مجلة العلوم القانونية والسياسية

اسم المقال: حماية الأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة
اسم الكاتب: أ.م.د. حسام عبد اللطيف محي خميس
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/9780
تاريخ الاسترداد: 2026/05/12 10:13 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة العلوم القانونية والسياسية جامعة ديالى ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

كلية القانون والعلوم السياسية – جامعة ديالى

المجلد الثالث عشر – العدد الثاني - 2024 مجلة العلوم القانونية والسياسية

حماية الأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة

Protecting Shares Against Those Familiar With Company Secrets

الاختصاص العام: القانون الخاص الاختصاص الدقيق: القانون التجاري

الكلمات المفتاحية: حماية، الأسهم، ضد، المطلعين، أسرار الشركة.

Keywords: Protecting, Shares, Against, Those Familiar, Company Secrets

تاريخ الاستلام:29 /2024/8 – تاريخ القبول: 2024/9/30 – تاريخ النشر: 2024/12/15

DOI: https://doi.org/10.55716/jjps.2024.13.2.1

أ. م. د. حسام عبد اللطيف محي خميس

جامعة ديالى - كلية القانون والعلوم السياسية

Assist. Prof. Dr. Hussam Abdul-Latif Mohi Khamis
University of Diyala- Collage of Law and political sciences
husam129@yahoo.com

ملخص البحث

Abstract

تشكل التعاملات بالأسهم في سوق الأوراق المالية ركيزة أساسية في بناء الاقتصادات الوطنية، لذلك حرص المشرع على حماية هذه التعاملات بالأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة عن طريق الحظر لمثل هذه التعاملات بالأسهم إذا كانت بناءً على معلومات سرية لا يعلم بها إلا هؤلاء المطلعين على أسرار الشركة، وسواء تعلقت هذه المعلومات بالشركة مصدر الأسهم، او تعلقت بالأسهم ذاتها، وذلك لأن مثل هذه التعاملات بالأسهم غير المشروعة تؤدي إلى انعدام او ضعف الرغبة في التعامل بالأسهم، فضلا عن خروج الأسواق المالية عن سيرها العادي، مما يؤثر سلبا على الاقتصاد الوطني.

Abstract

Trading in stocks in the stock market constitute a fundamental pillar in building national economies. Therefore, the legislator was keen to protect these stock dealings against those familiar with the company's secrets by prohibiting such stock dealings if they were based on confidential information that only those familiar with the company's secrets know about. Whether this information relates to the company issuing the shares, or to the shares themselves, this is because such illegal share dealings lead to a lack or weakness of the desire to deal in shares, as well as the financial markets being out of their normal course, which negatively affects the national economy.

المقدمـــــة

Introduction

قد وجدت الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية ملاذا أمنا ومميزا لها في سوق الأوراق المالية (البورصة) باعتباره سوقا حرا وعابرا للحدود بين الدول لبيع وتصريف أسهمها بسهولة والحصول على رؤوس الاموال الضرورية لتمويل مشاريعها. وفي عالمنا المعاصر، بدأت الأسواق المالية تلعب دورا مميزا في الحياة الاقتصادية للدول، حيث تمثل هذه الأسواق أحد الأسس المهمة لبناء اقتصادياتها، وأن ما يتداول ضمن هذه الأسواق هو الأسهم. وان أسواق البورصة المثلى هي تلك الأسواق التي توفر الثقة للمتعاملين او المستثمرين (أصحاب الأسهم او مستثمرين جدد) من خلال إلزام الشركات بتقديم المعلومات المتعلقة بمركزها المالي وبنشاطها وبأسهمها، وبالتقيد بمبدأ المساواة في الإعلان عن المعلومات المتصلة بها لجميع المستثمرين، وهو المبدأ الذي لا يمكن تعزيز تحقيقه الا عن طريق إلزام المطلعين على أسرار الشركة بواجب

المحافظة على هذه الأسرار للشركة. ولا يعتبر تعاملا غير مشروع إذا قام المستثمرين بشراء او بيع الأسهم بناء على معلومات جمعها من السوق المالي او من الشركة مصدر الأسهم، ولكن يعد ذلك تعاملا غير مشروع إذا كان هذا التعامل بالأسهم بناء على معلومات قد حصلوا عليها من قبل بعض المطلعين على أسرار الشركة وقبل إعلانها للجمهور لأن ذلك يعد انتهاكا وانتقاصا من عدالة السوق المالية. فالمعلومة هي العمود الفقري في الأسواق المالية، وتكون العلاقة طردية بينها وبين اسعار الأسهم، فكلما كانت المعلومة صحيحة ومعلنة لجميع الجمهور، كانت اسعار الأسهم جيدة ومستقرة، وكلما كانت المعلومة عكس ذلك، كانت اسعار الأسهم مضطربة، ومما يؤدي ذلك إلى احجام او عزوف المستثمرين عن التعامل بالأسهم. ومن أجل منع هذا التعامل غير المشروع بالأسهم وازالة آثاره السلبية، لجئ المشرع العراقي إلى سن تشريع يوفر حماية للأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة، وفي حالة مخالفة قواعد هذه الحماية، فانه يتعرض هؤلاء المطلعين على أسرار الشركة إلى جزاء مدني.

أولاً: أهمية الدراسة:

First: The Significance of the Study

1. بيان مدى قدرة القواعد القانونية الموجودة حاليا لحماية الأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة.
2. توضيح الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة والمعلومات الداخلية التي تندرج ضمن مفهوم أسرار الشركة.
3. عرض ومناقشة الحماية المدنية الناتجة عن عدم الالتزام بقواعد التداول للأسهم من قبل الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة.
4. تناول التعليمات القانونية التي صدرت حديثا بشأن حماية الأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة، وهي التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية رقم (16) لسنة 2011.

ثانياً: مشكلة البحث:

Second: The Problem of the Statement:

إن الأسهم المعروضة للتداول في سوق البورصة يمكن أن تتعرض لمخاطر الارتفاع او الانخفاض في أسعارها بسبب قيام بعض الأشخاص المطلعين على المعلومات السرية للشركة مصدر الأسهم المطروحة خلال فترة حظر التداول للأسهم، اما باستغلال هذه المعلومات وعمل صفقات تحقق مصالح لهم وفق قواعد تنافسية غير عادلة بين المستثمرين (أصحاب الأسهم او مستثمرين جدد)، او بتسريبها لطرف ثالث (الغير)، ومما ينتج عن هذه المخاطر من اثار سلبية تتمثل من جهة بتحقق خسارة لبعض أصحاب الأسهم (المسأهمين)، ومن جهة أخرى تتمثل بعزوف المستثمرين عن الرغبة في اقتناء او تداول الأسهم التابعة

للشركة التي اخل الأشخاص المطلعين فيها بالتزامهم بالسرية بشكل خاص، وعن سوق البورصة بشكل عام لضعف ثقتهم به.

وبناءً على ذلك يمكن أن تتلخص مشكلة البحث بطرح السؤال الآتي: هل أن القواعد القانونية المنظمة والخاصة بالأسهم المطروحة للتداول في سوق البورصة كافية لحماية هذه الأسهم ضد الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة ام لا؟

ثالثاً: أهداف البحث:

Third: The Aims of the Study:

1. عرض وتوضيح القواعد القانونية المنظمة لموضوع حماية الأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة.
2. الإسهام في تحديد النقص والقصور التشريعي الموجود في الحماية القانونية للأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة.
3. تقوية الحماية القانونية للأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة مما يعزز ثقة المستثمرين بالأسواق المالية.

رابعاً: نطاق البحث:

Fourth: Scope of The Research:

إن نطاق البحث لا يشمل التعاملات بالأسهم من قبل المطلعين في جميع الشركات المساهمة، بل فقط هذه التعاملات في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (البورصة) وذلك لسببين هما، الأول لأن جوهر بحثنا يتناول التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية رقم (16) لسنة 2011 والتي تكون متعلقة فقط بالشركات المساهمة المدرجة في السوق، والثاني للأهمية الكبرى التي يحتلها هذا النوع من الشركات المساهمة في سوق البورصة العالمي. كذلك ان الحماية القانونية المتوفرة للأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة قد تكون حماية جزائية ومدنية إلا أننا سنقتصر في بحثنا في الكلام عن الحماية المدنية فقط.

خامساً: منهجية البحث:

Fifth: The Methodology:

لقد اخترنا المنهج التحليلي كأسلوب بحث في دراستنا، والذي يقوم على قراءة وتحليل النصوص القانونية محل الدراسة والمتمثلة بشكل خاص بالتعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية رقم (16) لسنة 2011 والمتعلقة بتداولات الأشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في السوق، ومن ثم

مقارنة هذه التعليمات النافذة بما ورد في مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008.

سادساً: هيكلية البحث:

Sixth: Outline of the Study:

إن طبيعة موضوع البحث اقتضت تقسيمه إلى مبحثين، حيث سنتناول في المبحث الأول، ماهية الأسهم والأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، اما في المبحث الثاني فسوف نتكلم عن الحماية المدنية الناتجة عن عدم الالتزام بقواعد التداول للأسهم من قبل هؤلاء الأشخاص المطلعين. كما أنهينا بحثنا بخاتمة تضمنت على أهم النتائج والمقترحات.

