

ترخيص شركات الاستثمار المالي من قبل البنك المركزي
**Licensing of financial investment companies by the
Central Bank**

بحث مستل من رسالة ماجستير

بعنوان

" أحكام شركات الاستثمار المالي "

١ رسل جعفر جاسم

جامعة بغداد

كلية القانون

Rusul Jaafar Jassim
University of Baghdad
College of Law
Rusul94.ja@gmail.com

٢ أ.م.د. خالص نافع أمين

جامعة بغداد

كلية القانون

Dr. Khalaf Nafie Amin
University of Baghdad
College of Law

الملخص

تعد شركات الاستثمار المالي صورة من صور الشركات المساهمة في ظل القانون العراقي, وتطبق جميع الاحكام القانونية الخاصة بالشركات المساهمة على شركات الاستثمار المالي.

ونظراً لخصوصية نشاط شركات الاستثمار المالي, والمتمثل بالدرجة الاساس بتكوين وإدارة المحافظ المالية في سوق الاوراق المالية, وما يترتب على ذلك من دخولها باتفاقيات تعاقدية مع المستثمرين وايداع اموالهم لديها ليتم توظيفها واستثمارها في مجال الاوراق المالية, وبهدف حماية اموال المستثمرين المودعة لدى الشركات, والعمل على ضمان قيام هذه الشركات بالانشطة المحددة لها قانوناً, فقد اوجب القانون العراقي حصول هذه الشركات على رخصة صادرة عن البنك المركزي ووفقاً للضوابط القانونية .

يقوم البنك المركزي العراقي كونه الجهة القطاعية المسؤولة عن تنظيم ورقابة عمل شركات الاستثمار المالي بدراسة وتقييم كافة الاوراق المقدمة من قبل الشركة, ويتبع البنك المركزي الاجراءات المرسومة قانوناً والخاصة بذلك.

Summary

Financial investment companies are a form of image of companies contributing under Iraqi law. All legal provisions of joint stock companies are applied to financial investment companies.

In view of the specificity of the activity of the financial investment companies, represented mainly by the formation and management of the securities in the stock market, and the consequent entry into contractual agreements with investors and deposit their funds to be employed and invested in the field of securities, and in order to protect the funds of investors deposited with

companies, To ensure that these companies carry out the activities specified for them by law, Iraqi law requires that these companies obtain a license issued by the Central Bank in accordance with the legal regulations.

The Central Bank of Iraq being the sectoral body responsible for regulating and controlling the work of financial investment companies to study and evaluate all securities submitted by the company, and the Central Bank follows the procedures prescribed by law.

المقدمة

Introduction

أصبحت الشركات المالية عموماً محور اهتمام المشرعين في مختلف الدول, نتيجة للدور الهام الذي تؤديه هذه الشركات, والمتمثل بتوظيف رؤوس الاموال الضخمة في مجالات استثمارية مربحة للاقتصاد الوطني ككل .

وتعد شركات الاستثمار المالي نوعاً من انواع الشركات المالية التي تختص في مجال الاستثمار بالاوراق المالية, وتعتمد هذه الشركات في نجاحها على ثقة المستثمرين بها و قدرتها المالية على تحقيق الاهداف التي قامت لاجلها .

ومما لا شك فيه, ان قدرة هذه الشركات على تحقيق اهدافها, يرتبط ارتباطاً وثيقاً بحصولها على ترخيص مباشر من قبل الجهات المختصة بذلك, اذ يعكس ذلك للغير مدى الكفاءة المالية والقانونية التي تتمتع بها المستثمر الراغب بالتعاقد معها لاستثمار امواله .

تقوم شركات الاستثمار المالي بعد استكمال اجراءات تأسيسها وفقاً للقانون بالسعي للحصول على رخصة رسمية صادرة عن الجهة القطاعية, ويعد البنك المركزي العراقي الجهة المسؤولة قانوناً بالاشراف والرقابة عليها .

بناءً على ماتقدم ذكره, نرى من الضروري معرفة تفاصيل منح الرخصة, وذلك بدراسة ماهيته واهدافه واجراءاته, عليه سنقوم بتقسيم الموضوع على مبحثين نخصص المبحث الاول لبيان ماهية الرخصة, من خلال تقسيم المبحث الى ثلاث مطالب, نتطرق في المطلب الاول لمفهوم موجز لشركات الاستثمار المالي, ونتناول في المطلب الثاني تعريف الرخصة, واخيراً نتناول الاهداف التي تحققها الرخصة للشركات في المطلب الثالث.

اما المبحث الثاني فنخصصه لتوضيح الاجراءات القانونية للترخيص, وذلك بتقسيم المبحث الى مطلبين سنتطرق في المطلب الاول لدراسة مستلزمات الحصول على الرخصة, وفي المطلب الثاني سنتطرق لبيان سلطة البنك المركزي بمنح الرخصة لشركات الاستثمار المالي, ثم خاتمة البحث والتي سنبين فيها اهم النتائج والتوصيات المقدمة للمشاكل التي تناولها البحث بالدراسة .

مشكلة البحث :

- ١- عدم وجود تنظيم قانوني يوضح اجراءات منح الرخصة للشركة الاستثمار المالي في نظام شركات الاستثمار المالي رقم (٦) لسنة ٢٠١١ .
- ٢- قلة الدراسات القانونية التي عالجت موضوع ترخيص الشركة من قبل البنك المركزي العراقي .

أهداف البحث :

- ١- معرفة الدواعي القانونية الخاصة بمنح الرخصة لشركة الاستثمار المالي .
- ٢- التوصل الى بيان مفهوم الرخصة الصادرة لشركة الاستثمار المالي .
- ٣- توضيح إجراءات منح الرخصة لشركة الاستثمار المالي .

منهجية البحث :

جاءت دراسة الموضوع وفق اسلوب يتلاءم مع موضوع بحثنا, ويعد المنهج التحليلي والوصفي هو المنهج الاساس المتبع في البحث, وتتركز دراستنا على بيان موقف القانون العراقي مع الاشارة الى موقف بعض القوانين الاخرى .

المبحث الاول

The first topic

ماهية الرخصة الصادرة عن البنك المركزي

What is the license issued by the Central Bank

بعد استكمال اجراءات تأسيس شركة الاستثمار المالي, لابد للشركة الحصول على رخصة صادرة عن البنك المركزي, وبدون ذلك لا يمكن لها مباشرة الاستثمار المالي .

وقبل الدخول في دراسة ماهية الرخصة, نرى من اللازم التطرق وبشكل الى بيان موجز لشركات الاستثمار المالي وهذا سيكون محور المطلب الاول, ثم سنتطرق الى توضيح تعريف الرخصة في المطلب الثاني, واخيراً سنتناول اهداف الرخصة .

المطلب الاول

First requirement

مفهوم شركات الاستثمار المالي

The concept of financial investment companies

تدخل شركات الاستثمار المالي ضمن أنواع المؤسسات المالية العاملة في مجال الأوراق المالية, بيد انها تتمتع بخصوصية في مزاولة نشاطها والخاص بتكوين وادارة المحافظ المالية.

بناءً على ما تقدم سنقوم بتقسيم المطلب الى ثلاث فروع وكما يلي :

الفرع الاول

First branch

تعريف شركات الاستثمار المالي

Definition of the jurisprudence of financial investment companies

ذهب الفقه إلى تعريف لشركات الاستثمار المالي، حيث ذهب رأي إلى القول بأنها عبارة عن " وسيط يوجه مدخرات الأفراد وقطاع الأعمال والقطاع الحكومي إلى قروض أو استثمارات " (١) .

وعرفها رأي ثاني بأنها "منظمات متخصصة في بناء تشكيلات مختلفة من الأوراق المالية تتسم كل منها بسمات معينة من حيث العائد والمخاطرة بشكل يتناسب مع أهداف فريق معين من المستثمرين" (٢) .

يلاحظ على التعريفين السابقين تركيزهما على الغرض أو النشاط الذي تقوم به الشركة، والمتمثل بتوجيه رؤوس الأموال نحو الاستثمار في مجال الأوراق المالية، وإغفال الجوانب القانونية والاقتصادية الأخرى للشركة .

في حين ذهب رأي ثالث إلى القول بأنها "مؤسسة مالية تأخذ شكل شركة مساهمة تقوم بدور الوسيط بين المدخرين والمشاريع الصناعي التجاري، وتعمل على تكوين محفظة من الأوراق المالية وإدارتها وفقاً لمبدأ توزيع المخاطر" (٣) .

إذ تطرق التعريف السابق إلى بيان الشكل القانوني الذي تتخذه الشركة، فضلاً عن بيان نشاط الشركة والمتمثل بالوساطة فيما بين المدخرين والمشاريع التجارية والاقتصادية، من خلال تكوين محفظة للأوراق المالية وإدارتها. بيد أنه لم يتضمن المتطلبات القانونية الواجبة للحصول على الترخيص اللازم للبدء بالنشاط، زد على ذلك إنه جعل من نشاط الشركة قاصراً على التوسط بين المستثمرين والمشاريع الاقتصادية وذلك بتكوين المحفظة المالية لصالح المستثمرين، في حين يجوز أن تقوم شركات الاستثمار المالي بتكوين المحفظة المالية والاستثمار فيها لصالحها الخاص .

