

## الممارسات غير المشروعة لشركات الوساطة

### في سوق الأوراق المالية

م.د. رضوان هاشم حمدون الشريفي

جامعة الموصل/كلية الحقوق

## ILLEGAL PRACTICES OF BROKERAGE FIRMS IN THE STOCK MARKET

Lecturer. Dr. Radhwan Hashim Hamdoon

Mosul University / College of Rights

### المقدمة

تبرز أهمية أسواق الأوراق المالية كونها أسواق يتم التعامل فيها بأشخاص محددين قانوناً أحترفوا مزاوله هذا النشاط، ويتم ذلك بوسطاء ماليين متخصصين في أعمال الوساطة في تداول الأوراق المالية فالطرف الثاني من الأطراف المتعاملة في سوق الأوراق المالية هم الوسطاء، وبعد هؤلاء الوسطاء أحد اللبئات الأساسية التي يقوم عليها سوق الأوراق المالية . فالمستثمر إذا ما رغب بالتعامل في سوق الأوراق المالية فلا يستطيع القيام بعملية البيع والشراء بمفرده، ولا يستطيع دخول المقصورة الخاصة بعمليات التداول في سوق الأوراق المالية؛ لأن المشرع في أغلب تشريعات سوق المال قصر هذا الأمر على الوسيط لحماية المستثمرين المتعاملين في السوق، وليست ممارسة مهنة الوساطة متاحة لأي شخص، فالتشريعات تفرض شروطاً والتزامات، فضلاً عن كونها مقيدة بشرط الحصول على الإجازة اللازمة لممارسة هذا العمل في سوق الأوراق المالية، ولضمان هذه الحماية اتجهت معظم التشريعات إلى قصر أعمال الوساطة في تداول الأوراق المالية على الأشخاص المعنوية (الشركات) ذلك أنها تتمتع بالملاءة المالية، إذ يعد رأسمالها ضماناً للمتعاملين في السوق، وتتمتع بالملاءة الفنية



لقدرتها على تجميع القدرات والكفاءات والخبرات في أعمال سوق الأوراق المالية، ومع اتساع النشاط الاقتصادي وتعدد اطرافه وبشكل استحالته معه اليات العمل القديم واصبحت الحاجة إلى ظهور اطراف جديدة مهمتها استمراره وتوسعه، جاء دور شركات الوساطة فاصبح التحكم في القواعد وادوات العمل المصرفي في الاسواق النقدية والمالية ضرورة حيوية، فالوساطة المالية تعبر عن وسائل الدفع التي تتم بها التعاملات المالية والموارد التي توظفها في مختلف نشاطاتها، واصبح لأسواق المال اهمية في تحريك النشاط الاقتصادي وتحفيزه عبر تدوير رؤوس الاموال وتنشيط الاعمال .

### أهمية الدراسة:

لأسواق المال اهمية في تحريك عجلة النشاط الاقتصادي وتحفيزه عبر تدوير رؤوس الاموال وتنشيط الاعمال حيث تنطلق الاهمية من خلال وجود سوق مال عراقي غير نشط ولا يواكب التطورات الحديثة في اسواق المال العالمية بل وحتى العربية منها وبالتالي سينعكس الامر بالسلب على قطاع الاعمال وحركة رؤوس الاموال وتدفعها، اذ لا يتم التعامل في سوق الأوراق المالية مباشرة من المستثمرين المتعاملين في هذا السوق وإنما يجب أن يتم من الوسطاء الماليين المرخص لهم رسمياً من سوق الأوراق المالية للقيام بأعمال الوساطة، وكثيرة عمليات تداول الأوراق المالية الذي أدى بدوره إلى تأخير تنفيذ أوامر البيع أو الشراء \_ لأغراض التأكد من سلامة الأوراق المالية وصلاحياتها للتداول، وللقضاء على وجود مثل هذه المخاطر في التداول في أسواق الأوراق المالية \_ وتجاه ذلك قامت أسواق المال في معظم أنحاء العالم بمواكبة هذا التحول العالمي بالدخول في عملية تغيير متلاحق لتعزيز مركزها الاقتصادي والتصدي للتحديات التي ولدتها العولمة لتوسيع نطاق فرص الاستثمار وتقديم خدمات ريفية المستوى للمتعاملين بالأسواق المالية مثل الوسطاء و المنظمين والشركات والمستثمرين .

ولم تترك قواعد التداول في سوق الأوراق المالية سواء كانت مما وضعته القوانين أو كرسته الاعراف التجارية مرحلة من مراحل التعامل إلا ونظمتها سواء في علاقة المستثمرين بالوسطاء أو الوسطاء بعضهم البعض أو أسلوب إعطاء الأوامر وتنفيذها

في المقصورة، وطرائق عقد العمليات العاجلة والآجلة، والتداول الالكتروني و المقاصة وتسوية العمليات المنفذة، فكل من يعمل في سوق الأوراق المالية أو يقوم بتنفيذ العمليات لا يعمل على ما يوافق هواه بل يخضع مقدماً لقانون هذه السوق واللوائح والأوضاع و العادات المرعية في هذا السوق فيما يتعلق بتنفيذ تلك العمليات .

### مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في وجود سوق مال عراقي غير نشيط وغير متطور وغير مواكب للتطورات الحديثة في اسواق المال العالمية وحتى المحلية والعربية وبالتالي سينعكس الامر سلبا على قطاع الاعمال وتحويل حركة رؤوس الاموال وتدفقاتها، اذ ينحرف الوسيط المالي عن القواعد المنظمة لهذه السوق ويلعب دور سلبي مؤثر على نشاط السوق من هنا جاء هذا البحث كمحاولة للفت الازهان إلى اهمية دور الوسيط في السوق العالمي وسوق العراق للأوراق المالية للاهتمام بها ومحاولة اصلاح ثغراتها في مجال .

### نطاق الدراسة:

يتحدد نطاق البحث بالتركيز على الجوانب القانونية التي تتعلق بشركات الوساطة في عمليات سوق الأوراق المالية وما يتصل بها من عمليات ومن ثم تحديد الجهات ذات الصلة بالوسطاء، وبإجراءات التوسط من بيع ونقل ملكية وتسوية المنازعات التي تُثار نتيجة للتعاملات بين مختلف جهات السوق وصولاً إلى مراحلها النهائية للمراكز القانونية للأطراف المتعاملة في هذه السوق، وعلى خلاف الدراسات السابقة التي تناولت الممارسات غير مشروعة لشركات الوساطة لسوق الأوراق المالية، سيما النظام القانوني للسوق، جاءت هذه الدراسة لتتصب على بحث الجوانب القانونية التي تتعلق بعمليات الوساطة وبيع وشراء الأوراق المالية ونقل ملكيتها وما يتعلق بها من عمليات فحسب .



## منهج الدراسة وتقسيمها:

سنعتمد في هذه الدراسة على المنهج التحليلي بمقارنة النصوص القانونية وتحليلها فيما بين القانون العراقي من جهة والتشريعات المقارنة وقد قسمنا هذا البحث إلى مبحثين تناولنا في المبحث الأول التعريف بالوسيط المالي وتكييفه القانوني، أما المبحث الثاني فقد خصصناه للحديث عن مظاهر حقوق والتزامات شركة الوساطة تجاه المستثمر واثارها القانونية .

## المبحث الأول

### التعريف بالوسيط المالي في سوق الأوراق المالية

بينت قواعد التداول في سوق الأوراق المالية سواء كانت مما وضعته القوانين أو كرسته العادات كل مرحلة من مراحل التعامل ونظمتها سواء في علاقة المستثمرين بالوسطاء أو الوسطاء بعضهم البعض أو أسلوب إعطاء الأوامر وتنفيذها في سوق الأوراق المالية، وطرائق عقد العمليات العاجلة والآجلة، والتداول الالكتروني و المقاصة وتسوية العمليات المنفذة، فكل من يعمل في سوق الأوراق المالية أو يقوم بتنفيذ العمليات لا يعمل على ما يوافق هواه بل يخضع مقدماً لقانون هذه السوق واللوائح و الأوضاع و العادات المرعية في هذا السوق فيما يتعلق بتنفيذ تلك العمليات، ونظراً للدور المهم الذي يقوم به الوسيط في سوق الأوراق المالية نسلط الضوء على تعريف الوسيط في سوق الأوراق المالية في المطلب الأول ثم بيان اهمية الدور الذي يقوم به في سوق الأوراق المالية المطلب الثاني وكما يأتي :

### المطلب الأول

#### تعريف الوسيط في سوق الأوراق المالية واهمية دور الوسيط

لا بد لنا من تعريف الوسيط لبيان المقصود بمعناه لغة واصطلاحاً ومن ثم عرض التعريفات التي قدمتها له التشريعات والتعرف على ما وضعه الفقه من تعريف وفقاً للسياق الآتي :

## الفرع الأول: تعريف الوسيط في سوق الأوراق المالية

الوسيط لغةً : يطلق عليه في اللغة على الحسيب في قومه ويقال فلان وسيط قومه : اذا كان اوسطهم نسباً وارفعم محلاً، ويطلق الوسيط على المتوسط بين المتخاصمين، وعلى المتوسط بين المتبايعين أو المتعاملين<sup>(١)</sup> .

