

قراءات قانونية لعمل المستشار في سوق الاوراق المالية

Legal Readings about the Advisor's Work in Stock Market

م.م. حسنين علي هادي^(١) Assist. Lect. Hasanain Ali Hadi

الملخص

يعد من القراءات القانونية الهامة تحديد الطبيعة القانونية لعمل المستشار في سوق الأوراق المالية، امرأ ضرورياً لأنه على اساسه تحدد الاحكام القانونية الواجبة التطبيق على العقد الذي يكون المستشار طرفاً به، إنَّ الكثير من الزبائن يقومون باستثمار عدد كبير من مدخراتهم في مجال الأوراق المالية، وهذا من شأنه ان يعرضهم لخطر فقدان مدخراتهم المستثمرة، كذلك ارتكاب اخطاء تدفعهم الى ابرام صفقات قد تكون على درجة كبيرة من الخطورة خاصة عندما يكون الزبون قليل الخبرة في مجالات تداول الأوراق المالية، أي الجهل بالعوامل التي تؤثر في السوق من عوامل اقتصادية أو سياسية وغيرها. وهنا يظهر دور المستشار واعطاء المشورة في سوق الأوراق المالية، حيث من شأنه ان يساعد الزبائن على تجنب الكثير من المخاطر التي يمكن ان يتعرضوا لها. ومن هنا لابد من تكييف عمله من الناحية القانونية، كذلك لبيان شخص المستشار في سوق الأوراق المالية، لابد من تمييزه عن عمل بعض الأشخاص الذين يختلط بعمله كالوسيط والمحلل المالي في سوق الاوراق المالية، فهو يتشابه معهم في بعض الجوانب ويختلف معهم في جوانب أخرى. الكلمات المفتاحية: عمل المستشار، سوق الأوراق المالية.

Abstract

Determining the legal nature of the advisor's work on the stock market is essential because it is the basis of the legal provisions applicable to the contract to which the consultant is a party. Many customers invest a large number of their savings in securities, which would put them at risk The loss

١ - الجامعة الاسلامية/كلية القانون والعلوم السياسية

of their savings invested, as well as making mistakes that lead them to conclude transactions that may be very dangerous, especially when the client has little experience in the areas of securities trading, that is ignorance of the factors that affect the market of economic or political factors and others. Here he shows the role of an adviser and advice on the stock market, where it would help customers avoid the many risks they could be exposed to. Hence, it must be adapted from the legal point of view, as well as to indicate the person of the adviser in the stock market, it must be distinguished from the work of some people who mingle with his work as broker and financial analyst in the stock market, it is similar with them in some aspects and differs with them in other aspects.

المقدمة

يعد سوق الأوراق المالية من المواضيع المهمة والمتصلة بالنظم الاقتصادية الحديثة، وذلك لما يقوم به من دور فعال وإيجابي في الحياة الاقتصادية نظراً إلى الدور الذي يؤديه في دفع عجلة التنمية الوطنية بوصفه محوراً أساسياً في تحقيق التنمية الاقتصادية للبلدان، فهو وسيلة مهمة من وسائل استثمار، بل هو إحدى الأدوات الاستثمار المالي في الوقت الحاضر. وإن موضوع التعامل في الأوراق المالية أصبح يشغل أهتمام العديد من الأطراف سواء أكانوا متعاملين أم غير متعاملين فيها، وقد تنامي الاهتمام بأسواق الأوراق المالية بعد أن احتلت مركزاً حيوياً في النظم الاقتصادية الحديثة، ومما زاد من هذه الأهمية التطورات التي حدثت للأوراق المالية في العالم، وتمثل هذا التطور في تحريرها من القيود الإقليمية لتكون عالمية وصارت معظم الدول تعتمد على التمويل من خارج أسواقها الوطنية، وبدأت الأسهم تتداول في معظم الأسواق العالمية، وارتبط هذا التطور بظهور المؤسسات المالية الوسيطة لتقليل المخاطر وتوزيعها على أكبر عدد من المستثمرين. وإن الاستثمار في سوق الأوراق المالية يتطلب بيئة استثمارية ملائمة وأمنة لتحقيق رغبة المستثمرين في تلك الأسواق، وهذا لا يتحقق إلا من خلال تنظيم العمل فيها وتحقيق أفضل السبل لتسهيل عملية تداول تلك الأوراق وزيادة حجم الاستثمارات، وعليه فإن المستشار يعد إحدى هذه السبل التي تتم من خلالها طمأنة الزبائن المستثمرين والقضاء على ترددهم في الاستثمار في سوق الأوراق المالية وذلك من خلال ما يقدمه المستشار في سوق الأوراق المالية من مشورة ناتجة عن خبرته ومعرفته لسوق الأوراق المالية، فهو يساهم بشكل كبير وفعال في إقبال الزبائن المستثمرين على الاستثمار في سوق الأوراق المالية، خاصة وإن أغلب الزبائن المستثمرين في السوق يفتقرون للخبرة والمعرفة بسوق الأوراق المالية، فوجود المستشار يساهم في تقليل العقبات أمام الزبائن المستثمرين، وتساعدهم في حسن التعامل في الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية، لما يقدمه لهم من مشورة ناتجة عن دراسة عملية وتحليل وخبرة وتخصص فريد للمستشار في سوق الأوراق المالية. ومن أجل الإحاطة بموضوع البحث (قراءات قانونية لعمل المستشار في سوق الأوراق المالية) وجدنا أن من الضروري تقسيمه على مبحثين، الأول نخصه إلى التكيف القانوني لعمل المستشار في سوق الأوراق المالية، أما المبحث الثاني نحاول أن نتعرض فيه إلى تمييز عمل المستشار عما يشته به في سوق الأوراق المالية.

المبحث الأول: التكيف القانوني لعمل المستشار في سوق الأوراق المالية

يعد المستشار في علاقته مع سوق الأوراق المالية بمركز تنظيمي، خاضعاً لأنظمة وقواعد السوق من حيث وجوب توافر شروط معينة وخضوعه للالتزامات محددة، ولكن علاقته مع الزبون وإن كان القانون تدخل في تنظيم بعض جوانبها إلا أنه لم يحددها بشكل حاسم، فهي لا تعدو أن تكون تعاقدية يحكمها الاتفاق المبرم بينهما، لذلك ذهب الفقه الى طرح اراء في تكيف هذه العلاقة، وهذا ما سأعرضه في هذا المطلب، لذا عدَّ بعض الكتاب علاقة المستشار بالزبون هي عقد وكالة، ومن ثمَّ اعتبار المستشار وكيلاً، في حين ذهب البعض الآخر الى عده مقاولاً كونه مرتبطاً مع الزبون بعقد مقاوله، ورأي بعضهم أنه بائع خدمات وهذا سنبحثه ونقوم بتوضيحه في هذا المبحث على النحو الآتي:

المطلب الأول: تكيف عمل المستشار في سوق الأوراق المالية بأنه عقد وكالة

الوكالة ترد على تصرفات قانونية، وتسمح للإنسان أن يكون حاضراً في أكثر من مكان واحد، لأن بواسطة وكلائه يمكن أن يكون ممثلاً في أماكن عدة في آن واحد^(٢). فالزبون عندما يكلف المستشار بوكالة صريحة أو ضمنية بجمع معلومات والقيام بالدراسات والبحث في التحليلات والتقارير المالية من اجل اعطاء المشورة له، فهل تعد العلاقة بين الزبون والمستشار سبب في عدِّ هذا الأخير وكيلاً؟ هذا من جهة ومن جهة اخرى أي نوع من الوكالات أهو عقد وكالة بالعمولة أم عقد وكالة عادية؟.

يرى جانب من الفقه (ANDRE LUCAS, Le Droit De L'intermediaire) أن الوكيل هو المستشار، ويعدُّ عقد المشورة ليس سوى تطبيقاً من تطبيقات عقد الوكالة، وهذا الامر يرجع بجذوره التاريخية الى القانون الروماني الذي كان يميز بين الأعمال اليدوية والأعمال الذهنية^(٣). ونصت المادة (٩٢٧) من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١، على أن الوكالة المدنية (عقد يقيم به شخص غيره مقام نفسه في تصرف جائز معلوم)، ويتضح من التعريف أن الوكيل قيام الصفة التمثيلية بالوكيل، بمعنى أن الوكيل عندما يقوم بالتصرف القانوني لحساب موكله يكون نائباً عنه ويمثله في هذا التصرف كما تصرف اثاره الى الموكل^(٤)، كذلك اداء العمل المطلوب من الوكيل الذي يجريه لحساب الموكل ينبغي أن يكون تصرفاً قانونياً، أي انه عقد الوكالة محللة تصرف قانوني (انشاء أو تعديل أو الغاء)^(٥).

ويذهب الاتجاه الذي يرى أن المستشار هو وكيل الى الاعتماد على كون كل من عقد الوكالة الذي يعد الوكيل طرفاً به، وعقد المشورة الذي يعد المستشار طرفاً به من العقود القائمة على الاعتبار الشخصي

٢- د. عدنان ابراهيم السرحان، العقود المسماة في المقاوله، الوكالة، الكفالة، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، الاردن، ٢٠٠١، ص٩٩.

٣- د. شفيق شحاتة، نظرية النيابة في القانون الروماني والشريعة الاسلامية، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية والاقتصادية، العدد ١، مصر، ١٩٥٩، ص ١٦٦.

٤- د. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، (العقود الواردة على العمل، المقاوله والوكالة والوديعة والحراسة)، ج٧، ط٣، المجلد الأول، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٩، ص٣٧٣.

٥- د. عصمت عبد المجيد بكر، الوجيز في العقود المدنية المسماة (المقاوله والوكالة)، ط١، منشورات زين الحقوقية، بيروت، ٢٠١٥، ص٢٩٧.