وفي هذا السياق نقترح التعريف الآتي لشركات الاستثمار المالي " مؤسسة مالية غير مصرفية مرخصة من قبل الجهة القطاعية وتأخذ شكل الشركة المساهمة أو

المحدودة حسب ما يتطلبه القانون وهدفها الرئيس تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية, خاضعة لنظام رقابي مفروض عليها من قبل الجهة القطاعية".
وبالنسبة لموقف القانون العراقي, فقد خلا قانون الشركات العراقي, ونظام شركات الاستثمار المالي من تعريف الشركة, واكتفى بالحديث عن الشكل الذي تتخذه, والنشاط الرئيس الذي تزاوله الشركة^(٤).
وذهب المشرع المصري بذات الاتجاه, حيث ركز قانون شركات تلقي الاموال واستثمارها المصري رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ على أحكام الشركة القانونية.
في حين عرف قانون شركات الاستثمار الأمريكي لسنة ١٩٤٠ الشركة بأنها عبارة عن " كل منظمة تصدر صكوكا مقابل رأس المال ويكون غرضها الأساس القيام بعمليات الاستثمار في القيم المنقولة " ^(٥).

الفرع الثاني

Section II

أهداف شركات الاستثمار المالي

Objectives of financial investment companies

أن ما يميز شركات الاستثمار المالي عن غيرها من الشركات المالية, تخصصها في مجال محدد الا وهو الاستثمار بالاوراق المالية, حيث عدت هذه الشركات من ضمن الشركات المالية الصانعة لأسواق الأوراق المالية, ووجودها في الأسواق المالية سيؤدي إلى إيجاد نوع من التوازن والابتعاد عن المضاربات الخطرة^(٦), لكونها خاضعة لنظام قانوني يحكم الكثير من احكامها, نتيجة لخصوصية شركات الاستثمار المالي .

تكاد تكون أغلب شركات الاستثمار المالي متفقة على توجيه رؤوس الاموال نحو الاستثمار المالي, و يقصد بالاستثمار بوجه عام بأنه " توظيف الأموال في أصل معين أو عدد من الأصول يحتفظ بها شخص (المستثمر) فرداً كان أم مؤسسة لفترة زمنية قادمة بهدف الحصول على تدفقات مستقبلية تحقق له مردوداً معيناً, يتمثل بالعائد المطلوب من ذلك المستثمر"^(٧).

أما الاستثمار المالي فهو عبارة عن " تكوين رأس مال موجود من خلال شراء حصة أو سهم في رأس مال وتعطي مالكها حق المطالبة بالإرباح والفوائد والحقوق الأخرى التي تضمنها القوانين ذات العلاقة"^(٨) .

وتأسيساً على ذلك, تسعى شركات الاستثمار المالي لتحقيق الأهداف التالية :

١- العمل على الحفاظ على الأصول المالية التي يمتلكها المستثمر, وبعبارة أخرى حماية الأموال المودعة لدى الشركة واستثمارها بشكل يحقق العائد المتوقع من ذلك^(٩) .

٢- العمل على اتخاذ القرارات الاستثمارية الصائبة بشأن مكونات المحفظة المالية التي تكونها الشركة, من خلال التنبؤ بالأسعار المستقبلية للأوراق المالية, كونها تملك إدارة مالية متخصصة بذلك^(١٠), ويعد احد الأسباب التي ترغب المستثمرين لإيداع أموالهم لدى هذه الشركات .

٣- العمل على توفير الخيارات المتعددة للمستثمرين, أي خيارات تكوين المحفظة المالية, وبما تناسبهم وحسب الملاءة المالية, بما يكفل تحقيق أهداف المستثمر من وراء الاستثمار في الأوراق المالية^(١١) .

نرى ان تحقيق الأهداف السابقة, رهين بتحقيق مدى التزام الشركة بالقوانين والأنظمة المنظمة لها, لاسيما متطلبات الالتزام بالتسجيل لدى الجهة القطاعية وحصولها على الترخيص بمزاولة النشاط ونشرها للبيانات المالية الخاصة بها, حيث يعكس كل ذلك مدى قدرة الشركة من الناحية القانونية والعملية على النجاح, مما يجذب كبار المستثمرين لها .

فيما يخص موقف القانون العراقي من الانشطة التي تزاولها الشركة, حيث سمح لها بمزاولة العديد من الانشطة دون قصرها على تكوين وادارة المحافظ المالية, و اشارت المادة (٦) من نظام شركات الاستثمار المالي على ذلك.

في حين نجد ان جانباً اخر من القوانين كالقانون المصري, ذهب الى حصر نشاط الشركة بتكوين المحافظ المالية للغير, بحيث تتميز الشركة بهذا النشاط.

واتجه البعض الثالث من القوانين كالقانون الامريكي الى السماح للشركة بتكوين وادارة المحافظ المالية لصالحها الخاص وللغير^(١٢).

المطلب الثاني

The second requirement

تعريف الرخصة

Definition of license

نصت تعليمات قانون المصارف العراقي رقم (٤) لسنة (١٣) ٢٠١٠ في المادة (١/أولاً) على تعريف الرخصة بأنها " وثيقة التصريح الصادرة عن البنك المركزي العراقي للمصارف والمؤسسات المالية غير المصرفية وفقاً لإحكام المادة (٤) من قانون المصارف".

إن التعريف السابق لم يبلغ درجة من الوضوح بحيث يمكن التوصل إلى مفهومها بشكل واضح ودقيق, حيث ركز المشرع العراقي على الجهات التي تمنح الرخصة لها.

أضف الى انه لم يبين كيفية إصدارها, ومن المعروف ان التقدم الذي حصل في التكنولوجيا جعل من البنوك المركزية بصورة عامة تلجأ إلى استخدام شبكة الانترنت في مخاطباتهم مع الجهات ذات العلاقة, فهل تصدر الرخصة الكترونياً ام ورقياً, وماهي البيانات التي تتضمنها الرخصة؟

وللإجابة على التساؤل السابق, نعتقد بإمكانية إصدارها بالطرق المعمول بها من قبل البنك المركزي العراقي, حيث بالإمكان إصدارها ورقياً والكترونياً, طالما لم يحدد المشرع ذلك كما فعل في موضوع تقديم طلب الحصول على الرخصة, والذي اشترط ان يكون الطلب المقدم خطياً (١٤).

و من جانبنا نقترح تعريف الرخصة بأنها " السند الرسمي الصادر من قبل البنك المركزي والمتضمن بيانات يتم إعدادها من قبله وفقاً لمعايير قانونية وعملية, وتتضمن موافقة البنك بصورة صريحة وقطعية على مباشرة الشركة المرخصة لأنشطتها في قطاع الاستثمار المالي بعد استكمال الإجراءات القانونية الأخرى وتمنح هذه الرخصة للمؤسسات المالية غير المصرفية سواء كانت وطنية ام اجنبية ووفقاً للأنظمة والتعليمات ذات الصلة " .

وبهدف عدم الخلط فيما بين الرخصة والإجازة التي تمنح للمصارف, فقد عرفت المادة (١ / ثانياً) الاجازة بأنها عبارة عن " وثيقة التصريح الصادرة عن البنك المركزي العراقي بممارسة نشاطات مصرفية في العراق الصادرة عن البنك المركزي لفروع المصارف الأجنبية أو لممارسة نشاطات محددة لمكاتب تمثيل المصارف الأجنبية العاملة في العراق وفقاً لإحكام المادة (٤) من قانون المصارف".

إن الفرق بين الرخصة والإجازة يكمن في اختلاف الجهة التي تصدر عنها, فالرخصة تمنح للشركات المالية غير المصرفية عموماً, ومنها شركات الاستثمار المالي, في حين تمنح الاجازة للمصارف^(١٥).

وتعد بمثابة شهادة موافقة رسمية بمزاولة النشاط, و بإمكان المستثمر الاطمئنان للشركة والتعامل معها من خلال إجراء التعاقدات لغرض استثمار أمواله في مجال الأوراق المالية.

وعرف معهد التمويل الدولي الشركات غير المصرفية بأنها " شركات مالية تمارس الأنشطة غير المصرفية وفقاً لمعايير منظمة", وقد وضع المعهد الدولي معايير لتحديد الأنشطة التي تزاولها^(١٦), و يترتب على الرخصة الصادرة للشركة جملة من الآثار وهي:

١- التزام الشركة المرخصة بالضوابط والتعليمات التي يصدرها البنك المركزي النافذة واللاحقة^(١٧).

٢- على الشركة المرخصة البدء بمزاولة نشاطها الاستثماري بعد استكمالها الشروط القانونية الأخرى وخلال مدة زمنية يتم تحديدها من قبل البنك المركزي, وإذا ما تأخرت الشركة عن مباشرتها بالنشاط ودون سبب قانوني, يكون ذلك سبباً من أسباب انقضائها^(١٨).

٣- على الشركة المرخصة الاحتفاظ بسجل يضم جميع الأوليات الخاصة بالترخيص, لأجل الاطمئنان لسلامة موقف الشركة من الناحية الاقتصادية والقانونية.

٤- للبنك المركزي الحق في تعليق الرخصة أو إلغائها في حالة مخالفة الشركة للشروط والتعليمات النافذة وفرض العقوبات المناسبة وفقاً لإحكام القانون^(١٩).

في الواقع أن نص المادة (٨) من تعليمات قانون المصارف لم يوضح فيما اذا كان الترخيص الصادر للشركة, لغرض التأسيس أم لغرض مزاولة النشاط ؟ .
ونعتقد ان قصد المشرع من منح الرخصة هو إعطاء الضوء الأخضر للشركة بمزاولة نشاطها, ومما يؤيد رأينا ان سحب الرخصة او تعليقها لفترة محددة في حالة مخالفة الشركة لا يترتب عليه حرمانها من شخصيته القانونية التي تتمتع بها ككيان قانوني مستقل عن مؤسسي, بل يكون سبباً في الاستمرار بمباشرة نشاطها .

