

جامعة النجاح الوطنية
كلية الدراسات العليا

الإطار القانوني لعقد تداول الأوراق المالية
دراسة في التشريعات الفلسطينية

إعداد

فاتن أحمد علي عليلي

إشراف

د. نعيم سلامة

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في القانون الخاص،
بكلية الدراسات العليا، في جامعة النجاح الوطنية، نابلس - فلسطين.

2018

الإطار القانوني لعقد تداول الأوراق المالية

دراسة في التشريعات الفلسطينية

إعداد

فاتن أحمد علي علي

نوقشت هذه الأطروحة بتاريخ 2018/11/4م، وأجيزت.

أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع

.....

1. د. نعيم سلامة / مشرفاً ورئيساً

.....

2. د. محمد القيسي / ممتحناً خارجياً

.....

3. د. أشرف حسين / ممتحناً داخياً

الإهداء

إلى من أفنوا حياتهم من أجل نجاحي

وبذلوا في ذلك أكثر مما يستطيعون

إلى أمي وأبي.

الشكر والتقدير

"من لا يشكر الناس لا يشكر الله"

فبعد شكر الله وحمده، أتقدم بجزيل الشكر إلى أساتذتي أخصهم بالذكر الدكتور "نعيم سلامة" الذي كان له بالغ الأثر في اختيار موضوع الأطروحة، وكانت له ملاحظاته وتوجيهاته لإتمام هذه الأطروحة بهذا الشكل.

.....

وأنتقدم بالشكر إلى درة التاج أبي وأمي اللذين كانا مصدر التشجيع لي على المثابرة والنجاح.

.....

ولا أنسى شكر أحبائي أخوتي وأخواتي على دعمهم ومساندتهم.

.....

الإقرار

أقر أنا الموقعة أدناه مقدمة الرسالة التي تحمل العنوان:

الإطار دراسة في التشريعات الفلسطينية
القانوني لعقد تداول الأوراق المالية

أقر أن ما اشتملت عليه هذه الرسالة إنما هي نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت الإشارة إليه
حيثما ورد، وأنه هذه الرسالة ككل، أو أي جزء منها لم يقدم من قبل لنيل أية درجة علمية أو بحثي
لدى أية مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

Declaration

The work provided in this, unless otherwise referenced, is the researcher's
own work, and has not been submitted elsewhere for any other degree or
qualification.

Student's name:

اسم الطالب:

Signature:

التوقيع:

Date:

التاريخ:

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
ج	الاهداء
د	الشكر والتقدير
هـ	الافرار
ح	الملخص
1	المقدمة
11	الفصل التمهيدي: مفهوم السوق المالي، والبورصة
12	المبحث الأول: تعريف السوق المالي والبورصة، وأهميتها
15	المبحث الثاني: التعريف ببورصة فلسطين، وشركات الوساطة المالية
23	الفصل الأول: ماهية ومراحل عقد التداول
24	المبحث الأول: مفهوم عقد تداول الأوراق المالية
24	المطلب الأول: التعريف بعقد تداول الأوراق المالية، وبيان أهميته
30	المطلب الثاني: خصائص عقد التداول، والفرق بينه وبين العقود المشابهة
39	المطلب الثالث: التكيف القانوني لعقد التداول
45	المبحث الثاني: إبرام عقد التداول، ومحتوياته، وبنوده، ومراحل تنفيذه
46	المطلب الأول: محتويات، وبنود عقد التداول
48	المطلب الثاني: تكوين عقد تداول الأوراق المالية
59	المطلب الثالث: مراحل عقد التداول
77	الفصل الثاني: آثار عقد التداول، والمسؤولية المترتبة عليه
78	المبحث الأول: حقوق والتزامات أطراف عقد التداول
78	المطلب الأول: حقوق شركة الوساطة المالية، والتزامات العميل
87	المطلب الثاني: حقوق العميل، والتزامات شركة الأوراق المالية
97	المبحث الثاني: مسؤولية شركات الوساطة المالية
98	المطلب الأول: المسؤولية العقدية لشركة الوساطة المالية
106	المطلب الثاني: المسؤولية التقصيرية لشركة الوساطة المالية
110	الخاتمة
112	النتائج