ومحلها القيام بعمل^(٦)، ويتعامل في حدود السلطة محددة له، وايضا كل من المستشار والوكيل يؤديان عملاً يؤدى لمصلحة غيره، كذلك يعتمد هذا الرأي على أن عقد الوكالة قد لحقت به تطبيقات حديثة، بحيث يمكن القول أن عقد المشورة الذي يعد المستشار طرفاً فيه يندرج ضمن هذه التطبيقات أسوةً بعقد التخليص والعقود المنتشرة في مجال الاستثمارات^(٧). في حين المستشار في عقد المشورة يقدم اعمالاً مادية يغلب عليها الطابع الفكري، من مثل تقديم الاستشارات والتقارير، ولا يمكن بأي حال من الاحوال عد الاستشارة تصرفاً قانونياً^(٨). ومن خلال ما تقدم تبين أن المستشار بصورة عامة يختلف عن الوكيل، فهل هذا الكلام يمكن أن ينطبق على المستشار في سوق الأوراق المالية؟ نعم، يمكن للكلام أن ينطبق على المستشار في سوق الأوراق المالية، فالمستشار في سوق الأوراق المالية قد يختلط عمله مع الوكيل بالعمولة لأن الوكالة بالعمولة عمل تجاري وتمارس بصيغة المشروع. ولم يعط قانون التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤، تعريفاً للوكالة بالعمولة رغم انه ذكرها ضمن التعداد القانوني للأعمال التجارية الذي أوردته المادة الخامسة من القانون، ورغم انه لم يضع لها احكاماً خاصة بما ضمن باب العقود التجارية^(٩). في حين عرفها قانون التجارة العراقي الملغي رقم ١٤٩ لسنة ١٩٧٠ في المادة (٢١١) ف (٢) بأنها (عقد يتعهد بمقتضاه الوكيل بالعمولة بأن يجري باسمه تصرفاً قانونياً لحساب الموكل مقابل اجر يطلق عليه بالعمولة). وقد يتشابه عمل المستشار في سوق الأوراق المالية مع الوكيل بالعمولة بأهمها طرفان في عقود تعد من العقود التجارية التي تمارس على سبيل الاحتراف، وعلى صيغة مشروع ويقصد الربح، وهي من عقود المعاوضة الملزمة للجانبين، والقائمة على الاعتبار الشخصي^(١٠)، ومع ذلك يوجد هناك اختلاف في أحكام كلا العقدين، وعليه لا يمكن تكييف المستشار في سوق الأوراق المالية بانه وكيل بالعمولة وذلك من عدة نواحي:

أولاً:- من حيث نوع العمل ومكانه

الوكيل بالعمولة يستطيع مباشرة أي عمل قانوني يرد عليه عقد الوكالة بالعمولة كالبيع والنقل وغيرها من الأعمال، وانه يمارس الوكالة في أي مكان يريد دون أن يتحدد عمله بمكان معين، أما عمل المستشار فينحصر عمله في عمليات خاصة بالأوراق المالية، وفي سوق محددة وهي سوق الأوراق المالية.

٦- وجد هذا الاتجاه صدها في بعض الاحكام القضائية وذلك بمهدف الاستفادة من الرخصة المقررة للقاضي في تخفيض اجر الوكيل وفق المادة (١٩٩) ف (٢) من القانون الفرنسي، حيث ذهبت محكمة النقض الفرنسية الى جواز ذلك بالنسبة للمستشار باعتباره وكيلاً، وذلك وفق نزاع عرض على محكمة من قبل الزبون في مواجهة مستشاره طالباً تخفيض الاجر، اذ استجابت محكمة استئناف (Rennes) لطلبه بتخفيض الاجر لإعادة التوازن للاداءات في العقد أسوةً بما هو موجود ومستقر في عقود المهن الحرة الاخرى مثل الاطباء والمحامين ووكلاء. القرار مشار اليه في كتاب د. أحمد محمود سعد، نحو إرساء نظام قانوني لعقد المشورة المعلوماتية (المعالجة الآلية للبيانات بواسطة الحاسب الآلي)، ط١، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥، ص٣١٩.

٧- د. أحمد محمود سعد، نحو إرساء نظام قانوني لعقد المشورة المعلوماتية (المعالجة الآلية للبيانات بواسطة الحاسب الآلي)، الطبعة الاولى، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥، ص٢١٨.

٨- عبد الباقي محمود سوادى، مسؤولية المحامي المدنية عن أخطائه المهنية، بغداد، ١٩٧٩، ص٥٥.

٩- د. باسم محمد صالح، القانون التجاري القسم الاول، (النظرية العامة، التاجر والعقود التجارية والعمليات المصرفية، القطاع الاشتراكي)، المكتبة القانونية، بدون سنة نشر، ص٨٠.

١٠- د. سهر منتصر، الالتزام بالتبصير، ادار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٠، ص٧٩.

ثانياً: - من حيث طريقة التعاقد بين الطرفين

الوكيل بالعمولة يتعاقد باسمه الشخصي ولمصلحة الموكل، فتتصرف إليه آثار العقد مباشرة ويتحمل الالتزامات الناشئة عنه^(١١)، فالوكالة بالعمولة لا تنشئ علاقة مباشرة بين الموكل والغير، بل أن العلاقة المباشرة تنشأ بين الوكيل بالعمولة والشخص الذي تعاقد معه، وعليه يكون الوكيل بالعمولة طرفاً في علاقتين قانونيتين علاقة مع الموكل يحكمها عقد الوكالة، وعلاقة مع غيره يحكمها العقد المبرم معه^(١٢)، بينما في عقد المشورة المستشار يتعاقد باسمه وحسابه الخاص، ولكن قد تكون العلاقة بين المستشار والربون ليس فقط بأبداء المشورة وإنما يقوم بأعمال أخرى كإدارة الاستثمار أو تنفيذ الصفقة للربون^(١٣).

ثالثاً: - من حيث الالتزام بالتبصير

رداً على القول إنَّ عمل المستشار يكتف بأته عمل وكيل بالعمولة على اعتبار الالتزام الوكيل في عقد الوكالة بالعمولة بالتبصير الموكل امرأ مردوداً، لأن التزام المستشار بالاستشارة بعقد المشورة هو التزام أساس ورئيس يترتب على المستشار، في حين أن التزام الوكيل بالتبصير هو التزام ثانوي من التزامات الوكيل، كذلك أن الالتزام بالتبصير يقتصر فقط على تقديم المعلومة دون الحث على اتخاذ قرار معين، كما أن الالتزام بالمشورة هو التزام اوسع من الالتزام بالتبصير، إذ انه يشمل اضافة الى الالتزام بالتبصير الالتزام بالتحذير والالتزام بالأعلام^(١٤).

المطلب الثاني: تكييف عمل المستشار في سوق الأوراق المالية بأنه عقد مقاوله.

تفرض علينا المعطيات القانونية الاقرار بقبول مثل هذا التكييف (اعتبار عمل المستشار مقاوله) أو رفضه الرجوع الى تعريف عقد المقاوله لبيان خصائص المقاول ومركزه باعتباره طرفاً في هذا العقد، ومعرفة هل بالإمكان عد عمل المستشار في سوق الأوراق المالية مقاوله؟

يذهب الفقه الى أن المقاوله عقد يقصد به (أن يقوم شخص بعمل معين لحساب شخص اخر في مقابل اجر دون أن يخضع لأشرفه او ادارته)^(١٥). ويعرفه القانون المدني العراقي عقد المقاوله في المادة (٨٦٤) بأنه: (عقد به يتعهد احد الطرفين أن يصنع شيئاً أو يؤدي عملاً لقاء اجر يتعهد به الطرف الآخر). وقبل تحليل وجهة نظر الرأي القائل به، نود أن نشير الى اهم الملامح الرئيسية للمقاول، التي كانت محل اعتبار عند الفقه القائل بأن المشورة لا تعدو الا أن تكون عقد مقاوله واعتبار عمل المستشار مقاوله، ومنها ما يأتي:

١١- د. مصطفى كامل طه، العقود التجارية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠٥، ص١١٣.

١٢- رائد أحمد خليل، عقد الوساطة التجارية (الدلالة)، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية القانون جامعة الموصل، ٢٠٠٤، ص ٢٣.

١٣- سمح المشرع الامريكى للمستشار عن طريق وكالة أن يبرم صفقات متبادلة للربان، إذ اشار الى امكانية أن يعمل المستشار وسيطاً للطرفين ومستشار في ذات الصفقة، ولكن يقوم بتقديم المشورة الى طرفي الصفقة المبرمة، ويشترط كذلك أن تكون هناك موافقة مكتوبة تخول المستشار القيام بهذا العمل، كما يلتزم المستشار أن يقدم للطرفي الصفقة معلومة عنها قبل وائفاء تنفيذها، متاح على الموقع الالكتروني التالي: <http://www.market.com/public/ref\206\htm>. اخر زيارة للموقع ٢٠١٦/٣/١٤.

١٤- د. عقيل فاضل حمد الدهان، التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية (دراسة مقارنة)، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق، السنة السابعة، العدد ٢٥، كربلاء، ٢٠١٥، ص١٤٢.

١٥- د. محمد لبيب شنب، شرح احكام عقد المقاوله، ط٢، منشأة المعارف، الاسكندرية، ٢٠٠٤، ص١٥، د. محمد كامل مرسى، شرح القانون المدني الجديد (العقود المسماة)، ج٤، ط١، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٥٣، ص٢٧.