المبحث الأول

First Topic

ماهية الأسهم والأشخاص المطلعين على أسرار الشركة

The Nature of Shares and Persons Privy to Company Secrets

إن رأس مال الشركة المساهمة يقسم إلى أسهم، ويستطيع كل مستثمر اقتناء ما يرغب من الأسهم المعروضة في سوق البورصة ويسمى بعد ذلك بالمسأهم. هذه الأسهم قد تكون عرضة لمخاطر كثيرة تؤثر سلبا او إيجابا على قيمتها في سوق البورصة، الا اننا سنتقيد في مجال بحثنا بالتركيز على تلك المخاطر التي يمكن أن تنشأ بسبب بعض الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة المصدرة للأسهم. ففي كل شركة مسأهمة هنالك فئة من الأشخاص يكونون من المسؤولين او القائمين على ديمومة نشاط الشركة، يحق لهم بحكم صفتهم هذه الاطلاع على المعلومات السرية المتعلقة بالشركة بشكل مباشر او غير مباشر. وبناء على ما تقدم سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين، حيث يبحث المطلب الأول منهما بيان مفهوم الأسهم والأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، اما المطلب الثاني يتناول بيان معنى أسرار الشركة.

المطلب الأول: بيان مفهوم الأسهم والأشخاص المطلعين على أسرار الشركة

The First Requirement: Clarification of the Concept of Shares and Persons Privy to the Company's Secrets:

سنوضح هذا المطلب من خلال فرعين هما، الفرع الأول مفهوم الأسهم، اما الفرع الثاني فهو مفهوم الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة.

الفرع الأول: مفهوم الأسهم

The First Section: The Concept of Shares:

يتكون رأس المال في الشركة المساهمة من أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول بسهولة. ويعرف السهم بعدة تعاريف منها بانه: "حق الشريك في شركات الاموال والذي يجسد عن طريق تسجيله في سجل الأسهم"[(1)]. وعرف ايضا بانه: "حق المسأهم في شركات الاموال ويقابل حصة الشريك في شركات الأشخاص"[(2)]. كما عرف السهم بتعريف أكثر شمولية وتفصيلا بانه: "صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي يتمثل فيها حق المسأهم في الشركة لاسيما حقه في الحصول على الأرباح"[(3)].

وحددت المادة (30) من قانون الشركات العراقي النافذ رقم 21 لسنة 1997 المعدل لسنة 2004 القيمة الاسمية للسهم الوأحد عند اصداره ب "دينارا وأحدا ولا يجوز اصدار السهم بقيمة اقل او اعلى من ذلك باستثناء حالات زيادة رأس المال للشركة"، ولعل السبب في ذلك لكي تكون الأسهم متساوية القيمة من جهة، ومن جهة أخرى لكي يفسح مجالا رحبا لمشاركة أصحاب المدخولات الصغيرة في الاستثمار [(4)]. يستنتج من هذا التعريف بان هذه القيمة الاسمية للسهم والمحددة ب "دينارا وأحدا" هي فقط في مرحلة الاصدار الجديد للأسهم، اما بعد انتهاء هذه المرحلة، فيستطيع المسأهمون تداول أسهمهم وبيعها بالقيمة الفعلية او الحقيقية للسهم في سوق البورصة والتي تحدد حسب عدة معايير منها رأس مال الشركة، وما تمتلكه من احتياطيات، وما تحققه من ارباح، وما لديها من سمعة في السوق. هذا وهنالك عدة انواع للأسهم كالأسهم النقدية، والأسهم العينية، وأسهم التمتع، والأسهم الممتازة، والأسهم الاسمية او لحاملها [(5)].

الفرع الثاني: مفهوم الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة

Section Two: The Concept of Persons Who Are Aware of Company Secrets

قضت المادة (3) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية رقم (16) لسنة 2011 والمتعلقة بتداولات الأشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية بحظر الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة (المعلومات الداخلية) من التعامل بالأسهم بناءا على هذه المعلومات قبل الإعلان عنها. وعرفت الفقرة الثالثة من المادة (1) من نفس هذه التعليمات النافذة مصطلح الأشخاص المطلعين بانهم: "الأشخاص الذين يطلعون على المعلومات الداخلية بحكم مناصبهم ووظائفهم او ملكياتهم او علاقتهم بشكل مباشر او غير مباشر بمن يحوز المعلومات الداخلية ويشمل (اعضاء مجلس الادارة ومستشاريهم، المدير المفوض، المدير المالي، المدقق الداخلي والخارجي، واي شخص اخر يحصل على

تلك المعلومات)". ويفهم من هذا النص، ان المشرع لم يكتفي بوضع تعريف للأشخاص المطلعين، بل تطرق إلى تفصيلهم ايضا وحسنا فعل المشرع. وعلى الرغم من ذلك، عند مقارنة هذا التفصيل للأشخاص المطلعين مع ما ورد من تفصيلهم وتعدادهم بموجب الفقرة (ب) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008، والذي لم يرى النور لحد هذا اليوم، والتي بينت بان الأشخاص المطلعين المشمولين بالحظر هم كالاتي: "1– المديرين والإدارة العليا لمصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور؛ 2– الأشخاص المطلعين على معلومات داخلية بحكم وظيفتهم أو نتيجة علاقتهم مع مصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور؛ 3– المسأهم الرئيسي في مصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور؛ 4– الأشخاص الذين يقومون بمراجعة القوائم المالية لمصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور؛ 5– حاملي الاجازات والأشخاص التابعة لهم؛ 6– المؤسسات والأفراد الذين تربطهم علاقة عمل مع مصدر الأوراق المالية المملوكة من قبل الجمهور او تلك الذين يقدمون له خدمات، بما في ذلك الافراد العاملين في هذه المؤسسات؛ 7– المؤسسات التي تتقدم بمناقصة عامة للشراء أو عرض أخر لشراء أوراق مالية من مصدر أوراق مالية مملوكة من قبل الجمهور، أو تلك التي تتقدم بعرض لدمج اعمال معه؛ 8– غير ذلك من الأفراد والمؤسسات الذين حصلوا بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على معلومات داخلية من أشخاص منصوص عليهم في المادة 83/ ب هذه، بنود 1،2، 3، 4، 5، 6 و7 أعلاه"، نجد ان نص الفقرة (ب) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد هو الافضل حيث يتسم بانه اكثر وضوحا ودقة وشمولية لتعداد وتفصيل الأشخاص المطلعين المشمولين بحظر التداول بالأسهم، كما انه اختتم هذا التعداد والتفصيل بعبارة وضعت (معيار واسع وشامل للأشخاص المطلعين) وهذا واضح في نص البند الثامن والاخير من الفقرة (ب) من المادة (83) في أعلاه حيث اوجب على انه: "غير ذلك من الأفراد والمؤسسات الذين حصلوا بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على معلومات داخلية من أشخاص منصوص عليهم في المادة 83/ ب هذه، بنود 1،2، 3، 4، 5، 6 و7"، مما يقلل بذلك المخاطر التي يمكن ان تصيب الأسهم او الأسواق المالية بسبب تداول هؤلاء الأشخاص المطلعين للأسهم بناء على معلومات داخلية سرية، وعليه نرجو من المشرع اعتماد هذا النص في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية.

ومن الجدير بالذكر، بانه في حالة إذا كان من يشغل أحد المناصب في مصدر الأسهم (الشركات) في البورصة شخصا معنويا، فيعتبر الشخص الطبيعي الممثل له شخصا مطلعا. كما يجب على الشركات المساهمة المدرجة في البورصة تزويد هيئة الأوراق المالية والسوق المالية بأسماء المطلعين المشمولين بحظر التداول بالأسهم وعناوينهم ووظائفهم وما يمتلكونه من أسهم لنفس الشركة وخلال (15) يوما من بداية كل

سنة، وأي تغيير يطرأ لاحقا خلال اسبوع من حدوث التغيير[6]، ولعل السبب في ذلك لكي تتمكن هذه الجهات أعلاه من حصر دائرة الخطر الذي يمكن ان ينتج عنهم، وبالتالي توفير اكبر قدر من الثقة للمستثمرين في الأسهم في الأسواق المالية.

المطلب الثاني: بيان معنى أسرار الشركة

The Second Requirement: Explaining The Meaning of Company Secrets:

ان أسرار الشركة يمكن ان تعني جميع المعلومات التي تتعلق بالأمور المالية لها (كرأس مالها واصولها واحتياطياتها والأرباح المتحققة لها)، وبنشاطها، وتعاملاتها التجارية، وبقيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية. ولا نود هنا التوسع بالكلام عن جميع أسرار الشركة، بل سنتقيد بتلك الأسرار التي تنشأ عن طريق توفر معلومات داخلية لدى فئة من الأشخاص المطلعين تكون مؤثرة على قيمة الأسهم للشركة في سوق الأوراق المالية، على اعتبار ان هذه المعلومات الداخلية هي تكون فقط ضمن نطاق بحثنا. وعليه فأننا سنبين في هذا المطلب ابتداءً تعريف المعلومات الداخلية (الفرع الأول)، ثم بعد ذلك الشروط الواجب توافرها في المعلومات الداخلية (الفرع الثاني).

الفرع الأول: تعريف المعلومات الداخلية

Section One: Definition of Internal Information:

عرفت الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية المعلومات الداخلية بانها: "المعلومات التي يحصل عليها المطلعين والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور وغير معلن عنها وقد تؤثر على سعر الورقة المالية عند الإعلان عنها".