114	التوصيات
116	قائمة المصادر والمراجع
124	الملاحق
b	Abstract

الإطار القانوني لعقد تداول الأوراق المالية

دراسة في التشريعات الفلسطينية

إعداد

فاتن أحمد علي علي

إشراف

د. نعيم سلامة

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة الإطار القانوني لعقد تداول الأوراق المالية، وذلك باعتباره الأساس القانوني الذي يتم من خلاله إجراء العمليات القانونية على الأوراق المالية، وأهم ما سيتم البحث حوله في هذه الدراسة هو التعريف بهذا العقد، وخصائصه، والفرق بينه وبين غيره من العقود المشابهة له. وكذلك ما هو تكييفه وطبيعته القانونية، وأركانه التي يتكون منها وما هي مراحلها التي يمر بها هذا العقد، وأيضاً الآثار القانونية التي تترتب على طرفيه عند إبرام هذا العقد.

فعقد تداول الأوراق المالية هو عبارة عن الإتفاق الذي يبرمه العميل مع شركة الوساطة المالية العاملة في سوق رأس المال والذي من خلاله يتم إجراء كافة العمليات على الأوراق المالية من عمليات البيع أو الشراء.

وتكمن خصوصية هذا العقد بكونه عقداً له خصائصه وأحكامه المميزة له، فهو عقد مسمى، ميزه المشرع، وأفرد له مبادئ خاصة به وهذا ما يجعل منه عقداً يختلف عن غيره من العقود التي قد تتشابه معه في بعض الأحكام، من ذلك مثلاً اختلافه عن عقد السمسرة. وكذلك هو عقد له تكييفه القانوني وطبيعته القانونية الخاصة به.

وعقد تداول الأوراق المالية وإن كان يختلف عن غيره من العقود إلا أنه ينطبق عليه ما ينطبق على باقي العقود من قواعد عامة، فهو عقد لا بد وأن تجتمع فيه الأركان القانونية من الرضا والمحل والسبب، ولا بد أن يمر بمراحلها القانونية ابتداءً من اختيار العميل لشركة الوساطة المالية التي يرى أنها قد تحقق مصالحه التي يهدف إليها، ومن ثم قيامه بفتح حساب التداول ليتم

إبرام عقد أو اتفاقية التداول -وهي المرحلة الأساسية في هذه الدراسة- وبعد ذلك اعطاء الأوامر بما يخوله به هذا العقد من أوامر بيع وشراء للأوراق المالية، وانتهاءً بعملية التسوية من نقل ملكية الأوراق المالية أو دفع ثمنها.

ولعقد تداول الأوراق المالية آثاره التي يسعى كل من أطرافه لتحقيقها، وآثار العقد هي الحقوق والالتزامات المتبادلة بين العميل وشركة الوساطة المالية. وحيث هناك التزامات تقع على كل من طرفي عقد التداول فذلك يفيد ضرورة وجود مسؤولية على من يقصر في تنفيذ التزاماته وذلك لحماية كل من طرفي العقد، سواءً كانت هذه المسؤولية هي مسؤولية عقدية أو مسؤولية تقصيرية.

المقدمة

يعتمد النشاط الإقتصادي لأي دولة على نوعين من الأسواق اللذين بهما ينهض النشاط الإقتصادي أو يضعف ألا وهما سوق السلع وسوق الأموال، ومحور هذه الدراسة هو سوق المال الذي يمكن تعريفه: "الإطار الذي يجتمع فيه طلبات الشراء والبيع للأوراق المالية، والتي يؤدي تنفيذها إلى تحريك عمليات التداول في الأسواق المالية ويعتبر وجود الأسواق المالية من الشروط الضرورية لإتمام المبادلات المالية بسرعة وبشكل عادل⁽¹⁾".

