جامعة القاهرة
كلية الحقوق
قسم القانون التجاري
الدراسات العليا

التنظيم القانوني لشركات السمسرة في الأوراق المالية ومسئوليتها القانونية

"دراسة مقارنة"

رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق

مقدمة من الباحث

علي حسين كعود الجميلي

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

الأستاذ الدكتور/ رضا السيد عبد الحميد رئيساً
أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحري
كلية الحقوق – جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور/ هاني صلاح سري الدين مشرفاً وعضوًا
الرئيس الأسبق لهيئة سوق المال
أستاذ القانون التجاري والبحري المساعد
كلية الحقوق – جامعة القاهرة

الأستاذ الدكتور/ أحمد فاروق وشاحي عضواً
أستاذ القانون التجاري والبحري المساعد
كلية الحقوق – جامعة القاهرة

١٤٣٦هـ / ٢٠١٥م

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَى عَالِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ ﴾

صدق الله العظيم

(سورة التوبة/الآية ١٠٥)

إهـــــــــداء

إلـــــى من فقدت نصحه وإرشاده ....

إلـــــى من حلم بجهدي ورحـــــل ....

إلـــــى أبي العزيز.. طيب الله ثراه ....

إلـــى أعز الناس وأقربهم إلى قلبي ....

إلـــى من اخلص لي في دعـــــــواه ....

إلى أمي الحبيبة أطال الله في عمرها....

إلـــــى الشموع التي أنارت عتمة دربي....

إلـــى من هم سنـــــدي وعـــــــوني....

إلـــى أخـــــــــــوتي حفظهـــــم الله ....

أهدي حصيلة جهدي المتواضع

الباحث

شكـــر وتقـــــدير

الحمد لله رب العالمين حمداً يليق بكل صفاته، ويفوق عدد مخلوقاته، وأفضل الصلاة وأتم التسليم على حبيبه المختار وآل بيته الأطهار الأبرار وأصحابه الأخيار ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين.

بدايةً أتقدم بخالص الشكر والتقدير للعالم الجليل والفقيه **الأستاذ الدكتور/ رضا السيد عبد الحميد، أستاذ ورئيس قسم القانون التجاري والبحري بكلية الحقوق _جامعة عين شمس،** لتفضل سيادته مشكوراً بالموافقة على الاشتراك في رئاسة لجنة المناقشة والحكم على الرسالة، والذي غمرني بدماثة الخلق وحسن التعامل منتظراً وبكل شغف مما سيبديه من آراء، والتي ستزيد حتماً من دقة الرسالة وعلميتها، وفقه الله لما يحبه ويرضاه وجزاه عني وعن طلابه خير الجزاء، وأمد في عمره.

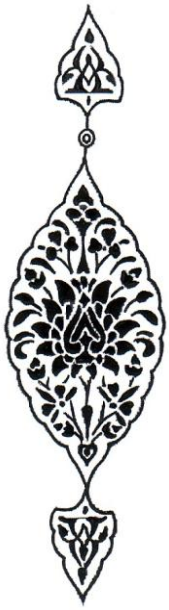
كما أتقدم بعظيم العرفان وفائق الامتنان وجزيل الشكر والتقدير إلى أستاذي الفاضل ومشرفي الذي علمه ليس له طائل **الأستاذ الدكتور/ هاني صلاح سري الدين، الرئيس الأسبق لهيئة سوق المال، وأستاذ القانون التجاري والبحري المساعد بكلية الحقوق_ جامعة القاهرة،** الذي شرفني بقبوله الإشراف على هذا البحث، ففتح أمامي الطريق ويسر لي السبيل واقتطع من وقته وراحته الكثير، فضلاً عما قدمه لي من توجيهات مشفوعة بحلية الخلق الرفيع واللطيف في الإرشاد والتوجيه، فتحية لعلمه الجليل اعترافاً مني بالجميل.