اما اصطلاحاً: فالوساطة بوجهها العام هي التقريب بين شخصين يريدان التعاقد نظير اجر، ويسمى للعمولة ويكون عادة نسبة مئوية من قيمة الصفقة المراد ابرامها، ويستعمل لفظ الوسيط والدلال، السمسار، في اصطلاح المتعاملين في الاسواق المالية للدلالة على معنى واحد، اذ يستعمل كل سوق من الاسواق المالية احد الالفاظ للدلالة على التوسط في عمليات بيع الأوراق المالية وشرائها، فيستعمل لفظ (الوسيط) في سوق العراق للوراق المالية، وفي سوق الاسهم السعودية وفي سوق المالي البحريني يسمى الدال على الشخص الطبيعي أو الاعتبار المرخص له من مجلس ادارة السوق بالتوسط في ابرام صفقات الأوراق المالية المسجلة في السوق لقاء عمولة معينة<sup>(٢)</sup>، وان اول تعريف للوسيط في التشريع العراقي ورد في قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغي رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١، اذ عرف الوسيط بأنه<sup>(٣)</sup> " كل شخص طبيعي أو معنوي يجاز من قبل مجلس ادارة السوق بممارسة الوساطة في بيع أو شراء الأوراق المالية " عرف القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ الوسيط بانه " الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين " بموجب النص الخامس المادة (١/أ) من القانون، التعامل في معاملات وقد عرفته تعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية للوسيط بانه (شخص معنوي يجاز من المجلس لممارسة الوساطة في بيع الأوراق المالية وشرائها بموجب احكام القانون والنظام) وعرف مشروع

(١) محمد بن يعقوب الفيروز آبادي، القاموس المحيط، مؤسسة الرسالة، ط٥، بيروت، ١٤١٦-

١٩٩٦، مادة (وسط)، ص ٨٩٤ .

(٢) ريان هاشم حمدون الشريفي، التنظيم القانوني لتسوية عمليات سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه، جامعة الموصل، كلية الحقوق، ٢٠١٧، ص ٤٨.

(٣) د. نادية محمد عوض، دور سمسارة الأوراق المالية كوسطاء للتداول، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٩، ص ١٩٩-١٩٢.



قانون الأوراق المالية الوسيط (الشخص المجاز الذي يمارس اعمال شراء بيع الأوراق المالية لحساب الغير).

### الفرع الثاني: أهمية دور الوسيط في سوق الأوراق المالية

تكتسب الوساطة اهميتها عندما لجأ المستثمرين بالاتجاه إلى استثمار اموالهم في الأوراق المالية بعد ان اخذت معظم الدول بسياسة خصخصة شركات القطاع العام، وما يتبع ذلك من ازدياد تداول الأوراق المالية وتنشيط سوقها<sup>(١)</sup>. اذ يرجع وجود الوسيط في سوق الأوراق المالية ووجوب اللجوء إلى اليه التعامل على الأوراق المالية في هذا السوق إلى معرفة التشريعات بأهمية الدور الذي يضطلع به الوسيط لأنه يمتلك مقومات مزاوله هذا النشاط في الخبرة الكافية ولدرايته اللازمة في هذا المجال، لان غالبية المستثمرين لا يجيدون من المساومة والبحث عن انسب الاسعار عند بيع الأوراق المالية وشرائها في ظل التطورات الاقتصادية وما صاحبها من ثورة تكنولوجية، والتقلبات المتتالية والمتسارعة والمستمرة في الاسعار، ويهون وجود الوسيط المالي على المستثمرين عناء البحث على الأوراق المالية المختلفة وطبيعة أنشطة الشركة المصدرة لها وخطتها المالية الحالية والمستقبلية، ما يتم العثور عليه وفق نهج علمي سليم وهذا يصعب على شريحة كبيرة من المستثمرين حملة . لذا بينت التشريعات ازالة هذا الحمل عن المستثمرين من خلال تكليف شركات الوساطة للقيام بهذه المهام<sup>(٢)</sup> . سيما ان وجود الوسيط يؤدي إلى اعفاء المستثمرين من انفاق الجهد والوقت والاموال في سبيل الحصول على المعلومات اللازمة عن ورقة مالية معينة، فضلا عن ان الوسيط اضحى مستثمر يرغب التعامل في سوق الأوراق المالية نتيجة للخبرة العلمية والعملية التي يحظى بها ولا يفوتنا ان نذكر بأن الوسيط يقوم بتقديم عديد من الخدمات المنوعة الاخرى للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، وتمثل بقيامه بالاكتتاب في الأوراق

(١) صلاح امين ابو طالب، دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة . مصر، ١٩٩٥، ص ٨ .

(٢) دانا حمة باقي عبد القادر، مسؤولية الوسيط المالي عن تصرفات المندوب في سوق الأوراق المالية، بحث مقدم إلى مجلة كلية القانون والسياسية، جامعة السليمانية، العدد ٣٤ اذار، ٢٠١٢، ص ٢٢٤ .

المالية لصالح المستثمرين وتسهيل نقل ملكية الأوراق المالية بأرسالها لمركز الإيداع المقاصة والتسوية<sup>(١)</sup>، وإتاحة الفرصة للمستثمرين بتجزئة الأوراق المالية التي يملكونها من خلال الجهة المصدرة لها لتسهيل عملية تداولها، وفتح الحسابات للمستثمرين لإيداع أموالهم فيها، لتسهيل تنفيذ أوامر المستثمرين الصادرة اليهم<sup>(٢)</sup>.

## المطلب الثاني

### التكيف القانوني لعمل الوسيط في سوق الأوراق المالية

لبيان الطبيعة القانونية لعمل الوسيط في سوق الأوراق المالية أهمية كبيرة، إذ يتمتع الوسيط في سوق المال بمركز قانوني تنظيمي، إلا أن علاقته مع المستثمر تدخل التنظيم القانوني في بعض جوانبها لم يحدد طبيعة مركزه بشكل قاطع<sup>(٣)</sup>، وهو ما يثير التساؤل الآتي وهو هل أن الوسيط يمارس عمله بوصفه وكيلًا عاديًا؟ أم وكيلًا بالعمولة؟ أم أن الوسيط يمارس عمله يوميًا دلالاً أو وسيطًا تجاريًا؟ وسنحاول من خلال التفصيل التالي :

#### الفرع الأول: تكيف علاقة الوسيط بالمستثمر بعقد الوكالة

يذهب اتجاه من الفقه إلى تكيف العلاقة بين الوسيط والمستثمر بعقد وكالة فالوسيط على وفق هذا الرأي يمثل المستثمر في بيع الأوراق المالية وشرائها عند إبرام عقد البيع أو الشراء وعند تنفيذه، لذلك يلتزم الوسيط مع المستثمر بعقد وكالة، أي الوسيط في سوق الأوراق المالية يتعاقد باسم الحساب المستثمر، لذلك تخضع هذه العلاقة بين الوسيط والمستثمر بالوكالة المأجورة وهي وكالة عادية؛ لأن الوسيط يتعاقد باسم وحاسب المستثمر، وتكيف مهنة الوسيط في هذه الحالة بالوكالة يكون الغالب لذا

(١) بن عزوز عبد الرحمن، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، جامعة منتوري، قسنطينة، ٢٠١٢.

(٢) د. مبارك بن سليمان بن محمد ال سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ج ١، ط ١، دار كنوز اشبيلية للنشر والطباعة والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٥، ص ١٤٨.

(٣) أحمد باز متولي، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة المنصورة، جمهورية مصر العربية، ٢٠١٢.



يستغرق عقد الوكالة عقد الوساطة فيكون اقرب في التكيف إلى الوكالة<sup>(١)</sup> الا انه لا يمكن الاستناد إلى هذا الرأي في تكيف العلاقة بين الوسيط والمستثمر في سوق الأوراق لوجود فروق هامه بين عمل الوسيط وعقد الوكالة، اذ ان الوكالة العادية كقاعدة عامة من عقود التبرع في حين ان عمل الوسيط في سوق الأوراق المالية يعد من عقود المعاوضة، ويتسع نطاق عمل الوكيل العادي ليشمل الانشطة القانونية التجارية كافة طالما كانت الانشطة في حدود النظام العام والآداب، في حين يقتصر نطاق عمل الوسيط في سوق المال على التعامل على الأوراق المالية أو اي عمل اخر يتعلق بها، وان طبيعة التزام الوكيل هو التزام ببذل عناية الرجل المعتاد اذا ما كان باجر، اما اذا كان بدون اجر فلا يكلف بأكثر من ان يبذل في تنفيذها العناية التي يبذلها في اعماله الخاصة من دون ان يكلف بأكثر من عناية الرجل المعتاد<sup>(٢)</sup>، اذ ان التزام الوسيط هو التزام بتحقيق نتيجة وهو ملزم بتنفيذ الاوامر الصادر اليه من المستثمرين ببيع الأوراق المالية أو شرائها .