- ١- حرية رب العمل في انهاء العقد بإرادته المنفردة: لرب العمل حرية تقدير الاستمرار في التعاون مع المقاول أو انهاء هذه العلاقة بآرائه المنفردة^(١٦).
- ٢- المقاول يقوم بعمل تجاري^(١٧): يغلب على نشاط المقاول الطابع التجاري، لأن أعمال المقاول بموجب المادة الخامسة من قانون التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤، تعد أعمالاً تجاريةً إذا وقعت على سبيل الاحتراف وتكرر العمل بها^(١٨)، وتنص هذه المادة على (تعتبر الاعمال التالية أعمالاً تجارية.. ٦٠-مقاولات البناء والترميم والهدم والصيانة)، وليست بصفة دائمة، إذ يمكن أن يكون عمل المقاول عملاً مدنياً، كما لو قام المقاول بالعمل لمرة واحدة^(١٩).
- ٣- استقلالية المقاول في اداء عمل: استقلالية المقاول في اداء العمل الذي عهد اليه القيام به احد مميزات المقاول، والذي يميزه عن غيره من الأشخاص الذين يتشابهون معه من مثل العامل، إذ لا يخضع المقاول في تنفيذ التزامه التعاقدى لتوجيه وارشاف رب العمل، بل لدى المقاول استقلالية في ادارة العمل الملتزم به^(٢٠).
- ٤- المقاول شخص مهني: يعد المقاول شخصاً مهنياً لأن عقد المقاوله عقد مهني، ويرد على عمل وإن كان الغالب من نصوص القانون المدني تتعامل مع المادة والاداء الذي يقوم المقاول بتقديمه لرب العمل بأنه ذو قيمة مادية وليست فكرية أو ذهنية.
- ٥- قد يرافق قيام المقاول بعمل لمصلحة رب العمل، قيام المقاول ليس فقط بتوفير العمل، وإنما توفير مواد العمل، مع أنجاز العمل المكلف به بمقتضى العقد المبرم بينهم ولقاء اجر عن العمل والمواد، ويكون ذلك عقد استصناع وفق نص المادة (٨٦٥) من القانون المدني إذ تنص على انه (٢- كما يجوز أن يتعهد المقاول بتقديم العمل والمادة معاً ويكون العقد استصناعاً). ويحق للرب العمل بعد ذلك الاعتراض على اداء المقاول للعمل المكلف به إذا ما وجد عدم انسجام بين ما يؤديه المقاول وما ينبغي أن يكون عليه العمل وفقاً للعقد^(٢١).
- ٦- المقاول طرف في عقد ملزم لجانبين: يعد عقد المقاوله من العقود الملزمة للجانبين، الذي يرتب حقوق والتزامات متبادلة لطرفية، أي كل طرف يعد دائماً ومدنياً للطرف الاخر^(٢٢).
- تلك هي اهم خصائص التي يتميز بها عقد المقاوله، فهل يمكن عد عمل المستشار في سوق الأوراق المالية مقاوله، حيث يتوافر به تلك الجوهريات الخاصة بالمقاول؟

١٦- نص المادة (٨٨٥) من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١.

١٧- ولم يوضح قانون التجارة رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤ ما المقصود بالعمل التجاري وإنما اكتفى بسرد بعض الاعمال التي تعد اعمال تجارية. د. عزيز العكيلى، شرح القانون التجاري، ج١، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٥، ص٧١.

١٨- جبار جمعة اللامي، الوجيز في شرح الاعمال التجارية، ط١، مكتبة القانون والقضاء، بغداد، ٢٠١٣، ص٥٧.

١٩- د. باسم محمد صالح، مصدر سابق، ص٩٦.

٢٠- د. محمد عبد الظاهر حسين، المسؤولية المدنية للمحامي تجاه العميل، دار النهضة العربية، ١٩٩٣، ص٦٤، د. محمد لبيب شنب، مصدر سابق، ص١٩.

٢١- د. سعيد مبارك ود. طه الملاح ويش ود. صاحب عبيد الفتلاوي، الموجز في العقود المسماة (البيع - الاجار - المقاوله)، العاتك لصناعه الكتاب، القاهرة، ٢٠٠٧، ص٤٢٢.

٢٢- د. كمال قاسم ثروة، الوجيز في شرح احكام عقد المقاوله (دراسة مقارنة)، ج١، ط١، مطبعة اوفيسيت الوسام، ١٩٧٦، ص١٩.

يذهب اتجاه في الفقه الى عد عمل المستشار مقالة^(٢٣)، ودليله هو:

١- من حيث الاجر: يؤدي المقاول عملاً لقاء اجر يتقاضاه من رب العمل، ولا يتصور في عقد المقابلة صفة التبرع بأن يؤدي المقاول عملاً دون مقابل^(٢٤)، وكذلك هو الحال بالنسبة للمستشار في سوق الأوراق المالية، فهو يقوم بتقديم المشورة بموجب العقد المبرم مع الزبون بمقابل يقوم هذا الاخير بتقديمه للمستشار^(٢٥).

٢- من حيث الرقابة والاشراف: لا يخضع المقاول في اداء لعمله لأشرف ورقابة صاحب العمل فهو يتمتع باستقلال تام في اداء عمله، كذلك الحال بالنسبة للمستشار في سوق الأوراق المالية فهو يتمتع باستقلال تام في القيام بعمله، ما دام عمل المستشار مطابقاً لما هو متفق عليه في العقد، ولما تفرضه عليه الاصول الفنية لمهنته^(٢٦)، فهو يعمل من أجل الوصول الى المقترح الأفضل والأنسب للمشروع الذي هو بصدد دراسته^(٢٧).

٣- من حيث الرضا: يعد المقاول طرفاً في عقد من العقود الرضائية، فهو ينعقد بقبول وإيجاب من الطرفين، كذلك الحال للمستشار في سوق الأوراق المالية فهو ايضاً طرف في عقد من العقود الرضائية اذ يكون مجرد الرضا كافٍ لانعقاد هذا العقد.

٤- من حيث المحل: التطور الحاصل في مفهوم الاداءات التي يقوم بها المقاول قد تعد الاطار التقليدي له، فهو يقوم باداءات مادية فقط، إذ ليس هناك ما يمنع المقاولات من أن تعنى بذلك النوع من الاداءات ذات الطابع الذهني، فالمهن الحرة التي تندرج ضمن مفهوم عقد المقابلة اصبحت تتميز بالقيام باداءات ذهنية^(٢٨)، وعليه فإنه في هذه الحالة يتشابه مع عمل المستشار في سوق الأوراق المالية الذي هو ايضاً بموجب عقد المشورة المبرم مع الزبون يقوم بتقديم الاستشارات ذات الاداء الذهني والفكري^(٢٩).

٥- من حيث التنفيذ والانتهاء: يشترك المقاول مع المستشار في سوق الأوراق المالية، من حيث التنفيذ فإن المقاول يقوم بتقديم العمل من خلال مراحل متعددة، ويمكن القول انه المستشار في سوق الأوراق المالية قد يتعاقد مع الزبون على أن يقوم بتقديم المشورة له في مراحل متعددة، اما من حيث الانتهاء فإن العقدين كليهما يمكن انهاء بإرادة منفردة في حالة الأخلال بالتزامات.

واجه هذا الاتجاه عدة انتقادات بشأن تكييف عمل المستشار في سوق الأوراق المالية يعدّ مقالة من حيث:

٢٣- د. عبد الرزاق أحمد السنهوري، شرح القانون المدني الجديد (العقود الواردة على العمل)، مصدر سابق، ص ١٦، د. محمد لبيب شنب، مصدر سابق، ص ٦١.

٢٤- د. جعفر الفضلي، الوجيز في العقود المدنية (البيع- الايجار- المقابلة)، ط ٢، العاتك لصناعة الكتب، القاهرة، ص ٣٨١.
٢٥- القسم (٢٠٣) ف(١) (١١) من قانون مستشاري الاستثمار الامريكى لسنة ١٩٤٠ المعدل، كذلك نص المادة الاولى من قرار مجلس السلع والأوراق المالية الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

٢٦- د. بلال عدنان بلال، المسؤولية المدنية للمحامي، ط ١، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٨، ص ١٢٤.

٢٧- د. انور أحمد الفزيع، عقد المشورة في مجال الحصول على أنظمة حاسبات إلكترونية، بحث منشور في مجلة الحقوق، السنة الثامنة عشر، العدد ٢، الكويت، ص ١٢٧.

٢٨- د. السيد محمد السيد عمران، الطبيعة القانونية لعقود المعلوماتية، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، ١٩٩٢، ص ٩٦.

٢٩- د. محمد عبد الاله، عقد تقديم الاستشارات بشأن تداول الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، منشأة المعارف، الاسكندرية، ٢٠١٠، ص ٣١٢.

١- أن اداء المستشار يعتمد على المعرفة الذهنية، والتخصص الفني، في حين عقد المقاولة يعتمد الأعمال المادية التي يتعهد المقاول بتقديمها أو صنعها^(٣٠). ويرد على هذا النقد بالقول أن رفض وصف الاداءات الذهنية بالعمل المادي لا يستند الى أي سند قانوني، بل انه العمل المادي يشمل الأعمال المختلفة ومنها الخدمات، والخدمة هي "كل عمل يتمثل بنشاط تقني أو حرفي أو فكري، أي انه من الممكن أن يأخذ شكل اداء ذهني أو عقلي" وهذه الاعمال الفكرية تجعل عقد المقاولة يتميز بخصوصية تسمح له باستيعاب مهن متعددة تمتاز بالاداءات الذهنية ومنها عقد المشورة^(٣١).