وأتقدم بفيض من الثناء والامتنان إلى من لا ينسى فضله سيادة **الأستاذ الدكتور/ احمد فاروق وشاحي، أستاذ القانون التجاري والبحري المساعد بكلية الحقوق _ جامعة القاهرة،** الذي كرمني وزادني شرفاً بقبوله الاشتراك في عضوية لجنة المناقشة والحكم على الرسالة، وأفاض عليَ بخلقه الرفيع وتعامله الحسن، واعلم بأن رسالتي ستزداد قوة علمية من خلال آرائه السديدة التي ستثري موضوع البحث، فجزاه الله عني خير الجزاء وأمد في عمره.

والشكر موصول إلى **أرض الكنانة** التي احتضنتنا بكرمها المعروف وحنانها التي طالما تفيئنا بظلالها وروينا ظمأنا من مياه نيلها والتي تولانا شعبها برعايته فشكراً لأم الدنيا مصر العروبة.

وأخيراً الشكر والتقدير لكل من ساندني وساعدني على إتمام مسيرتي العلمية، ولكل من كان له أثر وبصمة على هذه الرسالة المتواضعة التي أسأل الله أن ينتفع فيها طلاب العلم إنه سميعٌ مجيب.

الباحث



المقدمـــة

المقدمة

الحمد لله رب العالمين الذي أنزل على عبده الكتاب ولم يجعل له عوجـــا، الحمـــد الله الذي خلق السموات والأرض وجعل الظلمات والنور، وفضل العلم على الجهل، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له، العليم بمن يصلح للعلم والدين، وأشهد أن محمد عبده ورســـوله سيد الأنام ومصباح الظلام.

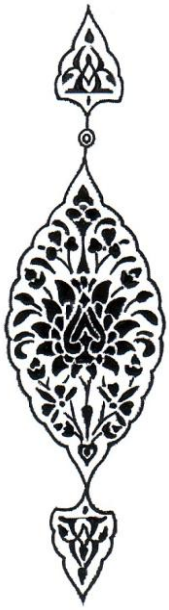
- التعريف بموضوع البحث:

تعد سوق الأوراق المالية أحد المؤسسات الاقتصادية المهمة التي احتلت مركزاً حيويـــاً في النظم الاقتصادية الحديثة من خلال الآثار الإيجابية المتمثلة في جمع المـــدخرات وتمويـــل المشاريع، وهذا بدوره يعزز التنمية الاقتصادية للبلاد. وقد شهدت بورصات الـــدول المتقدمـــة تطوراً كبيراً وملحوظاً نتيجة الدور الذي تؤديه في عمليات انتقال رؤوس الأموال بين الشركات المصدرة للأوراق المالية والمستثمرين الذين يداولون هـــذه الأوراق بـــالبيع والشـــراء داخـــل البورصة.

وحماية من المشرع للمستثمرين من الأضرار التي قد تلحق بهم نتيجة المضـــاربات غيـــر المشروعة التي يرتكبها المضاربون المحترفون داخل السوق، قام بتنظيم أعمال السمسرة (الوساطة) في بيع وشراء الأوراق المالية، وجعلها حكراً على شركات السمسرة (الوساطة) فقـــط دون غيرهـــا باعتبارها الجهة المختصة بمزاولة هذا النشاط بعد حصولها على التـــرخيص مـــن قبـــل الجهـــات المسئولة في البورصة.

ونتيجة للدور الفعال الذي تؤديه شركات السمسرة (الوساطة) داخل سوق المال، فقـــد اهتم المشرع المصري والمشرع العراقي -كباقي التشريعات الأخرى- بوضع أغلب الأســـس التي تبين كيفية عمل هذه الشركات؛ وذلك لأنها تزاول نشاطها داخـــل أهـــم قطـــاع حيـــوي اقتصادي في البلد، ومن بين هذه الأسس تنظيم العلاقة بين شركات السمســـرة (الوســـاطة) والمستثمرين وتحديد حقوق والتزامات كل منهم، وضمان سلامة التعامل بـــالأوراق الماليـــة بشكل شفاف وتنافسي من خلال الرقابة على شركات السمسرة (الوساطة) بما يضمن ســـلامة السوق وأبعادها عن شبح الإخلال والتلاعب الذي ينتج عن الاستغلال وعدم الخبرة من جانب المستثمرين الذين يتعاملون مع السوق عن طريق تلك الشركات التي لا تكون مهمتها الرئيسة مقتصرة على السمسرة (الوساطة) في الأوراق المالية فقط، ولكن من واجباتها أيضا الالتـــزام بتوعية المستثمر وتقديم الاستشارة والنصح له.

