

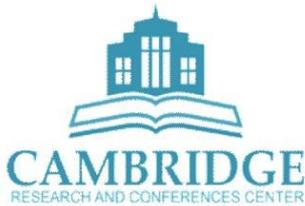


# مجلة كامبريدج للبحوث العلمية

مجلة علمية محكمة تصدر عن مركز كامبريدج  
للبحوث والمؤتمرات في مملكة البحرين

العدد - ٤١

كانون الثاني - ٢٠٢٥



**CJSP**  
**ISSN-2536-0027**



## شركات الاستثمار المالي في العراق (ماهيتها - أساسها القانوني)

أمير عبد الله إبراهيم عبدالعال  
طالب دكتوراه في القانون الخاص  
المشرف أ.د. سامي علوية  
الجامعة الإسلامية في لبنان / كلية الحقوق

### المقدمة

يحتل الاستثمار أهمية كبيرة بالنسبة للدولة والافراد، وهو يشكل محور اهتمام رجال القانون والاقتصاد والسياسة على حد سواء، ولما كان تنقل رؤوس الاموال إلى أي الدولة يؤدي إلى تغذية مركزة للاقتصاد الوطني فان الحاجة برزت إلى توفير الضمانات اللازمة لتشجيع الاستثمار. ومن أبرز الوسائل التي تعتمد عليها الدول والمجتمعات لتحقيق هذه الغاية هي شركات الاستثمار المالي، نظرا لنتائجها الإيجابية على هذه الدول.

وتعد شركات الاستثمار المالي من الوسائل البارزة التي تساهم في حل مشكلة البطالة من خلال توظيفها لأموال مختلف شرائح المستثمرين، وبالتالي فهي تعد من أعظم الإنجازات التي ابتدعها الفكر القانوني، وقد حرصت أغلب الدول على اصدار القوانين التي ترمي إلى حماية وحفظ حقوق المستثمرين الإدارية والمالية<sup>١</sup>.

ولم تولى التشريعات الاهتمام الكافي لهذا النوع من الشركات على الرغم من أهميتها وانتشارها في الحياة العملية إلا في أواخر القرن الماضي، وتحديدًا من خلال قانون شركات الاستثمار الأمريكي عام ١٩٤٥<sup>٢</sup>. وقد ازداد هذا الاهتمام تدريجيا مع تزايد أهمية هذه الشركات وتزايد الحاجة إلى تنظيمها قانونيا.

أهمية البحث: تتجلى أهمية البحث في تعريف الباحثين بماهية شركات الاستثمار المالي وخصائصها وتأثيرها على صعيد بناء اقتصاد البلد واعمال الرقابة عليها والاساس القانوني لهذه الشركات.

اهداف البحث: إن أهداف هذا البحث تتجلى من خلال بيان أهمية شركات الاستثمار المالي ووجوب ان تحظى هكذا شركات بعناية المشرع العراقي في وضع احكام خاصة لهذه الشركات ولمنع قيام شركات قد تسبب في هدم اقتصاد الى إيجاد وسائل تحت صغار المستثمرين لمتابعة اسهمهم وحضور اجتماعات الهيئة العامة بحيث تجلهم في مكانه بعيدة عن تعسف الأغلبية  
مشكلة البحث: ان مشكلة البحث تتمحور حول ما يلي:

"ما هي القواعد القانونية التي تحكم شركات الاستثمار المالي في العراق؟"

وللإجابة عن هذه الإشكالية سوف نقسم البحث إلى قسمين: قسم أول بعنوان ماهية شركات الاستثمار المالي، وقسم ثاني بعنوان الأساس القانوني لشركات الاستثمار المالي في العراق.

المبحث الأول: ماهية شركات الاستثمار المالي

تتفق أغلب شركات الاستثمار المالي على استغلال رؤوس الأموال في الاستثمار المالي، وعلى هذا الأساس تتميز هذه الشركات عن غيرها من أنواع الشركات الأخرى بكونها تتخصص في مجال محدد وهو الاستثمار في الأوراق المالية.

وبذلك تعتبر هذه الشركات من الشركات المالية الصانعة لأسواق الأوراق المالية، ووجدها في هذه الأسواق يساهم إلى حد كبير في خلق التوازن وتأمين الحماية من المضاربات الخطيرة<sup>٣</sup>. وما يعزز ذلك هو خضوعها لنظام قانوني يحكم الكثير من أحكامها، كنتيجة للخصوصية التي تمتاز بها هذه الشركات. ولتبيان ماهية شركات الاستثمار المالي بشكل واضح ووافي، سوف نتطرق لمفهوم هذه الشركات وخصائصها وآثارها من خلال هذا المبحث.

#### المطلب الأول: مفهوم شركات الاستثمار المالي

إن شركات الاستثمار المالي تعتبر من أبرز الآليات في أسواق الأوراق المالية التي تسهم في تنشيط الاقتصاد القومي وتحفيزه وتنميته. وتظهر أهمية هذه الشركات في ظل الحاجة الملحة لمثل هذه الأدوات الاستثمارية التي تساعد على تنشيط حركة الأسواق المالية من خلال ما تقدمه زمن أدوات استثمارية تتلاءم مع ظروف وحاجات المستثمرين لناحية التخفيف من مخاطر الاستثمار. وسوف نعرض هذا المطلب من خلال الفرعين التاليين.