كما عرفت الفقرة (أ) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية المعلومات الداخلية بانها: "المعلومات الجوهرية غير المعلنة للجمهور عن مصدر اوراق مالية مملوكة من قبل الجمهور، او عن اوراقه المالية". كذلك عرف جانب من الفقه البريطاني [7] المعلومات الداخلية بانها: "معلومات دقيقة أو محددة، وان تكون غير معلنة للجمهور، وإنها إذا اعلنت فان من المحتمل ان يكون لها تأثير ملموس على اسعار الأسهم، ومتعلقة بتلك الأسهم، او بمصدر تلك الأسهم (أي الشركات)".

كما ذهب بعض الفقه العربي [8] إلى تعريف المعلومات الداخلية بانها "معلومات صحيحة غير معلنة قد تؤثر جوهريا في اسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق، او بمصدر تلك الأوراق (الشركات)".

وبناءً على ما تقدم، نجد أن التعريف الذي أورده المشرع في أعلاه ضمن التعليمات القانونية النافذة لسوق العراق للأوراق المالية لمصطلح المعلومات الداخلية، هو تعريف لا يتصف بالدقة والوضوح الكامل، فهو من ناحية لم يحدد بدقة طبيعة المعلومات الداخلية، فيما إذا يجب أن تكون جوهرية وصحيحة ام لا؟،

ومن ناحية أخرى لم يوضح بشكل مفصل بمن تتعلق هذه المعلومات الداخلية، فهي يمكن ان تتعلق بالشركة ذاتها المصدرة للأسهم، ويمكن ان تتعلق بالأسهم المطروحة من قبل هذه الشركة في السوق، وهذا على العكس مما نص عليه من تعريف للمعلومات الداخلية في مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية، لذلك ومن أجل تجنب العيوب أعلاه، ندعو المشرع إلى اعادة النظر في التعريف الذي اورده للمعلومات الداخلية من خلال تعديل نص الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية، ومعتمدا في ذلك على التعريف الذي نص عليه في مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية، بالإضافة إلى ما ذهب اليه الفقه أعلاه من تعاريف للمعلومات الداخلية، بحيث يصبح تعريفها كالآتي: ((هي المعلومات الصحيحة والجوهرية التي يحصل عليها المطلعين والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور وغير معلن عنها، وقد تؤثر على سعر الأسهم عند الإعلان عنها، وتكون متعلقة بمصدر الأسهم (الشركات)، او بالأسهم ذاتها)).

الفرع الثاني: شروط المعلومات الداخلية

Section Two: Conditions of Internal Information:

بغية ان تكون للمعلومات الداخلية المتوفرة لدى فئة من الأشخاص المطلعين اثرا على قيمة الأسهم في سوق الأوراق المالية، وبالتالي تكون محلا للحماية القانونية التي تمنعهم من الاستئثار بها لتحقيق مصالحهم الشخصية او استغلالها في معاملات تعود عليهم بالنفع دون غيرهم من سائر المتعاملين، لابد من توفر خمسة شروط أساسية في هذه المعلومات الداخلية وهي كالآتي:

الشرط الأول / ان تكون المعلومات الداخلية صحيحة: ان المشرع لم ينص على هذا الشرط لا في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004 وتعليماته النافذة، ولا في مسودته الجديدة لسنة 2008، بل هو شرط نادى به الفقه [9] وهو يعني بان تكون المعلومات الداخلية حقيقية تستند إلى وقائع وامور موجودة فعلا وليست مجرد اشاعات او ليست مجرد تنبؤات واستنتاجات، لأنها لو كانت كذلك فلا تشملها الحماية القانونية. فأما فيما يتعلق بكونها ليست مجرد اشاعات وذلك لان الاشاعات هي عبارة عن معلومات مفترضة وغير مؤكدة، كما انها على عكس المعلومات الحقيقية تؤدي إلى تغير في اسعار الأسهم بشكل مؤقت وليس بشكل دائم لسرعان ما يكتشف زيفها وتعود اسعار الأسهم إلى حدها الطبيعي، ومن امثلة الاشاعات كأن يروج بان شركة ما سوف تحقق ارباحا في المستقبل، او ان الادارة الجديدة لشركة ما تمتاز بعدم كفاءتها[10]. واما فيما يتعلق بان تكون المعلومات حقيقية وليست مجرد تنبؤات واستنتاجات ناتجة عن الدراسات والتحليلات والبحوث التي يقوم بها الخبراء الماليون والاقتصاديون حول الحالة الحالية

والمستقبلية للمركز المالي للشركة، والتي قد تنظم على شكل تقارير او نشرات دورية، وذلك لان هذه التنبؤات والاستنتاجات يحصل عليها هؤلاء الخبراء ليس باعتبارهم من المطلعين على أسرار الشركة، بل بناءا على خبراتهم السابقة في سوق الأوراق المالية وجهدهم الشخصي. من أجل عدم الخلط بين المعلومات الحقيقية وتلك المعلومات الناتجة عن الاشاعات او التنبؤات او الاستنتاجات، ولضمان توفير أفضل حماية قانونية للأسهم في مواجهة الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، نرجو من المشرع بان ينص على هذا الشرط (ان تكون المعلومات الداخلية صحيحة) في التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية.

الشرط الثاني/ ان تكون المعلومات الداخلية جوهرية: عند القراءات بدقة وروية لتعريف المعلومات الداخلية المنصوص عليها في الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية، لا نجد ان المشرع اوجب بان تتصف هذه المعلومات الداخلية بشرط ((الجوهرية)) بل تركها مطلقة دون تحديد، ولكن عند تفحص نص الفقرة التالية للفقرة الرابعة، أي الفقرة الخامسة من نفس التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية أعلاه، نلاحظ انه تطرق لمصطلح يكون جزء من شرط الجوهرية للمعلومات الداخلية وهو مصطلح "الأحداث الجوهرية" والتي عرفها بانها: "أي قرارات استراتيجية وتطورات جوهرية وأحداث هامة تؤثر على اداء ونشاط وملكية واستمرارية الشركة وتؤثر بشكل مباشر او غير مباشر على قيمة وحركة الورقة المالية (السهم) في السوق"، ومن كل ذلك يمكن ان نستنتج بان المشرع اراد بصورة غير مباشرة بان تكون هذه المعلومات الداخلية معلومات جوهرية، مع ذلك الا انه أهمل ايضا وضع تعريف محدد ودقيق لمصطلح (المعلومات الجوهرية)[11]، هذا النقص في التشريع الحالي نجد له حلا عند الرجوع إلى مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية، حيث عرفت الفقرة (ثاء) من المادة (3) منه المعلومات الجوهرية بانها: "وهي نوعية المعلومات التي يعتبرها المستثمر العادي هامة ومؤثرة على القيام بالاستثمار او اتخاذ قرار بالتصويت فيما يتعلق بورقة مالية (السهم) او تلك التي من المحتمل ان يكون لها اثر هام على سعر الورقة المالية (السهم)". ومن الامثلة على شرط الجوهرية للمعلومات الداخلية كالمعلومات المتعلقة بتحديد نسبة الأرباح المحققة او المتوقعة، او ان يكون هنالك زيادة برأس مال الشركة عن طريق توزيع أسهم مجانية، او تعيين ادارة جديدة، او الخسائر المتوقعة المبنية على معلومات جدية لاتخاذ قرارات استراتيجية كأبرام عقود اندماج او استحواذ مع شركات ذات قدرة اقتصادية ضعيفة.

ونظرا لوجود القصور التشريعي في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية وتعليماته النافذة فيما يتعلق بوضع تعريف لشرط الجوهرية للمعلومات الداخلية، نرى من الافضل على المشرع، اما اقرار مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية على اعتبارها أكثر شمولية وتفصيلية في ذلك من القانون

النافذ وتعليماته، وفي حالة عدم اقرارها، او ان يضع تعريف لشرط الجوهرية للمعلومات الداخلية متأثرا في ذلك بنص الفقرة (ثاء) من المادة (3) من هذه المسودة لمشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية.

الشرط الثالث / ان تكون المعلومات الداخلية غير معلن عنها: وهو شرط استلزمه المشرع في الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية، حيث نصت على انه: "المعلومات (الداخلية) ... والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور وغير معلن عنها". وهذا الشرط يعني بان تكون المعلومات الداخلية غير معلن عنها للجمهور باي وسيلة من وسائل العلم للكافة [12] لأنه لو تم الإعلان عنها فلا تدخل في نطاق الحماية القانونية للأسهم محور بحثنا، وبالتالي فأنها يجب ان تكون (سرية)، ويعرف السر لغوياً [13] بأنه: "ما يكتم ويخفى، أو هو ما يكتمه الإنسان في نفسه، وعكسه الإفشاء، أي الانتشار بين الكافة". هذا وان المعلومات الداخلية تبقى متصفة بالسرية ولو علم بها بعض او فئة من الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، طالما لا تزال في حدود علمهم، اما إذا استغلها هؤلاء الأشخاص لتحقيق منافع لهم او لغيرهم او أعلنوا عنها، فهنا تنشأ مسؤوليتهم القانونية وذلك لعدم تحقق العدالة في العلم للكافة حول الاستثمار بالأسهم.