٢- يعد المقاول مضارباً؛ وهذه المضاربة قد تحقق له الخسارة تارة، والربح تارة أخرى، وهذا ما يجعله يكتسب صفة التاجر إذا كان محل المقاولة عملاً تجارياً^(٣٢)، ويرى بعضهم هذا لا يستقيم مع عمل المستشار لكونه يمارس مهنة حرة، وأرباب المهن الحرة لا يعدون تجاراً وإنما يمارسون أعمالاً مدنية^(٣٣)، وهم يقومون مهام ذهنية أو يدوية مقابل أتعاب يحصلون عليها، ولكن تحقيق الربح ليس هو الهدف الأول لديهم، كما هو الحال بالنسبة لمن يمارسون الأعمال التجارية ويكتسبون صفة التاجر^(٣٤). ونلاحظ انه هذا القول لا ينسجم مع عمل المستشار في سوق الأوراق المالية، إذ القول إنَّ عمل المستشار لا يكتسب الصفة التجارية امر لا يستقيم مع ما يؤديه المستشار في سوق الأوراق المالية، لأنَّ أسواق الأوراق المالية اسواق تجارية محترفة، والأعمال الواردة في سوق الأوراق المالية أعمال تجارية محترفة، لأنه يتم التعامل بالأوراق المالية المتمثلة باسهم الشركات وسنداتهما والأوراق المالية الاخرى التي تعد أعمال تجارية^(٣٥)، والاشخاص الذين يمارسون هذه الأعمال، ومنهم المستشار يكتسبون صفة التاجر، فمن غير الممكن اعتبار المستشار في سوق الأوراق المالية شخصاً غير تاجر، خاصة وانه المستشار في سوق الأوراق المالية يحترف عمل المشورة ولا يمارس الا من خلال اتخاذه شكل حليف منفصل لمصرف مرخص له بمزاولة العمل في العراق، أو شركة مساهمة أو شركة محدودة المسؤولية أو مؤسسة مسموح لها بمزاولة العمل بالعراق^(٣٦).

٣- يلتزم المستشار بأن يبذل عناية، في حين انه المقاول في عقد المقاولة يكون التزامه التزاماً بتحقيق نتيجة لأن رب العمل يطلب عملاً ينبغي انجازه. ويرد على هذا الانتقاد بالقول أن المستشار يلتقي مع المقاول بكون المستشار يلتزم بتحقيق نتيجة تتمثل بإنجاز المشورة وتسليمها الى المستفيد، وأن ما ذهب اليه جانب من الفقه بعدّ التزام المستشار هو بذل عناية لا يتصل بمفهوم انجاز العمل، وإنما يقصد به من جانب الزامه بتحقيق السلامة الاقتصادية أو ما يسميه الفقه الحديث بضمان المطابقة الاقتصادية^(٣٧). ونرى ان

٣٠- فؤاد العلواني، عقد المشورة، بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، العدد ٢، بغداد، ٢٠٠٢، ص ٦٣.
٣١- د. ربحا محمد فرج، عقد تقديم المشورة، منشورات الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٦، ص ٤٨.
٣٢- عرفت المادة السابعة من قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤ التاجر (يعتبر تاجرأكل شخص طبيعي أو معنوي يزاول باسمه وحسابه على وجه الاحتراف عملاً تجارياً وفق أحكام هذا القانون).
٣٣- حسب نص الفقرة الأولى من المادة الحادية عشر من قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤.
٣٤- د. محسن شفيق، الموجز في القانون التجاري، ج ١، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٧٠، ص ١٣٨.
٣٥- نص المادة (٥) ف (١٥) من قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤ التي تنص على أن (تعتبر الاعمال التالية اعمال تجارية...خامس عشر- التعامل في اسهم الشركات وسنداتها).
٣٦- نص المادة (٤٤) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨.
٣٧- للتوسع انظر منتظر محمد مهدي، عقد المشورة المهنية، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية القانون جامعة النهدين، بغداد، ٢٠٠٣، ص ٧٦.

هذا الانتقاد أيضاً منتقد، فإذا كان ينسجم مع المستشار بصورة عامة، فإنه لا ينسجم مع عمل المستشار في سوق الأوراق المالية، حيث أن المستشار يقوم بأداء ذهني يعبر فيه عن خلاصة فكره وخبرته وتخصصه في المشورة المتعلقة بالأوراق المالية، وعلى هذا النحو فهو لا يعدّ زبونه بتحقيق معجزة اقتصادية، وإنما يتعهد بتقديم كل العناية وفقاً لأصول فن مهنته، وهذا ما ذهب إليه قانون مستشاري الاستثمار الأمريكي لسنة ١٩٤٠ المعدل، إذ جعل التزام المستشار في سوق الأوراق المالية التزاماً ببذل عناية وهو (التزام الرجل المهني الحريص)، كذلك نص مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨، في المادة (٥١) الفقرة (هـ) التي تنص (الامتناع عن ممارسة أي من أساليب الاحتيال والخداع، مثل استلام عمولات ورسوم خدمات زائدة أو تقديم وعود أو ضمانات للعملاء بتحقيق ارباح محددة لهم)، كما ونص على ذلك قرار هيئة السلع والأوراق المالية رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، في المادة التاسعة والتي تنص على (ولاً: تلتزم الشركة والاشخاص العاملين لديها عن كل ما من شأنه إلحاق ضرر بالسوق أو أعضائه أو المتعاملين فيه، وعليهم بشكل خاص... ٤ - مزاولة العمل بأمانة وإخلاص وبذل عناية الرجل الحريص).

وأياً كان تقييم هذا الاتجاه فإنه يمثل الصدارة في التكييفات، حيث أن عمل المستشار يكيف بأنه مقولة لاشتراك العناصر الجوهرية لهذا الأخير مع المستشار^(٣٨).

المطلب الثالث: تكييف عمل المستشار في سوق الأوراق المالية بأنه عقد بيع خدمة

لابد لمعرفة ما إذا كان المستشار بائع خدمة من الرجوع الى تعريف عقد البيع، فعرفت المادة (٥٠٦) من القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩١٥ المعدل عقد البيع بانه: (البيع مبادلة مال بمال)، ومن خلال التعريف فإنّ البائع في عقد البيع يقوم بنقل الملكية شيئاً الى المشتري سواء كان مالاً ام حقاً مالياً مقابل عوض^(٣٩). وهنا يثار التساؤل، هل يمكن القول أن المشورة المقدمة من المستشار في سوق الأوراق المالية سلعة يمكن بيعها مقابل الاتعاب التي تقدم للمستشار؟ يذهب بعضهم الى عدّ المستشار بائع خدمة لأن نقل الملكية هنا لا يعني نقل الملكية بالمعنى التقليدي، بمعنى نقل لشيء مادي وانما هو بيع لخدمة تستهلك بمجرد أن توضع تحت يد المشتري (الزبون)، ويشبهه سافتيه ذلك ببيع الطاقة في شكل تيار كهربائي، ويذهب قائلًا إذا كان البيع لا يرد إلا على الأشياء المادية، فإنّ التطور والتحديث قد لحق محل البيع ليشمل كذلك الأموال المعنوية، مثل الخطط والأفكار والاستشارات والاقتراحات، فالمهم تقرب الحقيقة القانونية من الحقيقة الاقتصادية، التي هي السبب في تكوين العقد، وأن خصائص عقد البيع تسري على الأشياء المادية، والأعمال الذهنية والفكرية. ومن ثم فعقد المستشار مع الزبون هو عقد بيع خدمة والمستشار يعد بذلك بائع خدمة^(٤٠). وفي مجال المعلوماتية، فإنّ الفقه الذي يتبنى وجهة النظر القائلة بأن عقد الاستشاري مع الزبون هو عقد بيع خدمة، ويُعدّ عمل المستشار في سوق الأوراق المالية بائع خدمات، يرجع ذلك الى أن المعلومات ذات قيمة اقتصادية، وتعد مالاً تطرح للسوق ويتم تداولها من خلال عقود تزويد بالمعلومات،

٣٨- د. انور أحمد الفزيع، مصدر سابق، ص ١٢٦.

٣٩- د. طارق كاظم عجيل، الوسيط في عقد البيع (انعقاد العقد)، ج ١، ط ١، دار الحامد، عمان، ٢٠١٠، ص ٣٣.

٤٠- د. ريم محمد فرج، مصدر سابق، ص ٤٣.

فمعيار عد الشيء مالا من عدمه ليس كيانه المادي، انما قيمته الاقتصادية التي تسبغ عليه قيمة المال^(٤١). فعدم مادية الشيء لا تنفد حائلا امام دخوله النظام القانوني للأموال، ومما لاشك فيه أن المعلومات محل للعقد المعلوماتي، والدليل على ذلك أن المستفيد يدفع مقابلا للحصول على المعلومة^(٤٢)، ولما كان بالإمكان انتقال هذه القيمة للغير بمقابل، فإن العلاقة تصبح عندئذ عقد بيع لخدمة، لأن البيع هنا لا يعني نقل ملكية بالمعنى التقليدي لنقل ملكية الاشياء المادية، وانما نكون ازاء نقل ملكية معلومات (اشياء معنوية)^(٤٣). ولكن هذا الرأي الذي يقوده (سافتيه) تعرض للنقد من عدة نواحي تتمثل بالآتي:

١- أن مصطلح الملكية يشوبه بعض الغموض بالنسبة للاداءات الذهنية، وانه يصعب التسليم بإطلاق وصف الملكية على ما يقدمه الاستشاري لزبونه، فالفقه يشك في إطلاق وصف حق الملكية على حق الزبون^(٤٤).

٢- الالتزام بالسرية هو احد التزامات المستشار في سوق الأوراق المالية ويتعدى مرحلة تنفيذ العقد المبرم

بين المستشار والمستفيد، وهذا الأمر لا يتطابق مع ما تقرره أحكام القانون بخصوص البائع بالنسبة لعقد البيع.

٣- من المستحيل أن يلجأ الزبون المستفيد من عقد الاستشارة في سوق الأوراق المالية إلى قواعد التنفيذ الجبري عند امتناع المستشار عن إبداء مشورته، والسبب هو الارتباط الوثيق بين الاستشارة (كمحل للعقد) وبين المستشار صاحب التخصص المعرفي^(٤٥)، وذلك بخلاف عقد البيع الذي من الممكن اللجوء الى التنفيذ الجبري.