#### الفرع الأول: التعريف التشريعي لشركات الاستثمار المالي

أشار المشرع الإماراتي إلى تعريف شركة استثمار مالية: "Company Investment" بأنها: "هي الشخص الاعتباري الذي يزاول أعمال استثمار مالية"<sup>٤</sup>. وهو تعريف مشابه لذلك الذي كان اعتمده المشرع الأمريكي سابقاً، حيث عرف شركات الاستثمار المالي من خلال قانون شركات الاستثمار الأمريكي الصادر عام ١٩٤٠، بأنها: "كل منظمة تصدر صكوكا مقابل رأس المال ويكون غرضها الأساسي القيام بعمليات الاستثمار في القيم المنقولة".

أما المشرع العراقي فقد عرف من خلال قانون الشركات شركات الاستثمار المالي بأنها: "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"<sup>٥</sup>. والمشرع المصري أخذ نفس الاتجاه الذي ذهب به المشرع العراقي، حيث نظم الأحكام القانونية لشركات الاستثمار المالي من خلال قانون شركات تلقي الأموال واستثمارها<sup>٦</sup>. وانطلاقاً مما سبق من تعريفات قانونية لشركات الاستثمار المالي أصبح بإمكاننا أن نوصي باعتماد التعريف التالي لهذا النوع من الشركات:

"إن شركات الاستثمار المالي هي مؤسسة مالية غير مصرفية، حاصلة على ترخيص من الجهات المختصة، وهي تأخذ شكل الشركة المحدودة أو المساهمة وفقاً لما تفرضه أحكام القانون، وتقوم على هدف أساسي يتمثل بإنشاء محافظ الأوراق المالية وإدارتها، على أن تكون خاضعة منذ تأسيسها لرقابة محددة بواسطة نظام مختص يحدد الجهة الرقابية المختصة."

#### الفرع الثاني: التعريف الفقهي لشركات الاستثمار المالي

شكلت شركات الاستثمار المالي محل اهتمام لدى العديد من الفقهاء القانونيين، وقد عرفها البعض بأنها وسيط يوجه مدخرات الأفراد وقطاع الأعمال والقطاع الحكومي إلى قروض أو استثمارات<sup>٧</sup>.

كما جرى تعريفها على أنها منظمات متخصصة في بناء تشكيلات مختلفة من الأوراق المالية تتسم كل منها بسمات معينة من حيث العائد والمخاطرة بشكل يتناسب مع اهداف فريق معين من المستثمرين<sup>١١</sup>. وهنا يقتضي الإشارة إلى موقف الفقه العراقي من شركات الاستثمار المالي حيث عرفها البعض بأنها مؤسسة مالية تأخذ شكل شركة مساهمة تقوم بدور الوسيط بين المدخرين والمشاريع الصناعية والتجارية، وتعمل على تكوين محفظة من الأوراق المالية وإدارتها وفقاً لمبدأ توزيع المخاطر<sup>١٢</sup>.

ولكن يتضح لنا من هذا التعريف أعلاه أنه يجمع بين نشاط الشركة وطبيعتها القانونية، لكنه قصر نشاطها في ذات الوقت على تكوين وإدارة المحافظ. مع الإشارة إلى أنه في هذه الحالة لا يكون هذا النشاط الوحيد لكنه الرئيسي.

بينما عرفها جانب آخر من الفقه بأنها شركات مساهمة ذات نشاط مالي واستثماري ورأسمال محدد بحد أدنى تنشأ عن طريق لتأسيسها يوجد لها شخصية معنوية وذمة مالية مستقلة تستطيع بموجبها أن تمارس نشاطها الرئيسي وليس الوحيد، وهو تكوين وإدارة حافظة أوراق مالية وتحملها المخاطر الناجمة عن هذا النشاط وفق الحدود والضوابط المرسومة قانوناً<sup>١٣</sup>.

ويرى البعض أن هذا النوع من الشركات هي عبارة عن مؤسسات مالية تهدف لتمكين المستثمرين والمدخرين من القيام بضم الأموال التي يملكونها إلى أموال الغير بغرض استثمارها في أنواع مختلفة من أسهم وسندات الاستثمار أو جزء من مالها في شركات أخرى وفق أحكام قانون الشركات<sup>١٤</sup>.

ويعرفها البعض الآخر على انها من المؤسسات المالية الوسيطة التي تمارس أنشطة مالية استثمارية تكفل المشرع بتحديد نطاق نشاطها ومقدار رأسمالها وكيفية الرقابة عليها بما يضمن تحقيق الغاية من انشائها، والمتمثلة بالمساهمة الفاعلة في التنمية الاقتصادية وتحقيق أقصى درجات الأمان لأصحاب رؤوس الأموال القابلة للاستثمار<sup>١٥</sup>.

ويتبين مما سبق من تعريفات ان شركة الاستثمار المالي تتميز بمواصفات معينة، حيث يعتبر عقد هذه الشركة أكثر قرباً من وصف النظام مما هو عقد. ويمكن أن نلخص هذه المواصفات بما يأتي: فبصمات المشرع واضحة على شركات الاستثمار المالي منذ تأسيسها وحتى انقضاءها. حيث تولى المشرع تحديد مقدار رأسمالها بمقدار اعلى مما عليه في بقية الشركات، وأوضح السبل الكفيلة لمعالجة ما قد يطرأ عليه من نقصان بسبب ما قد تلحق الشركة من خسارة. كما بين سبل وكيفية استثماره على وجه تحقق للشركة غاياتها، ويحفظ حقوق اصحاب رؤوس الاموال. وتدخل المشرع أيضاً في انقضاء هذه الشركات وتصفيتها ليعلم أصحاب رؤوس الاموال عدم مباغتتهم بحل الشركة في وقت لا يرغبون بذلك.