### الفرع الثاني: تكيف علاقة الوسيط بالمستثمر بعقد الوكالة بالعمولة

يرى الفقه بأن اعتبار عقد الوساطة بين المستثمر والوسيط هو عقد وكالة بالعمولة، اذ ان الوسيط المالي الذي يكلف بتنفيذ عقد تداول الأوراق المالية لحساب الغير يرتبط قانونيا بالعملية المنفذة لان الوسطاء الماليين يتصرفون باسمه الشخصي بصفتهم وكلاء بالعمولة<sup>(٣)</sup>، ويرتبطون شخصيا بالصفة المحترمة، وبناء على ذلك لا توجد اية علاقة مباشرة تربط المستثمرين محرري اوامر التداول ببعضهم اذ تبقى شخصية كل منهم خفيفة على الاخر وكذلك الامر بين المستثمر مصدر امر التداول والوسيط المالي يتولى بتنفيذ الامر المعاكس، وقد ذهب جانب من الفقه الفرنسي إلى هذا الاتجاه اذ انه امر وسيط مالي مرخص يتصرف بوصفه وكيلا بالعمولة.

(١) د. عصام حنفي محمود، وسطاء الأوراق المالية، بحث منشور في مجلة الشريعة والقانون، كلية الشريعة والقانون، فرع اسيوط، العدد (١٣)، ج(٢)، ٢٠٠١، ص ١٦٢.

(٢) د. عصام حنفي محمود، مصدر سابق، ص ١٦٢.

(٣) د. رضا عبيد، القانون التجاري، ط٤، دون دار نشر، جمهورية مصر العربية، ١٩٨٣، ص ٢٠٥.



وبالرجوع إلى احكام القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقية بالمادة (٩) من القسم الخامس نصت على انه (على الوسيط ان يعمل نيابة عن البائع أو مشتري السندات تتماشى مع القواعد المتخذة من قبل مجلس المحافظين)، في حين يذهب جانب من الفقه<sup>(١)</sup> إلى رأي آخر حيث الوسيط وكيلًا بالعمولة استنادًا إلى احد معايير تتميز بها الوكالة بالعمولة عن غيرها اولًاها طريقة المباشرة اي التعاقد باسمه الشخصي ولكن لحساب الوكيل الثاني فهو محل تعاقد اي تعامل مع منقولات اما المعيار الآخر فهو طبيعة العمل المسند اليه القيام به اذ يعد الوسيط وكيلًا بالعمولة اذا كان العمل المسند اليه تجاريًا اي عمل الوساطة في سوق الأوراق المالية اصبحت عملاً حكراً .

### الفرع الثالث: تكيف علاقة الوسيط بالمستثمر بعقد الدلالة (السمسرة)

هناك رأي للفقه<sup>(٢)</sup> يذهب إلى تكيف العلاقة بين الوسيط والمستثمر في السوق الأوراق المالية بعقد الدلالة (السمسرة العادية)، ويستند اصحاب هذا الرأي إلى ان الوسيط لا يعمل باسمه أو لحسابه انما يعمل باسم المستثمر ولحسابه ويكون دوره الارشاد في بيع الأوراق المالية وشرائها الذي فيه مصلحة للمستثمر كتقديم النصيحة التي تلائم امكانية المستثمر اذا كان يعتمد فيه مصدر رزقه على الاستثمار في السوق الأوراق المالية، فيكون دور الوسيط مراعاة الحالة المالية لمثل هذا النوع من المستثمرين عند بيع الأوراق المالية أو شرائها فلا يجوز له شرائها الأوراق المالية فقد تتخض قيمتها في وقت محدد ثم يرتفع بعد وقت اخر حتى ولو كان متأكد الا انه يمكن الاستناد إلى هذا الرأي في تكيف علاقة الوسيط بالمستثمرين في سوق الأوراق المالية لان الدلال يمكن له ان يعمل في سائر المجالات التجارية الا ان الوساطة في سوق الأوراق المالية لبيع الأوراق المالية وشرائها مقتصرة على وسطاء مختصين مرخصين من الهيئة العامة في السوق المال لما يمتلكه من خبرة في عمليات التداول، فضلا عن الالتزام بتحقيق

(١) د. هاني دويدار، العقود التجارية، العمليات المصرفية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، ١٩٩٤، ص ٤٠ .

(٢) علي عبدالله عبيدة، شركة السمسرة في الأوراق المالية من الوجهة القانونية، رسالة ماجستير، معهد البحوث الدراسات العربية، جامعة الدول العربية، القاهرة، ٢٠٠٢، ص، ٦٥ .



شروط معينة نص عليها القانون للحصول على هذا الترخيص فلا يجوز لأي شخص التعامل في هذه السوق من دون اللجوء إلى وسيط مرخص له بالعمل في سوق الأوراق المالية<sup>(١)</sup>، وقصر القانون أعمال الوساطة على الأشخاص المعينون التي تتمثل بإحدى المصارف المخولة بالعمل بسوق الأوراق المالية أو شركة مؤسسة على وفق قانون الشركات العراقي المعدل رقم /٢١/ لسنة ١٩٩٧ .

### الفرع الرابع: الطبيعة الخاصة لعالقة الوسيط بالمستثمر

تعد عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية عقد ذات طبيعة خاصة، اصبح من العقود المسماة، اذ درجت معظم القوانين المقارنة النص على هذا العقد، واصبحت مهنة الوساطة (السمسرة) في سوق المال منظمة بموجب نصوص قانونية، تخضع لتنظيم قانوني مستقل كما ان وسيط الأوراق المالية يتمتع بمركز قانوني مستقل<sup>(٢)</sup>، وقصرت تشريعات سوق المال المقارنة التداول في الأوراق المالية في اسواق الأوراق المالية بيد وسطاء (سماسرة) الأوراق المالية، ونظمت جميعها للشروط التي تتعلق بهذا الوسيط فقد اوجبت هذه القوانين حصول الوسيط على الترخيص بعد ان يوفي بمتطلبات وشروط معينة للعمل في هذه المهنة، على وفق اجراءات قانونية منظمة، ولا يمكن لأي شخص الدخول إلى قاعة التداول في السوق عدا وسطاء الأوراق المالية، فاذا ما رغب اي شخص بالتداول على ورقة مالية معينة فلا يستطيع من القيام بذلك مباشرة، اذ لا بد له ان يتعامل مع وسيط مرخص له بإجراء مثل هكذا تصرف يصدر اوامره ببيع الأوراق المالية أو شرائها<sup>(٣)</sup>، ويقوم الوسيط بعملة من خلال شخص يطلق عليه (المندوب) وهو ممثلاً لشركة الوساطة في قاعدة التداول الخاصة في سوق الأوراق المالية على وفق شروط معينة يجب تحققها فيه لكي يتمكن من العمل بوصفه ممثلاً للوسيط في

(١) علي فوزي ابراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة النهرين، بغداد، ٢٠٠٨ ص ١٤٠ .  
(٢) د. ظاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٧، ص ٢٢١ .  
(٣) د. سميحة القليوبي. شرح العقود التجارية، ط ٢، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ١٩٩٢، ص ٢٣٢ .

قاعدة التداول في سوق الأوراق المالية، للوسيط حقوق على عاتق المستثمرين الإبقاء تجاه الأول، هذا يلتزم بها الطرفين في ذلك .