٤- ينبغي عدم الخلط في مجال العقود المتعلقة بالمعلومات بين الشخص الذي يقدم معلومات، وبين المستشار في سوق الأوراق المالية، لأن المستشار يقدم الاستشارة بعد أن يقوم بدراسة وتحليل وتدقيق لطبيعة الحالة التي تعرض عليه، ومن ثم يزود الزبون بالمشورة اللازمة وهذا يعني توجيهه الزبون الحاصل على هذه الاستشارة الى اتخاذ قراره في التصرف من عدمه، في حين مزود المعلومات يقتصر دوره على البحث والتحري عن المعلومات ونقلها الى المستفيد الذي يبحث عنها دون أن يسبق ذلك عملية دراسة للحالة المعروضة عليه^(٤٦). والخلاصة أن الاعتماد على هذا الاتجاه يتخلله الكثير من نقاط الضعف مما هجره الفقه أمثال (SAVATER) الذي كان رائداً لهذا الاتجاه.

٤١- عبد الرحمن فرزات، المعلوماتية وقانون العقود، بحث منشور في مجلة المحامون السورية، العدد الاول والثاني، ٢٠٠١، ص١٤٠.
٤٢- سلام منعم مشعل، الحماية القانونية للمعرفة التقنية، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية القانون- جامعة النهرين، بغداد، ٢٠٠٣، ص ٥٠.
٤٣- سلام منعم مشعل، مصدر سابق، ص٥٤.
٤٤- د. حسن البراوي، عقد تقديم المشورة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٨، ص١١٤.
٤٥- (V.MIALON.contribution a L etude juridique dun contract de conseil. les contract de (counsel)
٤٦- حسن فضالة موسى حسن، عقد التزويد بالمعلومات، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية القانون- جامعة بغداد، ٢٠٠٦، ص٤٩.

وبعد أن حللنا الآراء السابقة من اجل الوصول الى التكييف القانوني لعمل المستشار في سوق الأوراق المالية، نرى انه المستشار يتميز بخصوصية معينة في سوق الأوراق المالية والمتمثلة بأنه شخص مهني وفي مركز قانوني خاص مختلف عن مركز الوكيل والمقاول وبائع الخدمات، وأن كان اغلب الفقه يذهب الى أنه مقاول كما تم توضيح ذلك، ولكن هذا الرأي وإن كان هو الراجح لكن لا يمكن أن يعد عمل المستشار في سوق الأوراق المالية مقاولاً، لأن ذلك يؤدي الى تطبيق احكام عقد المقاولة وعقد المشورة وأن اشترك بالعناصر الجوهرية معه الا انه لا يمكن تطبيقها على عمل المستشار، لأن بعض تلك الاحكام في عقد المقاولة لا تنسجم مع عمل المستشار لما يتميز به المستشار من وضع خاص في سوق الأوراق المالية، لذلك هو في مركز قانوني خاص يخضع لقواعد وأحكام خاصة تفرضها تشريعات أسواق الأوراق المالية.

المبحث الثاني: تمييز عمل المستشار عما يشته به من اعمال في سوق الأوراق المالية

يتشابه عمل المستشار في بعض أحكامه مع بعض الاشخاص الاخرين، كالوسيط، والمحلل المالي، لذا سنقسم هذا المطلب على فرعين الأول منها تمييز عمل المستشار عن عمل الوسيط، والثاني في تمييز عمل المستشار عن عمل المحلل المالي في سوق الأوراق المالية على النحو الآتي:-

المطلب الأول: تمييز عمل المستشار عن عمل الوسيط في سوق الأوراق المالية

لم يعرف المشرع الأمريكي الوسيط في قانون مستشاري الاستثمار لسنة ١٩٤٠ المعدل، وانما اشار الى ضرورة الرجوع في تعريفه الى قانون تداول الأوراق المالية الأمريكي لسنة ١٩٣٤ المعدل، الذي عرفه بأنه (أي شخص يشارك في اعمال اتمام الصفقات على الأوراق المالية لحساب الغير)^(٤٧). ويظهر من هذا التعريف أن الوسيط يعمل لحساب الغير (الزبائن)، وهذا التعريف لم يبين هل يعمل الوسيط باسمه ام باسم الغير؟. في حين عرف المشرع العراقي الوسيط في المادة (١٠) من القسم (١) من قانون المؤقت لأسواق العراق للأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤، التي تنص على أن الوسيط (هو الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل (٥-١-أ) من هذا القانون والمتعامل في معاملات السندات في سوق الأوراق المالية، أو الشخص القانوني المخول بموجب الفصل (٥-١-ب) وقد يقبل المصرف كوسيط اذا خول بالعمل وفقاً لتلك الصلاحية)^(٤٨).

وقد نصت المادة الاولى من القسم الخامس من القانون نفسه على أن "يكون الوسيط المخول للعمل في سوق الأوراق المالية واحدا مما يأتي:

- ١- مصرف مخول بموجب قانون المصارف، ومن ضمنها المصارف الأجنبية، التابعة والفرعية للاشتراك في التعامل بالسندات في العراق.

٤٧- القسم (٣) (a) من قانون تداول الأوراق المالية الأمريكي لسنة ١٩٣٤ المعدل. Section 3(a) 4(a)(in general _the term "broker" Securities Means any person engaged in the business of effecting transactions in securities (for the Account of others

٤٨- عرفت الوسيط في المادة (١) من التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٤م الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية، والتي تنص على أن الوسيط (شخص معنوي مجاز من المجلس لممارسة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية بموجب احكام القانون والنظام).

ب- شركة أنشأت وفق احكام قانون الشركات رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل أو القوانين اللاحقة وتعديلاته وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات أو إدارة استثمارات او عمل استشارات استثمارية والتي يكون مديرها المخول مستوفياً للشروط المنصوص عليها في القسم (٢).

ج- شركة أنشأت بموجب قانون معين وتكون متخصصة في النشاطات المتعلقة بتداول السندات أو عمل الاستشارات الاستثمارية على أن يكون مديرها المخول مستوفياً للشروط الواردة في القسم ٥(٢).

ويتضح مما تقدم أن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي بالأمر ٧٤ لسنة ٢٠٠٤، قد حصر مهنة الوساطة بالأشخاص المعنوية التي تتخذ احد الأشكال المذكورة انفاً، ويمكن تفسير ذلك بكون الأشخاص المعنوية تمتلك أمكانيات مادية وبشرية تمكنها من الوفاء بالتزامات العديدة التي فرضها القانون على الوسيط^(٤٩)، وينبغي الحصول على الاجازة اللازمة من مجلس المحافظين في السوق لممارسة هذا النشاط، ومثل هذا الطلب يخضع للدراسة من مجلس إدارة السوق، فإنّ تأكد من توفر الشروط الموضوعية المشار إليها، فإنّه يصدر قراره بالموافقة على ممارسته الوساطة وتسجيله بهذه الصفة في سوق الأوراق المالية^(٥٠).

ومن كل ما تقدم فإنّ عمل الوسيط يلتقي مع عمل المستشار في سوق الأوراق المالية في نقاط عدة

هي:

١- شخصية كل من الوسيط والمستشار محل اعتبار لدى الزبون في سوق الأوراق المالية، فالمستشار عند اتخاذه شكل شركة استشارية - فإنّ العلاقة والرابطة الشخصية تقوم في هذه الحالة بين الزبون من ناحية، وبين من يمثل الشخص المعنوي (الشركة الاستشارية) امام غيرهم من ناحية اخرى، وتكون الثقة ممنوحة في هذه الحالة للشخص المعنوي (الشركة الاستشارية) متمثلاً في شخص مديرها الذي يمثلها قانوناً امام الغير^(٥١).

٢- ينبغي على كل من المستشار والوسيط أن يحصلوا على ترخيص من هيئة الأوراق المالية لمزاولة للعمل داخل السوق، وهذا ما نص عليه قانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية بالأمر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ بخصوص ترخيص الوسيط في سوق الأوراق المالية^(٥٢).

٣- ينبغي أن تتوافر الخبرة والكفاءة في الوسيط لممارسة مهنة الوساطة في سوق الأوراق المالية، إذ يعد نشاط الوساطة في تداول الأوراق المالية نوعاً من الاستثمار غير المباشر، فهو يتمثل في التوسط بين المشاريع التي تحتاج الى تمويل مالي وبين المدخرين أو المستثمرين، بمعنى التوسط بين من لديه فائض أذخاري وبين من يملك الخبرة اللازمة لتوفير أكبر درجة ممكنة من المرونة في عمليات التداول من خلال المعلومات والبيانات

٤٩- د. علي فوزي ابراهيم، النظام القانوني لأسواق المال في العراق، بيت الحكمة، بغداد، ٢٠٠٩، ص ١٧.

٥٠- نص المادة (١٠) القسم (١) من قانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي بالأمر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ والمادة (٣١)

من نظام السوق المالية في المملكة العربية السعودية النافذ.

٥١- د. عصام عبد الفتاح مطر، عقود الفيدك لمقاولات واعمال الهندسية المدنية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، ٢٠٠٩،

ص ١٦٦.

٥٢- المادة (٢) من القسم (٣) من القانون رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤، والمادة (٥) من تعليمات اجازة خمس شركات وساطة جديدة

وحسب القرار المرقم ١٧١٦/٤ في ١٧-١٢-٢٠٠٩م.

المتاحة في المراكز المالية^(٥٣)، وكذلك الحال في المستشار ينبغي أن تتوفر فيه الخبرة والكفاءة اللازمة لأبداء المشورة في سوق الأوراق المالية.

٤- يشترك عمل الوسيط مع عمل المستشار في سوق الأوراق المالية ببعض الالتزامات، منها الالتزام بالسرية، وكذلك الالتزام بالإفصاح والتقييد بمبادئ العدالة والشفافية والانصاف، التصرف بأمانة واخلاص على نحو يؤدي لتحقيق الحد الأقصى من المنافع^(٥٤).