#### المطلب الثاني: خصائص وأثار شركات الاستثمار المالي

تمتاز بجملة من الخصائص، التي تتمثل باعتبارها من أبرز وسائل التنمية المالية والاقتصادية في الدول. كما أن لهذه الشركات مجموعة من الآثار على اقتصاد الدول وماليتها.

لذلك سوف نتناول هذا المطلب في فرعين وفقاً لما يلي.

#### الفرع الأول: خصائص شركات الاستثمار المالي

إن شركات الاستثمار تؤدي دوراً حيويًا في الاقتصاد الحديث، فهي تعمل كوسيط بين المستثمرين والأصول المختلفة، مما يسهل تدفق رأس المال ويعزز فرص النمو الاقتصادي.

كما أن هذه الشركات تعتمد على استراتيجيات متنوعة لتحقيق العوائد، من بينها تخصيص الأصول، وإدارة المحافظ، والاستثمار في الأسهم والسندات والأصول العقارية.

وهي تؤمن الحماية الكاملة لرؤوس الأموال المستثمرة في حسابات ومشروعات الشركات، كما يجب أن يكون رأس مال شركات الاستثمار أعلى من رؤوس أموال الشركات الأخرى، وذلك حتى تتمكن من تغطية كافة الحاجات الرئيسية الخاصة بالاستثمار المالي. يعتمد نشاطها الرئيسي على تنفيذ العمليات المالية، ولا يحق لها القيام بأيّة نشاطات وظيفيّة أخرى، إلا في الحدود المسموحة لها، والتي تتوافق مع نظام قانون العمل. يشرف على شركات الاستثمار البنك المركزي بشكل مباشر، ويهتم في متابعة دورها في توفير الدعم للاقتصاد، والمحافظة على أموال المستثمرين<sup>١٤</sup>.

#### الفرع الثاني: آثار شركات الاستثمار المالي

وتعتبر شركات الاستثمار المالي من أهم عناصر الاستثمار وأدواته، فهذا النوع من الشركات يساهم في تجميع رؤوس الأموال الصغيرة والمتناثرة بهدف الاستفادة منها في تحريك الاقتصاد وتنشيطه. وهي تعتبر شركة مالية غير مصرفية ترمي بشكل أساسي لجذب رؤوس الأموال وإعادة توظيفها في تكوين المحافظ المالية وإدارتها.

بالرغم من عدم إمكانية التنبؤ بهذه الخطوة على نحو مؤكد، لكونها تعتمد على التحليلات والتكهنات، وهي مرتبطة بظروف اقتصادية عامة كأسعار الفوائد ومعدلات التضخم، إلا أنه يمكن الاستعانة بهذه التنبؤات في سبيل اتخاذ القرارات الرشيدة<sup>١٥</sup>.

وعلى هذا الأساس فإن شركة الاستثمار المالي لن تقدم على شراء الأوراق طويلة الاجل إذا ما توقعت بارتفاع أسعار الفوائد، إلا انها قد تعتمد لشراء الأوراق المالية التي تستحق قبل الوقت المتوقع لارتفاع أسعار الفائدة.

الاستثمار الأجنبي غير المباشر يعتبر من أهم وأحدث الموارد المالية لإنشاء مشاريع جديدة أو التوسع في المشاريع القائمة دون اللجوء إلى إشراك المستثمر الأجنبي في إدارة المشروع<sup>١٦</sup>، كما هو الحال في شركات الاستثمار المالي.

#### المبحث الثاني: الأساس القانوني لشركات الاستثمار المالي في العراق

تعتبر شركات الاستثمار المالي من أهم أدوات الاستثمار حيث تساهم هذه الشركات في تحريك الاقتصاد وتنشيطه، لذلك اتجه المشرع الى معالجة أحكامها وفق قوانين خاصة حيث أصبح من الضروري إصدار قانون خاص بهذه الشركات ينظم عملها، ولكن المشرع العراقي فضل معالجة أحكام الشركات المذكورة ضمن قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ بمادة واحدة على ان تتم معالجة أحكامها وفقا لنظام يصدره البنك المركزي خلال ١٨٠ يوما من تاريخ صدور قانون الشركات الذي صدر فيما بعد بعنوان نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٥ لسنة ١٩٩٨. ثم ألغي هذا النظام ووضع بدلا عنه نظام الشركات رقم ٦ لسنة ٢٠١١.

كما وعالج المشرع العراقي أيضا جزءا مهما من نشاطات شركات الاستثمار المالي في قانون المصارف لسنة ٢٠٠٤ لكونها تمارس نشاطا مصرفيا بيد أن الوضع المذكور خلف إرباكا في معالجة أحكام شركات الاستثمار المالي حيث تسبب بتشتيت هذه الأحكام بين أكثر من قانون والذي أدى الى تعارضها مع الإشارة في هذا السياق إلى أن المشرع المصري يعد من أول المشرعين الذين تصدوا بالتنظيم لهذا النوع من الشركات<sup>١٧</sup>، فقد أقر قانون توظيف الأموال رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ المعدل والنافذ<sup>١٨</sup>.

وتأسيسا على ما سبب سوف نعرض لهذه الأسس القانونية من خلال المطلبين التاليين.