## المبحث الثاني

### مظاهر حقوق والتزامات شركة الوساطة تجاه المستثمر

هنالك حقوق والتزامات في شركات الوساطة تجاه المستثمرين وتتمثل بالأثار القانونية لذلك العقد في سوق الأوراق المالية وما ينشأ عن هذا العقد في السوق من حقوق والتزامات في ذمة طرفية فعليه لابد من البحث في هذه الحقوق الالتزامات في المطلبين الآتيين:

### المطلب الأول

#### حقوق الوسيط المالي في سوق الأوراق المالية

نصت قوانين سوق المال على ان للوسيط المالي حقوقاً معينة في سوق الأوراق المالية ولعل من أهمها احتكار عمليات الوساطة في السوق، والحصول على العمولة والمصروفات كافة التي ينفقها في سبيل تنفيذ أوامر المستثمرين، فضلاً عن حقها في الحصول على ضمانات من المستثمرين لضمان وفائهم بالتزاماتهم وهو ما سنوضحه في الفروع الآتية :

#### الفرع الأول: حق الحبس أو الاحتكار اعمال الوساطة

يحتكر الوسطاء دون غيرهم اعمال التوسط في تداول الأوراق المالية اذا لا يجوز لأي شخص ان يبرم صفقات البيع أو الشراء على الأوراق في سوق المالية دون تدخل الوسطاء، فتدخل الوسيط يكون اجباريا على المستثمرين الراغبين بتداول الأوراق المالية يفرضه المشرع في التعاملات في سوق الأوراق المالية، ويستند هذا الحق في الاحتكار على الأوراق المالية المقيدة في جدول سوق الأوراق المالية دون غيرها، ويعد باطلا كل تداول للأوراق المالية المقيدة في جدول السوق دون ان تنفذ العملية من قبل وسيط مرخص بالقيام بهذا العمل وهذا ما لزم به واقره المشرع العراقي للوسيط الحق باحتكار



اعمال الوساطة في المادة (٣/أ) من القسم الثالث من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ التي تقضي (تحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوساطة المخولين من قبل السوق للتعاطي بمثل هذه التعاملات) . الا ان هذا الاحكام لم تأتي بصورة مطلقة فقط استثنى المشرع العراقي من هذا التقيد تدخل الوسيط في حالات الاشتراك في العرض العام للسندات عند اصدارها على شرط التوافق مع النصوص قانوني الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل، واية قوانين اخرى أو تعديلات أو قواعد تصدرها هيئة سوق الأوراق المالية وان تتوافق مع قواعد البنك المركزي ووزارة المالية وقد استثنى المناقلة في الأوراق المالية بالهبة إلى الاقارب من الدرجة الثانية أو نقلها بالميراث أو بأمر من المحكمة اي ان نقل الملكية يتم دون تدخل وسيط في ذلك<sup>(١)</sup>.

### الفرع الثاني: الحق في الحصول على العمولة والمصروفات

ويقصد بالعمولة ما يتقاضاه الوسيط من المستثمر من مبلغ تقدم لقاء ما يقوم به من ابرام صفقات بيع وشراء الأوراق المالية لحساب المستثمر في البورصة<sup>(٢)</sup> اي متى ما قام الوسيط بتنفيذ عمليات البيع والشراء على وفق اوامر المستثمرين الصادرة اليه استحق اجراً أو عموله عن تلك العمليات التي قام بتنفيذها وتعرف بأنها (المبلغ النقدي المتفق عليه في عقد الوساطة الذي يلتزم بدفعه المستثمر لصالح الوسيط مقابل قيام الاخير بتنفيذ الامر الصادر اليه في شأن صفقه معينه) والاصل ان العمولة تحدد بالاتفاق عليها وفق القواعد العامة وتخضع لتقدير القاضي، بيد ان بعض التشريعات الخاصة بأسواق المال تعرض عليها التدخل بطريقه امره كما حدد المشرع العراقي مقدار العمولة التي يتقاضاها الوسيط بنسبة (١%) من قيمة الصفقة، جعل الحد الادنى لها (١٠٠٠) الف دينار، ويقوم السوق باستيفاء خمس عمولة الوسيط من الصفقة التي قامت بتنفيذها اذ نصت المادة (١٦) من تعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في

(١) د. ظاهر شوقي مؤمن، مصدر سابق، ص ٢٢٢ .

(٢) د. سيد طه بدوي، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية الآجلة من الجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠١، ١٨٦ .

سوق العراق لسنة ٢٠٠٤ على انه، تسميت العمولة هي (١%) من قيمة الصفقة ومبلغ الحد الأدنى لها هو الف دينار يستوفي خمس عمولة الوسيط وبهذا النص يكون المشروع قد منح التفاوض على مقدار العمولة قد منح التفاوض وفرضها على حجم الصفقة المبرمة . ولا يقتصر حق الوسيط بالحصول على العمولة من المستثمر فحسب لتوسطه في تنفيذ اوامر المستثمر وانما يكون من حقه مطالبة المستثمر بالمصروفات<sup>(١)</sup>.

### الفرع الثالث: التعامل من خلال وسيط مالي وليس جهة اخرى

يقنصر التوسط في بيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة على الوسطاء الماليين (شركات السمسرة) المرخصة لهم وحدهم دون غيرهم، وبالتالي لا يجوز للبائع أو المشتري بأبرام اي صفقة تتعلق بأوراق مالية بيعا وشراء مقيدة بالسوق دون الاستعانة بالوسيط المالي، هذا ما نص عليه القانون سوق المال المصري رقم ٢٥ لسنة ١٩٩٢، وكذلك نص المشروع العراقي في المادة (٣/أ) من القسم الثالث من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية<sup>(٢)</sup>، حيث نص على انه (تحتصر كافة التعاملات في سوق الأوراق المالية بالوسيط المخولين من قبل السوق لتعاطي بمثل هذه التعاملات وتعتبر العمولة اهم جزء من الوسيط المالي . وهي عبارة عن المبلغ المتفق عليه في عقد الوساطة بدفعة المستثمر للوسيط مقابل قيام الاخير بتنفيذ الامر الصادر اليه في شأن صفقة معينة ولا يترك المشرع العراقي للوسيط المالي حرية الاختيار في تحديد مبلغ العمولة بل حدد نسبة العمولة بمقدار (١%) من قيمة الصفقة على ان لا تقل في جميع الاحول عن (١٠٠٠) دينار علما انه يتم استقطاع خمس عمولة الوسيط لصالح سوق العراق للأوراق المالية<sup>(٣)</sup>، اذ تلزم في اجزاء اي عملية حسابية في سوق الأوراق

(١) عباس محمد موسى، المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون، جامعة كربلاء، ٢٠١٢، ص ١٢٨.

(٢) عصام احمد البهجي . الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، ط ١، دار الجامعة الجديدة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٩، ص ٧١١.

(٣) د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، ط ١، منشورات حلبى، بيروت، لبنان، ٢٠٠٩، ص ٢٣.



المالية يجب ان تكون هناك عمولة واجب الدفع وبحسب الاتفاق ومقدار معينة الصفقة التي يتم في سوق الأوراق المالية وعليها فيها الفيض وقد تطرق لها المشرع العراقي في اعلاه .

## المطلب الثاني

### التزامات الوسيط المالي

في مقابل الحقوق التي يتمتع بها الوسيط المالي، فإنه يترتب عليه العديد من الالتزامات التي يجب عليه الالتزامات بها واهم هذه الالتزامات بها :

#### الفرع الأول: الالتزام بالإفصاح تجاه المستثمرين

يعد الالتزام بإفصاح تجاه المستثمرين من اهم الالتزامات التي تقع على الوسيط المالي لذلك نجد ان التشريعات الخاصة بسوق المال تلزم الوسيط المالي بالتقيد بهذا الالتزام وان يضع مصلحة المستثمرين قبل مصلحته<sup>(١)</sup> . اذ انه في هذه التشريعات هناك نصوص تلزم الوسيط بالإفصاح بكافة المعلومات والحقائق التي تتعلق بالعملية التي يقرر المستثمر تنفيذها هذا جاء في المادة (٤/٢٤٣) من سوق الأوراق المالية المصرية . وبين المشرع العراقي في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية، رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ إلى هذه المسألة حيث نص في المادة (١٣/ج) من قسم الخاص على انه (يجب على الوسيط ان يلتزم بالقيام بما يلي : (ج) يعمل دائما من اجل الزبائن ولاسيما وضع مصلحة الزبائن قبل مصلحته والحفاظ على حقوقهم وإبلاغهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية)<sup>(٢)</sup>

الزم المشرع العراقي الوسيط بان يعمل دائما لمصلحة المستثمر، والزمه بإبلاغ المستثمر المعلومات جميع التي تتعلق بالصفقة المراد ابرامها ومن ذلك ابلغ المستثمر بالمخاطر التي تحيط بها والتي يجب عليه ان يتوخى الوقوع فيها وفي حالة لم يقوم

(١) د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٣، ص ٢٤ .

(٢) د. سمير عبد السيد تناغو، عقد البيع، مطبعة الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، د.ط.

بالإفصاح فتعتبر هذه تقصير منه باتجاه المستثمر.