الشرط الرابع / ان تكون المعلومات الداخلية مؤثرة في اسعار الأسهم في الأسواق المالية: يعتبر هذا الشرط من أهم الشروط التي يجب توافرها في المعلومات الداخلية، وقضت به الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية على انه: "المعلومات (الداخلية) ... وقد تؤثر على سعر الورقة المالية (السهم) عند الإعلان عنها". فلا يكفي ان تكون المعلومات الداخلية محل الحماية القانونية صحيحة وجوهرية وغير معلن عنها، بل يشترط ايضا ان تكون المعلومات مؤثرة في اسعار الأسهم في الأسواق المالية، وهي تكون كذلك متى ما يكون لها تأثير على اتجاهات اسعار الأسهم ارتفاعا او انخفاضا، إذا تم الإعلان عنها [14]. هذا ومن الجدير بالذكر، ان المعيار المعتمد لقياس مدى تأثير المعلومات الداخلية على اسعار الأسهم في سوق البورصة هو معيار زمني يتحدد بوقت استغلال هذه المعلومات، في ضوء الظروف العامة السائدة في ذلك الوقت، فإذا تحقق من وجود تأثير للمعلومات في ذلك الوقت على اسعار الأسهم اعتبر التعامل غير مشروع، حتى وان ادى تغير الظروف في وقت لاحق إلى انتفاء عنصر التأثير لها، لان العبرة في ذلك هو وقت الاستغلال الفعلي للمعلومات [15].

الشرط الخامس/ ان تكون المعلومات الداخلية ذات صلة بمصدر الأسهم (الشركات)، او بالأسهم ذاتها: فضلا عن وجود الشروط الاربعة الأساسية التي سبق ذكرها، يجب تحقق شرط اساسي اخر ايضا وهو (ان

تكون المعلومات الداخلية ذات صلة بمصدر الأسهم، او بالأسهم ذاتها)، وعند الرجوع إلى القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية وتعليماته، وخاصة نص الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة رقم (16) لسنة 2011 والمتعلقة بتعريف المعلومات الداخلية، لا نلاحظ فيها وجود لمثل هذا الشرط. ونظرا للأهمية التي يمتاز بها هذا الشرط حيث يوضح بشكل مفصل المقتضيات الواجبة لتحقيق الحماية القانونية للمعلومات الداخلية، وذلك بان تكون هذه المعلومات اما ذات صلة بمصدر الأسهم (الشركات)، او بالأسهم ذاتها، فقد حاول المشرع ان يسد الثغرة القانونية الموجودة في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية وتعليماته عن طريق ادراج هذا الشرط في مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية، حيث اوجبت الفقرة (أ) من المادة (83) من هذه المسودة بان تكون المعلومات الداخلية متعلقة ب: "... مصدر(الشركة) اوراق مالية (أسهم) مملوكة من قبل الجمهور، او عن اوراقه المالية (أسهمها)". ولعل السبب في توفير الحماية القانونية هنا للمعلومات الداخلية هو ان أي استغلال او تسريب لهذه المعلومات المتعلقة بمصدر الأسهم (الشركات)، او بالأسهم ذاتها يؤدي إلى حصول اختلال في القيم الحقيقة لأسعار هذه الأسهم في البورصة، ومن ثم الاضرار بعموم المستثمرين وانخفاض ثقتهم بالبورصة [16].

هذا ويستنتج من نص الفقرة (أ) أعلاه، بان مسؤولية الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة لا تثار هنا الا إذا كانت المعلومات الداخلية المستغلة او المسربة متعلقة من جهة بمصدر الأسهم (الشركات) المتداولة في السوق المالية، ومن امثلة هذه المعلومات كتلك المتصلة بتقنيات الانتاج وبراءات الاختراع والأسرار التكنولوجية، ومقدار الأرباح المتوقعة والمتحققة للشركة ووضعها المالي، وحجم الاحتياطيات المالية لها، والتغيرات الهامة على اصول الشركة او ملكيتها، والقرارات المهمة للشركة، والازمات المتوقعة لها وغير ذلك من المعلومات[17]. ومن جهة أخرى، إذا كانت المعلومات الداخلية المستغلة او المسربة متعلقة بالأسهم ذاتها المتداولة في السوق المالية، كالمعلومات التي توضح الوضع المالي للأسهم الحالي والمستقبلي، او تلك التي يكون من شأنها التأثير على السوق المالية.

وبناءً على ذلك، وبسبب أهمية وعدم وجود الشرط أعلاه في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية وتعليماته، نرى من الافضل على المشرع ان ينص عليه في هذا القانون، وكما هو الحال لنص الفقرة (أ) من المادة (83) من مسودته الجديدة.

هذا وبعد ان تعرفنا في المبحث الأول على ماهية الأسهم والأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، بقي لنا ان نعلم ما هي الحماية المدنية الناتجة عن عدم الالتزام بقواعد التداول للأسهم من قبل هؤلاء الأشخاص، هذا ما سنوضحه في المبحث الثاني.

المبحث الثاني

Second Topic

الحماية المدنية الناتجة عن عدم الالتزام بقواعد التداول للأسهم من قبل الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة

Civil Protection Resulting from Non-Compliance with The Rules of Trading Shares by Persons Familiar with The Company's Secrets

سبق ان بينا بأن الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة (المعلومات الداخلية) هم "الأشخاص الذين يطلعون على المعلومات الداخلية للشركة بحكم مناصبهم ووظائفهم او ملكياتهم او علاقتهم بشكل مباشر او غير مباشر بمن يحوز على هذه المعلومات الداخلية". ونظرا لأهمية وخطورة المعلومات الداخلية غير المعلن عنها والتي يحصل عليها هؤلاء الأشخاص المطلعين على التعامل بالأسهم، وعلى الأسواق المالية، فقد اخضعوا هؤلاء لقواعد تداول خاصة، يتم من خلالها منعهم من القيام ببعض الامور والتصرفات المتعلقة بتداول الأسهم لحين ان تصبح هذه المعلومات الداخلية معلنة للجمهور(المستثمرين)، وذلك بهدف ضمان تحقيق مبدأ العدالة والمساواة في العلم لجميع المستثمرين. وعلى اية حال، إذا لم يلتزم الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية السرية للشركة بقواعد التداول الخاصة أعلاه خلال فترة حظر التداول، تثار في مواجهتهم المسؤولية المدنية. وعليه سنتكلم عن هذا المبحث في مطلبين، حيث يكون المطلب الأول منهما عن القواعد الخاصة بتداول الأسهم من قبل الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، والمطلب الثاني عن الحكم بالتعويض ضد هؤلاء الأشخاص المطلعين.

المطلب الأول: القواعد الخاصة بتداول الأسهم من قبل الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة

First Requirement: Rules for Trading Shares by Persons Familiar with The Company's Secrets:

ان القواعد الخاصة بتداول الأسهم من قبل الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة ترتكز على امرين مهمين هما، الامر الأول هو حظر هؤلاء الأشخاص المطلعين من التداول للأسهم خلال فترة زمنية، هذا ما سنوضحه في (الفرع الأول)، اما الامر الثاني فهو التصرفات الممنوعة عليهم خلال فترة الحظر، هذا ما سنفصله في (الفرع الثاني).

الفرع الأول: حظر الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة من التداول للأسهم خلال فترة زمنية

Section One: Prohibiting Persons Who Are Aware of the Company's Secrets from Trading in Shares During a Period of Time:

لقد منع المشرع الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة (المعلومات الداخلية لها) من التداول للأسهم في الأسواق المالية خلال فترة زمنية، حيث نصت المادة (3) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية على انه: "يحظر على الأشخاص المطلعين التداول في الفترات المبينة في ادناه:

أ- من تاريخ نهاية كل فصل ولغاية نشر البيانات الفصلية.

ب- الفترة الزمنية التي توجد خلالها معلومة جوهرية غير مفصح عنها وحتى تاريخ الافصاح عنها.

ج- قبل (15) يوم من تاريخ صدور البيانات السنوية وحتى تاريخ الافصاح عنها".

وعند قرأت هذا النص والتعمق بتحليله، نلاحظ ابتداءً بان المشرع قد حصر نطاق حظر التداول بالأسهم من قبل الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة بمدى زمني، وهذا الاخير يعني المدة التي تظل فيها هذه المعلومات الداخلية (سرية) لا تخرج من دائرة الأشخاص المطلعين عليها، والتي إذا انقضت ينتهي الحظر ويصبح التعامل عليها مشروعا وجائزا [(18)]. كذلك ان المشرع قد جمع بين معيارين اساسيين لتحديد المدى الزمني المشمول بحظر التداول للأسهم من قبل المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة، فهو من ناحية قد حدد هذا المدى الزمني بفترة زمنية معينة، وهذا واضح من خلال نص الفقرتين (أ، ج) من المادة (3) أعلاه، حيث بينت الفقرة (أ) بان الفترة الزمنية المحددة لحظر التداول تبدأ من تاريخ نهاية كل فصل مالي ولغاية نشر البيانات الفصلية، كما ان الفقرة (ج) وضحت هذه الفترة الزمنية بانها تبدأ من (15) يوما السابقة لتاريخ صدور البيانات المالية السنوية وحتى تاريخ الافصاح عنها. ومن ناحية أخرى،

لم يحدد المشرع المدى الزمني بفترة زمنية معينة، بل ربطه بمدى توافر المعلومة الجوهرية غير المعلنة وحتى تاريخ الإعلان عنها للجمهور، وهذا ما اكده نص الفقرة (ب) من المادة (3) المذكورة في أعلاه. اما فيما يتعلق برأينا حول موقف المشرع من حظر الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة من التداول للأسهم خلال فترة زمنية، فنحن نرى انه وفق في ذلك وذلك لان الاعتماد على معيار وأحد فقط لتحديد المدى الزمني المشمول بحظر التداول للأسهم يؤدي إلى بسط الحماية القانونية الناتجة عن الاخلال بقواعد هذا الحظر على فترة زمنية دون غيرها، وبالتالي فان ذلك يقلل من أهمية وجود الحماية القانونية باعتبارها الضامن العام للأسهم في مواجهة الأشخاص المطلعين.