المطلب الثالث

Third requirement

الأهداف التشريعية للرخصة

Legislative objectives of the license

مما لا شك فيه أن المشرع العراقي يهدف إلى الوصول إلى غايات معينة من وراء اشتراطه حصول شركات الاستثمار المالي على ترخيص من قبل البنك المركزي, وتتمثل بالتالي:

(١) حماية المصلحة العامة (٢٠)

يتجلى ذلك بتوفير أكبر قدر من الحماية الاقتصادية للقطاعات الاقتصادية المختلفة, سيما شركات الاستثمار المالي التي لا يقتصر دورها على تجميع رؤوس الأموال الضخمة, وإنما تعد كياناً اقتصادياً له وظيفة اقتصادية هامة^(٢١), وهذه الوظيفة لا يمكن تحقيقها في حالة ترك الحرية المطلقة لشركات الاستثمار المالي بالتلاعب بأموال المستثمرين ودفعهم او إغراءهم بالمشاركة في الاستثمار بالأوراق المالية بهدف تحقيق إرباح طائلة, الأمر الذي يؤثر سلباً على سمعة الأسواق المالية في البلاد^(٢٢), وهذا يتطلب توفير شروط إضافية على شركات الاستثمار المالي, كالترخيصها من البنك المركزي, والذي يمكنه الاطلاع ابتداءً على جميع الأوراق التأسيسية وخطط الشركة للنجاح ومقدار رأس مالها المستخدم.

(٢) حماية المصلحة الخاصة

سعى المشرع إلى توفير حماية قانونية اقتصادية للمستثمرين المتعاملين معها، بحماية أموالهم التي يتم إيداعها لدى هذه الشركات، والاطمئنان بتسليم تلك الأموال لجهات أمينة وخاضعة لإشراف أعلى جهة مالية حكومية تنظم السياسات الاقتصادية للبلاد والمتمثل بالبنك المركزي .

أثبتت الواقع العملي وجود العديد من شركات الاستثمار المالي الصورية، والتي مارست وسائل الاحتيال والتضليل مما دفع الكثير من المستثمرين إلى إيداع أموالهم لدى هذه الشركات، وتعد شركة سامكو ابرز الشركات الصورية التي ظهرت في العراق^(٢٣)، وكان ذلك من أهم الأسباب التي دفعت المشرع إلى فرض نظام رقابي صارم على شركات الاستثمار المالي، وذلك بوجوب حصولها على كافة المستندات القانونية .

(٣) حماية شركات الاستثمار المالي

ان هدف المشرع من الترخيص، لم يقتصر على كونه مجرد إجراء شكلي، وإنما أراد حماية الشركة طيلة فترة مزاولتها نشاطها، من خطر الإفلاس او الخسائر الفادحة التي تجعل منها مشروعاً يهدده خطر التصفية والانقضاء، وذلك بالسماح للبنك المركزي بالتدخل في تأمين قدر كافي لرأس مالها^(٢٤).

(٤) حماية الشركات الأجنبية العاملة في العراق

بعد انفتاح العراق على ما يسمى بالاقتصاد الحر، ونتيجة التعديلات التي أدخلها المشرع على قانون الشركات^(٢٥)، والتي اجازت للشركات الأجنبية الدخول للعراق والاستثمار فيه، وهو ما دفع المشرع العراقي لتشريع قانون الاستثمار رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ المعدل^(٢٦) ونظام الاستثمار رقم (٢) لسنة ٢٠٠٩ النافذ^(٢٧) الذي يشجع القطاع الخاص العراقي والأجنبي للاستثمار في العراق من خلال توفير التسهيلات اللازمة لتأسيس المشاريع الاستثمارية وتعزيز القدرة التنافسية للمشاريع المشمولة بأحكام هذا القانون .

حيث يوفر الاستثمار الأجنبي غير المباشر^(٢٨) العديد من المزايا للأسواق المالية, تأتي في مقدمتها خلق نوع من المنافسة بين الشركات المدرجة في السوق, ونقل الخبرات الاقتصادية من خلال تقديم الاستشارات المالية .

وقد وضح المشرع العراقي في المادة (١١) من قانون الشركات العراقي على انه " يحق للمستثمر الأجنبي (ا) التداول في سوق العراق للأوراق المالية بالأسهم والسندات المدرجة فيه واكتساب العضوية في الشركات المساهمة الخاصة والمختلطة.... (ب) تكوين المحافظ الاستثمارية في الأسهم والسندات ...".

يفهم ان للمستثمر الأجنبي الحق في تكوين المحفظة الاستثمارية, التي عرفها قانون الاستثمار بأنها "مجموعة من الاستثمارات في الأسهم والسندات"^(٢٩), ومما لاشك فيه ان تكوين المحفظة الاستثمارية يتم عن طريق تكوين الشركات المخولة قانوناً بذلك والمدرجة في سوق العراق المالي كالمصارف وشركات الاستثمار المالي^(٣٠).

المبحث الثاني

The second topic

الإجراءات القانونية للترخيص

Legal procedures for licensing

نص قانون المصارف العراقي على الإجراءات الشكلية والموضوعية التي باستكمالها تصدر الرخصة, وسنقوم بدراسة مستلزمات الحصول على الرخصة في المطلب الأول, ثم بيان سلطة البنك المركزي في منح الرخصة للشركة في المطلب الثاني .

المطلب الأول

First requirement

مستلزمات الحصول على الرخصة

Requirements for obtaining the license

نص المشرع العراقي على الاجراءات الخاصة بالرخصة, وتعد من القواعد الإمرة التي بنجاحها تتمكن الشركة من مزاولة نشاطها, وبعبارة تكون مشروعاً عديم الجدوى .

تبدأ إجراءات المرحلة الابتدائية بإتمام مؤسسي الشركة عقد شركتهم, والذي يتميز عن عقود شركات المساهمة الأخرى بالنقاط التالية :

١- فيما يخص نشاط الشركة, فإن المبدأ العام يقضي إعطاء الحرية التامة لمؤسسي الشركة باختيار الأنشطة التي ترغب الشركة بتحقيقها, مع مراعاة ان تكون هذه الأنشطة موافقة للنظام العام للدولة .

في حين تكون أنشطة شركات الاستثمار المالي محددة بنص قانوني, وتتميز هذه الشركة بنشاط تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية (٣١) .

٢- الالتزام بالحد الأدنى المقرر لرأس مالها, والبالغ مليار دينار عراقي, وهذا ما نصت عليه المادة الثالثة من نظام شركات الاستثمار المالي .

ويعتبر الحد مرتفعاً إذا ما قورن بالحد الأدنى المقرر في قانون الشركات والذي يشترط ان لا يقل رأس مال الشركة المساهمة عن مليوني دينار عراقي (٣٢), ولعل السبب الكامن في جعل الحد الأدنى لشركات الاستثمار مرتفعاً يعود إلى أسباب عدة هي :

(أ) عدم قدرة صغار المدخرين من تأسيس مثل هكذا شركات (٣٣) .

(ب) يحقق رغبة المشرع في حصر تأسيس الشركات بجهات تتمتع بالملاءة المالية, التي تمكنها من تحقيق الأهداف المبتغاة من وراء تأسيسها (٣٤) .

يلجأ مؤسسو الشركة إلى تقديم طلب خطي للبنك المركزي, معززاً بكافة الوثائق والمستندات المطلوبة, وتسمى هذه المرحلة بالمرحلة الأولية (٣٥).

ووضحت تعليمات قانون المصارف التفاصيل الشكائية والموضوعية للطلب, فقد نصت المادة (٨) من التعليمات على إجراءات المرحلة الأولية, وألزمت الشركة تقديم كل من :

١- المسودة المثبت فيها عقد تأسيس الشركة .

٢- دراسة الجدوى الاقتصادية الخاصة بالشركة.

٣- الاسم التجاري باللغتين العربية والانكليزية المسجل لدى الاتحاد العام للغرف التجارية^(٣٦).

٤- كشف بأسماء المؤسسين (الاسم , الجنسية , المهنة والخبرة, العنوان, مقدار المساهمة بعدد الأسهم, نسبة المساهمة إلى رأس المال) ومراعاة ان يكون بين المؤسسين في الأقل شخصان يمتلكان الخبرة المالية .

٥- كما انه إذا كان من بين مؤسسي الشركة شخص معنوي كمصرف مثلاً فيجب ان يقدم البيانات الآتية :

أ. الميزانية العمومية وحساب الإرباح والخسائر لأخر ثلاث سنوات مدققة من قبل مراقب حسابات مجاز.

ب. أسماء الأشخاص الذين يمتلكون حيازة مؤهلة بنسبة ١٠٪ من رأس مال الشركة فأكثر^(٣٧).

يقوم البنك المركزي بتسلم كافة المستندات ودراساتها وتحليلها وفقاً لمعايير محددة معتمدة من قبله, فيقوم بالاطلاع على الدراسة الخاصة بالجدوى الفنية والاقتصادية المقدمة إليه .