#### المطلب الأول: قانون الشركات العراقي

كما يلاحظ على شركات الاستثمار المالي العراقية أنها مازالت تخطو خطواتها الأولى إذ أن التجربة مازالت في بدايتها قياسيا مع الشركات التي تم تأسيسها في الدول الأخرى حيث تمثل الشركات الاستثمار انعطافه الرئيسية تدفع المستثمرين الى توظيف مدخراتها عن طريق هذه الشركات التي تنتهج بالتأكيد أحدث المعايير في سياساتها التشغيلية والمالية لتحقيق اعلى منفعة وعائد وبأقل كلفة ومخاطرة. وتعد شركات الاستثمار المالي هي احدى الوسائل التي تساهم في حل مشكلة البطالة من خلال توظيفها لأموال مختلف شرائح المستثمرين وبالتالي فهي تعد من أعظم الإنجازات التي ابتدعها الفكر القانوني وقد حرصت من التشريعات على اصدار لوائح قانونية لغرض حماية وحفظ حقوق المستثمرين الإدارية والمالية حيث تساهم حماية حقوق الأقلية في تشجيع تدفق رؤوس الأموال واستقطاب الأموال المحلية والأجنبية لتوظيفها.

وسوف نتناول هذا المطلب في فرعين على الشكل التالي.

### الفرع الأول: التأسيس

إن تأسيس شركة الاستثمار المالي بشكل عام لا يختلف عن تأسيس أي شركة أخرى، وبالتالي فإنه لا بد لتأسيس شركة الاستثمار المالي من إعداد مستلزمات التأسيس هو إعداد عقد شركة الاستثمار المالي وتوفير رأس مال الشركة<sup>١٩</sup>.

وان إعداد عقد الشركة نظمه قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل سنة ٢٠٠٤ حيث ورد فيه ما يلي: "يعد المؤسسون عقدا للشركة موقع من قبلهم او من قبل ممثليهم ويجب ان يتضمن العقد كحد أدنى".

أولاً: أسم الشركة ونوعها ويضاف الى اسم الشركة أي أسم آخر من الأسماء المقبولة .

ثانياً: المقر الرئيسي للشركة على أن يكون مقرها في العراق .

ثالثاً: الغرض الذي أسست من أجله الشركة والطبيعة العامة للعمل الذي سوف يؤديه .

رابعاً: نشاط الشركة المستمد من هدفها على أن يكون ضمن إحدى القطاعات الاقتصادية واي قطاعات أخرى ذات علاقة بنشاطها المالي .

خامساً: كيفية توزيع الأرباح والخسائر

سادساً: عدد الأعضاء المنتخبين في مجلس الإدارة وأسماء المؤسسين وجنسياتهم ومهنتهم ومحلات إقامتهم الدائمة وعدد أسهم كل منهم ومقدار حصته<sup>٢٠</sup>.

حيث ألزم المشرع المؤسسين بالتقييد بالنشاط الذي حدده المشرع في نص المادة ٦ من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١ وذلك بعد موافقة البنك المركزي ونجد ان شركات الاستثمار في العراق قد اقتصر نشاطها على تكوين وإدارة المحافظ المالية وأن المشرع العراقي قد حدد مفهوم المحفظة المالية بالاستثمار في الأسهم والسندات وان ما يحسب للمشرع العراقي بأنه سمح لشركات الاستثمار المالي تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية لحسابها ولحساب الغير مما يتيح لهذه الشركات استغلال أموالها وموجوداتها لتوسيع نشاطها والمساهمة بقدر اكبر في تنمية الاقتصاد الوطني.

أما بالنسبة لتوفير رأس مال شركة الاستثمار المالي فقد نظم المشرع العراقي أحكام رأس مال الشركات على اختلاف أنواعها في قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ من حيث بيان الحد الأدنى لرأس مال الشركة وكيفية توفيره والقواعد الخاصة بتنظيمه من حيث الزيادة والنقصان<sup>٢١</sup>.

### الفرع الثاني: رأسمال شركة الاستثمار المالي

وأخذ المشرع العراقي منهاجاً مختلفاً عند التعامل مع أحكام رأس مال شركات الاستثمار المالي لضمان تحقيق أهداف الشركات والحفاظ على حقوق المتعاملين معها وذلك لأن نشاط هذه الشركات يعتمد على

استثمار رؤوس أموال كبيرة حيث استلزم المشرع رأس مال كبير جدا لتأسيس شركة استثمار مالي وذلك لتمكينها من ممارسة نشاطها الاستثماري في الاستثمار المالي لا يكون مجديا اذا لم يتكون من مبالغ كبيرة حيث حدد المشرع العراقي رأس مال الشركة التي تمارس الاستثمار المالي وفقا للمادة ٣ من نظام رقم ٦ لسنة ٢٠١١ نظام شركات الاستثمار المالي بمليار دينار عراقي<sup>٢٢</sup>.

وقد حدد المشرع العراقي أوجه التصرف برأس مال الشركة ضمن نسب محددة، من أجل تحقيق الغاية التي يتوخاها المشرع من استحداث شركة الاستثمار المالي وبما يضمن المحافظة على حقوق المتعاملين من المستثمرين معها وان هذا النهج الذي اتبعه المشرع قد يعكس سلبا على هذه الشركات بشكل خاص والنشاط الاقتصادي بشكل عام، وذلك لأن الواقع الاقتصادي يحتاج الى مرونة في التصرف فيما يشجع الاستثمار لذلك لا بد من منح شركات الاستثمار قدرا من الحرية في التصرف براس مالها.

اما رأس مال شركة الاستثمار المالي فيكون باعتبارها شركة مساهمة من قيم الأسهم التي يقدمها المساهمون والأسهم المقدمة اما ان تكون نقدية او عينية او صناعية او سمعة تجارية<sup>٢٣</sup>.

اما راس مال المرخص به هو راس المال الذي تم تحديده في عقد الشركة ويظهر في البيانات التي سجلت الشركة بموجبها ولم يأخذ قانون الشركات العراقي بهذا النوع من راس المال<sup>٢٤</sup>.