الفرع الثاني: التصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة خلال فترة حظر التداول للأسهم:

Section Two: Prohibited Actions of Persons Who Are Aware of the Company's Secrets During the Period of Stock Trading Ban:

اثناء الفترة الزمنية المشمولة بحظر التداول للأسهم، يمنع الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة (المعلومات الداخلية لها) من القيام ببعض التصرفات بناءً على هذه المعلومات الداخلية والتي تؤدي إلى حصول خلل في اسعار الأسهم وفي سير الأسواق المالية. وبالرجوع إلى التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية، نجد ان المادتين (3، 4) من هذه التعليمات النافذة قد تطرقت إلى هذه التصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين خلال فترة حظر التداول للأسهم، حيث قضت المادة (3) على انه: "يحظر على الأشخاص المطلعين التداول..."، اما المادة (4) فقد نصت على انه: "يحظر على الأشخاص المطلعين تسريب المعلومات الداخلية قبل الإعلان عنها في الهيئة والسوق واي وسيلة اعلان عامة". كذلك تناولت الفقرة (ج) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية التصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة بقولها على انه: "وحتى يتم الافصاح عن هذه المعلومات الداخلية للجمهور، يمتنع على الأشخاص (المطلعين)...الذين لديهم معلومات داخلية من الآتي: 1- شراء او بيع اوراق مالية (أسهم) خاصة بمصدر اوراق مالية (الشركة) مملوكة من قبل الجمهور، ... او الشراء او البيع لحساب طرف ثالث. 2- الافصاح لطرف ثالث عن معلومات داخلية، او تزويده بها، او تقديم استشارة له لشراء او بيع اوراق مالية (أسهم) للمصدر(الشركة) الذي تتعلق المعلومات الداخلية به". وعند دراسة وتحليل النصوص القانونية أعلاه، نلاحظ ابتداءً ان هذه النصوص القانونية اتفقت على ان التصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين خلال فترة حظر التداول بالأسهم تكون على نوعين هما، النوع الأول هو التداول للأسهم بناءً على المعلومات الداخلية وهو يعني "قيام أحد الأشخاص

المطلعين على المعلومات الداخلية باستغلال هذه المعلومات التي اطلع عليها في التداول بالشراء او بالبيع للأسهم التابعة للمصدر (الشركة) الذي تربطه به علاقة معينة سواء كانت مباشرة او غير مباشرة، وذلك لحسابه الخاص"[19]. اما النوع الثاني من التصرفات الممنوعة فهو تسريب او افشاء المعلومات الداخلية لطرف ثالث (الغير) لغرض الاستفادة منها في تداول الأسهم التابعة للشركة المتعلقة بها هذه المعلومات. اما عن السبب في منع الأشخاص المطلعين من اجراء بعض التصرفات خلال فترة حظر التداول للأسهم هو لان قيام هؤلاء الأشخاص المطلعين بهذه التصرفات الممنوعة يعد خرقا لمبدأ الافصاح والشفافية الموجب في توفير العلم لجميع المستثمرين بدون تمييز عن الأسهم المطروحة في الأسواق المالية، ومما ينتج عن ذلك من الاخلال بتكافؤ فرص الربح والخسارة بين المستثمرين[20].

ومن الجدير بالذكر، ان العبرة بتحقق المخالفة هنا هي إذا قاموا الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية بأحد التصرفات الممنوعة خلال فترة حظر التداول بالأسهم، ومما ينجم عن ذلك من ترتيب المسؤولية القانونية في مواجهتهم، اما إذا قاموا بذلك قبل هذه الفترة المشمولة بالحظر، فلا يعتبر ذلك من قبيل العمل غير المشروع.

كذلك نلاحظ ان النصوص القانونية الواردة في أعلاه اختلفت في تفصيل كلا نوعي التصرفات الممنوعة خلال فترة حظر التداول بالأسهم، ففي الوقت الذي ذهبت فيه نصوص المادتين (3، 4) من التعليمات النافذة إلى ذكر هذه الانواع من التصرفات الممنوعة دون تفصيل، نجد ان نص الفقرة (ج) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد قد وضحها بشكل مفصل، حيث بينت هذه الفقرة بان النوع الأول من التصرفات الممنوعة يتضمن على صورتين هما، شراء او بيع أسهم خاصة بمصدر الأسهم (الشركة) مملوكة من قبل الجمهور، او الشراء او البيع لحساب طرف ثالث (الغير). كما بينت هذه الفقرة بان النوع الثاني من التصرفات الممنوعة يحتوي على ثلاثة صور هي، الافصاح لطرف ثالث عن معلومات داخلية، او تزويده بها، او تقديم استشارة له لشراء او بيع أسهم للمصدر(الشركة) الذي تتعلق المعلومات الداخلية به. وبناءً على ما تقدم، ولأهمية تفصيل التصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين خلال فترة حظر التداول للأسهم لكي تكون واضحة ومعروفة لكلا الطرفين هما، الأشخاص المطلعين من جانب والجهة القانونية المراقبة لتنفيذ قواعد حظر التداول من جانب ثاني، مما يجنب ذلك الجميع من الوقوع في خطر الغموض لهذه التصرفات الممنوعة، ندعو المشرع إلى تعديل نصوص المادتين (3، 4) من التعليمات النافذة بحيث يتناولان التصرفات الممنوعة بشكل مفصل، وبنفس الاسلوب والطريقة المتبعتين في نص الفقرة (ج) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية.

المطلب الثاني: الحكم بالتعويض ضد الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة

The Second Requirement: A Ruling on Compensation Against Persons Who Are Privy to The Company's Secrets:

ان عدم التزام الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة (المعلومات الداخلية لها) بالقواعد الخاصة لتداول الأسهم خلال فترة حظر التداول، كقيامهم ببعض الصفات بالشراء او بالبيع للأسهم مستغلين اطلاعهم او علمهم بهذه المعلومات الداخلية، او تسريبهم لها لطرف ثالث (الغير)، يرتب عليهم المسؤولية المدنية. وعند الاطلاع والبحث في ثنايا القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية ونظامه الداخلي بشكل عام، وتعليماته النافذة رقم (16) لسنة 2011 المتعلقة بتداولات الأشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية بشكل خاص، لم نجد فيهم احكام خاصة عن المسؤولية المدنية (التعويض) التي يمكن ان تترتب ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة، لكن هذا لا يعني انهم يكونون معفون من هذه المسؤولية لأنه في جميع الاحوال يمكن اثارتها بالاستناد إلى القواعد العامة المنظمة للمسؤولية المدنية (سواء كانت عقدية ام تقصيرية) والمنصوص عليها في القانون المدني.

وتجدر الاشارة هنا، بانه على خلاف القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية ونظامه الداخلي وتعليماته النافذة، يلاحظ ان مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية قد نظمت بشكل خاص ومفصل في المادة (78) منها قواعد المسؤولية المدنية وجزائها (التعويض) ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة. هذا ولا يمكن ان يتحقق هذا الجزاء للمسؤولية المدنية (التعويض) الا بتوافر اركانها الأساسية الثلاثة وهي الخطأ والضرر والعلاقة السببية [(21)]، فأما الركن الأول الخطأ فهو طبقا للفقرة الأولى من المادة (78) الوارد ذكرها في أعلاه، الفعل الصادر من جانب الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة او من جانب الأشخاص الذين تربطهم علاقة بهؤلاء سواء كان ذلك عن معرفة او اهمال في مواجهة الأسهم المطروحة للتداول في سوق البورصة. ويتمثل الخطأ هنا بصورتين اساسيتين هما، قيام هؤلاء الأشخاص المطلعين خلال فترة حظر التداول بتداول الأسهم سواء بالشراء او البيع مستغلين بذلك المعلومات الداخلية التي حصلوا عليها والتي تكون مؤثرة على اسعار الأسهم في الأسواق المالية، او قيامهم خلال فترة حظر التداول بتسريب او افشاء المعلومات الداخلية التي حصلوا عليها لطرف ثالث (الغير)[(22)]. واما الركن الثاني الضرر فهو "هو ما يصيب الشخص بأذى في نفسه او ماله او اعتباره"[(23)]. وقد اوجبت الفقرة الأولى من المادة (78) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية توافر ركن الضرر لقيام المسؤولية المدنية ضد الأشخاص المطلعين بقولها على انه: "...يكون أي شخص (مطلع) يخالف...المادة (83) من هذا القانون...، مسؤولا عن التعويض عن أي اضرار فعلية..."، والضرر