لذلك قد يحتاج أحد الأشخاص إلى إبرام صفقة معينة ولكن قد لا يجد متعاقداً يناسب مصالحه، أو أنه يخشى المجازفة في إبرام هذه الصفقة، وهذا يؤدي إلى فشلها، لذلك فهو يلجأ إلى أشخاص ذوي خبرة واختصاص لأجل تحقيق مصالحه التي يسعى لها، وهم الوسطاء، ولكي يكون تمثيل هذا العميل بشكل يتماشى وصحيح القانون فلا بد أن يكون هناك عقد قانوني يحمي جميع أطرافه. وبما أن الحديث يتمحور حول سوق رأس المال فسيكون العقد الذي يُبرم ويجمع بين المستثمر وشركة الوساطة المالية هو عقد تداول الأوراق المالية.

ويعد سوق الأوراق المالية السوق الذي يتم من خلاله تبادل الأسهم والسندات وكافة أنواع الأوراق المالية بمختلف أشكالها، فهو المجمع للبائعين والمشتريين للأوراق المالية، ولكي يتم تبادلها بشكل قانوني كان لا بد من وجود شركات الوساطة المالية التي أصبح وجودها من الأمور الشائعة والمألوفة في السوق المالي، والسوق بشكل عام.

تعتبر شركات الوساطة المالية صاحبة الحق في احتكار إبرام عقود تداول الأوراق المالية، إلى جانب أنها تمارس مجموعة من المهام المختلفة. ولكن، يكاد ينصب أكثر عملها على إبرام عقود تداول الأوراق المالية، فمثل هذه الأعمال هي الأكثر تناسباً وتماشياً مع وضع وحجم السوق المالي الفلسطيني.

(1) بن سميّة، عزيزة: البورصة والأسواق المالية. ط1. عمان: دار الأيام للنشر والتوزيع. الأردن. 2017، ص20.

تقوم شركات الوساطة المالية بإبرام عقد التداول الذي يحصل في سوق الأوراق المالية، ويمكن تخيل ما يحدث كالتالي: يلجأ أحد العملاء الراغبين في الاستثمار في الأوراق المالية إلى إحدى شركات الوساطة المالية التي يرى أن لديها القدرة على تحقيق أهدافه الاستثمارية التي يسعى إليها، حيث يقوم باختيارها بناءً على أسس يكون العميل قد وضعها في عين الاعتبار، ومن ثم يعمل على تقديم طلب لفتح حساب التداول وتوقيع عقد التداول والذي بناءً عليه يقوم العميل بإعطاء أوامر البيع والشراء، ليتم تنفيذها باسمه ولحسابه.

وبعد أن يقوم العميل بإعطاء أوامره التي يرغب بها فإنه يحصل على الفائدة الاستثمارية التي يسعى لها ويريدها، وفي المقابل تحصل شركة الوساطة المالية على غايتها الرئيسية من إبرام مثل هذه العقود ألا وهي الحصول على الربح المتمثل بالعمولة.

ونتيجة لذلك، يكون عقد التداول الذي يبرمه العميل هو الرابط الرئيس بين المستثمر والشركات العاملة في الأسواق، أي أن شركة الوساطة المالية هي طرف- ليس بالسمسار ولا بالوكيل- يبحث للعميل عن أفضل شركة في السوق تتوافق مع مصالحه الاستثمارية ليضع فيها أمواله.

ماهية الدراسة

أصبحت شركات الوساطة المالية ذات أهمية كبيرة في ظل التطور الكبير الذي لاسم السوق المالي، حيث أصبحت دراسة النشاطات المتعلقة بالسوق المالي خاصة تلك التي تمارسها شركات الوساطة المالية على درجة عالية من الأهمية، ولعل أهم هذه النشاطات التي تقوم بها شركات الوساطة المالية هي قيامها بإبرام عقود التداول مع مجموع المستثمرين الراغبين في الدخول إلى سوق الأوراق المالية والبورصة.

حيث سيتم تخصيص هذه الدراسة لتوضيح ماهية عقد التداول وأهميته، والفائدة التي تعود على المنظومة المتكون منها السوق بشكل متكامل، وما هي طبيعته القانونية والتكييف القانوني السليم لمثل هذا النوع من العقود، وكذلك سيتم توضيح الفرق بين عقد تداول الأوراق المالية وغيره من العقود القانونية التي قد تتشابه معه كعقد السمسرة، أو عقد الوكالة.