تعمل دراسات الجدوى على تحليل وإبراز مدى الفائدة المتحققة من الناحية الاقتصادية والفنية والمالية للاقتصاد الوطني, ومعرفة كل المعلومات والنتائج المتعلقة بالشركة, لكي يتم اجراء المقارنة فيما بين العائد المتحقق من الشركة ونسبة الخطورة الممكنة من ذلك^(٣٨), كما يقوم مؤسسو الشركة ومن خلال لجنة المؤسسين المشكلة وفقاً لقانون الشركات^(٣٩) بالتعاقد مع الجهات المتخصصة بإعداد الدراسات الاقتصادية والفنية للمشاريع التجارية .

كما يتوجب على الشركة تقديم البيانات الشخصية للمؤسسين, فان ذلك يعد من صميم عمل الجهة القطاعية, التي يتوجب عليها الاطلاع وتحليل كل المعلومات الشخصية بمؤسسي الشركة^(٤٠).

أضف الى ان إجراء الكشف الذي يقوم به البنك المركزي, يحقق من خلاله مدى التزام المؤسسين بالإحكام القانونية الخاصة بهم^(٤١), ولأن شركة الاستثمار المالي تعد صورة من صور الشركة المساهمة, فان القانون العراقي أحال تأسيسها لأحكام قانون الشركات العام, وبالرجوع إليه يتبين لنا انه يجب ان لا يقل عدد مؤسسي الشركة عن خمسة أشخاص ولا يزيد عن (مئة)^(٤٢).

في حين نجد ان بعض القوانين اوجبت ان يكون عدد مؤسسي الشركة اكثر عما هو مقرر في الشركة المساهمة, وهذا ما نلاحظه في نص المادة (١/٢) من قانون الشركات العاملة في مجال توظيف الاموال واستثمارها المصري رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ على انه " ... لا يقل عدد الشركاء المؤسسين عن عشرين شخصاً "

في حين نص قانون الشركات المصري على ان لا يقل عدد مؤسسي الشركة المساهمة عن ثلاثة اشخاص^(٤٣), علل الفقه المصري من ان السبب الذي دفع المشرع إلى اشتراط هكذا عدد في المؤسسين, يكمن في التقليل من حالات تأسيس شركات وهمية, وللحفاظ على أموال المستثمرين من خلال تعزيز الائتمان والثقة التجارية بالشركات^(٤٤).

فيما يخص جنسية المؤسسين, يعد ذلك من الشروط الرئيسية لصحة تأسيس الشركة, ولما لهذا من أهمية كبيرة للجهة القطاعية (البنك المركزي) لمعرفة فيما اذا كان هناك أجنب من عدمه, لان قانوننا اشترط من الأجنب متطلبات إضافية لا بد من توفرها من قبل الشركة.

خاصة اذا ما علمنا ان بلدنا يعاني من الأزمات الاقتصادية وخمولا في الاسواق المالية, وان السماح للأجنب بالاستثمار داخل العراق يعد احد العوامل الايجابية في تنشيط الاقتصاد العراقي, من خلال جلب رؤوس الأموال الأجنبية ونقل الخبرات الفنية والمالية^(٤٥).

فضلاً عن مما تقدم ان من بين الأمور المطلوبة, توفر الخبرة المالية في بعض المؤسسين وتم تحديدهم بما لا يقل عن اثنين, وهذا ما نصت عليه المادة (٨/ اولا / د) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٠.

نعتقد ان اشتراط الخبرة المالية في بعض المؤسسين, يعد من الامور الايجابية التي ستعكس على ادارة الشركة^(٤٦), كما انه راعى طبيعة وخصوصية النشاط الذي تقوم به الشركة, والتي تحتاج الى خبرة اقتصادية.

كما انه يلاحظ ان نص المادة (٨/ اولا / د) لم يسلم من النقص والغموض, وتكمن مواعفه فيما يلي :

١- لم يوضح النص القانوني مصدر الخبرة, بمفهوم آخر هل يكفي لكي يكون المؤسس خبيراً وسيطاً في سوق الأوراق المالية او حاملاً شهادة علمية في مجال العلوم المالية ؟

٢- لم يوضح النص المعايير المتبعة من قبل البنك المركزي للتوصل إلى مدى توفر الخبرة المالية في شخص المؤسس ؟

ومحاولة منا لإيجاد الحلول للأسئلة السابقة, نعتقد ان الخبرة المالية تأتي من العمل المستمر في التحليل المالي, ويعرف التحليل المالي بأنه "عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن منشأة ما للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات, وتقييم أداء المنشآت التجارية, والصناعية في الماضي والحاضر, وكذلك في تشخيص أية مشكلة مالية أو تشغيلية, وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل, ويتطلب تحقيق مثل هذه الغاية القيام بعملية جمع, وتصحيح للبيانات المالية, وتقديمها بشكل مختصر, وبما يناسب واتخاذ القرار^(٤٧).

وقد خلا الواقع العملي المتبع من قبل البنك المركزي من وجود أي تنظيم فعلي لمسألة التحقق من مدى توفر الخبرة والكفاءة في شخص المؤسس, حيث لا توجد أي دورات أو اختبارات خاصة بهذا الشأن.

ولم يقوم البنك المركزي بعد صدور قانون المصارف بمنح اي رخصة لاي شركة استثمار مالي جديدة^(٤٨), وتكمن اسباب ذلك الى :

- ١- التطورات والتغييرات الاقتصادية التي حدثت بعد عام ٢٠٠٣، والتي جعلت من السوق المالي العراقي عبارة عن بيئة اقتصادية مفتوحة لمن يرغب في الاستثمار فيه، وهذا ما أدى الى عدم استقرار الأسعار السائدة فيه، مما جعل الرغبة في تأسيس شركات الاستثمار المالي قليلة جداً .
 - ٢- عدم توفر القدرة المالية للمشروع المراد تأسيسه، اذ يشترط تقديم كحدداً ادنى (مليار دينار عراقي) .
 - ٣- عدم توفر القدرة الاقتصادية الخاصة بالجدوى الفنية للشركة^(٤٩)، حيث تعكس الجدوى مدى الإمكانية الواقعية للشركة.
- نستنتج مما سبق، مدى تأثير الواقع العملي والظروف الاقتصادية التي يمر بها العراق على الشركات، مما يجعل البنك المركزي يركز جل اهتمامه على الرقابة المتعلقة بنشاط الشركات القائمة فعلاً، والتي لا يتجاوز عددها عن (٧) شركات .
- فضلاً عن مما تقدم، في حالة كان من بين المؤسسين شخص معنوي، تقديم أسماء الاشخاص الذين يملكون حيازة مؤهلة بنسبة (١٠٪) فأكثر من رأس مال الشركة^(٥٠)، وكشفاً كاملاً للميزانية العمومية وحساب الإرباح والخسائر لأخر ثلاث سنوات ومدققة من قبل مراقب حسابات مجاز^(٥١) .

المطلب الثاني

The second requirement

سلطة البنك المركزي بمنح الرخصة

Authority of the Central Bank to grant the license

يلزم البنك المركزي بمنح الترخيص لكل شركة قامت بتقديم كافة المتطلبات القانونية، كما يجب عليه ابلاغ الشركة خلال المدة القانونية المحددة، حيث أشارت المادة (٨ / ثانياً) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف العراقي، على التزام البنك المركزي بدراسة وتدقيق الوثائق المقدمة إليه من الشركة، وإعلام الشركة بصحة تلك الوثائق من الناحية القانونية خلال (٦٠) ستين يوماً.

ان مما يؤخذ على نص المادة السابقة, عدم تحديد تاريخ بدء المدة الزمنية الواجب مراعاتها لإعلام الشركة بصحة الوثائق, كما فعل في المرحلة الثانية لإجراءات منح الرخصة, وأمام سكوت المشرع العراقي, ونعتقد ان هناك احتمالان هما :
١- تبدأ المدة من تاريخ إكمال تدقيق الوثائق.

٢- تبدأ من تاريخ تقديم الطلب ومرفقاته إلى البنك المركزي .

بدورنا نذهب الى تأييد الاحتمال الثاني, اذ يلتزم البنك المركزي اخبار الشركة وخلال مدة (٦٠) يوماً من تاريخ استلام الطلب ومرفقاته بمدى صحتها القانونية, لكون إعطاء الحق المطلق للبنك المركزي بدراسة وتحليل الوثائق دون إلزامه بفترة زمنية معينة قد يسبب تأخيراً وتعطيلاً للمصالح الخاصة دون اي مبرر قانوني .

زد على ذلك, ان المشرع لم يبين حالة حدوث تأخير في إعلام الشركة بذلك فما هو الإجراء المتبع من قبل الشركة ؟ فهذا الغموض التشريعي يعكس مدى ضعف الصياغة التشريعية للقانون, مما يسبب إرباكاً في العمل وتعطيلاً للمصالح, عليه فقد يصار إلى تحقق أحد الفرضين الآتيين :

أ. استيفاء الطب ومرفقاته المقدم إلى البنك لجميع الشروط القانونية, حينئذ يصار إلى عرض الموضوع على إدارة مجلس البنك المركزي لبيت في الموافقة الأولية للطلب, ويتم إعطاء الموافقة خلال (٦) أشهر قابلة للتמיד (٦) أشهر إضافية^(٥٢).

ب. عدم استيفاء الطلب الشروط القانونية, فيصار إلى إبلاغ الشركة بذلك مع بيان مواقع الخلل والنقص في الطلب, لغرض استكماله .