هنا يصيب الأسهم المطروحة للتداول في الأسواق المالية (أي أصحاب الأسهم –المساهمين وهم يمثلون المضرور هنا) بسبب استغلال هؤلاء الأشخاص المطلعين او تسريبهم للمعلومات الداخلية غير المعلنة للجمهور. واما الركن الثالث والاخير من اركان المسؤولية المدنية ضد الأشخاص المطلعين فهو العلاقة السببية بين الخطأ والضرر والتي يلتزم بإثباتها المدعي (المضرور) لأنه هو من يدعي بذلك وبالتالي يقع عليه عبء الاثبات وفقا لقاعدة (البينة على المدعي)، هذا ما اكدته الفقرة الثانية (أ) من المادة (78) من المسودة لمشروع القانون الجديد والتي نصت على انه: "أن تصرف ذلك الشخص (المطلع) أو اهماله الذي أدى لمخالفته لهذا القانون كان سبباً جوهرياً ومعتبراً للضرر أو الأذى الذي لحق بالمدعي". مع ذلك، يستطيع المدعى عليه (الشخص او الأشخاص المطلعين) ان ينفي المسؤولية عنه عن طريق قطع العلاقة السببية بين الخطأ والضرر وذلك بان يدعي مثلا بان صفقة الشراء او البيع للأسهم قد تمت قبل الفترة الزمنية المحددة لحظر التداول للأسهم، او ان هذه الصفقة لم تتم بناءً على المعلومات الداخلية غير المعلنة، بل على المعلومات المقدمة له من قبل محلل مالي كفوء[24].

اما بالنسبة لجزاء المسؤولية المدنية الذي يمكن ان يترتب ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة فهو التعويض والذي يمثل الاثر المترتب على قيام المسؤولية المدنية ويتحدد بمقدار الضرر الذي اصاب المضرور. وبموجب نص الفقرة الأولى من المادة (78) من المسودة لمشروع القانون الجديد، فان التعويض هنا يكون على نوعين هما، اما تعويض عيني ويتمثل بإلزام محدث الضرر (الشخص او الأشخاص المطلعين) بإعادة الحال إلى ما كان عليه قبل حدوث الضرر، او تعويض نقدي والذي هو "عبارة عن مبلغ من النقود يلزم بدفعه محدث الضرر (الشخص او الأشخاص المطلعين) إلى المضرور لإزالة الضرر الذي لحق به"[25]. وعلى اية حال، فان الحكم بالتعويض بكلا نوعيه ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة يكون مقيدا (فضلا عن وجود اركان المسؤولية المدنية الثلاثة) بشرط ان يطالب به المضرور (أصحاب الأسهم المتداولة في الأسواق المالية –المساهمين)[26] امام المحكمة المختصة.

هذا ويجب الانتباه هنا إلى امرين مهمين هما، الامر الأول يتمثل بانه إذا كان التعويض نقديا، فانه يجب على المحكمة المختصة وقبل الحكم به ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة ان تأخذ بنظر الاعتبار عند تقديره عنصرين جوهريين هما، ما لحق المضرور من خسارة وما فاته من كسب [27] بسبب التعامل المحظور بالأسهم الصادر من قبل هؤلاء الأشخاص المطلعين، وبغض النظر سواء كان هذا التعامل قد تم بناءً على معرفة او إهمال. اما الامر الثاني فهو إذا كان هنالك أكثر من شخص كان سببا في

أحداث الضرر (تعدد المدعى عليهم–الأشخاص المطلعين)، جاز للمحكمة المختصة ان تحكم عليهم بالتعويض مجتمعين او منفردين وبحسب نسبة الخطأ المرتكب من قبل كل منهم [28].

وفي ضوء ما تقدم، ومراعاة لأهمية ايجاد قواعد خاصة ومفصلة تنظم المسؤولية المدنية ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة مع ايقاف الاعتماد على القواعد العامة للمسؤولية الواردة في القانون المدني بما يجعلها تشكل رادعا اكثر قوة وتحصينا، نرجو من المشرع ان ينص على القواعد الخاصة للمسؤولية المدنية ضد هؤلاء الأشخاص المطلعين في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية او في تعليماته النافذة، وكما هو الحال لما ورد طبقا للمادتين (78، 80) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية.

الخاتمـــــــة

Conclusion

هذا وبعد ان اشرفنا على الانتهاء من مسيرة البحث المتواضعة في (حماية الأسهم ضد المطلعين على أسرار الشركة)، يتضح لنا بان الأسهم المعروضة للتداول في سوق البورصة قد تتعرض لخطر ارتفاع او انخفاض في أسعارها بسبب التصرفات المحظورة للأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة، لذلك ان المشرع كرس ووضع حماية قانونية خاصة لهذه الأسهم بموجب التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية. ولكن وعلى الرغم من ذلك، وعند تحليل هذه الحماية القانونية الخاصة للأسهم المطروحة للتداول، ومقارنتها مع ما ورد في مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية، نلاحظ بان هذه الحماية القانونية الخاصة لم تكن تحظ برعاية مميزة من قبل المشرع لكي تشكل سدا حصينا مانعا لوقوع جميع المخاطر التي تتعرض لها الأسهم، فهي تارة تتصف بالضعف وبعدم التفصيل وبعدم الدقة، وتارة أخرى ينتابها عيب النقص التشريعي. وفي هذه الخاتمة البسيطة توصلنا إلى مجموعة من النتائج والمقترحات:

أولاً: النتائج:

First: Results:

1. إن المشرع قد نص على تحديد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية والمشمولين بحظر التداول للأسهم، الا انه اقتصر في ذلك على ذكر بعضهم دون شمول الجميع.
2. إن المشرع قد عرف مصطلح (المعلومات الداخلية) لكنه لم يتصف بالدقة والوضوح الكامل.
3. ليس كل المعلومات الداخلية التي يحصل عليها الأشخاص المطلعين، تعد من قبيل المعلومات الداخلية المحظور التعامل او التداول بناءً عليها او التسريب لها لطرف ثالث، وانما يشترط ان تكون هذه المعلومات الداخلية صحيحة، وجوهرية، وغير معلن عنها للجمهور، ومؤثرة او يحتمل تأثيرها في اسعار

الأسهم في سوق البورصة، واخيرا يجب ان تكون ذات صلة بمصدر الأسهم (الشركات المساهمة المدرجة في البورصة) او بالأسهم المطروحة ذاتها.

4. توصف المعلومات الداخلية بانها معلومات مؤثرة في اسعار الأسهم في الأسواق المالية، متى ما يكون لها دور في تغيير اتجاهات هذه الاسعار للأسهم ارتفاعا او انخفاضا، إذا تم الإعلان عنها للجمهور.
5. إن المشرع لم يجعل حظر التداول للأسهم للأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة مطلقا، بل حدده بفترة زمنية معينة، بحيث يزول هذا الحظر بانتهائها.
6. هنالك نوعان من التصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة خلال فترة حظر التداول للأسهم المفروضة عليهم هما، التداول للأسهم بالشراء او بالبيع بناءا على هذه المعلومات الداخلية، او التسريب او الافشاء لها لطرف ثالث (الغير).
7. ان المشرع لم ينظم المسؤولية المدنية التي يمكن ان تترتب في مواجهة الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة وفق قواعد خاصة.
8. إن جزاء المسؤولية المدنية ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة هو التعويض، والذي لا يمكن الحكم به من قبل المحكمة الا بتوافر اركان المسؤولية المدنية الثلاثة (الخطأ، والضر، والعلاقة السببية)، فضلا عن مطالبة المضرور به.

ثانيا: **المقترحات**:

Second: Recommendations:

1. من أجل تحديد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة ومن ثم الأشخاص المشمولين بحظر التداول بالأسهم بشكل مفصل وأكثر شمولية، ومما ينتج عن ذلك من تقليل المخاطر التي يمكن ان تصيب الأسهم او الأسواق المالية بسبب تعامل او تداول هؤلاء الأشخاص المطلعين، نوصي المشرع بتعديل نص المادة (3) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية بحيث يكون النص أكثر تفصيلا وشمولية لبيان هؤلاء الأشخاص المطلعين معتمدا في ذلك على نص الفقرة (ب) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد.
2. طالما ان تعريف مصطلح المعلومات الداخلية الذي اورده المشرع في التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية، لم يكن يتصف بالدقة والوضوح الكامل، لذلك ندعو المشرع إلى اعادة النظر في التعريف عن طريق تعديل نص الفقرة الرابعة من المادة (1) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية ، بحيث يصبح تعريف المعلومات الداخلية كالآتي: "هي المعلومات الصحيحة والجوهرية التي

يحصل عليها المطلعين والتي لا تكون متوافرة لعموم الجمهور وغير معلن عنها، وقد تؤثر على سعر الأسهم عند الإعلان عنها، وتكون متعلقة بمصدر الأسهم (الشركات)، او بالأسهم ذاتها".