### الفرع الثاني: الالتزام بحفظ سر المهنة

الزم المشرع العراقي الوسيط المالي بعدم الكشف عن اي سر يخص المستثمرين، حيث نصت المادة (١٣/أ) من القسم الخامس من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية على انه يجب على الوسيط ان يلتزم بقيام بما يلي :

أ- حماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين الا اذا دعت الحاجة للكشف عنها وفقاً للقانون<sup>(١)</sup> اي لا شك ان المساس بمصلحة المحافظة على اسرار يعد نوعاً من خرق مبدأ الثقة والأمانة وحسن النية في التعامل والنصوص القانونية التي ترتب المسؤولية على الشخص الذي يفشي سر المهنة . وسر المهنة (ما يكتمه الشخص في نفسه من معلومات أو بيانات تتعلق بمهنته أو شخصيته بحيث لا يكون امراً معروفاً أو ظاهراً وشائعاً للكافة وان يكون من شأن اطلاق الغير عليه اعطاء المصالح اطمئناناً أو تأكيداً لم يكن لديه من) وجاءت التشريعات تؤكد على هذا الالتزام وعلى اهمية كتمان الاسرار المهنة فنصت على التزام الوسيط المالي بكتمان سر المهنة ويعد هذا الالتزام من الاهمية بمكان فهو يدور بمجال حيوي من مجالات الاموال وهو سوق الأوراق المالية<sup>(٢)</sup>، ويجب على الوسيط في حالة ما اذا اكتشف بان العمليات التي تتعلق بمستثمر معين تنطوي على أوراق مزورة أو مسروقة، وان العمليات التي ينفذها بانها عمليات غسل اموال ابلاغ الهيئة العامة للسوق لكي تتخذ الاجراءات اللازمة لذلك دون ان يعد ذلك إفشاء عن اسرار المستثمر.

### الفرع الثالث: الالتزام بتنفيذ اوامر المستثمرين

تعقد مسؤولية الوسيط عند مخالفته لأوامر المستثمر هذه المسؤولية لا تخرج عن

(١) د. صلاح الدين ناهي، الوسيط في شرح القانون التجاري العراقي، مطبعة الرشيد، بغداد، ١٩٤٩، ص ١١١.

(٢) د. عبد الغفار حنفي، الاسواق المؤسسات المالية، د.ط، الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، ١٩٩٧.



مقومها التقليدي، يتعين على الوسيط (شركات السمسرة) تنفيذ الاوامر الصادرة من المستثمرين بشراء أو بيع الأوراق المالية ذلك ان المستثمر لا يستطيع تنفيذ اوامره دون وجود الوسيط لذلك يقع على عاتق الوسيط التزام يتمثل في تنفيذ الاوامر الصادرة من المستثمر لكن ظهر اتجاه فقهي يعترف بالحرية المطلقة للوسيط في قبول أو عدم قبول بتنفيذ اوامر المستثمرين داخل البورصة، ما لم يوجد اتفاق يخالف ذلك أو مالم يتعلق الامر بصفته مركز قائم للمستثمر القديم، عندئذ لا يستطيع الوسيط ان يرفض تنفيذ الامر والا تعرض للمسؤولية . بينما يذهب اتجاه اخر الا ان الاصل هو ان يلتزم الوسيط بتلقي اوامر المستثمرين الصادرة اليه ولا يستطيع رفضها .

### المطلب الثالث

## آثار الممارسات غير مشروعة لشركات الوساطة لسوق الأوراق

### المالية

يعد عمل الوسيط المالي في سوق الأوراق المالية الدعامة الرئيسية التي يقوم عليها هذا السوق حيث اعطى المشرع لهذا الوسيط الحق في اجراء العمليات في سوق الأوراق المالية دون سواه، وبهذا يكون الوسيط المالي هو وحده القادر على اجراء العمليات، ولأهمية التي يقوم بها الوسيط المالي في هذه السوق قام المشرع بفرض بعض الجزاءات المختلفة كالجزاءات المدنية والادارية والجزائية على مرتكبي اي مخالفة من مخالفات المنصوص عليها بالقانون والانظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، ذلك في سبيل ايجاد حماية متكاملة على عمل هذه السوق، الا انه على الرغم من ذلك قد ترتكب من قبل الوسطاء الماليين بعض الممارسات غير المشروعة بهدف الحصول على الربح السريع، ولأهمية هذا الموضوع ارتأينا ان نتناول في الفرع الأول منه التداول بناءً على معلومات داخلية غير متوفرة للجمهور والافصاح عنها، وخصصنا الفرع الثاني منه عن بث الاشاعات وترويجها، اما الفرع الثالث فسنتناول فيه التصريح بالبيانات غير الصحيحة المتعلقة بالأوراق المالية وفقاً لما يأتي :



## الفرع الأول: التداول بناءً على معلومات داخلية غير متوفرة للجمهور أو

### الإفصاح عنها

تعد المعلومات المتوفرة الأساسية التي يتم عن طريقها التعامل في الأوراق المالية والتي من خلالها يستطيع المستثمر اتخاذ قرارها الاستثماري، حيث يجب ان يكون لديه معلومات كافية للورقة المالية معدل التعامل وبناء على ذلك سيتم تقسيم هذا الفرع إلى قسمين نتناول في الأول : تداول الاستغلال بناء على معلومات داخلية والثاني إفشاء الاسرار المخلصة بناء على معلومات داخلية، وهو ما سنتناولها بالنقاط الآتية :

### أولاً: تداول الاستغلال بناء على معلومات داخلية

تعد ظاهرة التداول بناء على معلومات داخلية من المظاهر الخطيرة، وذلك لاعتمادها على تحقيق مكاسب غير مشروعة والظلم للأخريين، وهي تمثل انتهاكا صارخا لمبدأ العدالة والمساواة بين المتعاملين في سوق الأوراق رأس المال وهي ظاهرة تضليل منشرة كثيرا في السوق المالية<sup>(١)</sup>، وبذلك يتم استغلالها اهمية هذه المعلومات عن طريق نشر أو ترويح معلومات كاذبة أو اشاعات عن الشركة المصدرة للورقة المالية لتوجيه الاسعار لاتجاه معين حسب رغبة المستفيد من هذا الامر يمكن تعريف جريمة التداول والاستغلال بناء على معلومات داخلية سرية بأنها (( واقعة استغلال معلومة مميزة من جانب المطلعين عليها بحكم وظائفهم في فترة زمنية متعين عليهم فيها حفظ هذه المعلومات))<sup>(٢)</sup> .

ويعد مجرد تحقيق النفع وذلك عن طريق استخدام المعلومات السرية، حتى ولو لم يتم انشاء السر في حد ذاته<sup>(٣)</sup>، ومعنى ذلك ان الوسيط المالي اذا قام بالاستفادة من هذه المعلومة واستغلالها ارقام بالتداول بناء على هذه المعلومة لحساب نفسه، فإنه يعد

(١) احمد رشيد خليل، الممارسات غير المشروعة للتداول في سوق الأوراق المالية العراقي (دراسة مقارنة)مجلة جامعة تكريت للحقوق، السنة/٢٢م ٢٢/ ع/ ٢، ايلول، ٢٠١٧، ص١٠٤.

(٢) محمد خز علي مظهر، الحماية الجنائية في سوق الأوراق المالية، ط١، دار النهضة العربية، مصر، القاهرة، ١٤٢٧، ص٣٦٧.

(٣)الرافعي، محمد تنوير، صغار المستثمرين، دور هيئة الأوراق المال في حمايتهم ط١، دار النهضة العربية، مصر، القاهرة، ٢٠٠٧م، ص٥١٤.



قد ارتكب جريمة يعاقب عليها القانون، ولقد نبه القانون المصري خطر المساعدة في نشر معلومات ضالة وغير دقيقة كذلك ترويج معلومات تتعلق بتغيير سعر ورقة مالية أو الادلاء بمعلومات غير صحيحة من شأنها ان تؤثر على نشاط الاسعار<sup>(١)</sup>، وهو ما تطرق اليه المشرع المصري بخصوص الاسواق المالية اذ بين انه لا يمكن للوسيط المالي ان يتداول لصالح نفسه، الا ان البعض يرى ان موظفي الوسيط أو رئيس مجلس الادارة بإمكانه ان يتداول في السوق المالية بموجب ترخيص يأخذه من هيئة السوق، ويعد بعض الشراح انه في هذه الحالة مازال وسيطا ماليا بغض النظر عن استقلاله<sup>(٢)</sup>، اي يكون ابرام بعض العقود لأشخاص لكي يكونوا عملاء لدى الشركة تستخدمهم لتحقيق مصالحها الشخصية في عمليات التداول بيعا وشراء بناء على معلومات داخلية لا تتوفر الا للشركة الوسطة وعليه فلا يجوز للوسيط المالي ان يتداول لحسابه الخاص في سوق المالية بناء على معلومة داخلية لم تصح للجمهور والتي من شأنها ان تؤثر في سعر الورقة المالية، وحيث اذا اقام في التداول فإنه يعد مرتكبا لجريمة التداول بناء على معلومات داخلية يجب التحفظ عليها ومراعاتها وعدم إفشاء اسرار هذه أو الافصاح عنها<sup>(٣)</sup>، ولم يتطرق المشرع العراقي لمثل هذا النص في قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت .

### ثانيا : إفشاء الاسرار المتحصلة بناء على معلومات داخلية

يعد إفشاء المعلومات الاساس الذي يتم عن طريقها التعامل في الأوراق المالية، لكي يستطيع المستثمر اتخاذ قراره الاستثماري يجب ان يكون لديه معلومات كافية للورقة المالية محل التعامل لذلك يتم استغلال اهمية هذه المعلومات عن طريق نشر أو

(١) الفقرة (٣) من المادة (٣٢١) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري .  
(٢) البجاد محمد بن ناصر، جرائم السوق المالية في النظام السعودي، دار النشر السعودية، الرياض، كلية الحقوق، ١٤٢٩هـ، ص ٢٠٣.  
(٣) مصعب علي العمر، النظام القانوني لسوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الموصل، ٢٠٠٧، ص ١٤٤.

ترويج معلومات التي يجب عدم الإفصاح عنها والتي تعد من سرية العمل بها<sup>(١)</sup>، كما انه يكون بصورة عمدية حينما يفصح الوسيط المالي عن هذه المعلومات عن قصد وعمد مريدا نفع الغير، والجدير بالذكر انه في كلتا الحالتين العمدية وغير العمدية ستكون بصدد الحديث عن شخص قام بالإفصاح عن الاسرار المتحصلة بناء على معلومات داخلية ويتم إفشاء الاسرار من قبل الحائزين لها سواء شركات الوساطة أو غيرهم سواء بالكتابة عن طريق نشر أو شفاهه عن طريق الادلاء بتلك الاسرار بواسطة وسائل الاعلام المرئية والمسموعة، أو الإفصاح لأشخاص اخرين<sup>(٢)</sup>، ليس لهم الحق في الاطلاع على هذه الاسرار وتقع هذه الجريمة بمجرد الإفصاح عن هذه المعلومات التي تؤثر في سعر الورقة المالية بغض النظر عن الباعث أو الضرر أو المنفعة، وذلك يعني انه لو ثبت ان الوسيط المالي قام بإفشاء معلومات مهمة تؤثر في سعر السوق ولم تتم الاستفادة منها أو لحوق ضرر بالآخرين بسببها أو تحقق منفعة من ورائها فان ذلك يعد وقوعا للجريمة<sup>(٣)</sup>، اذ تعد هذه الاسرار لشركات الوساطة هي اسرار خاصة بالأنشطة التجارية والمالية للشركة، وتعد من قبل الاسرار طرق ووسائل الدعاية والاعلان والاتصال بالعملاء، ومصادر التحويل النشاط والتطورات المستقبلية لها اما الاسرار الخاصة بالسوق الراس المالي فهي تلك الاسرار المتعلقة بالأوراق المالية محل التداول في بورصة والاسرار المتعلقة بالشركات المقيد لها أوراق مالية في البورصة<sup>(٤)</sup>.

### الفرع الثاني: بث الاشاعات وترويجها

ان الاشاعة قد تحتمل الصحة أو الكذب حيث قيد الاشاعة المجرمة في نظام هيئة سوق المال ولوائحه بأنها المتعلقة (ببيان غير صحيح) وهذا يفيد بان الاشاعة

(١) د. عبدالله بن محمد العمراني، التلاعب في الاسواق المالية، بحث منشور في الدورة العاشرة للمجمع الفقهي الاسلامي المنعقد في مكة، ٢٠١٠، ص ١٠.

(٢) د. عصام حنفي محمود، مصدر سابق، ص ٨٠.

(٣) زغلول، طارق احمد، : الاحكام العامة للمسؤولية الجنائية للوسيط في اعمال البورصة، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، مصر، القاهرة، ٢٠١٠، ص ٦٦٥.

(٤) سويلم بن عبدالله بن احمد السويلم، جرائم الوسطاء الماليين، عقوبتها في السوق المالية السعودية (دراسة تأصيلية مقارنة)، جامعة نايف العربية للعلوم، أطروحة دكتوراه، الرياض، ٢٠١٣، ص ١٦٨.



المجرفة تطوي على مصطلح الاشاعة اوسع اي كاذبة وتكون اشاعة غير معلومة المصدر، وبخلاف جريمة تصريح جريمة بيانات كاذبة التي لا بد ان تكون معلومة المصدر كما يرى بحسب ان تكون مؤثرة<sup>(١)</sup>، لذلك يتم استغلال اهمية هذه المعلومات عن طريق نشر أو ترويج معلومات كاذبة أو اشاعات عن الشركة المصدرة للورقة المالية لتوجيه الاسعار باتجاه معين حسب رغبة المستفيد من هذا الامر وقد تكون بقصد التحكم بأسعار حيث يبدأ المخطط بترويج اشاعات عن سوء حالة الشركة المصدرة المعنية أو قيام الوسطاء الماليين بحث العملاء من التخلص من الورقة المالية<sup>(٢)</sup>، فيخفض سعر الورقة المالية نتيجة زيادة المعروض من الورق المالي وبانخفاض قيمة الورقة المالية يقوم التنظيم بسحب جميع المعروض من الورقة المالية وبذلك يحقق التنظيم المكسب الأول وهو شراء الورقة المالية بسعر منخفض ولأجل اعادة بيع هذه الورقة بسعر افضل يتم اعادة السيناريو لكن بصورة مغايرة من خلال نشر اشاعات عن تحسن وضع الشركة المصدري لهذه الورقة وايضا يسعى الوسطاء إلى لفت وحث العملاء لشراء هذه الورقة<sup>(٣)</sup>، وبالجانب الاخر يجري التنظيم بتنفيذ عمليات صورية تستهدف لفت الانظار عن نشاط هذه الورقة المالية ومما يزيد الطلب على الورقة المالية فيرتفع سعرها، وعندما تصل القيمة السوقية للورقة المالية إلى اقصاها يسعى التنظيم إلى بيع هذه الورقة بكل هدوء وسرية حتى لا تترك اثرا عكسيا على سعر الورقة المالية<sup>(٤)</sup>، والهدف من هذه العملية كما اشرنا سابقا جني ارباحا من فروق الاسعار بين عملية شراء الورقة المالية بسعر منخفض واعادة بيعها بسعر مرتفع حيث يتم التنبيه إلى خطر الاشاعة على المجتمعات وانها سبب الفتن والقلقل وانها قد يحصل منها ضرر وهو الغالب لا سيما في الامور المتعلقة بالنواحي المالية والتي منها عمليات

(١) عمر ناطق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة،

ط١، دار النهضة العربية، مصر ٢٠١٦، ص ١٢٤٩

(٢) عباس محمد موسى، مصدر سابق، ص ١٤٤ .

(٣) د. محمد احمد محمود عمارنه، رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة، ط١،

المركز القومي للإصدار القانوني، القاهرة، ٢٠١٤، ص ٤٨٣ .

(٤) فهد محمد النفيعي، الحماية الجنائية للسوق الأوراق المالية السعودية، أطروحة دكتوراه، جامعة

نايف للعلوم، الرياض، ١٤٢٧ هـ، ص ٢٧١ .

السوق المالية وربما تكون هذه الظاهرة تدخل في جريمة البيانات الكاذبة والمضللة وجريمة تلاعب بالأسعار، حيث انها كلها تنطوي على جرائم احتيال وتشتريك في جوانب اخرى<sup>(١)</sup>، حيث ان قيام الوسيط ببث الاشاعة والتي لا تكون مصدره من الوسيط المالي وانما اسهم رغب في ترويجها، فعندها يعد مجرد قيام الوسيط المالي ببثها كافيا بقيام القصد الجرمي فيها

### الفرع الثالث: التصريح بالبيانات غير الصحيحة المتعلقة بالأوراق المالية

يتطلب من هيئة السوق المالية اي المطلعين على اسرار السوق عدم تضمين نشرة الاصدار عند اعتمادها من قبل الهيئة على بيانات غير صحيحة بشأن امور جوهرية أو اغفال ذكر حقائق جوهرية قد تعين بيانها في النشرة وذلك يتطلب من الشخص المرخص له (الوسيط المالي) ان يتحقق من صحة ورقة البيانات والمعلومات التي يتضمنها الاعلان الذي يقوم به وعدم التكرار في كل مرة يتم فيها نشر الاعلان أو اذاعة على اي نحو كان، كما يشمل التصريح ببيانات غير صحيحة في التقارير الدورية والقوائم المالية التي نصت عليها التشريعات<sup>(٢)</sup>، ويعد الوسيط المالي احد الاطراف المعنيين بالتصريح، وتقع عليهم المسؤولية حين التصريح ببيانات غير صحيحة في التقرير الدوري والقوائم المالية التي نصت في اغفال بيانات غير صحيحة بشأن امور جوهرية<sup>(٣)</sup> اغفال التصريح ببيان ملزم بالتصريح عنه بمقتضى النظام أو اللوائح التنفيذية<sup>(٤)</sup>، وهاتان المادتان فيها دلالة على ان التصريح بهذه البيانات أو اغفال التصريح ببيان ملزم بالتصريح عنه لا يمكن ان يكون الشخص غير مطلع، لان الشخص العادي لا يلزم بتصريح ولا تقع عليه المسؤولية على عدم تصريحه، مبينا

(١) مصطفى، محمود محمود، الجرائم الاقتصادية في القانون المقارن، دار النهضة، القاهرة، ط ١، ص ١٦٨ . وكذلك محمد بن تاصر البجاد، مصدر سابق، ص ٢٣٨.