إن المدد الزمنية المحددة في القانون تتصف بالمبالغة, فلا يوجد مبرر قانوني لاعطاء البنك المركزي مثل هذه المدد, والتي قد تصل إلى أكثر من سنة وهذا كله في مرحلة الموافقة الابتدائية .

بعد استكمال إجراءات تأسيس الشركة, تبدأ إجراءات المرحلة الثانية الخاصة بحصول الشركة على الرخصة, حيث تقوم الشركة بعد تأسيسها وتسجيلها بتقديم طلب خطي للبنك المركزي للحصول على الرخصة الرسمية التي تخولها ممارسة أنشطتها , ويرفق بالطلب الوثائق التالية :

١. نسخة مصدقة من عقد تأسيس الشركة .
 ٢. نسخة مصدقة من شهادة تأسيس الشركة .
 ٣. نسخة مصدقة من النظام الداخلي للشركة .
 ٤. محضر اجتماع الهيئة العامة التأسيسية للشركة متضمناً أسماء أعضاء مجلس الإدارة والمدير المفوض .
- تعرض كل الوثائق أعلاه على مجلس إدارة البنك المركزي لإصدار قرار بمنح الرخصة للشركة يمكنها من ممارسة نشاطها او رفض ذلك, ويقوم البنك بعد ذلك بإعلام صاحب الطلب بالموافقة النهائية من عدمه خلال (٦٠) ستين يوماً من تاريخ تقديم الطلب مستوفياً لجميع الشروط القانونية^(٥٣).
- إذ يصدر البنك المركزي الترخيص للشركة, بعد اقتناعه بكافة الشروط والمتطلبات القانونية اللازمة للترخيص, وبعبكسه يتم رفض منح الترخيص وهي^(٥٤) :
- أ. صحة المستندات المقدمة اليه .
 - ب. الوضع المالي لمقدم الطلب .
 - ت. المؤهلات العلمية التي يتمتع بها أصحاب المناصب الرئيسية في الشركة) كالمدير المفوض وأعضاء مجلس الإدارة) .
 - ث. المتطلبات المالية الخاصة برأس مال الشركة .
- وبمنح الترخيص للشركة, تدرج في سجل الشركات والمؤسسات المالية غير المصرفية وتسري عليها جميع القوانين النافذة ذات الصلة^(٥٥) .
- يحدث في الواقع العملي, ان يتعسف البنك المركزي في منح الرخصة للشركة رغم توفر كافة البيانات اللازمة لذلك, او يقوم بسحب الرخصة من الشركة بدون اي دلياً قانوني, فلا بد من وجود معالجة تشريعية لمثل هذه الحالة, ويتحقق ذلك من خلال التالي :
- أولاً : حالة إلغاء الترخيص**
- فقد وضع قانون المصارف بتوفر جملة من الأسباب التي تجعل من قرار إلغاء الترخيص الممنوح للشركة جائزاً ووفقاً للقانون, والمتمثلة بما يلي^(٥٦) :

١- حصول الشركة على الترخيص بناءً على معلومات كاذبة وغير صحيحة أو يتضمن الطلب المقدم للبنك مخالفات جوهرية .

٢- انتهاك الشركة لأمر صادر من قبل البنك المركزي , كأن يقرر البنك زيادة رأس مال الشركة أو تجنيب جزءاً من الأرباح كاحتياطي لها, إلا أن الشركة تخالف أوامر البنك المركزي .

٣- استخدام الأموال المودعة لدى الشركة في جرائم غسيل الأموال وتمويل الإرهاب .

٤- صعوبة فرض الرقابة والإشراف على الشركة وسجلاتها بسبب نقل الشركة خارج العراق دون موافقة من البنك المركزي .

ففي هذه الحالة يكون قرار إلغاء الترخيص قانوني, إلا أنه يجوز للشركة الطعن والاعتراض بصحة قرار البنك ويكون ذلك أمام المحكمة المختصة, والتي تشكلت بموجب قانون البنك المركزي وتسمى (محكمة الخدمات المالية) , وتعد محكمة الخدمات المالية أول محكمة مالية شكلت في العراق وهي الجهة المختصة بمراجعة نشاطات البنك المركزي العراقي والتي يمكن الرجوع إليها في حالة نشوب نزاعات بين المصارف والمؤسسات المالية بناءً على اتفاق خطي^(٥٧) .

ويفهم من ذلك, عدم جواز الطعن في حالة عدم وجود اتفاق خطي بين الشركة والمستثمر, ونعتقد إن وجود الاتفاق الخطي أمر لا بد منه حيث من غير المتصور ان الشركة تدخل بتعاملات غير مكتوبة^(٥٨), كما ان المستثمر يطلب من الشركة تدوين التعاملات والتعاقدات لغرض الاطلاع عليها والاعتراض عليها في حالة نشوب أي منازعة بينه وبين الشركة .

ثانياً : حالة رفض منح الترخيص للشركة

ليس بإمكان الشركة مزاوله نشاطها الا بناءً على الرخصة الممنوحة لها من قبل البنك بعدما يتحقق من توفر المتطلبات والاعتبارات الخاصة بالشركة والقائمين عليها :

ومن المتوقع ان يرفض البنك المركزي الطلب المقدم إليه للحصول على الترخيص, لأسباب راجعة للمصلحة العامة كأن يكون هناك فائض في عدد الشركات

العاملية في مجال الاستثمار المالي, أو قد لا يكون قرار الرفض راجعاً للمصلحة العامة, بل تعسفاً منه في عدم منح الترخيص .

فقد أجاز القانون العراقي في حالة تحقق مثل هذه الحالات للشركة التي لم تحصل على الترخيص حق الاعتراض أمام محكمة الخدمات المالية^(٥٩), وهذا ما قررتاه المادة (١٠٥) من قانون المصارف والتي نصت على انه " لا تخضع أي تعليمات أو أوامر أو قرارات نهائية صادرة عن البنك المركزي العراقي بموجب هذا القانون لإعادة النظر في هيئة قضائية الا على النحو المنصوص عليه في هذا القانون", و المادة (٦٣) من قانون البنك المركزي والتي نصت على انه ".... يكون من اختصاصها مراجعة الأوامر والقرارات التالية التي يصدرها البنك المركزي : ا. رفض طلب إصدار ترخيص...". كما ان من المتوقع ان يتعسف البنك المركزي في منح الترخيص . ففي حال تحقق مثل هذه الحالات تقوم الشركة بالطعن بصحة القرار خلال (٣٠) يوم من تاريخ استلام الأمر أو القرار^(٦٠) .

زد على ذلك , فقد نصت المادة (٦٣) من قانون البنك المركزي على اختصاصات المحكمة, والمتمثلة بمراجعة القرارات والأوامر التي يصدرها البنك , حيث نصت على أنه" اولاً: رفض طلب إصدار ترخيص أو تصريح مصرفي أو إضافة شرط أو قيد عند إصدار تصريح أو ترخيص أو إلغاء ترخيص أو تصريح بموجب القانون المصرفي أو بموجب قانون البنك المركزي. ثانياً : فرض إجراءات تنفيذية أو عقوبات إدارية بموجب القانون المصرفي أو بموجب قانون البنك المركزي : ثالثاً: إصدار أمر لأي شخص يزاول نشاط يتطلب إصدار ترخيص أو تصريح بأن يمتنع عن مزاوله هذا النشاط دون الحصول على الترخيص أو التصريح المطلوب من قبل البنك المركزي.....".

وعليه يحق لأي شخص طبيعي أو معنوي متضرر من قرار أو أمر أو إجراء أصدره أو قام به البنك المركزي العراقي إن يتقدم بعريضة دعوى إلى المحكمة , يطلب فيها إعادة النظر بالقرار أو الأمر أو الإجراء الذي أصدره البنك المركزي . ويجب رفع هذه الدعوى خلال ثلاثين يوماً من تاريخ صدور القرار أو الأمر أو اتخاذ الإجراء والواضح إن هذه المدة هي مدة سقوط, أي إن الحق في إقامة هذه الدعوى

يسقط بمرور هذه المدة. وبعد ذلك يقوم كاتب المحكمة بعد استيفاء الرسوم القضائية بإرسال نسخة من عريضة الدعوى إلى البنك المركزي العراقي والأطراف المعنية لغرض إبلاغهم واستكمال الإجراءات الأخرى^(٦١).

كما أنه لا يجوز للمحكمة أن تقرر إلغاء الأمر أو القرار الذي أصدره البنك المركزي أو رده للبنك لإعادة النظر فيه ولا يجوز لها إن تحكم بتعويضات نقدية أو مصروفات أو فوائد فيما يتعلق بالقرار أو الأمر الذي أصدره البنك, الا في الحالات الآتية^(٦٢):

(١) إذا تعدى البنك المركزي العراقي سلطاته أو أساء استخدامها عند اتخاذ القرار أو إصدار الأمر .

(٢) إذا اتبع البنك المركزي إجراءات لا تتماشى في جوهرها مع الإجراءات التي نص عليها القانون بما تسبب في وقوع إضرار على حقوق أو التزامات أو مصالح الطرف المتضرر .

(٣) أن القرار اتخذ بشكل تعسفي أو نزوي .

يفهم من ذلك, ان المشرع العراقي أعطى للبنك المركزي سلطة الرقابة والأشراف على شركات الاستثمار المالي, وفي ذات الوقت لم يجعل سلطته مطلقة, بل قيدها عند ممارسة واجباته القانونية بمراعاة كافة الأحكام القانونية الواردة بشأن ذلك, حتى لا يتعرض البنك المركزي للمساءلة القانونية أمام القضاء المختص .