وأيضاً سيتم البحث في هذه الدراسة حول أهم مميزات وخصائص عقد تداول الأوراق المالية باعتباره من العقود المسماة.

كذلك سيتم الحديث حول المراحل التي يمر بها عقد تداول الأوراق المالية من لحظة اختيار المستثمر لشركة الوساطة المالية إلى لحظة تنفيذ الأوامر التي يصدرها العميل سواء أكانت هذه الأوامر بالبيع أو بالشراء.

وسيكون الحديث أيضاً عن أهم الآثار التي تترتب على عقد تداول الأوراق المالية، وما يلحق ذلك من حقوق لشركة الوساطة المالية وللعميل، وما يقابله من التزامات على كلا الطرفين. وهذا ما يجعل الحديث عن أحكام المسؤولية العقدية التقصيرية في مواجهة شركة الوساطة المالية مكمل لفكرة الآثار التي تترتب على عقد التداول.

إشكالية الدراسة

تتركز إشكالية هذه الدراسة حول أهم التصرفات القانونية التي تمارسها شركات الوساطة المالية العاملة في السوق المالي، وهو إبرامها لعقد تداول الأوراق المالية مع العملاء، والذي أصبح هذا العقد يشكل لطبقة من هؤلاء العملاء طريقة مثالية للاستثمار وكسب الأموال، وحيث أن هناك قصور في دراسة هذا النوع من العقود فإن إشكالية الدراسة تطرح مجموعة من الأسئلة ألا وهي:

- ما هو المقصود بالعقد الذي يتم من خلاله تداول الأوراق المالية عن طريق شركات الوساطة المالية؟

- ما هي أهمية عقود التداول التي تعود على المستثمرين، شركات الوساطة المالية، الشركات العاملة والمستثمرة في السوق، وكذلك الفائدة التي تعود على الإقتصاد الكلي في الدولة؟

- ما هو التكييف القانوني لعقد التداول؟ ويتفرع عن هذا السؤال ما يلي:

1. هل هو عقد تجاري أم عقد مدني؟

2. هل هو من ضمن عقود الإذعان أم لا؟

3. هل عقد تداول الأوراق المالية عقد بيع خدمة؟

- ما هي أهم خصائص عقد التداول؟
- ما هي الاختلافات بين عقد تداول الأوراق المالية وغيره من العقود؟
- كيف يتم إبرام عقد التداول؟ ما هي أهم أركانه من رضا، محل، وسبب؟
- ما هي أهم المراحل التي يمر بها عقد تداول الأوراق المالية؟
- ما هي الآثار القانونية التي يمر بها عقد تداول الأوراق المالية؟ بمعنى ما هي الحقوق التي تترصد بحق شركة الوساطة المالية؟ ما هي الحقوق التي يمتلكها العميل بموجب عقد تداول الأوراق المالية؟ وبالمقابل ما هي الالتزامات التي تسأل عنها شركات الوساطة المالية والالتزامات التي يسأل عنها العميل بالمقابل؟
- ما هي أركان المسؤولية سواءً العقدية أو التقصيرية التي تقع على عاتق شركة الوساطة المالية، والتي لا بد من توافرها حتى يستطيع العميل الرجوع على شركة الوساطة المالية بالمساءلة القانونية؟

أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها استناداً لأهمية شركات الوساطة المالية، حيث تعتبر شركة الوساطة المالية أحد أهم الدعائم التي يرتكز عليها سوق الأوراق المالية (البورصة)، والسوق المالي بشكل عام، ولها دور كبير في تنمية الاستثمارات التي تعود بالنفع على مجمل المنظومة الاقتصادية في الدولة.

فشركة الوساطة المالية تمارس مجموعة من الأعمال القانونية ومنها إبرام عقد تداول الأوراق المالية بينها وبين المستثمرين. لذلك يجب دراسة هذا النوع من الأعمال القانونية التي تمارسها شركات الوساطة المالية وجعل كل من العاملين في هذا المجال - ومن ضمنهم المستثمر - على علم بما يتضمنه هذا العقد من أحكام وتوفير كافة المعلومات الدقيقة حول شركات الوساطة المالية وذلك

كله سيؤدي إلى تحقيق نوع من الرضا لدى المستثمر، ونوع من الاستقرار الإقتصادي في الأسواق المالية، وتوفير الحماية وتقليل المخاطر لمجمل عناصر هذا العقد.