#### المطلب الثاني: الرقابة المفروضة على شركات الاستثمار المالي

لقد اعتمد المشرع العراقي نوعين من الرقابة على شركات الاستثمار المالي، هما تلك التي يجريها المصرف المركزي، والرقابة السابقة واللاحقة.

وتعتبر الرقابة اللاحقة او الداخلية خطة تنظيمية تتبناها شركة الاستثمار المالي بهدف حماية أصولها وموجوداتها وضمان دقة المعلومات والبيانات المقدمة الى إدارة الشركة لمنع الاحتيال والتلاعب في حساباتها<sup>٢٥</sup>.

لذلك سوف نعرض لهذين النوعين من الرقابة من خلال الفرعين التاليين.

#### الفرع الأول: الرقابة السابقة ورقابة المصرف المركزي

لقد أضفى المشرع العراقي خصوصية على تعامله مع احكام تكوين راس مال الشركة، فنجد انه أطلق الحد الأعلى للمساهمة في راس مال شركة الاستثمار المالي لتشجيع أصحاب رؤوس الأموال على استثمار أموالهم في الشركات على اختلاف أنواعها وانشطتها، كذلك حدد أوجه التصرف في أموال الشركة وذلك ضمانا منه لحماية حقوق المستثمرين في الشركة ولمنع استخدام أموال الشركة في نشاط قد يضر الاقتصاد الوطني. إضافة إلى أنه وضعها تحت رقابة صارمة من قبل البنك المركزي العراقي، كما لزم إدارة الشركات إبلاغ البنك المركزي العراقي بالخسارة التي تلحق في رأس مال الشركة مهما بلغت تلك الخسارة<sup>٢٦</sup>، باعتباره الجهة القطاعية المشرفة على نشاطها ليكون على اطلاع دائم ومستمر بحقيقة نشاط هذه الشركات ومركزها المالي. ويتولى البنك المركزي العراقي على إثر ذلك تقدير راس مال جديد للشركة والذي قد يكون اعلى او أقل من راس مالها قبل الخسارة وعلى الشركة اتخاذ الإجراءات اللازمة لبلوغ راس مالها المقرر من قبل البنك المركزي العراقي.

ولكننا نجد ان المشرع لم يحدد مدة للشركة لكي تبلغ الحد الذي يوافق عليه البنك المركزي في نظام شركات الاستثمار رقم ٦ لسنة ٢٠١١، حيث نص على ما يلي: إذا تعرضت الشركة لخسارة جزء من راس مالها فعليها اتخاذ ما يلي:

١- عالم البنك المركزي العراقي

٢- اتخاذ الإجراءات لبلوغ راس مال الحد الذي يوافق عليه البنك المركزي العراقي<sup>٢٧</sup>.

وان عدم التحديد هذا يعطي حرية للشركة في معالجه خسارتها وكذلك تشخيص أسباب الخسارة التي لحقت بها والمحافظة على حقوق المتعاملين بها

### الفرع الثاني: الرقابة اللاحقة على شركات الاستثمار المالي

الرقابة الداخلية على الشركات الاستثمار المالي فهي لاحقة لتأسيس شركة الاستثمار المالي بأنها لحظة التنظيمية الشاملة وما يرتبط بها من طرق ومقاييس تتبناها الشركة بهدف حماية موجوداتها واختيار دقة المعلومات المحاسبية ودرجة الاعتماد عليها ورفع الكفاءة الإنتاجية وتشجيع اتباع السياسات الإدارية المرسومة واكتشاف او منع الاحتيال والأخطاء واعداد المعلومات.

تعد هذه الرقابة ايجابية وسلبية في نفس الوقت، فهي ايجابية لكونها تسهم في حماية حاملي الأسهم من تضارب المصالح وسوء تصرف مالكي اغلبية الأسهم والمسيطرين على شؤونها فعلياً، أما سلبيتها فتتجلى من كون المشرع قد فرض رقابة صارمة على هذه الشركات وركز على وجوب الالتزام بالشروط والأوضاع القانونية عند تأسيس هذه الشركات وان صرامة الإجراءات هذه تمثل رغبة المشرع في تعزيز ثقة أصحاب رؤوس الأموال بشركات الاستثمار المالي<sup>٢٨</sup>.

وهي قد تتم من خلال مسجل الشركات الذي يعد الجهة الأولى التي تباشر الرقابة على تأسيس شركات الاستثمار المالي وقد اشترط المشرع العراقي ان يتم تقديم طلب من المؤسسين بتأسيس شركة الاستثمار المالي الى المسجل حيث اشارت إلى ذلك المادة ١٧ من قانون الشركات العراقي<sup>٢٩</sup>. وهي قد تتم من خلال المصرف المركزي العراقي الذي يعد الجهة القطاعية المسؤولة عن نشاط الشركة المحدد في عقد الشركة ويتولى البنك المركزي عدة مهام منها سلطته التقديرية الواسعة في تقدير مدى انسجام نشاط الشركة مع الوضع الاقتصادي والتي على ضوءها تصدر الموافقة او رفض التأسيس ولا رقابة للقبض على قراراتها وان الجهة القطاعية تستطيع الرفض او الموافقة على تأسيس الشركات دون ابداء أسباب لأن القانون لا يلزمها بتسبب قراراتها.