إن المشرع العراقي جعل من القرار النهائي الصادر من محكمة الخدمات المالية قابلاً للطعن فيه أمام محكمة الاستئناف, وهذا ما قرره المادة (٧٠) من قانون البنك المركزي .

ويبدو لنا ان من الأمور الايجابية التي أوردها المشرع العراقي في قانون البنك المركزي, عدم تحصين القرارات الصادرة منه وخضوعها أمام القضاء المختص^(٦٣), وجاء ذلك تماشياً مع ما قرره دستورنا في المادة (١٠٠) والتي حظرت تحصين اي قرار إداري من الطعن بصحته أمام القضاء .

ولم يسجل القضاء العراقي, أية حالة نزاع بين البنك المركزي واي شركة من شركات الاستثمار المالي, ويعكس ذلك حسب تصورنا النقاط التالية :

- ١- قلة عدد شركات الاستثمار المالي مقارنة مع الشركات المالية الأخرى العاملة في قطاعي المصارف مثلاً .
- ٢- انسيابية العمل من قبل الشركات العاملة في قطاع الاستثمار المالي في سوق العراق لأوراق المالية, والالتزام بأحكام القانون والأنظمة الخاصة بسوق الأوراق المالية .
- ٣- أكثر القرارات الصادرة بحق الشركات العاملة في الاستثمار المالي, يكون من قبل هيئة الأوراق المالية وسوق العراق لأوراق المالية, واغلبها تتعلق بعدم تقديم الإفصاح المالي خلال المواعيد القانونية المحددة في القانون, مما يرتب هذا حرمان الشركة بحرمانها من التداول في السوق وفرض الغرامات المالية عليها وحسب الضوابط .

الخاتمة

Conclusion

بعد الانتهاء من بحث موضوع ترخيص شركات الاستثمار المالي من قبل البنك المركزي, توصلنا الى جملة من النتائج والتوصيات والتي نأمل الاخذ بها :

اولا : النتائج

- (١) تعد شركة الاستثمار المالي شركة مالية غير مصرفية، تعمل بشكل رئيس على جذب رؤوس الأموال وإعادة توظيفها في مجال تكوين وإدارة المحافظ المالية، من خلال فتح حساب محفظي باسم المستثمر في السوق المالي والقيام بإجراء عمليات التداول من بيع وشراء الأوراق المالية.
- (٢) تتميز شركة الاستثمار المالي بطابع خاص فيما يتعلق بنشاطها المتضمن توظيف رؤوس الأموال الخاصة في مجال الأوراق المالية، وهذا النشاط يعتمد بالدرجة الاساس على الثقة التي يمنحها المستثمر بالشركة، مما يعني أن على شركات الاستثمار المالي العمل على زرع الثقة بالمستثمر أولاً قبل سعيها لجذب أمواله واستثمارها.
- (٣) ان نجاح شركات الاستثمار المالي يعتمد على مدى التزامها بجميع متطلبات الترخيص والافصاح المالي في الوقت المحدد له قانوناً، وبعكسه ستفقد الكثير من مكانتها لدى المستثمرين، مما يجعل منها مشروع قائم لا جدوى منه.
- (٤) أوجب المشرع العراقي على شركة الاستثمار المالي حصولها على ترخيص صادر عن البنك المركزي قبل البدء بمزاولة نشاطها، ويعد الترخيص بمثابة تمكين البنك المركزي بالاطلاع على جميع أوليات تأسيس الشركة ومدى التزامها بالأحكام القانونية المنظمة لعملها.
- (٥) للرخصة اجراءات قانونية عديدة, اذ تنقسم مراحل منح الرخصة الى مرحلتين تتمثل المرحلة الاولى بتقديم الشركة لكافة مستلزمات الرخصة ليتم دراستها وفحصها, وتتمثل الثانية بقيام البنك المركزي باعلام الشركة بمنح الرخصة من عدمه .

٦) أوجبت القانون العراقي شركات الاستثمار المالي توفير حدا أدنى لرأس المال، وهذا الشرط يعد بمثابة قدرة الشركة على تأسيس شركة ذو طابع جدي وقادرة على الإيفاء بالتزاماتها، فضلاً عن قدرتها على مزاولة أنشطتها التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة.

ثانياً : التوصيات

- (١) نوصي المشرع العراقي بتشريع نظام قانوني متكامل الاحكام يعالج جميع المشاكل الخاصة بشركات الاستثمار المالي .
- (٢) نوصي المشرع العراقي بتبسيط اجراءات منح الرخصة للشركات الراغبة للعمل في مجال الاستثمار المالي .
- (٣) نوصي المشرع العراقي بإجراء تفعيل دور دائرة مسجل الشركات فيما يخص شركات الاستثمار المالي, وضرورة ايجاد نوع من التنسيق فيما بينه وبين البنك المركزي كونه الجهة القطاعية المسؤولة عنها .

الهوامش

Notes

- ^١ د. مؤيد عبد الرحمن الدوري, ادارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية, الطبعة الاولى, اثناء للنشر والتوزيع, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٠, ص ٣٦ .
- ^٢ للمزيد ينظر د . سالم محمد عبود, د. احمد محمد فهمي, الاستثمار وادواته في الاسواق المالية, الطبعة الاولى, دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية, سنة ٢٠١٤, ص ٨٦ , وفي ذات المعنى
- ^٣ د. عبد الرزاق قاسم, د. احمد العلي, ادارة الاستثمارات والمحافظ الاستثمارية, سوريا, سنة ٢٠١١, ص ٣٣٩ .
- ^٤ د.علي فوزي ابراهيم, النظام القانوني لادارة محفظة الاوراق المالية, إطروحة دكتوراه مقدمة الى مجلس كلية الحقوق, جامعة النهرين, سنة ٢٠٠٨, ص ١٠١ .
- ^٥ نصت المادة (٩ / أولا) من قانون الشركات العراقي على أنه " شركة الاستثمار المالي هي شركة منظمة في العراق، نشاطها الرئيسي فيه هو توجيه المدخرات نحو الاستثمار في الأوراق المالية العراقية، بما في ذلك، الأسهم والسندات وحوالات الخزينة والودائع الثابتة".
- ^٥ Article (٣١١A) of the US Investment Companies Act of ١٩٤٠ states that" (A) is or holds itself out as being engaged primarily, or proposes to engage primarily, in the business of investing, reinvesting, or trading in securities...." ..
- ^٦ د . بدر غيلان وهم, السوق النقدية والمالية في العراق, بغداد - العراق, سنة ٢٠٠٩, ص ١٦٢ .
- ^٧ د . سالم محمد عبود, و د . احمد محمد فهمي, مصدر سابق , ص ٢٩ .
- ^٨ د . زياد رمضان, مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي, الطبعة الرابعة, دار وائل للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠٠٧, ص ٢٩ , كذلك د . محمد محمود المكاوي, الاستثمار في البنوك الإسلامية, مصر , سنة ٢٠١١ , ص ٨٣ وما بعدها .
- ^٩ د . هوشيار معروف, الاستثمارات والأسواق المالية, الطبعة الأولى, دار صفاء للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٤, ص ٢٠ .
- ^{١٠} د . عبد العزيز مصطفى, دراسة الجدوى وتقييم المشروعات, الطبعة الاولى, دار الحامد للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠٠٤, ص ٩٣ .
- ^{١١} د . زياد رمضان, مصدر سابق, ص ٤٤ - ٤٥ .

^{١٢} Article (١٢) of the US Investment Companies Act of ١٩٤٠ states that "PURCHASE OF SECURITIES ON MARGIN; JOINT TRADING ACCOUNTS; SHORT SALES OF SECURITIES; EXCEPTIONS It shall be unlawful for any registered investment company....".

^{١٣} منشورة في مجلة الوقائع العراقية بالعدد (٤١٧٢) بتاريخ ١/٣/٢٠١١ .

^{١٤} نصت المادة (٢ / سادساً) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف على انه " يقدم طلب الترخيص او الاجازة خطياً ومرافقاً بالوثائق والبيانات المطلوبة " .

^{١٥} نص المادة (٨) من تعليمات قانون المصارف العراقي رقم (٤) لسنة ٢٠١٠ .

^{١٦} إبراهيم شكري , المؤسسات المالية غير المصرفية, بحث منشور في الموقع الالكتروني الاتي :

<http://www.alghad.com>, تاريخ الزيارة في ٢٦/٤/٢٠١٨ .

^{١٧} نصت المادة (٤) من قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ على انه " ٣.... يكون للبنك المركزي العراقي سلطة اصدار اللوائح التنفيذية ٥ . يكون للبنك المركزي العراقي , وهو بصدد تنفيذ مهامه وفقاً للاحكام المنصوص عليها في هذا القانون , سلطة اصدار الاوامر الملزمة الموجهة للأفراد او كيانات محددة " .

^{١٨} لم ينص المشرع في نظام شركات الاستثمار المالي, اذا ما امتنعت الشركة المرخصة عن البدء بمزاولة نشاطها فمأه مصير الترخيص, هذا يقتضي منا الرجوع الى نص المادة (١٤٧ / اولاً) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ .

^{١٩} المادة (١٣) من قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ .

^{٢٠} ينظر نص المادة (١) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ .

^{٢١} د . ابو زيد رضوان, شركات المساهمة وفقاً لاحكام قانون رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١, دار الفكر العربي, مصر, سنة ١٩٨٣, ص ٥٢ .