ونظرا لكون قانون سوق الأوراق المالية العراقي رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ هـــو قـــانون حديث النشأة؛ حيث صدر في عهد الحاكم الأمريكي المؤقت آنذاك بول بريمر، فلـــم تواكـــب نصوصه ما وصلت إليه أسواق المال العالمية من تطور في التنظيم والأداء لكافة جوانب هذه



فهرس

المحتويات

فهرس المحتويات

الموضوع	رقم الصفحة
المقدمة	١
الفصل التمهيدي **ماهية بورصة الأوراق المالية وشركات السمسرة**	٦-٤٧
المبحث الأول: ماهية بورصة الأوراق المالية	٨
المطلب الأول: مفهوم البورصة	٩
المطلب الثاني: التطور التاريخي لنشأة بورصة الأوراق المالية	١٥
المبحث الثاني: ماهية شركات السمسرة في سوق الأوراق المالية	٢٠
المطلب الأول: التعريف بشركات السمسرة في سوق الأوراق المالية	٢٢
المطلب الثاني: خصائص وأهمية شركات السمسرة في سوق الأوراق المالية	٢٧
الفرع الأول: خصائص شركات السمسرة	٢٧
الفرع الثاني: أهمية شركات السمسرة في سوق الأوراق المالية	٣٢
المبحث الثالث: المركز القانوني لشركات السمسرة في سوق الأوراق المالية	٣٤
المطلب الأول: تمييز سمسار الأوراق المالية عن السمسار العادي (الدلال)	٣٥
المطلب الثاني: تمييز سمسار الأوراق المالية عن الوكالة بالعمولة	٣٩
الباب الأول **إنشاء شركات السمسرة والتنظيم القانوني لنشاطها**	٤٨-١٣١
الفصل الأول **شروط مزاولة مهنة السمسرة في الأوراق المالية**	٤٩—٧٦
المبحث الأول: شروط إجراءات تأسيس شركات السمسرة في الوراق المالية	٥٠
المطلب الأول: شروط تأسيس شركة السمسرة	٥١
المطلب الثاني:إجراءات تأسيس شركة السمسرة	٦٠
المبحث الثاني: ترخيص شركات السمسرة في الأوراق المالية	٦٧
المطلب الأول: إجراءات الحصول على الترخيص	٦٧
المطلب الثاني: شروط الترخيص	٧٢

الفصل الثاني **نشاط شركات السمسرة في سوق الأوراق المالية**	٧٨-١٣١
المبحث الأول: الأوراق المالية التي ترد عليها السمسرة	٧٩
المطلب الأول: الأسهم	٨٢
الفرع الأول: التعريف بالأسهم	٨٣
الفرع الثاني: خصائص الأسهم	٨٤
الفرع الثالث: أنواع الأسهم	٩١
المطلب الثاني: السندات (سندات القرض)	١٠٠
الفرع الأول: تعريف السندات	١٠١
الفرع الثاني: أنواع السندات	١٠٣
الفرع الثالث: خصائص السندات	١٠٦
الفرع الرابع: تمييز السندات عن الأسهم	١٠٧
المطلب الثالث: الأوراق المالية الأخرى	١٠٩
الفرع الأول: حصص التأسيس	١٠٩
الفرع الثاني: وثائق الاستثمار	١١١
الفرع الثالث: صكوك التمويل	١١٣
المبحث الثاني: قيد الأوراق المالية في البورصة	١١٦
المطلب الأول: ماهية القيد ومزاياه	١١٧
الفرع الأول: ماهية القيد	١١٧
الفرع الثاني: مزايا قيد الأوراق المالية	١١٩
المطلب الثاني: النظام القانوني لقيد الأوراق المالية في بورصة مصر	١٢١
المطلب الثالث: النظام القانوني لقيد الأوراق المالية في بورصة العراق	١٢٦
الفرع الأول: أنواع القيد	١٢٦
الفرع الثاني: شروط القيد والجزاءات المترتبة على مخالفته	١٢٨
الباب الثاني **الآثار القانونية المترتبة على أنشطة شركات السمسرة في الأوراق المالية والرقابة عليها**	١٣٢-٢٣٨
الفصل الأول **حقوق والتزامات شركات السمسرة**	١٣٣-١٨٢
المبحث الأول: حقوق شركات السمسرة في الأوراق المالية	١٣٤
المطلب الأول: الحق في احتكار أعمال السمسرة (الوساطة)	١٣٥
المطلب الثاني: الحق في الحصول على العمولة والمصروفات	١٤٢
المطلب الثالث: الحق في الحصول على ضمانات الوفاء	١٤٨