أيضاً لهذه الدراسة أهميتها خاصة أنها تتلاقى بشكل رئيس مع المجال الإقتصادي - الذي أصبح فعلياً العصب الرئيس والمقوم الأساسي في قيام الدول والحضارات - فهذه الدراسة ستعطي العمق القانوني على العمليات الإقتصادية فالعمليات التي تتم في الأسواق المالية وأسواق الأوراق المالية (البورصة) هي عمليات إقتصادية تحوي في مضمونها مسائل قانونية.

كما أن افتقار المكتبات - خاصة في فلسطين - لمثل هذه الدراسات سيجعل لهذه الدراسة فائدتها وأهميتها، حيث سيتم تبيان ما هو عقد تداول الأوراق المالية وما هي أهم أحكامه وخصائصه، وما هي مراحله، وآثاره، الأمر الذي سيشجع المستثمر المتردد على الدخول والمغامرة في مثل هذه الأسواق.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان وتوضيح الجوانب والمسائل القانونية لأحد أهم النشاطات التي تمارسها شركات الوساطة المالية باعتبارها أحد أهم الدعائم التي يقوم عليها السوق المالي، وأهم الأعمال التي تمارسها شركات الوساطة المالية هو إبرام عقود تداول الأوراق المالية بينها وبين المستثمرين.

ولتوضيح هذا الهدف لا بد من إعطاء لمحة عن السوق المالي ومفهومه، وما هي شركات الوساطة المالية، ومن ثم توضيح ما هو المقصود بعقد تداول الأوراق المالية، وما هي أهميته التي تعود على كل من المستثمرين وشركات الوساطة المالية والشركات المستثمرة في السوق، وأهميته بالنسبة للإقتصاد الوطني، وكذلك توضيح ما هو التكليف القانوني لعقد تداول الأوراق المالية، وما هي طبيعته.

بعد ذلك سيتم التطرق أهم خصائص هذا العقد ومميزاته، والفرق بينه وبين غيره من العقود المشابهة له، وما هي محتويات هذا العقد ومراحلته التي يمر بها من بدايتها إلى تحقيق الغاية من إبرام هذا العقد، وكيفية إبرامه وما هي أهم أركانه.

كما سيتم دراسة الآثار التي يترتبها عقد التداول من حقوق والتزامات على عاتق كل من طرفيه، وأهم المسؤوليات التي تقع على عاتق طرف شركة الوساطة المالية عند إخلالها بأي من التزاماتها.

محددات الدراسة

عند الحديث عن عقد تداول الأوراق المالية، لا بد من الرجوع إلى التشريعات القانونية الخاصة بذلك والتي تناولت هذا العقد جملةً وتفصيلاً، ولعل من أهم التشريعات القانونية التي تناولت عقد تداول الأوراق المالية، قانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004⁽¹⁾، وقانون هيئة سوق رأس المال رقم (13) لسنة 2004⁽²⁾، وتعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008 بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية، ولائحة الرسوم والعمولات والغرامات والعقوبات الصادرة في كانون الأول لسنة 2014⁽³⁾، وأهم ما يتعلق بعقود تداول الأوراق المالية في فلسطين هو نظام تداول الأوراق المالية المصادق عليه من قبل مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية بتاريخ 2006/8/3، والمصادق عليه كذلك من قبل مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، بتاريخ 2006/12/18 (قرار رقم 20/4)⁽⁴⁾، والعديد من القوانين والتشريعات التي ستكون من محددات هذه الدراسة.

(1) قانون الأوراق المالية. رقم 12 لسنة 2004. المنشور في العدد 53 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2005/2/28. ص10.

(2) قانون هيئة سوق رأس المال. رقم 13 لسنة 2004. المنشور في العدد 53 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2005/2/28. ص60.

(3) لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات. الصادرة عن مجلس إدارة البورصة، بتاريخ 2006/12/21. المصادق عليها من قبل مجلس إدارة البورصة بتاريخ 2014/12/10، وهيئة سوق رأس المال بتاريخ 2014/11/9.