^{٢٢} د. فاروق إبراهيم جاسم, النظام القانوني لمؤسسي الشركة المساهمة, الطبعة الأولى, منشورات الحلبي الحقوقية, لبنان, سنة ٢٠١٣, ص ٣٢١ .

^{٢٣} د. خالص نافع أمين, خصوصية شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي , بحث منشور في مجلة العلوم القانونية, كلية القانون, جامعة بغداد, المجلد ٢٧, سنة ٢٠١٢, ص ١٢٧ .

^{٢٤} د. عباس مرزوك فليح, الاكتتاب في راس مال الشركة المساهمة, دار الثقافة للنشر, عمان - الاردن, سنة ١٩٩٨, ص ٥٤ .

- ^{٢٥} عدل قانون الشركات العراقي بموجب الامر التشريعي رقم (٦٤) لسنة ٢٠٠٤ الصادر عن سلطة الائتلاف المؤقتة, وتم نشره في الوقائع العراقية بالعدد (٣٩٨٢) / حزيران / لسنة ٢٠٠٤ .
- ^{٢٦} منشور في الوقائع العراقية بالعدد (٤٠٣١) في ١٧/١/٢٠٠٧ .
- ^{٢٧} منشور في الوقائع العراقية بالعدد (٤١١١) في ٣/٢/٢٠٠٩ .
- ^{٢٨} يعرف الاستثمار غير المباشر بأنه " نوع من انواع الاستثمار الذي يقتصر على انتقال الأموال النقدية ، ويحصل في سوق الاوراق المالية من شراء أسهم وسندات ولا يسهم في توليد أو دخول سلع وخدمات جديدة " , ينظر: د.سميرة عبد الله مصطفى, الاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق الاوراق المالية العراقي, بحث منشور في مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية, كلية القانون, جامعة كركوك, المجلد ٤ , العدد ١٢ / الجزء الثاني, سنة ٢٠١٥, ص ٧٦٩
- ^{٢٩} نص المادة (١) من قانون الاستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ .
- ^{٣٠} بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بتاريخ ٣٠/٦/٢٠١١ (٨٥) شركة وبمعدل يتراوح بين (٥ - ٧) مليون دولار امريكي أسبوعياً, راجع الموقع الالكتروني الآتي : <http://www.iraq-businessnews.com>, تاريخ الزيارة في ٢٥/٥/٢٠١٨ .
- ^{٣١} ينظر نص المادة (١ / ثانيا) من نظام شركات الاستثمار المالي العراقي رقم (٦) لسنة ٢٠١١ .
- ^{٣٢} ينظر نص المادة (٢٨) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ .
- ^{٣٣} د. حسني المصري, شركات الاستثمار, دار النهضة العربية, القاهرة - مصر , سنة ١٩٨١ , ص ١٢٢ .
- ^{٣٤} د . سهام سوادى طعمة, النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي, رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون, جامعة بغداد, سنة ٢٠٠١, ص ٧٨ .
- ^{٣٥} ينظر نص المادة (٥ / ٣) من قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ .
- ^{٣٦} للمزيد ينظر د. فاروق إبراهيم جاسم, الموجز في الشركات التجارية, الطبعة الاولى, سنة ٢٠٠٧, المكتبة القانونية, بغداد, ص ٣٤ .
- ^{٣٧} نصت المادة (١) من قانون المصارف العراقي بأن المقصود بالحياسة المؤهلة هي (حياسة مباشرة او غير مباشرة من قبل شخص يعمل بشكل منفرد او مجموعة بشكل متضافر مع شخص او اشخاص آخرين في مشروع تمثل ١٠٪ او أكثر من رأس المال, او حقوق التصويت, او تتيح ممارسة نفوذها على إدارة المشروع الذي تقع عليه الحياسة وحسبما يقرر البنك المركزي العراقي) .

- ٣٨ د. شيماء سراج, تقييم المشروعات الاستثمارية وخطوات دراسات الجدوى, الطبعة الاولى, مكتبة الدار العربية للكتاب, القاهرة - مصر, سنة ٢٠١٧, ص ١٠٧.
- ٣٩ ينظر نص المادة (١٦/ ثالثاً) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ .
- ٤٠ ميز الفقه بين شخص المؤسس الذي يتحمل مسؤولية تأسيس الشركة, وبين الممثل القانوني او المستشار الاقتصادي الذين لا تنطبق عليهم صفة المؤسس, لعدم وجود النية في الاشتراك بالشركة, ويقتصر دورهم على تقديم المشورة والخبرة للمؤسسين او القيام بإجراءات التأسيس بالنيابة عنهم, ينظر د. مصطفى كمال طه, القانون التجاري (شركات الاموال), مؤسسة الثقافة الجامعية, الاسكندرية, مصر, سنة ١٩٨٢, ص ٢١, بذات المعنى د. علي البارودي, د. محمد فريد العريني, القانون التجاري, دار المطبوعات الجامعية, الإسكندرية - مصر, سنة ١٩٨٦, ص ٤٧١, وبذات المعنى د. يعقوب يوسف صرخوة, الاسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي, دار النهضة العربية, سنة ١٩٨٢, ص ٣٣, د. فاروق ابراهيم جاسم, النظام القانوني لمؤسسي الشركة المساهمة, الطبعة الأولى, منشورات الحلبي الحقوقية, لبنان, سنة ٢٠١٣, ص ٧٣.
- ٤١ أضيف الى ضرورة توفر جميع الاحكام القانونية الخاصة بالمؤسس, وتتمثل بما يلي: ا. ان يكون المؤسس منتمعا بالاهلية القانونية اللازمة للقيام بالتصرف القانوني. ب ان لا يكون محكوما عليه بعقوبة جزائية ج. اكتتاب المؤسس بنسبة محددة قانونا براس مال الشركة. للمزيد ينظر د. فوزي محمد سامي, الشركات التجارية (الاحكام العامة والخاصة), دار الثقافة للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٠, ص ٢٦٦ ومابعدها, وبذات المعنى د. علي البارودي, محمد فريد العريني, مصدر سابق, ص ٤٧٤ - ٤٧٥ .
- ٤٢ انتقد راي في الفقه موقف المشرع العراقي من تحديد الحدين الأدنى والاعلى لمؤسسي الشركة, بعدم وجود حكمة من ذلك, للمز راجع د. لطيف جبر كوماني, الشركات التجارية, مكتبة السنهوري, بغداد - العراق, سنة ٢٠١٢, ص ٨١ .
- ٤٣ المادة رقم (٨) من قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ .
- ٤٤ د. عبد الحكم عثمان, اصول شركات المساهمة الخاصة والقطاع العام في مصر, سنة ١٩٨٧, ص ٢٢, د. سميحة القاويبي, الشركات التجارية, الجزء الثاني, الطبعة الثالثة, دار النهضة العربية, مصر, سنة ١٩٩٣, ص ١٥٠ .
- ٤٥ د. فاضل جواد عواد, دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تفعيل أسواق الأوراق المالية في البلدان النامية للمدة (١٩٩٦ - ٢٠١٠), بحث منشور في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية, العدد ٤٧, سنة ٢٠١٦, ص ١١٣- ١١٤ .

^{٤٦} ذهب رأي في الفقه إلى ان هناك بعض من المؤهلات الشخصية التي من الواجب مراعاتها في شخصية المؤسس وتتمثل (السمعة , المهنة , الصحة , الأخلاق , الكفاءة او الشهادة العلمية) , للمزيد انظر . د. علي فوزي إبراهيم , الاعتبار الشخصي في الشركة المساهمة (دراسة في قانون الشركات العراقي) , بحث منشور في مجلة العلوم القانونية , كلية القانون , جامعة بغداد , المجلد ٢٥ , العدد الثاني , سنة ٢٠١٠ , ص ٣٠٩ وما بعدها .

^{٤٧} أيمن هشام , دور التحليل المالي في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادي , بحث منشور في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية , العدد ٤٩ , سنة ٢٠١٦ , ص ٣٠٣ .

^{٤٨} إذ يلاحظ أن عدد شركات الاستثمار المالي بلغ (١٠) شركات منذ صدور نظام شركات الاستثمار المالي رقم (٥) لسنة ١٩٩٨ , في حين تم سحب ترخيص ثلاث شركات من قبل البنك المركزي لعدم إتزامها بتعليماته النافذة , وأصبح العدد (٧) شركات مرخصة للاستثمار المالي في العراق.

^{٤٩} د. محمود حسين الوادي , د. حسين محمد سمحان , د. إبراهيم محمد خريس , دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية , الطبعة الاولى , دار الصفاء للنشر والتوزيع , عمان - الاردن , سنة ٢٠١٠ , ص ٣٧ .

^{٥٠} ينظر نص المادة (٨/ اولا / هـ / ٢) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف رقم (٤) لسنة ٢٠١٠ .

^{٥١} د. سلمان حسين الحكيم , تحليل القوائم المالية , دار ومؤسسة رسلان للطباعة للنشر , دمشق -

سوريا , سنة ٢٠١٧ , ص ٣٤ , كذلك GeorgeW. Blazenko, Introduction to Finance(Financial Statements in Financial Analysis), Chapter ٢, ٢٠٠٨-٢٠١٤ P١٣.

^{٥٢} ينظر نص المادة (٨/ ثانيا) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف رقم (٤) لسنة ٢٠١٠ .

^{٥٣} المادة (٨/ رابعا) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف العراقي رقم (٤) لسنة ٢٠١٠ .