إضافة إلى سلطته في الرقابة والإشراف على تأسيس شركة الاستثمار المالي، إلا ان التعديل في قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ في سنة ٢٠٠٤ قد عطل دور الجهة القطاعية من خلال تعليق المادة ١٨ انه ظل فقط من الناحية النظرية فقط، اذ لا يزال مسجل الشركات يفتح البنك المركزي العراقي للحصول على موافقته لتأسيس الشركة قبل منح المؤسسين شهادة التأسيس وان هذا التعليق يعد نقصاً في التشريع يؤثر على بناء الاقتصاد الوطني للبلد وقد لذلك كان الأجدر عدم تعليق هذه المادة وجعل الواقع العملي يطابق التشريع من خلال عدم تعليق نص هذه المادة لما لها من أهمية في تأسيس الشركات ومراقبة اعمالها ولكن وفق ضوابط يعينها المشرع فلا يمكن تجاوزها ولإعطاء الحرية لهذه الشركات في ممارسة اعمالها وكسب ثقة المتعاملين بها

وتعتبر الرقابة إجراءات منسقة تستخدمها إدارة المشروع لزيادة الكفاءة التشغيلية وضمان دقة وسلامة البيانات المحاسبية وزيادة إمكانية الاعتماد على هذه المعلومات، وان الجهات التي تمارس الرقابة اللاحقة لتأسيس الشركة هي مراقب الحسابات، الهيئة العامة، مجلس الإدارة، المدير المفوض.

أولاً: مراقب الحسابات

الزم المشرع العراقي بان يكون لكل شركة استثمار مالي مراقب حسابات او أكثر يوافق عليه البنك المركزي العراقي. ولقد جرى العمل على تعيين مراقب حسابات عند تأسيس الشركة ليمارس مهمته ولحين عقد الاجتماع التأسيسي الأول للهيئة العامة حيث تقوم هذه الهيئة بتعيين مراقب الحسابات وتحديد اجوره<sup>٣٠</sup>.

ويراقب مدى تطبيق الشركة للأصول الحسابية وبشكل خاص تلك المتعلقة بمسك الدفاتر وسجلات المحاسبة وجرد المعلومات والتزامات الشركة، كما يراقب مدى تغيير الحسابات الختامية عن حقيقة المركز المالي للشركة في نهاية السنة. مدى تطابق هذه الحسابات مع أحكام هذا القانون وعقد الشركة<sup>٣١</sup>.

ويوجد الهيئة العامة التي تتولى الرقابة على اعمال الشركة وتمارس من حيث الأصل من بل المساهمين من خلال حضورهم لاجتماع الهيئة العامة واطلاعهم على مستندات الشركة، لكن هذه الرقابة قد اتسمت بالضعف نظرا لضخامة اعداد المساهمين وقلة حرصهم على حضور اجتماعات الهيئة العامة بل ان بعض القضايا قد لا يمارسها المساهمون بفاعلية لتعلقها بأمر تتطلب خبرة فنية خاصة قد لا تتوفر في الكثير منهم مثل مراجعه دفاتر الشركة وحساباتها لذا كان من الضروري الاستعانة بذو الخبرة للنهوض بدورهم الرقابي عن بينة ومعرفة<sup>٣٢</sup>.

من دون ان ننسى مجلس الإدارة الذي يمارس الرقابة الداخلية اللاحقة على شركات الاستثمار المالي باعتبارها شركة مساهمة من قبل مجلس إدارة الشركة وتهدف رقابة مجلس الإدارة الى ضمان قيام الشركة بتطبيق أحكام عقدها.

وأخيرا هناك المدير المفوض الذي يعد المدير المفوض الأهم في الإدارة وان صلح اختياره يحقق الجانب الإيجابي في إدارة ونجاح الشركة ويمثل راس المخروط الإداري في الشركة ويتم تعيينه واعفاءه من قبل مجلس الإدارة مما يضعف دوره الرقابي على الجهة التي عينته وان رقابة المدير المفوض. ويتولى عدة صلاحيات أبرزها مراقبة تطبيق التوجيهات والخطط، ومتابعة تنفيذ خطط الشركة من خلال هيكلها الإداري الداخلي.

هذه الرقابة مهمة نظرا لحاجة الشركة بالإضافة الى تحقيق الربح المحافظة على ممتلكاتها ورفع الكفاءة الإنتاجية لها وكذلك دخول الدولة في مجال النشاط الاقتصادي<sup>٣٣</sup>.

ومما تقدم نلاحظ بان المشرع العراقي اتخذ عند تنظيمه الحكام الرقابة على شركات الاستثمار المالي منحى مختلفا عما هو في بقية الشركات حيث تعامل بحزم مع هذه الشركات فقد اعطى صلاحيات واسعه للبنك المركزي عند ممارسة الرقابة.

### الخاتمة

لقد حاولنا من خلال هذا البحث التي جاء بعنوان: "شركات الاستثمار المالي في العراق (ماهيتها - أساسها القانوني)"، أن نجد القواعد التي تنظم سير عمل شركات الاستثمار المالي سيما في هذا البلد، حيث أن هذه الشركات تعتبر من الشركات المساهمة وذلك لأهمية نشاطها في الحياة الاقتصادية بإمكانياتها المادية الضخمة.

وقد توصلنا من خلال البحث إلى مجموعة من النتائج والتوصيات التي نعرضها وفقا لما يلي:

### النتائج

- ان التعريف الذي أورده المشرع العراقي بخصوص شركات الاستثمار المالي في قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل لسنة ٢٠٠٤ ركز على نشاط هذه الشركات دون الإشارة الى طبيعتها الخاصة.
- لم يحدد الحد الأدنى من راس مال شركة الاستثمار المالي بالرغم من انها تعد شركة مساهمة وان المشرع قد قام بتحديد راس مال الشركة المساهمة.
- تكون الرقابة الخارجية التي تفرضها الدولة على شركات الاستثمار المالي على نوعين رقابة سابقة لتأسيس شركة الاستثمار المالي ورقابة لاحقة لتأسيسها، والرقابة السابقة تمارس من قبل

جهات من خارج الشركة متمثلة بمؤسسات الدولة وما تفرضه من قيود وإجراءات حددتها القوانين والأنظمة التي يتوجب على المؤسسين اتباعها قبل اكتساب شركة الاستثمار المالي الشخصية المعنوية وقد اعتبرها المشرع العراقي هي رقابة قانونية اقتصادية.