(4) نظام تداول الأوراق المالية. (قرار رقم 20/4) المصادق عليه من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، بتاريخ 2006/8/3. ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال بتاريخ 2006/12/18 نسخة محدثة. تشرين الأول. 2010.

معيقات الدراسة

واجهت الباحثة في هذه الدراسة صعوبة في قلة المراجع القانونية الفلسطينية التي درست عقد تداول الأوراق المالية، حيث كانت غالبية الكتب والمراجع التي تناولت عقد تداول الأوراق المالية هي مراجع اقتصادية، تناولت عقد تداول الأوراق المالية بشكل هامشي وليس بشكل متخصص، وعند دراسة هذه المراجع لوحظ أنها تحدثت عن شركات الوساطة المالية من جانب اقتصادي أيضاً وليس من جانب قانوني متخصص.

منهج الدراسة

تعتمد هذه الدراسة في منهجها المنهج الوصفي التحليلي، حيث سيتم دراسة وتحليل أهم البنود والنصوص التشريعية التي تناولت عقد تداول الأوراق المالية وعملت على تنظيمه بمختلف الأنظمة والتشريعات، وأيضاً دراسة وتحليل أهم بنود العقد نفسه والذي قام المشرع بوضع نموذج خاص له من قبله.

الدراسات السابقة

1. بوكساني، رشيد: "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها". (رسالة ماجستير). جامعة الجزائر. كلية الاقتصاد. 2005.

حيث قام الباحث بدراسة ماهية الأسواق المالية بشكل عام، وما هي خصائصها، ومن هم المتعاملون فيها، وما هي أهم الأدوات المالية التي يتم تداولها من خلال هذه الأسواق المالية، وكذلك قام الباحث بدراسة - وبشكل متخصص - أهم القوانين الجزائرية المتعلقة بالأسواق المالية، ومنها قانون الأوراق المالية، تعليمات تداول الأوراق المالية، وغيرها... وأشار الباحث في دراسته لواقع الأسواق المالية العربية، وما هي المعوقات التي تواجهها، وكيفية النهوض بها.

2. صالحة، أنور: "شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية". (رسالة ماجستير). الجامعة الإسلامية. غزة. كلية التجارة. 2007.

خصص الباحث دراسته لأجل التعريف بشركات الوساطة المالية ومعرفة مدى تأثيرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية، وعرف بهيئة سوق رأس المال ومهامها وأهدافها، وأشار في بحثه عن عمليات التداول التي تتم عن طريق شركات الوساطة المالية، وعن عمليات التداول التي تتم بشكل الكتروني.

3. العامري، فؤاد: "التنظيم القانوني لشركات الوساطة المالية، دراسة تحليلية مقارنة". (رسالة ماجستير). الجامعة الأردنية. 2010.

وقد قام الباحث من خلالها بدراسة كل ما يتعلق بشركات الوساطة المالية من مفهومها، وكيفية تكوينها، وخصائصها، وعقودها، وكل ما يختص بها وذلك كله حسب القواعد والقوانين والأنظمة والتعليمات الأردنية، وكذلك قام الباحث بدراسة عقود التداول التي تتم عن طريق شركات الوساطة المالية كجزئية في البحث، وليس بشكل متخصص.

4. أبو هدروس، مصطفى محمد رمضان: "أثر الوساطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي". جامعة الأزهر. كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية. 2010.

حيث قام الباحث في مؤلفه بدراسة مفهوم الوساطة المالية، وتطورها التاريخي، وما هي أهميتها، وكذلك عمل الباحث في دراسته على تسليط الضوء على أهم مؤسسات الوساطة المالية التي تعني بممارسة أنشطة الوساطة المالية، أيضاً تحدث عن بورصة فلسطين وكيفية نشأتها وما هي أهدافها، وأهم شركات الوساطة المالية العاملة في فلسطين، ومن ثم الكشف عن أثر الأنشطة التي تمارسها شركات الوساطة المالية على الناتج المحلي الإجمالي في فلسطين.