الفرع الأول: ضمانات الوفاء العامة	١٤٨
الفرع الثاني: ضمانات الوفاء الخاصة	١٥٣
المبحث الثاني: التزامات شركات السمسرة في الأوراق المالية	١٦٠
المطلب الأول: التزامات بقواعد السوق وعدم توسط شركات السمسرة لحسابها الخاص	١٦١
الفرع الأول: التزام شركة السمسرة بقواعد السوق	١٦١
الفرع الثاني: عدم توسط شركات السمسرة لحسابها الخاص	١٦٤
المطلب الثاني: الالتزام بحفظ سر المهنة والإفصاح تجاه العملاء	١٦٦
الفرع الأول: الالتزام بحفظ سر المهنة	١٦٦
الفرع الثاني: الالتزام بالإفصاح تجاه العملاء	١٧٠
المطلب الثالث: الالتزام بتنفيذ الأوامر وضمان سلامة العملية	١٧٣
الفرع الأول: الالتزام بتنفيذ الأوامر العملاء	١٧٣
الفرع الثاني: الالتزام بضمان سلامة العملية	١٧٦
الفصل الثاني **آلية تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء والرقابة عليها**	١٨٣-٢٣٨
المبحث الأول: آلية تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء	١٨٤
المطلب الأول:: ماهية أوامر العملاء وأنواعها	١٨٥
الفرع الأول: ماهية أوامر العملاء	١٨٥
الفرع الثاني: أنواع أوامر العملاء	١٨٨
المطلب الثاني: تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء	٢٠٠
الفرع الأول: آلية تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء في التشريع المصري	٢٠٠
الفرع الثاني: آلية تنفيذ شركات السمسرة لأوامر العملاء في التشريع العراقي	٢٠٣
الفرع الثالث: إجراءات التسوية والمقاصة	٢٠٦
المبحث الثاني: الرقابة القانونية على عمل شركات السمسرة في سوق المال	٢١٧
المطلب الأول: الرقابة على شركات السمسرة في القانون المصري	٢١٩
الفرع الأول: إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية	٢٢٠
الفرع الثاني: سلطة الهيئة العامة للرقابة المالية في التفتيش على الشركات العاملة في سوق المال	٢٢٢
الفرع الثالث: دور البورصة في الرقابة على شركات السمسرة من خلال قواعد العضوية	٢٢٦