3. بهدف عدم الخلط بين المعلومات الداخلية الحقيقية وتلك المعلومات الناتجة عن الاشاعات او التنبؤات او الاستنتاجات، ولضمان توفير أفضل حماية قانونية للأسهم في مواجهة الأشخاص المطلعين على أسرار الشركة، نرجو من المشرع بان ينص على شرط ان تكون المعلومات الداخلية (صحيحة) في التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية.
4. ونظرا لوجود القصور التشريعي في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية وتعليماته فيما يتعلق بتناول شرط (الجوهرية) للمعلومات الداخلية، نرى من الافضل على المشرع ان ينص على هذا الشرط، وان يضع تعريف له مستندا في ذلك على نص الفقرة (ثاء) من المادة (3) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية، بحيث يصبح تعريف المعلومات الجوهرية كالآتي: "وهي نوعية المعلومات التي يعتبرها المستثمر العادي هامة ومؤثرة على القيام بالاستثمار او اتخاذ قرار بالتصويت فيما يتعلق بورقة مالية (السهم) او تلك التي من المحتمل ان يكون لها اثر هام على سعر الورقة المالية (السهم)".
5. بسبب خلو القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية وتعليماته من النص على أحد الشروط الأساسية للمعلومات الداخلية وهو (بان تكون المعلومات الداخلية ذات صلة بمصدر الأسهم (الشركات)، او بالأسهم ذاتها)، ولأهميته في توضيح المقتضيات الواجبة لتحقيق الحماية القانونية للأسهم، نرى من الافضل على المشرع ان ينص عليه في هذا القانون الحالي، وكما هو الحال لنص الفقرة (أ) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية.
6. لغرض التوضيح بدقة للتصرفات الممنوعة على الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة خلال فترة حظر التداول للأسهم، ندعو المشرع إلى تعديل نصوص المادتين (3، 4) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية، بحيث يتناولان هذه التصرفات الممنوعة بنفس الاسلوب والطريقة المتبعتين في نص الفقرة (ج) من المادة (83) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية.
7. مراعاة لأهمية ايجاد قواعد خاصة ومفصلة تنظم المسؤولية المدنية ضد الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة مع ايقاف الاعتماد على القواعد العامة للمسؤولية الواردة في القانون المدني بما يجعلها تشكل رادعا أكثر قوة وتحصينا، نوصي المشرع بان ينص على القواعد الخاصة للمسؤولية

المدنية ضد هؤلاء الأشخاص المطلعين في القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية او في تعليماته النافذة، وكما هو الحال لما ورد في المادتين (78، 80) من مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية.

الهـــوامـــش

Endnotes

(1) *M. GERMAIN (avec le concours de V. MAGNIER), Traité de droit commercial, Les sociétés commerciales, tome. 1, Volume. 2, 21e éd., L.G.D.J, France, 2014, p. 335.*

(2) كامل البلداوي، الشركات التجارية في القانون العراقي، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، جامعة الموصل، 1990، ص 144.

(3) د. ابو رضوان، الشركات التجارية في القانون الكويتي، دار الكتب الحديثة ، ط1، الكويت، 1978، ص 403.

(4) د. باسم محمد صالح و د. عدنان احمد ولي العزاوي، القانون التجاري– الشركات التجارية، بيت الحكمة، بغداد، 1989، ص 183.

(5) د. لطيف جبر كوماني، الشركات التجارية– دراسة قانونية مقارنة، مكتبة السنهوري، ط1، بغداد، 2015، ص 176–187.

(6) انظر: نص الفقرة (ب) من المادة (5) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية رقم (16) لسنة 2011، وكذلك نص المادة (2) من نفس هذه التعليمات النافذة.

(7) اشار اليه ، *M. ASHE & Y. MURPHY, Insider Dealing,1990, p. 11,*

د. أحمد زايد ود. عبد الله الخشروم، المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة – دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني، بحث منشور في مجلة المنارة، المجلد 13، العدد 9، الاردن، 2007، ص 5.

(8) د. جمال عبد العزيز العثمان، الافصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة – دراسة قانونية مقارنة–، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص 335.

(9) د. محمد احمد محمود عمارنة، رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة ،2014، ص434. وكذلك *N. BOUDJENANE, Protection Juridique des Informations Privilégiées sur la Bourse Algérienne, thèse, Université d'Abou Bakr Belkaid, Tlemcen, Algérie, 2021, p. 994.*

(10) د. أحمد عبد الرحمن الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مطبوعات جامعة الكويت، 1998، ص 20.

(11) للمزيد من المعلومات ان المشرع لم يضع ايضا تعريف (للمعلومات الجوهرية) ضمن اللائحة التنظيمية المعدلة لإفصاح الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية رقم (8) لسنة 2022، بل اكتفى بتعداد الامور التي يمكن ان تتعلق بها المعلومات لكي تتصف هذه المعلومات بالصفة الجوهرية، وحسب المادة (5) منها بان هذه الامور كالآتي: "أ. التغيرات الهامة التي تطرأ على أي مما يلي: أولاً : موجودات الشركة. ثانيا: الالتزامات المرتبة على الشركة سواء كانت قصرية الأجل أم طويلة الأجل وأي حجوزات على موجوداتها. ثالثا: رأس المال وحقوق المساهمين. رابعا: التغيرات في ملكية أسهم الشركة التي تحدث تغيريا في السيطرة عليها. خامسا: أي أحداث جوهرية تؤثر على الشركة. ب. الصفقات الكبيرة التي تعقدها الشركة والغاء مثل هذه الصفقات وتقييم مجلس الإدارة للأثر المتوقع لها على ربحية الشركة ومركزها المالي. ج. الكوارث والحرائق والحوادث التي تصيب الشركة وأثرها على المركز المالي. د. أي خسائر أو أرباح مادية لها تأثر على المركز المالي للشركة مع بيان الأسباب. هـ. قرارات مجلس الإدارة الهامة التي قد تؤثر على أسعار الأوراق المالية المصدرة من قبلها بما في ذلك القرارات المتعلقة بما يلي: اولا: اصدار أوراق مالية جديدة. ثانيا: التغيرات في الاستثمارات الرأسمالية أو في أهداف الشركة وأسواقها. ثالثا: الشروع في الاندماج. رابعا: توزيع الأرباح. خامسا: التصفية الاختيارية. و. قرارات الهيئة العامة للشركة، مصادق عليها من دائرة تسجيل الشركات. ز. الدعوة لاجتماع هيئة عامة. ح. تشكيل مجلس ادارة جديد للشركة واستقالة أي عضو من أعضاء مجلس الإدارة أو مديرها المفوض واسبابها. ط. تملك الشركة نسبة مؤثرة في رأسمال شركة أخرى. ي. تملك شركة أخرى نسبة مؤثرة في رأسمال الشركة المدرجة". راجع في ذلك ايضا: د. ابراهيم اسماعيل ابراهيم ود. رياض فيصل غازي، تنفيذ التزام الشركات المساهمة بالإفصاح في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، بحث منشور في مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول، السنة التاسعة 2017، ص 110.

(12) خالد علي صالح الجهيني، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، 2007، ص 4. وكذلك *M. DAOUD, Protection des informations confidentielles entre l'accord trapse et l'absence législative, article publiée dans L'université ziane Achour Djelfa: Journal D'études et de recherche, Algérie,2016, p.60.*

(13) إبراهيم الأنيس وآخرون، المعجم الوسيط، الجزء الأول، ص، 426.

(14) د. صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية – دراسة قانونية و اقتصادية مقارنة، مركز المساندة القانونية، القاهرة، ،2001، ص 220.

(15) د. أحمد عبد الرحمن الملحم، مصدر سابق، ص 25.

(16) د. حسين مُحَمَّد فتحي، تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996، ص 47.

(17) أحمد باز مُحَمَّد متولي، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية –دراسة مقارنة، اطروحة لنيل درجة الدكتوراه ، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 2012 ، ص 277.

(18) د. ذكري عبد الرزاق مُحَمَّد خليفة، حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقا لمعلومات داخلية، بحث محكم منشور في مجلة البحوث الادارية، القاهرة، 2019، ص 108.

(19) د. جمال عبد العزيز العثمان، مصدر سابق، ص 357–358.

(20) د. بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص 116.

(21) هبــه زكـــريا مُحَمَّد، مظاهر الاخلال بمبدأ الإفصاح والشفافية في الشركات المساهمة والمسئولية المترتبة عليها، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية الحقوق جامعة المنصورة، ص27.

(22) انظر: نص المادة (3، 4) من التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية.

(23) د. عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، نظرية الالتزام بوجه عام، مصادر الالتزام، ج 1، مجلد 2، منشورات الحلبي الحقوقية، ط3، 2011، ص 763.

(24) د. أحمد زايد ود. عبد الله الخشروم، مصدر سابق، ص 38.

(25) عبد المجيد الحكيم، الموجز في شرح القانون المدني، احكام الالتزام، المكتبة القانونية ، ط 6، بغداد، 2009، ص 20.

(26) بالإضافة إلى ذلك، فان المضرور من تعامل الأشخاص المطلعين على المعلومات الداخلية للشركة يمكن ان يكون ايضا الشركة ذاتها مصدر الأسهم المتداولة، على اعتبار ان هذا التعامل يعد خرقا للالتزام بالمحافظة على هذه المعلومات الداخلية لحين اعلانها للجمهور، كما يمكن ان يكون المضرور سوق الأوراق المالية محلا لتداول الأسهم موضع النزاع وذلك لما يسببه هذا التعامل من الاساءة لسمعة هذا السوق وبالتالي اضعاف الثقة التي يمتاز بها بين المستثمرين. راجع في ذلك، د. أحمد زايد ود. عبد الله الخشروم، مصدر سابق، ص 33.