5. الحداد، محمد: "السمسرة في سوق الأوراق المالية، بين القانون المصري والقوانين العربية". جامعة الأزهر. كلية الشريعة والقانون. 2012.

خصص الباحث مؤلفه للحديث عن ماهية السمسرة في سوق المال، وما هي القواعد التي تحكم عمل السمسار، وكذلك تحدث عن ماهية الأسواق المالية من حيث نشأتها، وتعريفها وأنواعها، وتحدث عن آثار عقد السمسرة والحقوق والالتزامات المترتبة على أطرافه، وكيفية انتهاء عقد السمسرة، وآثاره على الدعاوى الناشئة عنه.

6. الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: "الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين". جامعة بيرزيت. كلية الحقوق والإدارة العامة. 2012.

حيث قام الباحث بتخصيص دراسته للبحث حول الإطار المنظم لشركات الوساطة المالية من ناحية ماهيتها، وتنظيمها وتأسيسها وآلية عملها، كذلك بيّن الباحث ما هي المراحل الأساسية التي تمر بها شركات الوساطة المالية لتحصل على أهليتها القانونية.

أيضاً بيّن الباحث ما هي أهم الشروط التي لا بد من توافرها في مثل هذه الشركات قبل السماح لها بممارسة أعمالها القانونية. وكذلك بحث حول إيجابيات وسلبيات التنظيم القانوني لمثل هذا النوع من الشركات خاصة في فلسطين.

خطة الدراسة

تم تقسيم خطة هذه الدراسة إلى فصلين رئيسيين يسبقهما فصل تمهيدي كما يلي:

الفصل التمهيدي: مفهوم السوق المالي، والبورصة.

المبحث الأول: تعريف السوق المالي والبورصة، وأهميتها.

المبحث الثاني: التعريف ببورصة فلسطين، وشركات الوساطة المالية.

الفصل الأول: ماهية وإبرام عقد التداول.

المبحث الأول: مفهوم عقد تداول الأوراق المالية.

المبحث الثاني: إبرام عقد التداول، ومحتوياته، وبنوده، ومراحل تنفيذه.

الفصل الثاني: آثار عقد التداول، والمسؤولية المترتبة عليها.

المبحث الأول: حقوق والتزامات أطراف عقد التداول.

المبحث الثاني: مسؤولية شركات الوساطة المالية.

الفصل التمهيدي

مفهوم السوق المالي، والبورصة

خلق الإنسان إجتماعي بطبيعته، لا يستطيع العيش بمفرده، ومع ذلك فهو أناني بطبعه، يسعى دائماً للوصول إلى احتياجاته وأهدافه، لذلك أوجد من الطرق التي تساعد على تلبية احتياجاته وطلباته، من خلال التقاء مع غيره ليتبادل كل منهم حاجته مع الآخر، وهنا أوجد الإنسان ما يسمى بالسوق الذي يمثل مكان التقاء طرفين لتبادل كل منهما احتياجاته مع الآخر، وكذلك هو عبارة عن المكان الذي يتم فيه عملية البيع والشراء حيث يلتقي فيه كل من البائع والمشتري لتبادل سلعة او خدمة معينة⁽¹⁾.

ونتيجة للتطور الحاصل في المجال العلمي والتكنولوجي الذي لامس الأسواق، أصبحت عملية التقاء كل من طرفي العقد ليست ذات ضرورة، حيث لم يعد لشرط الالتقاء المكاني المادي أمراً هاماً لوجود السوق، طالما أن هناك طريقة للتواصل الفعال بين الطرفين فهذا كافٍ لقيام السوق⁽²⁾.

ومن التطور الذي لامس الأسواق كذلك هو وجود ما يسمى بطابع التخصص والذي بوجوده سمح بوجود سوق ليس فقط لتبادل السلع والخدمات بل أيضاً لتبادل ما يسمى بالأوراق المالية، وهذا السوق هو ما يسمى بالسوق المالي، حيث لم يكن كما هو عليه الآن فقد لامسه التطور، فقديماً كانت عملية بيع وشراء الأوراق المالية في الدول الغربية مثل، فرنسا، إنجلترا، وأمريكا تتم على قارة الطريق إلى أن تطورت هذه الأسواق لتصبح في مكان مخصص لها ويطلق عليها (السوق المالي)⁽³⁾.