#### التوصيات

- تنظيم تشريع خاص بشركات الاستثمار المالي يأخذ بنظر الاعتبار بتوحيد القواعد التنظيمية للشركات العامة وفق قانون المصارف لعام ٢٠٠٤ والشركات العاملة وفق نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.
- إلغاء تعليق المادة ١٨ من قانون الشركات العراقي لأن ذلك يعد نقصا تشريعيًا، إضافة إلى أن ذلك يجعل الواقع العملي يطابق التشريع نظرا لأهمية هذه المادة في تأسيس الشركات ومراقبة اعمالها ولكن وفق ضوابط يعينها المشرع فلا يمكن تجاوزها ولإعطاء الحرية لهذه الشركات في ممارسة اعمالها وكسب ثقة المتعاملين بها

#### الهوامش

- ١ - عبد الباقي البكري، مدخل لدراسة القانون والشريعة الإسلامية، الجزء الأول، مطبعة الآداب، النجف، ١٩٧٢، ص ٤٥.
- ٢ - بدر غيلان وهم، السوق النقدية والمالية في العراق، دون دار نشر، بغداد، العراق، ٢٠٠٩، ص ١٦٢.
- ٣ - وذلك من خلال المادة الأولى من القانون الاماراتي، المتعلق بنظام شركات الاستثمار المالية ومؤسسات وشركات الاستشارات المصرفية المالية والاستثمارية، رقم ١٦٤/٨/٩٤ تاريخ ١٩٩٥/٤/١٨.
- ٤ - Article ٣/١/A of the US Investment Companies Act Of ١٩٤٠ states that: "Is or hold itself out as being engaged primarily, or proposes to engage primarily, in the business of investing, or trading in securities...."
- ٥ - استنادا لما قضت به المادة التاسعة في الفقرة الأولى منها، من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧.
- ٦ - القانون المصري رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨، المتعلق بشركات تلقي الأموال واستثمارها، رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨.
- ٧ - مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٠، ص ٣٦.
- ٨ - سالم محمد عبود وأحمد محمد فهمي، الاستثمار وأدواته في الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية، دون مكان نشر، ٢٠١٤، ص ٨٦.
- ٩ - علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٨، ص ١٢٨.
- ١٠ - سهام سواد طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠٠١، ص ٢٦ وما يليها.
- ١١ - مرتضى حسين إبراهيم السعيد، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة تحليلية مقارنة، ص ٣٢.

- ١٢ - خالص نافع أمين، خصوصية شركة الاستثمار المالي في التشريع العراقي، منشور على الموقع الالكتروني:  
[www.iasj.net](http://www.iasj.net) تاريخ الاطلاع: ٢٠٢٣/١٢/١٢.
- ١٣ - مجد خضر، مفهوم شركات الاستثمار، مقال منشور على الموقع الالكتروني:  
[www.mawdoo3.com](http://www.mawdoo3.com) تاريخ الاطلاع: ٢٠٢٤/٥/١.
- ١٤ - سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، مرجع سابق، ص ١٢٨.
- ١٥ - ماجد عبد العظيم، تعزيز الاستثمار الأجنبي غير المباشر: قراءة في الخبرات والتجارب الدولية، ص ١، مقال منشور على الموقع الالكتروني: [www.idsc.gov.eg](http://www.idsc.gov.eg) تاريخ الاطلاع: ٢٠٢٤/١٠/١٠.
- ١٦ - عبد الرحمن سيد قرمان عبد، الجوانب القانونية في إدارة صناديق الاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص ٤.
- ١٧ - حيث تناول مسألة الشركات التي انتشرت قبل صدوره، وتضمن أحكاما تنظم أوضاع تلك الشركات بما يضمن الرقابة عليها ويحفظ حقوق المدخرين. صفوت عبد السلام عوض الله، صناديق الاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص ٣.
- ١٨ - لطيف جبر كومانى، الشركات التجارية، دراسة قانونية مقارنة، ٢٠٠٦، ص ٨٣.
- ١٩ - مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة تحليلية، ٢٠١١، ص ٦.
- ٢٠ - انظر نص المادة ٣ من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.
- ٢١ - لطيف جبر كومانى، الوجيز في شرح قانون الشركات الجديد رقم ٣٦ لسنة، مطبعة العمال المركزية، ١٩٨٦، ص ٥٧.
- ٢٢ - فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ١٩٩٩، ص ٢.
- ٢٣ - خالص نافع امين، خصوصية شركات الاستثمار، بحث منشور في مجلة كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠١٢، ص ٥٣.
- ٢٤ - خالص نافع امين، خصوصية شركات الاستثمار، بحث منشور في مجلة كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠١٢، ص ٢٥.
- ٢٥ - المادة ١٣/أولا من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.
- ٢٦ - فلوريدا حميد العامري، رقابة المسجل على الشركات الخاصة، كلية القانون، جامعه بغداد، ٢٠٠٠، ص ٢.
- ٢٧ - علي فوزي إبراهيم، مراقب الحسابات في الشركات التجارية، بحث منشور في مجلة قانون جامعة كربلاء، مجلد ثاني، سنة ٢٠١٠، ص ١١٧.
- ٢٨ - المادة ١١/ثالثا من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.
- ٢٩ - مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة تحليلية، ٢٠١١، ص ١٩٨.
- ٣٠ - ألاء يعقوب يوسف، النظام القانوني لفروع الشركات الأجنبية في العراق، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، ١٩٩٧، ص ١٧٨.