٥- يسعى الوسيط لأهم حق من حقوقه المتمثل بالعمولة أو الاجر، وكذلك الامر بالنسبة للمستشار في سوق الأوراق المالية.

٦- يشترك الوسيط مع المستشار في سوق الأوراق المالية عندما يقوم بتصوير او اعلام الزبون بمخاطر الصفقة التي يقوم بإبرامها.

٧- يحظر على الوسيط والمستشار مزاوله أي نشاط غير التعامل بالأوراق المالية.

٨- الوسيط في سوق الأوراق المالية شخص معنوي، إذ لا يجوز له مزاوله النشاط كوسيط في سوق الأوراق المالية الا اذا كان شخصاً معنوياً^(٥٥)، وكذلك الحال بالنسبة للمستشار فلا يجوز له مزاوله العمل كمستشار الا اذا كان شخصاً معنوياً^(٥٦).

ويختلف عمل المستشار عن عمل الوسيط بما يأتي:

١. الاحتكار

لا يجوز التداول بالأوراق المالية بالبيع والشراء الا من خلال الوسطاء المرخص لهم بالعمل بالسوق، وفقاً للقواعد والشروط المنصوص عليه بالقانون^(٥٧)، فلا يجوز لأصحاب الشأن (مشتري الأوراق المالية وبياعها)، أن يبرموا الصفقات دون تدخل وسطاء الأوراق المالية، فدخل الاخير يعد اجباراً بحكم القانون من الجهة، وقصر عليهم ممارسة هذا نشاط دون غيرهم^(٥٨)، بخلاف مهنة الاستشارة ليس شرط أن تكون جميع عمليات التداول تمر بالمستشار أو بمعنى اخر لا يجبر الزبون على اللجوء للمستشار في عمليات البيع والشراء.

٢. رأس المال

يختلف تحديد الحد الأدنى من رأس المال المطلوب من المستشار عن الوسيط في سوق الأوراق المالية، فالحد الأدنى من رأس المال الذي ينبغي على المستشار توفيره لكي يحصل على الترخيص يكون أكثر من رأس مال الوسيط، لما يحيط بعمل المستشار من خطورة كبيرة، وما يطلع به من عمل مهم قد تتوقف عليه استثمارات الزبون جميعاً في سوق الأوراق المالية. ولم يشر قانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي بالأمر

٥٣- د. نصر علي طاحون، شركة ادارة محافظ الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٣، ص ٢٣٥.

٥٤- نص القسم (٣) المادة (٥١) والمادة (٥٢) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨.

٥٥- نص القسم (٥) المادة (١) من قانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي بالأمر المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

٥٦- نص القسم (٥) المادة (٤٤) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ والمادة (١) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨/ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات والتحليل المالي.

٥٧- خالد علي صالح، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية لدولة الامارات، ط ١، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٧، ص ٩٤.

٥٨- د. عبدالله تركي حمد العيال الطائي، مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، ط ١، منشورات زين الحقوقية، عمان، ٢٠١٥، ص ١٦٩.

رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ الى الحد الادنى من الرأس المال المطلوب لترخيص الوسيط في سوق الأوراق المالية وانما نص فقط بأن لا يقل رأس مال الشركة طالبة الترخيص عن الحد الأدنى المحدد من هيئة الأوراق المالية لشركات الوساطة المالية، وقد حددته إدارة السوق في آلية تنفيذ التعليمات الخاصة بإجازة خمس شركات وساطة جديدة بموجب كتابها المرقم ١٧١٦/٤ في ١٧-١٢-٢٠٠٩م بأن لا يقل المبلغ عن مائة مليون دينار^(٥٩)، فيما لم ينص القانون ولا تعليمات الهيئة بشكل صريح على الحد الادنى المطلوب من رأس المال لكي يتم منح الترخيص للمستشار للعمل في سوق الأوراق المالية، وهذا خلاف ما نص عليه قانون مستشاري الاستثمار الامريكى لسنة ١٩٤٠ المعدل، الذي وضع المقدار المطلوب من المستشار كحد ادنى من اجل منحه الترخيص وهو يختلف عن مقدار الحد الادنى لرأس مال الوسيط في سوق الأوراق المالية- كما وضحنا ذلك- سابقاً، كذلك الحال في القانون الاماراتي فقد أشار بموجب قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، على الحد الادنى لرأس مال المستشار للحصول على ترخيص للممارسة العمل في سوق الأوراق المالية وهو أن لا يقل رأس المال عن مليون درهم^(٦٠).

٣. ممارسة العمل

الوسيط في سوق الأوراق المالية يمارس اعمال البيع وشراء باسمه ولحساب المستثمر^(٦١)، اما المستشار فإنّ الأصل يمارس اعمال تقديم المشورة للزبائن باسمه ولحسابه الخاص مقابل اجر يحصل عليه من المستثمر الا اذا تم الاتفاق على خلاف ذلك بموجب عقد المشورة في سوق الأوراق المالية^(٦٢).

٤. ضمان تنفيذ الصفقة

الوسيط في سوق الأوراق المالية يكون ضامناً لتنفيذ الصفقة، في حين يقتصر دور المستشار على تقديم المشورة بشأن تداول الأوراق المالية للزبون دون أن يلتزم بضمان تحقيق النتيجة المرجوة من المشورة المقدمة وانما فقط يبذل في تقديم المشورة عناية الرجل المهني الحريص دون ضمان النتيجة، وهذا ما نصت عليه القوانين محل الدراسة^(٦٣).

٥٩- عباس محمد موسى، المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية القانون- جامعة كربلاء، ٢٠٠٩، ص٢٨.

٦٠- نص المادة (٤) ف (اولاً) (٤) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

٦١- د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني لرهن الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٨، ص٨.

٦٢- حسنين علي هادي، المركز القانوني للمستشار في سوق الاوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون - جامعة القادسية، ص٤٧.

٦٣- نص المادة (٥١) ف(هـ) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨، الخاصة بالسلوك المهني التي تنص (...هـ- الامتناع عن ممارسة أي من أساليب الاحتيال والخداع، مثل استلام عمولات ورسوم خدمات زائده أو تقديم وعود أو ضمانات للعملاء بتحقيق ارباح محددة لهم)، ونص قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي في المادة التاسعة منه على (ولاً). تلتزم الشركة المرخصة والعاملين لديها... -٢- الايضاح المسبق للعمل وعند توقيع اتفاقية التعامل بينهم -لحدود واجبه الممثل في مجرد تقديم النصح والمشورة دون ضمان النتائج).

٥. الحل

محل التزام الوسيط في سوق الأوراق المالية هو القيام بعمل وهو (بيع الأوراق المالية وشراؤها) لمصلحة الزبون، فمحل التزام الوسيط في سوق الأوراق المالية ممكن وليس مستحيلاً يتجسد في عملية بيع الأوراق المالية وشراؤها^(٦٤)، أما محل عمل المستشار في سوق الأوراق المالية، هو تقديم المشورة فيما يتعلق بعملية تداول الأوراق المالية، وهو معين لأنه ينصب على تداول الأوراق المالية وعمل مشروع لإجازته قواعد والتعليمات المنظمة لسوق الأوراق المالية.

٦. الالتزام بالتبصير أو إعلام الزبون

الالتزام بالتبصير أو الإعلام الذي يلتزم به الوسيط يقتصر على المرحلة السابقة على التعاقد وهو الالتزام تبعي، في حين الالتزام بالمشورة هو الالتزام اصلي وهو أوسع إذ يتضمن الالتزام بالإعلام بالضرورة، ويتضمن عملاً أكثر إيجابية لقاء اجر وهو متعلق بتنفيذ العقد وليس له علاقة بالمرحلة السابقة على التعاقد بتقديم توصية محددة أو رأي فني معين يساهم بشكل أكبر في تكوين الرأي لدى الطرف الآخر^(٦٥).

٧. أوامر البيع والشراء

القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي لم يعرف لأوامر البيع والشراء، أما التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٤ فقد أوردت تعريفاً لأمر البيع وأمر الشراء، إذ عرفت المادة (١/ف ٢٠) من التعليمات أمر البيع في الملحق الثاني، بأنه (الطلب الذي يقدمه المستثمر للوسيط ويقبل به الأخير طالباً منه ومفوضاً له عملية بيع أوراق مالية وفقاً لشروط عامة أو خاصة معمول بها في السوق يحددها المستثمر)، أما أمر الشراء، فقد عرفت الفقرة (٢١) من المادة نفسها على انه (الطلب الذي يقدمه المستثمر للوسيط ويقبل به الأخير طالباً منه ومفوضاً له تنفيذ عملية شراء أوراق مالية وفقاً لشروط عامة أو خاصة معمول بها في السوق يحددها المستثمر)، أما بالنسبة لتعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧، فقد أوردت تعريف (الأمر) في المادة (٢/ف ١٢) بقولها (الأمر الذي يرسله الوسيط الى نظام التداول لشراء أو بيع ورقة مالية معينة لصالح المستثمر أو لصالح محفظته). فأوامر البيع والشراء الأمر يصدر من الزبون للوسيط طالباً منه ومفوضاً له القيام بعملية معينة بيع أو شراء أوراق مالية^(٦٦)، أما عمل المستشار فهو لا يخضع لأوامر البيع والشراء التي تصدر من الزبون انما يمارس عمله باستقلال، الا اذا تم الاتفاق على خلاف ذلك بموجب عقد المشورة في سوق الأوراق المالية.

٨. نوع الخبرة والمؤهل العلمي

فالوسيط شخص تتوفر فيه الخبرة في مجالات عملية البيع والشراء للأوراق المالية لمصلحة الزبائن، في حين أن المستشار تتوفر فيه الخبرة والكفاءة والمقدرة الفنية التي لا تتوفر عند الكثير من الوسطاء، فالمستشارين متخصصين في البحوث المالية والاقتصادية التي تساعدهم على تقديم المشورة بالشكل الذي يساعد الزبائن

٦٤- حيدر فاضل حمد الدهان، النظام القانوني لعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون- جامعة بابل، ٢٠١٢، ص ٥٧.