^{٥٤} ينظر نص المادة (٨) من قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ .

^{٥٥} ينظر نص المادة (٨ / خامساً) من تعليمات تنفيذ قانون المصارف العراقي .

^{٥٦} تم الاستناد الى نص المادة (١٣) من قانون المصارف لكونها تتناول عن الاجازة والترخيص في أن واحد.

^{٥٧} د. أسعد فاضل منديل , دراسة قانونية في محكمة الخدمات المالية , بحث منشور في مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية , جامعة بابل - كلية القانون , المجلد الثالث , العدد الاول , سنة ٢٠١١ , ص ١٦٠ .

^{٥٨} إنتقد رأي عبارة (الاتفاق الخطي) الواردة في نص المادة (٣/٦٣) من قانون البنك المركزي العراقي, حيث اعتبر هذه العبارة لا ضرورة لها ولا فائدة بها, للمزيد ينظر د. مصطفى ناطق صالح, نظام التحكم التجاري في المؤسسات المالية المصرفية, دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع, المنصورة - مصر, سنة ٢٠١٨, ص ٢٥٨ .

^{٥٩} ورد مصطلح (محكمة الخدمات المالية) في قانون المصارف العراقي , وذلك في نص المادة الاولى من القانون, وعرفت بها بأنها " محكمة الخدمات المالية المنشأة بموجب قانون البنك المركزي العراقي .

^{٦٠} نص المادة (١٠٥) من قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ .

^{٦١} للمزيد ينظر د. أسعد فاضل منديل , مصدر سابق , ص ١٦٤ وما بعدها .

^{٦٢} نص المادة (٤ /٦٩) من قانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ .

^{٦٣} أكدت المحكمة الاتحادية العليا بأن القرارات الصادرة عن البنك المركزي العراقي, قابلة للطعن بها امام المحاكم المختصة, للمزيد ينظر الموقع الالكتروني التالي :
<https://www.iraqfsc.iq/news.4099>, تاريخ الزيارة ٣٠/١٠/٢٠١٨ .

المصادر

References

أولاً : الكتب القانونية والاقتصادية

- I ابو زيد رضوان, شركات المساهمة وفقاً لاحكام قانون رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١, دار الفكر العربي, مصر, سنة ١٩٨٣ .
- II بدر غيلان وهم, السوق النقدية والمالية في العراق, بغداد - العراق, سنة ٢٠٠٩ .
- III حسني المصري, شركات الاستثمار, دار النهضة العربية, القاهرة - مصر, سنة ١٩٨١ .
- IV زياد رمضان, مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي, الطبعة الرابعة, دار وائل للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠٠٧ .
- V سالم محمد عبود, د. احمد محمد فهمي, الاستثمار وادواته في الاسواق المالية, الطبعة الاولى, دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية, سنة ٢٠١٤ .
- VI سلمان حسين الحكيم, تحليل القوائم المالية, دار ومؤسسة رسلان للطباعة للنشر, دمشق - سوريا, سنة ٢٠١٧ .
- VII سميحة القاويبي, الشركات التجارية, الجزء الثاني, الطبعة الثالثة, دار النهضة العربية, مصر, سنة ١٩٩٣ .
- VIII شيماء سراج, تقييم المشروعات الاستثمارية وخطوات دراسات الجدوى, الطبعة الاولى, مكتبة الدار العربية للكتاب, القاهرة - مصر, سنة ٢٠١٧ .
- IX عباس مرزوك فليح, الاكتتاب في راس مال الشركة المساهمة, دار الثقافة للنشر, عمان - الاردن, سنة ١٩٩٨ .
- X عبد الحكم عثمان, اصول شركات المساهمة الخاصة والقطاع العام في مصر, سنة ١٩٨٧ .
- XI عبد الرزاق قاسم, د. احمد العلي, ادارة الاستثمارات والمحافظ الاستثمارية, سوريا, سنة ٢٠١١ .
- XII عبد العزيز مصطفى, دراسة الجدوى وتقييم المشروعات, الطبعة الاولى, دار الحامد للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠٠٤ .
- XIII علي البارودي, د. محمد فريد العريني, القانون التجاري, دار المطبوعات الجامعية, الإسكندرية - مصر, سنة ١٩٨٦ .
- XIV فاروق ابراهيم جاسم, النظام القانوني لمؤسسي الشركة المساهمة, الطبعة الأولى, منشورات الحلبي الحقوقية, لبنان, سنة ٢٠١٣ .

- XV** ----- , الموجز في الشركات التجارية, الطبعة الاولى, المكتبة القانونية, بغداد, سنة ٢٠٠٧ .
- XVI** فوزي محمد سامي, الشركات التجارية (الاحكام العامة والخاصة), دار الثقافة للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٠ .
- XVII** لطيف جبر كوماني, الشركات التجارية, مكتبة السهوري, بغداد - العراق, سنة ٢٠١٢ .
- XVIII** محمد محمود المكاوي, الاستثمار في البنوك الإسلامية, مصر, سنة ٢٠١١ .
- XIX** محمود حسين الوادي, د. حسين محمد سمحان, د. إبراهيم محمد خريس, دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية, الطبعة الاولى, دار الصفاء للنشر والتوزيع, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٠ .
- XX** مصطفى كمال طه, القانون التجاري (شركات الاموال), مؤسسة الثقافة الجامعية, الاسكندرية, مصر, سنة ١٩٨٢ .
- XXI** مصطفى ناطق صالح, نظام التحكم التجاري في المؤسسات المالية المصرفية, دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع, المنصورة - مصر, سنة ٢٠١٨ .
- XXII** مؤيد عبد الرحمن الدوري, ادارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية, الطبعة الاولى, اثناء النشر والتوزيع, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٠ .
- XXIII** هوشيار معروف, الاستثمارات والأسواق المالية, الطبعة الأولى, دار صفاء للنشر, عمان - الاردن, سنة ٢٠١٤ .
- XXIV** يعقوب يوسف صرخوة, الاسهم وتداولها في الشركات المساهمة في القانون الكويتي, دار النهضة العربية, سنة ١٩٨٢ .

ثانياً : الرسائل والاطاريح الجامعية

- I** سهام سوادي طعمة, النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي, رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون, جامعة بغداد, سنة ٢٠٠١ .
- II** علي فوزي ابراهيم, النظام القانوني لادارة محفظة الاوراق المالية, اطروحة دكتوراه مقدمة الى مجلس كلية الحقوق, جامعة النهريين, سنة ٢٠٠٨ .

ثالثاً : البحوث القانونية

- I** إبراهيم شكري , المؤسسات المالية غير المصرفية, بحث منشور في الموقع الالكتروني الاتي
<http://www.alghad.com> :
- II** أسعد فاضل مندبل , دراسة قانونية في محكمة الخدمات المالية , بحث منشور في مجلة المحقق الحلبي للعلوم القانونية والسياسية , جامعة بابل - كلية القانون , المجلد الثالث , العدد الاول , سنة ٢٠١١ .
- III** أيمن هشام , دور التحليل المالي في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادية , بحث منشور في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية , العدد ٤٩ , سنة ٢٠١٦ .
- IV** خالص نافع أمين, خصوصية شركات الاستثمار المالي في التشريع العراقي , بحث منشور في مجلة العلوم القانونية, كلية القانون, جامعة بغداد, المجلد ٢٧, سنة ٢٠١٢ .
- V** سميرة عبد الله مصطفى, الاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق الاوراق المالية العراقي, بحث منشور في مجلة كلية القانون للعلوم القانونية والسياسية, كلية القانون, جامعة كركوك, المجلد ٤ , العدد ١٢/ الجزء الثاني, سنة ٢٠١٥ .
- VI** علي فوزي إبراهيم , الاعتبار الشخصي في الشركة المساهمة (دراسة في قانون الشركات العراقي) , بحث منشور في مجلة العلوم القانونية , كلية القانون , جامعة بغداد , المجلد ٢٥ , العدد الثاني , سنة ٢٠١٠ .
- VII** فاضل جواد عواد, دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تفعيل أسواق الأوراق المالية في البلدان النامية للمدة (١٩٩٦ - ٢٠١٠) , بحث منشور في مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية, العدد ٤٧ , سنة ٢٠١٦ .

رابعاً : القوانين

❖ القوانين العراقية

- I** تعليمات تنفيذ قانون المصارف العراقي رقم(٤) لسنة ٢٠١٠ .
- II** قانون الاستثمار رقم (٣!) لسنة ٢٠٠٦ .
- III** قانون البنك المركزي رقم (٥٦) لسنة ٢٠٠٤ .
- IV** قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ .
- V** قانون المصارف العراقي رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ .
- VI** نظام شركات الاستثمار المالي رقم (٦) لسنة ٢٠١١ .

❖ القوانين العربية والاجنبية

- I قانون الشركات العاملة في مجال تلقي الاموال واستثمارها رقم (١٤٦) لسنة ١٩٨٨ .
- II قانون الشركات المصري رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١ .
- III قانون شركات الاستثمار الامريكي سنة ١٩٤٠ .

خامساً : المصادر الاجنبية

- I GeorgeW. Blazenko, Introduction to Finance(Financial Statements in Financial Analysis), Chapter٢,٢٠٠٨-٢٠١٤.

سادساً : الشبكة الدولية للمعلومات

- I <http://www.iraq-businessnews.com>
- II <https://www.iraqfsc.iq/news.٤٠٩٩>