(٢) صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠٠٠م، ص ١٠.

(٣) د. صالح احمد البربري، الممارسات الغير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، ط ١، مركز المساندة القانونية، مصر، القاهرة، ٢٠٠١، ص ١٢٣.

(٤) هندي منير ابراهيم، الأوراق المالية واسواق رأس المال، د.ط، منشأة المعارف، مصر، الاسكندرية، ٢٠٠٩، ص ٤٣.



على ذلك يتبين لنا الفرق بين هذه الجريمة والجريمة الاخرى التي هي بث وترويج الاشاعات حيث ان الاشاعات لا يشترط ان تكون من شخص مطلع فيمكن ان تقع من شخص غير مطلع كما انه هناك فرقا اخر وهو ان الاشاعات قد لا يعتمد الشخص حدوثها في احيان ضئيلة، اما التصريح ببيانات غير صحيحة فان التعمد فيها وارد وبشكل كبير<sup>(١)</sup>، اما المشرع المصري في المادة (٦٣) رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ القانون والذي اشار فيه إلى عقوبة مفروضة على الشخص المرتكب هذه الجريمة، حيث يستلزم لقيام الركن المعنوي لهذه الجريمة ان يكون الوسيط المالي على علم بأن هذه البيانات غير صحيحة تنصب على واقعه جوهرية لا بد من اتجاه ارادته إلى تحقيق النتيجة من هذا الفعل وهو التأثير على قيمة الورقة المالية<sup>(٢)</sup>، اما اذا كان الوسيط المالي ليس لديه علم بان هذه البيانات غير صحيحة فان لا يعد مرتكبا لهذه الجريمة ولتوفر القصد توجيه نية الوسيط المالي من قيامه بهذه الجريمة لتحقيق فوائد بغض النظر تحقيق لها من عدمه، حيث يلزم من ذلك ايضا ان يعلم ان فعله هذا مخالف للنظام ومنصوص عليه على انه جريمة مخالفة لنظام سوق الأوراق المالية .

(١) مؤمن طاهر شوقي، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، ط١، الدار الجامعية، مصر الاسكندرية، ٢٠٠٦، ص٣٣.

(٢) محمد بن ناصر ليجاد، مصدر سابق، ص٢٣٣. وكذلك فهد محمد النفيعي، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية السعودية، مصدر سابق، ص٢٨.

## الخاتمة

من خلال هذا البحث تبين ان لسوق المال اهمية في بيان نمو وتحفيز النشاط الاقتصادي عن طريق دور الوساطة والتي تعبر المحور الاساسي الذي تقوم عليه عملية الاستثمار في سوق الأوراق المالية ودور الوسيط في تحريك هذه العجلة فمن خلال هذا البحث تمت الاجابة على الاشكاليات المطروحة والتي تتمحور حوال اعتبار التطور المالي للممارسات غير مشروعة في الوساطة بسوق الأوراق المالية احدى اهم مفاصل العملية المالية لسوق الوراق المالية، وقد حاولنا جاهدين لفت النظر لتوضيح اهمية الوسيط في الأوراق المالية وسد الثغرات لمحاولة اصلاح حقيقة وتوعية المستثمرين لتوضيح هذه العملية لما لها اهمية في الافصاح عن حجم التداولات في السوق .وقد توصلنا إلى الاستنتاجات والمقترحات الآتية :

### اولاً : الاستنتاجات

- 1- ضرورة وجود الفهم العرفي بأحوال السوق والخبرة الكافي والدراية اللازمة لممارسة النشاط الاستثماري للوسيط .
- 2- وضع خطط استراتيجية ومستقبلية على وفق منهج سليم، وهو ما يصعب وجوده على شريحة كبيرة للمستثمرين لعدم درايتهم بمتطلبات السوق، والتزام الوسيط هو التزام بتحقيق نتيجة وهو ملتزم بتنفيذ اوامر المستثمرين ببيع الأوراق وشرائها، ومهمة الوسيط الاساسية هي اطلاع المستثمرين من اجل الافصاح مباشر عن الوراق المالية لتداولها من قبل هؤلاء المستثمرين . لتحقيق نتيجة اقتصادية ومربحة لهم .
- 3- في عمليات سوق الأوراق المالية تكون نقطة البداية بإصدار أمر من المستثمر إلى الوسيط الذي يختاره، ويخطره برغبته في إجراء عملية من عمليات سوق الأوراق المالية ويسمى هذا الأمر (أمر شراء) إذا كانت رغبة المستثمر هي الشراء، و(أمر بيع) ان كانت رغبة المستثمر بيع أوراق مالية بحوزته، واختصاراً يطلق على هذه الأوامر بنوعها عبارة (أوامر البورصة)، وتتعدد الأوامر داخل سوق الأوراق المالية وفق اعتبارات معينة.



- ٤- لابد من وجود وسطاء متخصصين يتم من خلالهم التعامل لكونهم اخصاء ماليين في تداول الأوراق المالية لحماية المستثمرين المتعاملين في السوق، إذ ليست ممارسة مهنة الوساطة متاحة لأي شخص، فالتشريعات تفرض شروطاً والتزامات، فضلاً عن كونها مقيدة بشرط الحصول على الإجازة اللازمة لممارسة هذا العمل في سوق الأوراق المالية.
- ٥- الوساطة المالية هي العلاقة المباشرة بين المدخرين والمستثمرين ومن خلال هذه الوساطة تعدد معايير التمويل المصرفي وتوظيف المضاربة بعيد عن اسلوب القرض بفائدة الذي تستخدمه المصارف التجارية.
- ٦- لابد من ان يكون عمل الوسيط بكل سرية من اجل الحفاظ على علاقته بالمستثمرين، ولا يمكن للوسيط من الاستفادة من المعلومات المتداولة لان في ذلك خرق لقواعد سوق الأوراق المالية .

#### ثانياً : المقترحات

- ١- لم يوضح المشرع العراقي جزاء مخالفة الوسيط لالتزاماته التي ينص عليها القانون أو الاتفاق المبرم بينه وبين المستثمر ونذهب إلى إقرار ما نص عليه مشروع قانون الأوراق المالية العراقي فقد نص في المادة (٨٣/ثانياً) على أنه (للهيئة رفض منح الاجازة أو تعليقها أو تقييدها أو الغائها للشخص المجاز أو المنتسب في إحدى الحالات الآتية:١- مخالفة أحكام هذا القانون ٢- مخالفة الأدوات التنظيمية أو القواعد أو الإجراءات الخاصة بسوق أوراق مالية مجاز أو جمعية أوراق مالية مجازة أو مركز إيداع مجاز) .
- ٢- اهمية اقامة الندوات والحلقات النقاشية وورش العمل الميدانية للعاملين في المصارف وذلك لزيادة مهاراتهم وخبراتهم في تقديم الخدمات والمنتجات المصرفية ودورهم في عملية التوسيط .
- ٣- ضرورة قيام هيئة سوق المال بعقد ندوات متتالية للوسطاء الماليين للقيام بمهمة الوساطة على النحو القانوني والذي يتم بناء على الافصاح عن المعلومات بشكل لا يوهم الجمهور ولا يؤدي إلى التلاعب بسعر الورقة المالية محل التداول.



## المصادر

- ١- أحمد باز متولي، الالتزام بالشفافية، الإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، جمهورية مصر العربية، ٢٠١٢.
- ٢- احمد رشيد خليل، الممارسات الغير المشروعة للتداول في سوق الأوراق المالية العراقي (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة تكريت للحقوق، السنة/٢٢المجلد/٢٢ العدد/الجزء ٢/، ايلول، ٢٠١٧.
- ٣- البجاد، محمد بن ناصر، جرائم السوق المالية في النظام السعودي، دار النشر السعودية، الرياض ١٤٢٩، كلية الحقوق ١٤٢٩ هـ.
- ٤- بن عزوز عبد الرحمن، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، جامعة منتوري قسنطينة، ٢٠١٢.
- ٥- د. رضا عبيد، القانون التجاري، ط٤، دون دار نشر، جمهورية مصر العربية، ١٩٨٣.
- ٦- د. ريان هاشم حمدون الشريفي، التنظيم القانوني لتسوية عمليات سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، جامعة الموصل، كلية الحقوق، أطروحة دكتوراه، ٢٠١٧.
- ٧- د. سمير عبد السيد تناغو، عقد البيع، مطبعة الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، د.ت.
- ٨- د. سيد طه بدوي، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية، الأجلة من الجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠١.
- ٩- د. صلاح الدين ناهي، الوسيط في شرح القانون التجاري العراقي، مطبعة الرشيد بغداد، ١٩٤٩.
- ١٠- د. ظاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٧.
- ١١- د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٣.
- ١٢- د. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، ط١، منشورات حلبي، بيروت، لبنان، ٢٠٠٩.
- ١٣- د. عبد الغفار حنفي، الاسواق المؤسسات المالية، د.ط، الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، ١٩٩٧.
- ١٤- د. عبدالله بن محمد العمراني، التلاعب في الاسواق المالية، بحث منشور في الدورة العاشرة للمجمع الفقهي الاسلامي المنعقد في مكة، ٢٠١٠.
- ١٥- د. عصام حنفي محمود، وسطاء الأوراق المالية، مجلة الشريعة والقانون، كلية الشريعة والقانون فرع اسيوط، العدد (١٣)، ج (٢)، ٢٠٠١.