٦٥- د. عقيل فاضل حمد الدهان، مصدر سابق، ص ١٤٨.

٦٦- د. عبد الباسط كرم مولود، تداول الأوراق المالية، ط ١، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٩، ص ٤٦٩.

على اتخاذ قرار بشأن الأوراق المالية^(٦٧)، اما من حيث المؤهل العلمي فإنّ القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي بالأمر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ أشار الى ضرورة أن يتوفر بالمدير شركة الوساطة المؤهل العلمي، الذي يتمثل بالحصول على شهادة جامعية او ما يعادلها في أي اختصاص كان^(٦٨)، ولم يشتر الى المؤهل العلمي المطلوب من المستشار في سوق الاوراق المالية. في حين ذهب قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، الى ضرورة أن يكون عند الكادر الاداري للمستشار المتمثل بالمدير العام أو المدير التنفيذي والمحللين الماليين شهاد جامعية في المجال الاقتصادي أو المالي، فالنسبة للمدير العام أو المدير التنفيذي شهادة جامعية وخبرة عملية لا تقل عن خمس سنوات في مجال الاقتصادي أو المالي، أما المحلل المالي فشهادة جامعية او شهادة مهنية معترف بها وخبرة عملية لا تقل ثلاث سنوات في مجال التحليل المالي^(٦٩).

المطلب الثاني: تمييز عمل المستشار عن عمل المحلل المالي في سوق الأوراق المالية

تحليل وتقييم الأوراق المالية من الامور المهمة التي يقوم بها المحلل المالي، فعن طريق تحليل الأوراق المالية يمكن تقييم أداء الشركات وتوقعاتها وذلك بتوفير معلومات تساعد الكثير من الاشخاص على معرفة حركة أسعار الأوراق المالية ومدى تأثيرها بالعوامل والمتغيرات الاقتصادية، وظروف السوق وحالة التضخم وتذبذب الأسعار الفوائد والتغير بالناتج القومي وغيرها^(٧٠). وعلى الرغم من أهمية المحلل المالي لم يشتر القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي بالأمر رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ الى المحلل المالي، كذلك مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨، في حين عرف قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، المحلل المالي في المادة الاولى بأنه (الشخص الطبيعي المعتمد من الهيئة للقيام بأعمال التحليل المالي)^(٧١)، فالمحلل المالي شخص طبيعي لا بد له من الحصول على ترخيص مزاوله عمله الخاص بالتحليل المالي، ويعرف التحليل المالي بانه "عملية تحويل الكم الهائل من (البيانات)^(٧٢)، والأرقام المالية الى كم اقل من المعلومات وأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرارات"، كما يقصد به "عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط منشأة الأعمال (الشركة)، وتساهم في تحديد أهمية وخواص الانشطة التشغيلية والمالية للمنشأة وذلك من خلال

٦٧- محمد صالح جابر، الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية، ط١، بدون مكان نشر، وبدون سنة نشر، ص٩٢.

٦٨- نص المادة (١) من القسم الخامس من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

٦٩- نص المادة (٥) ف (٣) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

٧٠- د. مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة الاستثمار والمخاطر الاستثمارية، ط١، اثرأ للنشر والتوزيع، الاردن، ٢٠١٠، ص١٥١.

٧١- وعرفة نظام الخدمات المالية القطري الصادر من هيئة قطر للأسواق المالية لسنة ٢٠٠٩ في المرفق الثاني الخاص بالأفراد المعتمدين والوظائف الخاضعة للرقابة المادة (٧) (٥/٢) المحلل المالي (وهو الفرد المعتمد والمسؤول عن تحليل الجهات المصدرة للأوراق المالية السابق والحالي والمتوقع أو الفرد الذي يمارس أعمال تحليل المالي بغرض تقديم الاستشارات للشركات بشأن عمليات تمويل الشركات والعمليات الرأسمالية).

٧٢- المقصود "بالبيانات" هي (عبارة عن حقائق تعبر عن احداث مستقلة عن بعضها البعض، ولكي تكون هذه البيانات لها معنى مفيد، يجب على المستخدم وخاصة المحلل أن يقوم بمعالجة هذه البيانات وربطها مع بعضها وتبويبها بطريقة تكون مفيدة في اتخاذ القرار)، أشار اليه محمد المبروك ابو زيد، التحليل المالي، ط٢، دار المريخ للنشر، الرياض، ٢٠٠٩، ص١٩٣-ص١٩٤.

تحليل القوائم المالية المعدة من قبل المنشأة^(٧٣)، وعرف قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، بأنه (المعالجة العلمية المنظمة للبيانات عن وضع وأداء الشركات في الماضي والحاضر والتوقعات المستقبلية لتنتائج، وللأوراق المالية والسلع وعقود السلع وللاتجاهات السعرية واجسام التداول بمهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات عند تقديم الاستشارات المالية)^(٧٤)، والتحليل المالي يعد المرحلة الاخيرة من التحليل، حيث يحتوي التحليل على مراحل متعددة تتمثل بتحليل ودراسة الظروف الاقتصادية، ومرحلة اخرى تتمثل بدراسة الصناعة^(٧٥). وهكذا تعمل مؤشرات التحليل المالي بمثابة اضاءة كاشفة تعكس نقاط القوة والضعف داخل المشروع محل التحليل والدراسة، ويترب على ذلك ضرورة أن تتوفر مصادر للمعلومات أو مراكز للبحث والتحليل تتوافر فيها الخبرة للقيام بعملية التحليل^(٧٦). ومن خلال ما تقدم فإن عمل المحلل المالي يتشابه مع عمل المستشار في سوق الأوراق المالية من عدة نواحي منها:

١- يتشابه المحلل المالي مع المستشار من حيث مكان العمل إذ يمارس المحلل المالي في سوق الأوراق المالية من حيث الاصل، كذلك الحال بالنسبة للمستشار مكان عمله في سوق الأوراق المالية.
٢- لا بد لكل من المستشار والمحلل المالي من الحصول على ترخيص بمزاولة العمل في سوق الأوراق المالية.

٣- يشترط في المحلل المالي والمستشار في سوق الأوراق المالية الخبرة والكفاءة والشهادة الجامعية^(٧٧).
٤- يشترك المحلل المالي والمستشار في سوق الأوراق المالية بأغلب الالتزامات ومنها (الالتزام بالإفصاح، الالتزام بالسرية، والالتزام بالنزاهة والحيادية...)^(٧٨).
وبعد أن عرفنا أوجه التشابه بين المستشار والمحلل المالي في سوق الأوراق المالية سوف نتطرق الى اوجه الاختلاف من حيث:

١. الشكل:

المحلل المالي وفق قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي، يكون شخصاً طبيعياً^(٧٩)، في حين المستشار وفق هذا القرار يكون شخصاً معنوياً وذلك وفق نص المادة (٤) الفقرة (اولا)(ا) من القرار الخاصة بترخيص مستشار في سوق الأوراق المالية التي

٧٣- د. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل، ط٢، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١١، ص٣٩.
٧٤- نص المادة (١) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات والتحليل المالي.
٧٥- د. نادية ابو فخره و د. شامل الحموي و د. افكار قنديل، ادارة الاسواق والمؤسسات المالية، بدون مكان نشر، ٢٠٠٨، ص١٣٤.
٧٦- أحمد غنيم، دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار والائتمان، ط٦، بدون مكان نشر، ٢٠٠٤، ص٨١.
٧٧- نص المادة (٥) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.
٧٨- نص المادة (٩) والمادة (١٤) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.
٧٩- نص المادة الاولى من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

تنص (أن يكون طالب الترخيص شخصاً اعتبارياً....^(٨٠))، أما قانون مستشاري. الاستثمار الامريكى رقم ١٩٤٠ المعدل، أجاز أن يكون المستشار شخصاً طبيعياً أو معنوياً^(٨١).

٢. الخبرة والشهادة الجامعية:

المحلل المالي لا بد من أن تكون لديه خبرة عملية لا تقل عن ثلاث سنوات في مجال التحليل المالي، أما المستشار فلا بد أن تكون لديه خبرة، وهذه الخبرة تتوفر في الكادر الذي يعمل عنده ومنهم المحلل المالي ولا تقل عن خمس سنوات في المجال المالي والاقتصادي.

٣. الاسبقية:

مرحلة التحليل المالي هي مرحلة تسبق تقديم المشورة من المستشار، إذ إنَّ المحلل المالي يقوم بعملية معالجة البيانات عن وضع وأداء الشركات في الماضي والحاضر والتوقعات المستقبلية لنتائجها، ومن ثم يقوم بتقديمها الى المستشار من أجل الاعتماد عليها في تقديم المشورة للزبائن المستثمرين^(٨٢).

٤. من حيث المقابل:

لا يعد المقابل شرطاً لحصول المحلل المالي على الترخيص في سوق الأوراق المالية، إذ يمكن ان يمارس عمله من دون الحصول على مقابل^(٨٢)، بينما يشترط في المستشار في سوق الأوراق المالية الحصول على مقابل من اجل الحصول على ترخيص للممارسة العمل في سوق الاوراق المالية.