المطلب الثاني: الرقابة على شركات السمسرة في القانون العراقي	٢٢٩
الفرع الأول: الهيئة العراقية المؤقتة للسندات	٢٣٠
الفرع الثاني: مجلس الإدارة (مجلس المحافظين)	٢٣٣
الفرع الثالث: التفتيش	٢٣٥
الباب الثالث **مسئولية وانقضاء شركات السمسرة في الأوراق المالية**	٢٣٩-٣٢٢
الفصل الأول **المسئولية القانونية لشركات السمسرة في الأوراق المالية**	٢٤٤-٢٨٨
المبحث الأول: المسئولية المدنية لشركة السمسرة في الأوراق المالية	٢٤٥
المطلب الأول: خطأ شركة السمسرة	٢٤٧
الفرع الأول: معيار خطأ شركة السمسرة	٢٤٨
الفرع الثاني: حالات خطأ شركة السمسرة	٢٥٠
المطلب الثاني: الضرر	٢٥٣
الفرع الأول: الضرر المادي	٢٥٣
الفرع الثاني : الضرر الأدبي (المعنوي)	٢٥٦
المطلب الثالث: علاقة السببية	٢٥٩
الفرع الأول: الحادث المفاجئ أو القوة القاهرة	٢٦١
الفرع الثاني: خطأ المتضرر (المستثمر)	٢٦٣
الفرع الثالث: خطأ الغير	٢٦٥
المبحث الثاني: المسئولية الجنائية لشركة السمسرة في الأوراق المالية	٢٦٧
المطلب الأول: جريمة مباشرة نشاط السمسرة بدون ترخيص	٢٧١
المطلب الثاني : جريمة التلاعب بالأسعار	٢٧٤
المطلب الثالث: جريمة الكشف عن أسرار العميل	٢٧٧
المبحث الثالث: المسئولية التأديبية لشركة السمسرة في الأوراق المالية	٢٨٠
المطلب الأول: مسئولية شركة السمسرة تأديبياً وفقاً للقانون المصري	٢٨١
المطلب الثاني: مسئولية شركة السمسرة تأديبياً وفقاً للقانون العراقي	٢٨٥
الفصل الثاني **انقضاء شركات وعقود السمسرة في الأوراق المالية**	٢٨٩-٣٢٢
المبحث الأول: انقضاء شركة السمسرة طبقاً لأحكام قانون الشركات وقانون سوق المال	٢٩٠
المطلب الأول: انقضاء شركة السمسرة طبقاً للأحكام العامة في قانون الشركات	٢٩١
المطلب الثاني: انقضاء شركة السمسرة طبقاً لأحكام قانون سوق المال	٣٠٢

الفرع الأول: انقضاء شركة السمسرة طبقـــاً لأحكـــام قـــانون ســـوق المال المصري	٣٠٣
الفرع الثاني: انقضاء شركة السمسرة طبقاً لأحكام قـــانون ســـوق المـــال العراقي	٣٠٤
المبحث الثاني: انقضاء عقد سمسرة الأوراق المالية	٣١١
المطلب الأول: الأسباب العامة لانقضاء عقد السمسرة	٣١٢
الفرع الأول: انقضاء عقد السمسرة بتنفيذ المهمة المكلف بها أو بانقضاء الميعاد المحدد للعقد	٣١٣
الفرع الثاني: انقضاء عقد السمسرة قبل تنفيذه	٣١٤
المطلب الثاني: الأسباب الخاصة لانقضاء عقد السمسرة	٣١٨
الفرع الأول: انقضاء عقد السمسرة لأسباب راجعة للاعتبار الشخصي	٣١٩
الفرع الثاني: انقضاء عقد السمسرة لكونه عقداً غير لازم	٣٢٠
الخاتمة	٣٢٣
المراجع	٣٣١
ملحق الدراسة	٣٥٠
الفهرس	٣٨٠
الملخص باللغة العربية	٣٨٥
الملخص باللغة الإنجليزية	٣٨٦

مستخلص الرسالة

مستخلص الرسالة

إن موضوع دراسة شركات السمسرة (الوساطة) في سوق الأوراق المالية، يعد واحداً من المواضيع الهامة في المجتمعات الاقتصادية الحديثة، وهذه الأهمية راجعة بالدرجة الأساس إلى أن عمليات تداول الأوراق المالية في البورصة لا يمكن أن تتم إلا عن طريق تلك الشركات، التي اهتمت القوانين المقارنة بتنظيم أغلب الجوانب التي تتعلق بها، حيث تبحث هذه الدراسة في التنظيم القانوني لشركات السمسرة ومسئوليتها القانونية، دراسة مقارنة، وتحديد الإطار العام لها بشكل مفصل. وبحثت الدراسة أيضا عن الالتزامات الملقاة على عاتق شركات السمسرة مقابل الحقوق التي تتمتع بها، بالإضافة إلى الكيفية التي يتم بموجبها تنفيذ أوامر العملاء والرقابة على أدائها من قبل الجهات المختصة في السوق. وتمخضت الدراسة في مجملها في عرض مواقف القوانين المقارنة من المواضيع التي تم تناولها، وكشفت مواطن القصور وتباين الآراء ووجهات النظر إزاءها والحلول الواجب أتباعها.