(27) انظر: نص الفقرة الثانية من المادة (169) من القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة 1951، و نص الفقرة الأولى من المادة (207) من نفس هذا القانون.

(28) انظر: نص المادة (80) من مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008.

المصـــــــادر

اولا: الكتب القانونية:

I. إبراهيم الأنيس وآخرون، المعجم الوسيط، الجزء الأول.

II. ابو رضوان، الشركات التجارية في القانون الكويتي، دار الكتب الحديثة ، ط1، الكويت، 1978.

III. أحمد عبد الرحمن الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مطبوعات جامعة الكويت، 1998.

IV. باسم مُحَمَّد صالح و عدنان احمد ولي العزاوي، القانون التجاري– الشركات التجارية، بيت الحكمة، بغداد، 1989.

V. بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006.

VI. حسين مُحَّد فتحي، تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996.

VII. جمال عبد العزيز العثمان، الافصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة – دراسة قانونية مقارنة–، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001.

VIII. خالد علي صالح الجهيني، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، 2007.

IX. صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية – دراسة قانونية واقتصادية مقارنة، مركز المساندة القانونية، القاهرة، ،2001.

X. عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، نظرية الالتزام بوجه عام، مصادر الالتزام، ج 1، مجلد 2، منشورات الحلبي الحقوقية، ط3، 2011.

XI. عبد المجيد الحكيم، الموجز في شرح القانون المدني، احكام الالتزام، المكتبة القانونية، ط 6، بغداد، 2009.

XII. كامل البلداوي، الشركات التجارية في القانون العراقي، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، جامعة الموصل، 1990.

XIII. لطيف جبر كوماني، الشركات التجارية– دراسة قانونية مقارنة، مكتبة السنهوري، ط1، بغداد، 2015.

XIV. مُحَّد احمد محمود عمارنة، رقابة هيئة سوق رأس المال على الشركات المساهمة، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة،2014.

ثانيا: الرسائل والأطاريح الجامعية:

I. أحمد باز مُحَّد متولي، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية –دراسة مقارنة، اطروحة لنيل درجة الدكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، 2012.

II. هبـــه زكـــريا مُحَّد، مظاهر الاخلال بمبدأ الإفصاح والشفافية في الشركات المساهمة والمسئولية المترتبة عليها، رسالة لنيل درجة الماجستير، كلية الحقوق جامعة المنصورة.

ثالثا: البحوث والمجلات العلمية:

I. ابراهيم اسماعيل ابراهيم ورياض فيصل غازي، تنفيذ التزام الشركات المساهمة بالإفصاح في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، بحث منشور في مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول، السنة التاسعة، العراق، 2017.

II. أحمد زايد وعبد الله الخشروم، المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة – دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني، بحث منشور في مجلة المنارة، المجلد 13، العدد 9، الاردن، 2007.

III. ذكري عبد الرزاق مُحَمَّد خليفة، حظر التعامل على الأدوات المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية وفقا لمعلومات داخلية، بحث محكم منشور في مجلة البحوث الادارية، القاهرة، 2019.

رابعا: القوانين والتعليمات:

I. التعليمات النافذة لسوق العراق للأوراق المالية رقم (16) لسنة 2011.

II. القانون الحالي لسوق العراق للأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004.

III. قانون الشركات العراقي النافذ رقم (21) لسنة 1997 المعدل لسنة 2004.

IV. القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة 1951.

V. اللائحة التنظيمية المعدلة لإفصاح الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية رقم (8) لسنة 2022.

VI. مسودة مشروع القانون الجديد لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008.

VII. النظام الداخلي الحالي لسوق العراق للأوراق المالية لسنة 2008.

خامسا: المصادر الاجنبية:

I. M. DAOUD, Protection des informations confidentielles entre l'accord trapse et l'absence législative, article publiée dans L'université ziane Achour Djelfa : Journal D'études et de recherche, Algérie, 2016

II. M. GERMAIN (avec le concours de V. MAGNIER), Traité de droit commercial, Les sociétés commerciales, tome. 1, Volume. 2, 21e éd., L.G.D.J, France, 2014.

III. N. BOUDJENANE, Protection Juridique des Informations Privilégiées sur la Bourse Algérienne, thèse, Université d'Abou Bakr Belkaid, Tlemcen, Algérie,2021.

REFERENCES

First: Legal Books:

I. Ibrahim Al-Anis and others, Al-Mu'jam Al-Wasit, Part One.

II. Abu Radwan, Commercial Companies in Kuwaiti Law, Dar Al-Kotob Al-Hadithah, 1st ed., Kuwait, 1978.

III. Ahmed Abdul Rahman Al-Malham, Prohibition of Exploitation of Undisclosed Information of Companies in Dealing in Securities (Comparative Study), Kuwait University Publications, 1998.

IV. Bassem Mohammed Saleh and Adnan Ahmed Wali Al-Azzawi, Commercial Law - Commercial Companies, Bayt Al-Hikma, Baghdad, 1989.

V. Bilal Abdul Muttalib Badawi, Obligation to Disclosure Information in the Stock Market, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2006.

VI. Hussein Mohammed Fathi, Transactions of Insiders on Company Share Secrets, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 1996.

VII. Jamal Abdul Aziz Al-Othman, Disclosure and Transparency in Information Related to Securities Traded in the Stock Exchange - A Comparative Legal Study, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2001.

VIII. Khaled Ali Saleh Al-Juhaini, Special Criminal Protection of the Stock Market, Al-Halabi Legal Publications, 1st ed., 2007.

IX. Saleh Al-Barbari, Illegal Practices in the Stock Exchange - A Comparative Legal and Economic Study, Legal Support Center, Cairo, 2001.

X. Abdul Razzaq Al-Sanhouri, The Mediator in Explaining the New Civil Law, The Theory of Obligation in General, Sources of Obligation, Part 1, Volume 2, Al-Halabi Legal Publications, 3rd ed., 2011.

XII. Abdul Majeed Al-Hakim, A Brief Explanation of the Civil Law, Obligation Provisions, Legal Library, 6th ed., Baghdad, 2009.

XIII. Kamel Al-Baldawi, Commercial Companies in Iraqi Law, Ministry of Higher Education and Scientific Research, University of Mosul, 1990.

XIV. Latif Jabr Komani, Commercial Companies - A Comparative Legal Study, Al-Sanhouri Library, 1st ed., Baghdad, 2015.

XV. Mohamed Ahmed Mahmoud Amarneh, Capital Market Authority Supervision of Joint Stock Companies, National Center for Legal Publications, Cairo, 2014.

Second: Thesis and Dissertations:

I. Ahmed Baz Mohamed Metwally, Commitment to Transparency and Disclosure of Information in the Stock Exchange - A Comparative Study, PhD Thesis, Faculty of Law, Mansoura University, 2012.

II. Heba Zakaria Mohamed, Manifestations of Violation of the Principle of Disclosure and Transparency in Joint Stock Companies and the Resulting Liability, Master's Thesis, Faculty of Law, Mansoura University.

Third: Scientific Research and Journals

I. Ibrahim Ismail Ibrahim and Riyad Faisal Ghazi, Implementation of Joint Stock Companies' Commitment to Disclosure in the Stock Market

(Comparative Study), a research published in Al-Muhaqqiq Al-Hilli Journal for Legal and Political Sciences, Issue No. 1, Year 9, Iraq, 2017.

II. *Ahmed Zayed and Abdullah Al-Khashroom, Civil Liability for Prohibited Dealing in Shares of Public Joint Stock Companies - A Comparative Study between Jordanian Law and British Law, a research published in Al-Manara Journal, Volume 13, Issue 9, Jordan, 2007.*

III. *Zakari Abdul Razzaq Muhammad Khalifa, Prohibition of Dealing in Financial Instruments Listed in the Stock Market According to Insider Information, a peer-reviewed research published in the Journal of Administrative Research, Cairo, 2019.*

Fourth: Laws and Instructions:

I. *The instructions in force for the Iraq Stock Exchange No. (16) of 2011.*
II. *The current law of the Iraq Stock Exchange No. (74) of 2004.*
III. *The current Iraqi Companies Law No. (21) of 1997 amended for the year 2004.*
IV. *The Iraqi Civil Code No. (40) of 1951.*
V. *The amended regulatory regulations for the disclosure of companies listed on the Iraq Stock Exchange No. (8) of 2022.*
VI. *Draft of the new draft law for the Iraq Stock Exchange for the year 2008.*
VII. *The current internal regulations for the Iraq Stock Exchange for the year 2008.*

Fifth: Foreign sources:

I. *M. DAOUD, Protection des informations confidentielles entre l'accord trapse et l'absence législative, article publiée dans L'université ziane Achour Djelfa : Journal D'études et de recherche, Algérie, 2016*
II. *M. GERMAIN (avec le concours de V. MAGNIER), Traité de droit commercial, Les sociétés commerciales, tome. 1, Volume. 2, 21e éd., L.G.D.J, France, 2014.*
III. *N. BOUDJENANE, Protection Juridique des Informations Privilégiées sur la Bourse Algérienne, thèse, Université d'Abou Bakr Belkaid, Tlemcen, Algérie,2021.*

Journal of Juridical and Political Science
Web: www.lawjur.uodiyala.edu.iq