الخاتمة

تبين ان المستشار في سوق الأوراق المالية شخص معنوي، لأن الشخص المعنوي يحقق دور الاستمرارية في القيام بأعمال المشورة في سوق الأوراق المالية على العكس من الشخص الطبيعي لأنه في حالة موته أو عجزه عن القيام بأداء اعمال المشورة سيؤدى الى انقضاء العلاقة بينه وبين الزبون على اعتبار ان المشورة قائمة على الاعتبار الشخصي للمستشار، كما ان المستشار في سوق الاوراق المالية في مركز قانوني خاص مختلف عن مركز الوكيل والمقاول وبائع الخدمات، إذ يخضع لقواعد وأحكام خاصة تفرضها تشريعات أسواق الاوراق المالية. ويتميز عمل المستشار في سوق الاوراق المالية عن عمل الوسيط، في ان هذا الاخير يكون عمله هو بيع وشراء الاوراق المالية لحساب الزبون وفي حالة تقديم النصيحة فهو يكون من الالتزامات القانونية التي لا تقوم معه المسؤولية في حالة الامتناع عن اعطاء تلك النصيحة ولا تتوافر فيه الكوادر المتخصصة في اعطاء النصيحة، بخلاف عمل المستشار الذي ينصب على تقديم المشورة المتعلقة بالأوراق المالية في الاساس لمصلحته الخاصة، وادارة استثمارات الزبون في حالات اخرى بحسب الاتفاق على ذلك بموجب عقد المشورة في سوق الاوراق المالية، لذا لا بد من قصر المشورة في سوق الاوراق المالية على المستشار فقط، كما ان الالتزام المستشار بالمشورة يعد التزاماً اصلياً واسباساً مترتباً بموجب عقد المشورة في سوق

٨٠- وفي هذا الخصوص ذهب مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨ الى ضرورة أن يكون المستشار شخص معنوي وفق المادة (٤٤) منه.

٨١- القسم (٢٠٢) (أ) (١١) من قانون مستشاري الاستثمار الامريكى لسنة ١٩٤٠ المعدل.

٨٢- نص المادة (١) من قرار هيئة الأوراق المالية والسلع الاماراتي رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

الأوراق المالية. ويختلف عمل المستشار في سوق الأوراق المالية عن عمل المحلل المالي، إذ إن الأخير يقوم بعملية تحويل الكم الهائل من البيانات والأرقام المالية إلى كم أقل من المعلومات وأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرارات، ويكون ذلك في مرحلة سابقة على إعطاء المشورة، كذلك إن المحلل المالي لا يقوم ببحث الزبائن المستثمرين على اتخاذ قرار معين، بخلاف المستشار في سوق الأوراق المالية الذي يقوم بتقديم المشورة المتضمنة حث الزبون على اتخاذ قرار معين بشأن تداول الأوراق المالية، لذا لا بد من تنظيم عمل المحلل في سوق الأوراق المالية لما له من أهمية في المعالجة العلمية المنظمة للبيانات عن وضع وأداء الشركات في الماضي والحاضر والتوقعات المستقبلية للنتائج، وللاوراق المالية والسلع وعقود السلع وللاتجاهات السعرية واحجام التداول بهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات عند تقديم الاستشارات المالية.

المصادر

أولاً: المصادر القانونية

١. أحمد محمود سعد، نحو إرساء نظام قانوني لعقد المشورة المعلوماتية (المعالجة الآلية للبيانات بواسطة الحاسب الآلي)، ط ١، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥.
٢. السيد محمد السيد عمران، الطبعة القانونية لعقود المعلوماتية، مؤسسة الثقافة الجامعية، الاسكندرية، ١٩٩٢.
٣. انور أحمد الفزيع، عقد المشورة في مجال الحصول على أنظمة حاسبات إلكترونية، بحث منشور في مجلة الحقوق، السنة الثامنة عشر، العدد ٢، الكويت.
٤. باسم محمد صالح، القانون التجاري القسم الاول، (النظرية العامة، التاجر والعقود التجارية والعمليات المصرفية، القطاع الاشتراكي)، المكتبة القانونية، بدون سنة نشر.
٥. بلال عدنان بلال، المسؤولية المدنية للمحامي، ط ١، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٨.
٦. جبار جمعة اللامي، الوجيز في شرح الاعمال التجارية، ط ١، مكتبة القانون والقضاء، بغداد، ٢٠١٣.
٧. جعفر الفضلي، الوجيز في العقود المدنية (البيع - الايجار - المقاوله)، ط ٢، العاتك لصناعة الكتب، القاهرة.
٨. حسن البراوي، عقد تقديم المشورة، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٨، ص ١١٤.
٩. حسن فضالة موسى حسن، عقد التزويد بالمعلومات، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية القانون - جامعة بغداد، ٢٠٠٦.
١٠. حسنين علي هادي، المركز القانوني للمستشار في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون - جامعة القادسية.
١١. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل، ط ٢، الورق للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١١.
١٢. حيدر فاضل حمد الدهان، النظام القانوني لعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية القانون - جامعة بابل، ٢٠١٢.

١٣. رائد أحمد خليل، عقد الوساطة التجارية (الدلالة)، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية القانون جامعة الموصل، ٢٠٠٤.
١٤. ربحا محمد فرج، عقد تقديم المشورة، منشورات الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٦.
١٥. سعيد مبارك ود. طه الملاح ويش ود. صاحب عبيد الفتلاوي، الموجز في العقود المسماة (البيع- الايجار- المقاولة)، العاتك لصناعه الكتاب، القاهرة، ٢٠٠٧.
١٦. سلام منعم مشعل، الحماية القانونية للمعرفة التقنية، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية القانون- جامعة النهرين، بغداد، ٢٠٠٣.
١٧. سهير منتصر، الالتزام بالتبصير، ادار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٠.
١٨. طارق كاظم عجيل، الوسيط في عقد البيع (انعقاد العقد)، ج ١، ط ١، دار الحامد، عمان، ٢٠١٠.
١٩. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني لرهن الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٨.
٢٠. عباس محمد موسى، المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية القانون- جامعة كربلاء، ٢٠٠٩.
٢١. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، ط ١، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٩.
٢٢. عبد الباقي محمود سوادي، مسؤولية المحامي المدنية عن أخطائه المهنية، بغداد، ١٩٧٩.
٢٣. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، (العقود الواردة على العمل، المقاولة والوكالة والوديعة والحراسة)، ج ٧، ط ٣، المجلد الأول، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٩.
٢٤. عبدالله تركي حمد العيال الطائي، مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، ط ١، منشورات زين الحقوقية، عمان، ٢٠١٥، ص ١٦٩.
٢٥. عصمت عبد المجيد بكر، الوجيز في العقود المدنية المسماة (المقاولة والوكالة)، ط ١، منشورات زين الحقوقية، بيروت، ٢٠١٥.
٢٦. عقيل فاضل حمد الدهان، التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية (دراسة مقارنة)، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق، السنة السابعة، العدد ٢، كربلاء، ٢٠١٥.
٢٧. علي فوزي ابراهيم، النظام القانوني لأسواق المال في العراق، بيت الحكمة، بغداد، ٢٠٠٩.
٢٨. فؤاد العلواني، عقد المشورة، بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، العدد ٢، بغداد، ٢٠٠٢.
٢٩. كمال قاسم ثروة، الوجيز في شرح احكام عقد المقاولة (دراسة مقارنة)، ج ١، ط ١، مطبعة اوفسييت الوسام، ١٩٧٦.
٣٠. محمد المبروك ابو زيد، التحليل المالي، ط ٢، دار المريخ للنشر، الرياض، ٢٠٠٩.
٣١. محمد صالح جابر، الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية، ط ١، بدون مكان نشر، وبدون سنة نشر.
٣٢. محمد عبد الاله، عقد تقديم الاستشارات بشأن تداول الاوراق المالية (دراسة مقارنة)، منشأة المعارف، الاسكندرية، ٢٠١٠.

٣٣. محمد عبد الظاهر حسين، المسؤولية المدنية للمحامي تجاه العميل، دار النهضة العربية، ١٩٩٣.
٣٤. محمد كامل مرسي، شرح القانون المدني الجديد (العقود المسماة)، ج ٤، ط ١، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٥٣.
٣٥. محمد لبيب شنب، شرح احكام عقد المقاولة، ط ٢، منشأة المعارف، الاسكندرية، ٢٠٠٤.
٣٦. مصطفى كامل طه، العقود التجارية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠٥.
٣٧. منتظر محمد مهدي، عقد المشورة المهنية، اطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية القانون جامعة النهدين، بغداد، ٢٠٠٣.
٣٨. مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة الاستثمار والمحافظ الاستثمارية، ط ١، اثناء للنشر والتوزيع، الاردن، ٢٠١٠.
٣٩. نادية ابو فخرة و د. شامل الحموي و د. افكار قنديل، ادارة الاسواق والمؤسسات المالية، بدون مكان نشر، ٢٠٠٨.
٤٠. نصر علي طاحون، شركة ادارة محافظ الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٣.

ثانياً: القوانين

أ- التشريعات ومشاريع القوانين العراقية.

١. قانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١ المعدل.
٢. قانون العقوبات العراقي رقم ١١١ لسنة ١٩٦٩ المعدل.
٣. قانون التجارة العراقي الملغي رقم ١٤٩ لسنة ١٩٧٠.
٤. قانون التجارة العراقي رقم ٣٠ لسنة ١٩٨٤.
٥. قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل.
٦. القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.
٧. التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٤.
٨. التعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة ٢٠٠٧.
٩. مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة ٢٠٠٨.

ب- التشريعات العربية

١. قانون هيئة وسوق الاوراق المالية والسلع الإماراتي رقم ٤ لسنة ٢٠٠٠.
٢. نظام الخدمات المالية القطري الصادر من هيئة قطر للأسواق المالية لسنة ٢٠٠٩.
٣. قرار هيئة الاوراق المالية والسلع الاماراتية رقم (٤٨ \ ر) لسنة ٢٠٠٨ بشأن الاستشارات المالية والتحليل المالي.

ج- القوانين الاجنبية:

١. قانون تداول الأوراق المالية الامريكى لعام ١٩٣٤ المعدل.
٢. قانون مستشاري الاستثمار الامريكى لسنة ١٩٤٠ المعدل.