- ١٦- د. مبارك بن سليمان بن محمد ال سليمان، احكام التعامل في الاسواق المالية المعاصرة، الجزء الأول، ط١، دار كنوز اشبيليا للنشر والطباعة، التوزيع، الرياض المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٥ .
- ١٧- د. محمد احمد محمود عمارنه، رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة، ط١، المركز القومي للإصدار القانوني، القاهرة، مصر، ٢٠١٤ .
- ١٨- د. نادية محمد عوض، دور سما مرة الأوراق المالية كوسطاء للتداول، دار النهضة، القاهرة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٩ .
- ١٩- د. هاني دويدار، العقود التجارية، العمليات المصرفية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، جمهورية مصر العربية، ١٩٩٤ .
- ٢٠- دانا حمة باقي عبد القادر، مسؤولية الوسيط المالي عن تصرفات المندوب في سوق الأوراق المالية، مجلة كلية القانون السياسية، جامعة سليمانية، العدد (٣٤)، اذار، ٢٠١٢ .
- ٢١- الرفاعي، محمد تنوير، صغار المستثمرين، دور هيئة الأوراق المال في حمايتهم، ط١، دار النهضة العربية، مصر، القاهرة، ٢٠٠٧ .
- ٢٢- زغلول، طارق احمد، : الاحكام العامة للمسؤولية الجنائية للوسيط في اعمال البورصة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، مصر، القاهرة، ٢٠١٠ .
- ٢٣- سويلم بن عبد الله بن احمد السويلم، جرائم الوسطاء الماليين، عقوبتها في السوق المالية السعودية (دراسة تأصيلية مقارنة) جامعة نايف العربية للعلوم، أطروحة دكتوراه، الرياض، ٢٠١٣ .
- ٢٤- صلاح امين ابو طالب، دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة . مصر، ١٩٩٥ .
- ٢٥- صالح احمد البربري، الممارسات الغير المشروعة في بورصة الأوراق المالية (مركز المساندة) القانونية، ط١، مصر، القاهرة، ٢٠٠١ .
- ٢٦- صالح راشد الحمراني، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية (رسالة ماجستير غير منشورة مقدمة لكلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠٠٠ .
- ٢٧- عباس محمد موسى، المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون، جامعة كربلاء، ٢٠١٢ .
- ٢٨- عصام احمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، ط١، دار الجامعة الجديدة، جمهورية مصر العربية، ٢٠٠٩ .

- ٢٩- علي عبدالله عبيدة، شركة السمسة في الأوراق المالية من الوجة القانونية، رسالة ماجستير، معهد البحوث الدراسات العربية، جامعة الدول العربية، القاهرة، ٢٠٠٢ .
- ٣٠- علي فوزي ابراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة النهين، بغداد .
- ٣١- عمر ناطق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، ط١، دار النهضة العربية، مصر، ٢٠١٦ .
- ٣٢- فهد محمد النفيعي، الحماية الجنائية للسوق الأوراق المالية السعودية، أطروحة دكتوراه، مقدمة لقسم العدالة الجنائية، جامعة نايف للعلوم، الرياض، ١٤٢٧ هـ .
- ٣٣- محمد خزعلي مظهر، الحماية الجنائية في سوق الأوراق المالية، ط١، دار النهضة، مصر القاهرة، ١٤٢٧ هـ .
- ٣٤- محمد يوسف ياسين، البورصة، ط١، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٤ .
- ٣٥- مصطفى، محمود محمود، الجرائم الاقتصادية في القانون المقارن، ط١، دار النهضة العربية، مصر، القاهرة، ١٤٣٢ هـ .
- ٣٦- مصعب علي العمر، النظام القانوني لسوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الموصل، ٢٠٠٧ .
- ٣٧- مؤمن طاهر شوقي، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، ط١، الدار الجامعية، مصر الاسكندرية، ٢٠٠٦ .
- ٣٨- هندي منير ابراهيم، الأوراق المالية واسواق رأس المال، منشأة المعارف، مصر، الاسكندرية، ٢٠٠٩ .



## الملخص:

تبرز أهمية الوسيط المالي في عملية التداول في سوق الأوراق المالية فهو الجهة المرخصة بالدخول إلى السوق والقيام بهذه العمليات بناءً على أوامر المستثمرين في هذه السوق، وقد حرصت التشريعات المقارنة على تنظيم القواعد القانونية ذات الصلة بتداول الأوراق المالية على نحو يتم فيه تحقيق أهداف أسواق الأوراق المالية ومستثمري الأوراق المالية معاً التي تتمثل بشكل رئيس في تعزيز مصالح المستثمرين وضمان سلامة التعامل على الورقة المالية بشكل شفاف وتنافسي وتحديد حقوق والتزامات أطراف عملية التداول، واكتسبت أهمية الوسيط عندما بدأ المستثمرين بالاتجاه إلى استثمار أموالهم في الأوراق المالية بعد ان تبنت الدول سياسة خصخصة شركات القطاع العام وما سينتج من تداول الأوراق المالية وتنشيط الاسواق، لذا يعد دور الوسيط مهم جدا لما يمثله ذلك الوسيط من خبرة في التعاملات ودراية كافة في هذا المجال ولكون غالبية المستثمرين لا يجيدون عملية البحث عن انسب الاسعار وشرائها في ضل التطورات الاقتصادية وما يصاحبها من تقلبات متتابة في الاسعار وفي ظل مظاهر الحقوق والتزامات شركات الوسطاء تجاه المستثمرين، فلا بد من معرفة حقوق كل من الوسيط في سوق الأوراق المالية من حق حبس أو احتكار أو اعمال وساطة ومعرفة التزامات هذا الوسيط في مقابل الحقوق التي يتمتع بها فلا بد من الالتزام بالإفصاح تجاه المستثمرين والالتزام بحفظ سر المهنة وكذلك الالتزام بتنفيذ اوامر المستثمرين وهناك العديد من الآثار القانونية التي تفرض على ذلك الوسيط في حال الاخفاق في عمله، حيث تفرض العديد من الجزاءات المدنية والإدارية؛ وذلك من اجل حماية المستثمرين وحماية السوق، الا انه وعلى الرغم من هذه الجزاءات نجد ارتكاب العديد من المخالفات وبعض الممارسات غير المشروعة بهدف الحصول على الربح السريع، ولأهمية هذا الموضوع لابد من معرفة تلك العمليات التي تتم بها التداولات والتصريح بالبيانات المتداولة المتعلقة بالأوراق المالية .

## **ABSTRACT :**

The importance of the financial intermediary is evident in the process of trading in stock market, as it is the authorized entity to enter the market and carry out these operations based on the orders of investors in this market. The comparative law are mainly represented in enhancing the interests of investors and ensuring the safety of dealing with the security in a transparent and competitive manner and determining the rights and obligations of the parties to the trading process, and then gained the importance of the broker when the investors began to move towards investing their money in securities after the countries adopted the policy of privatizing public sector companies and the resulting securities trading and stimulating markets, Therefore, the role of the mediator is very important because it represents the experience of dealings and the know-how in this field. The fact that most of the investors do not know the process of searching for the most suitable prices and buying them in light of economic developments and accompanying the alternate fluctuations in prices and in light of the manifestations of rights and obligations of brokers companies towards investors It is imperative to know the rights of each of the broker in the stock market and the right to imprisonment or monopoly or brokerage business and know the obligations of this broker in exchange for rights, Then it must be a commitment to disclosure to investors and a commitment to preserve the secret of the profession as well as commitment to implement the orders of the investor and there are many legal effects imposed to that mediator in the event of failure, as many civil and administrative sanctions are imposed; in order to protect investors and protect the market, but in spite of these sanctions we found that many violations and some illegal practices are committed in order to obtain a quick profit, as for the importance of this issue, it is necessary to know those processes in which trading takes place and the declaration of current data related to securities.