٣١ - سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، ٢٠٠١، ص ٢٠٠.

١ - عبد الباقي البكري، مدخل لدراسة القانون والشريعة الإسلامية، الجزء الأول، مطبعة الآداب، النجف، ١٩٧٢، ص ٤٥.

٢ - مع الإشارة إلى أن التشريع العراقي لم يتطرق لهذا النوع من الشركات إلا من خلال قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٧١ المعدل.

٣ - بدر غيلان وهم، السوق النقدية والمالية في العراق، دون دار نشر، بغداد، العراق، ٢٠٠٩، ص ١٦٢.

٤ - وذلك من خلال المادة الأولى من القانون الاماراتي، المتعلق بنظام شركات الاستثمار المالية ومؤسسات وشركات الاستشارات المصرفية المالية والاستثمارية، رقم ١٦٤/٨/٩٤ تاريخ ١٩٩٥/٤/١٨.

Article 3/1/A of the US Investment Companies Act Of 1940 states that:

"Is or hold itself out as being engaged primarily, or proposes to engage primarily, in the business of investing, or trading in securities...."

٦ - استنادا لما قضت به المادة التاسعة في الفقرة الأولى منها، من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧.

٧ - القانون المصري رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨، المتعلق بشركات تلقي الأموال واستثمارها، رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨.

٨ - مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة الاستثمار والمحافظة الاستثمارية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٠، ص ٣٦.

٩ - سالم محمد عيود وأحمد محمد فهمي، الاستثمار وأدواته في الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية، دون مكان نشر، ٢٠١٤، ص ٨٦.

١٠ - علي فوزي إبراهيم الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٨، ص ١٢٨.

١١ - سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠٠١، ص ٢٦ وما يليها.

١٢ - مرتضى حسين إبراهيم السعيد، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة تحليلية مقارنة، ص ٣٢.

١٣ - خالص نافع أمين، خصوصية شركة الاستثمار المالي في التشريع العراقي، منشور على الموقع الالكتروني:

[www.iasj.net](http://www.iasj.net) تاريخ الاطلاع: ٢٠٢٣/١٢/١٢.

١٤ - مجد خضر، مفهوم شركات الاستثمار، مقال منشور على الموقع الالكتروني:

[www.mawdoo3.com](http://www.mawdoo3.com) تاريخ الاطلاع: ٢٠٢٤/٥/١.

١٥ - سهام سوادى طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، مرجع سابق، ص ١٢٨.

١٦ - ماجد عبد العظيم، تعزيز الاستثمار الأجنبي غير المباشر: قراءة في الخبرات والتجارب الدولية، ص ١، مقال منشور على الموقع الالكتروني:

[www.idsc.gov.eg](http://www.idsc.gov.eg) تاريخ الاطلاع: ٢٠٢٤/١٠/١٠.

١٧ - عبد الرحمن سيد قرمان عبد، الجوانب القانونية في إدارة صناديق الاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص ٤.

١٨ - حيث تناول مسألة الشركات التي انتشرت قبل صدوره، وتضمن أحكاما تنظم أوضاع تلك الشركات بما يضمن الرقابة عليها ويحفظ حقوق المدخرين. صفوت عبد السلام عوض الله، صناديق الاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص ٣.

١٩ - لطيف جبر كومانى، الشركات التجارية، دراسة قانونية مقارنة، ٢٠٠٦، ص ٨٣.

٢٠ - المادة ١٣ من قانون الشركات العراقي.

٢١ - مرتضى حسين إبراهيم السعيد، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة تحليلية، ٢٠١١، ص ٦.

٢٢ - انظر نص المادة ٣ من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.

- ٢٣ - لطيف جبر كوماتي، الوجيز في شرح قانون الشركات الجديد رقم ٣٦ لسنة، مطبعة العمال المركزية، ١٩٨٦، ص ٥٧.
- ٢٤ - فوزي محمد سامي، الشركات التجارية، الأحكام العامة والخاصة دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ١٩٩٩، ص ٢.
- ٢٥ - خالص نافع امين، خصوصية شركات الاستثمار، بحث منشور في مجلة كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠١٢، ص ٥٣.
- ٢٦ - خالص نافع امين، خصوصية شركات الاستثمار، بحث منشور في مجلة كلية القانون، جامعة بغداد، ٢٠١٢، ص ٢٥.
- ٢٧ - المادة ١٣/أولاً من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.
- ٢٨ - فلوريدا حميد العامري، رقابة المسجل على الشركات الخاصة، كلية القانون، جامعه بغداد، ٢٠٠٠، ص ٢.
- ٢٩ - علي فوزي إبراهيم، مراقب الحسابات في الشركات التجارية، بحث منشور في مجلة قانون جامعة كربلاء، مجلد ثاني، سنة ٢٠١٠، ص ١١٧.
- ٣٠ - المادة ١١/ثالثاً من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.
- ٣١ - مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة تحليلية، ٢٠١١، ص ١٩٨.
- ٣٢ - ألاء يعقوب يوسف، النظام القانوني لفروع الشركات الأجنبية في العراق، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، ١٩٩٧، ص ١٧٨.
- ٣٣ - سهام سوادي طعمة الطائي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، ٢٠٠١، ص ٢٠٠.

