود شركات مساهمة ونظام خاص بالأسواق المالية يتولى إدراج هذه الشركات على لائحة هذه الأسواق وفق شروط معينة.

٢- إن التشريعات المنظمة لعمل أسواق الأوراق المالية جرمت مجموعة من الأفعال التي تشكل مخالفة للواجبات التي يجب على كل من يتعامل في السوق المالي التقيد بها حفاظاً على أداء السوق المالي وعدم تعرضه للازمات الاقتصادية من جهة وحماية المستثمرين فيه من جهة أخرى .
هذه الأفعال المجرمة هي ، التعامل في سوق الأوراق المالية من دون الحصول على ترخيص بالتداول او الاكتتاب ، الإفشاء إلى الغير معلومات سرية عن الشركات المدرجة في السوق المالي أو عن المستثمرين فيه ، المضاربة غير المشروعة داخل السوق عن طريق بث وتسريب الشائعات ، التحكم في سوق الأوراق المالية عن طريق تملك الأسهم للشركات المدرجة على لائحة السوق بنسبة تزيد عن الحد المقرر قانوناً ، عدم التقيد بقواعد الإفصاح والشفافية المفروضة على الشركات المدرجة على لائحة السوق المالي .

٣- اتضح لنا ان قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة (١٩٩١) لم يتضمن أي إشارة إلى الجرائم الماسة بعمليات سوق بغداد للأوراق المالية ، حيث اقتصر هذا القانون فقط على الجزاءات الانضباطية في حين إن قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) تطرق إلى الجرائم الماسة بعمليات سوق الأوراق المالية ، إلا انه لم يكن موفقاً عندما فرض جزاءً واحداً لجميع الجرائم الماسة بعمليات سوق العراق للأوراق المالية وهي العقوبة السالبة للحرية التي قد تصل إلى السجن والغرامة المالية التي قد تصل ما بين ٢٥مليون إلى ٥٠ مليون دينار .
وذلك نظراً إلى اختلاف هذه الجرائم من حيث جسامتها وخطورتها على عمليات سوق العراق للأوراق المالية وكان الأفضل لو انه نص على جزاء جنائي مستقل لكل جريمة من هذه الجرائم .

٤- لاحظنا عدم الدقة في الصياغة القانونية لقانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) كونه مترجم حرفياً عن النص الأصلي المكتوب باللغة الانكليزية ، فعلى سبيل المثال نجده فرض عقوبة سالبة للحرية قد تتضمن السجن من دون تحديد لمدة العقوبة السالبة للحرية بشكل واضح .

المصادر

أولا: الكتب

١- الكسندر ساينز ، الاستثمار في أسواق المال ، ترجمة ريما عاد ، أكاديميا ، بيروت ، ٢٠٠٢ .

٢- برنامج الأمم المتحدة الإنمائي ، اتحاد المصارف العربية ، قاعدة معلومات قانونية عربية متعلقة بالمهنة المصرفية .
http://www.pogar.org/databases/arabbanks/arabiclawsencyoptions.asp?sidx=ID03

٣- بشر الموصلي ، البورصة كيفية المضاربة والاستثمار ، شعاع للنشر والعلوم ، القاهرة ، ٢٠٠٣ .

٤- د. حسني المصري ، العقود التجارية في القانون الكويتي والمصري والمقارن ط ١ ، مكتبة الصفار ، الكويت ، ١٩٩٠ .

٥- د. طارق عبد العال حماد ، التحليل الفني والأساسي للأوراق المالية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، ٢٠٠٠ .

٦- د. عامر لطفي ، البورصة أسس الاستثمار والتوظيف ، شعاع للنشر والعلم ، حلب ، ١٩٩٩ .

٧- د. عبد الفتاح مراد ، موسوعة البنوك ، ج ١ ، الإسكندرية ، بلا تاريخ .

٨- د. محمد الشحات الجندي ، معاملات البورصة في الشريعة الإسلامية ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٨٨ .

ثانيا : قوانين الاسواق المالية

أ- القوانين العراقية

١- قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة (١٩٩١) الملغي .

٢- قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة (٢٠٠٤) النافذ .

ب- القوانين العربية

١- قانون إنشاء وتنظيم سوق البحرين للأوراق المالية رقم (٤) لسنة (١٩٨٧) المعدل .

٢- قانون تنظيم تداول الأوراق المالية وإنشاء صناديق الاستثمار الكويتي رقم (٣١) لسنة (١٩٩٠) المعدل .
٣- قانون رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل .
٤- قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة (١٩٩٤) المعدل .
٥- قانون تنظيم السوق المالية التونسي رقم (١١٧) لسنة(١٩٩٤) المعدل.
٦- قانون سوق رأس المال العماني رقم (٨٠) لسنة (١٩٩٨) المعدل .
٧- قانون هيئة الإمارات للأوراق المالية والسلع رقم (٤) لسنة (٢٠٠٠).
٨- قانون الأوراق المالية الأردني رقم (٧٦) لسنة (٢٠٠٢).

ج- القوانين الأجنبية

١- قانون سوق الأوراق المالية الأمريكي لسنة (١٩٣٤) المعدل .
٢- قانون سوق الأوراق المالية الهندي رقم (١٥) لسنة (١٩٩٢) المعدل .
٣- قانون سوق الأوراق المالية الماليزي رقم (٤٩٨) لسنة (١٩٩٣) المعدل.
٤- قانون سوق الأوراق المالية الروماني رقم (٥٢) لسنة (١٩٩٤) المعدل .
٥- قانون سوق الأوراق المالية الايرلندي لسنة (١٩٩٥) المعدل .
٦- قانون سوق الأوراق المالية الفلبيني رقم (٨٧٩٩) لسنة (٢٠٠٠)المعدل.