لذلك سيتم تقسيم هذا الفصل التمهيدي إلى بحثين رئيسيين، حيث المبحث الأول سيتم الحديث فيه عن السوق المالي والبورصة بشكل عام، وكذلك الحديث عن أهمية البورصة. أما في المبحث

(1) زويل، محمد أمين: بورصة الأوراق المالية، موقعها من الأسواق - أموالها - ومستقبلها. الإسكندرية: دار الوفاء. 2000. ص 23.

(2) الجمل، جمال: الأسواق المالية والنقدية. ط 1. عمان: دار الصفاء. 2002. ص 38.

(3) الزرري، عبد الفتاح. فرح، غازي: الأسواق المالية. ط 1. الأردن: دار الأوانل للنشر. 2001. ص 46.

الثاني فسيتم الحديث عن البورصة في فلسطين، وكذلك عن شركات الوساطة المالية، وما هي أعمالها وأهدافها، ونشأتها في فلسطين.

المبحث الأول: تعريف السوق المالي والبورصة، وأهميتها.

لكي تتم المعاملات والمبادلات المالية التي تتمحور حول الأوراق المالية بشكل عادل وسريع، لا بد أن يكون هناك إطار قانوني لتتم من خلاله هذه المبادلات، وهذا الإطار هو السوق المالي، وبما أن المشرع عمل على إيجاد هذا السوق فمن المؤكد أن له أهميته التي من خلالها يحقق النمو الإقتصادي، ويعمل على ضمان المساواة بين مجموع المستثمرين، ويشجع شركات الوساطة المالية على إتخاذ قراراتها بناءً على أسس سليمة.

لذلك سيتم تقسيم هذا المبحث إلى فرعين رئيسيين، حيث الفرع الأول سيتم البحث فيه حول تعريف السوق المالي، وتعريف البورصة. أما في الفرع الثاني فسيتم البحث فيه حول أهمية البورصة.

الفرع الأول: تعريف السوق المالي، والبورصة.

يعرف السوق المالي بأنه عبارة عن نظام بموجبه يتم فيه الجمع بين البائعين والمشتريين حيث يتمكن من خلاله كل من المستثمرين أي كل من البائع والمشتري إما بيع أو شراء الأوراق المالية القابلة للتداول وذلك من خلال الوسطاء المرخصين للقيام بهذه المهمة⁽¹⁾، أو هو "الإطار الذي يجمع فيه طلبات الشراء والبيع للأوراق المالية، والتي يؤدي تنفيذها الى تحريك عمليات التداول في الأسواق المالية ويعتبر وجود الأسواق المالية من الشروط الضرورية لإتمام المبادلات المالية بسرعة وبشكل عادل⁽²⁾"، وأيضاً يمكن تعريفه على أنه: المكان الذي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار

(1) صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. (رسالة ماجستير). الجامعة الإسلامية. غزة. فلسطين. 2007. ص13.

(2) سمينة، سميرة: البورصة والأسواق المالية (دراسة تحليلية). ط1. الأردن: دار الأيام للنشر والتوزيع. 2017. ص20.

والأدوات المالية المتمثلة بالأوراق المالية التي تشتمل على الأسهم والسندات ، ويتم تداولها بطريقة منظمة حيث تتم عملية التداول وفق قوانين وأنظمة وتعليمات محددة⁽¹⁾.

ويمكن تصنيف السوق المالي إلى نوعين من الأسواق وهما:

أولاً: السوق الأولي: وهو السوق الذي يتم فيه إصدار الأوراق المالية الجديدة لأول مرة حيث يتم بيع الأوراق المالية للمستثمرين بمقابل نقدي يعود إلى الشركات صاحبة الأوراق المالية المطروحة⁽²⁾.

ثانياً: السوق الثانوي: وهو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها حيث يكون العملاء الأساسيون في هذه الأسواق هم المستثمرون وليس الشركات المصدرة للأوراق المالية⁽³⁾.

وتعبر السوق الثانوي هو التعبير الآخر للبورصة حيث أن هذا السوق هو الذي يمكن مجموع المستثمرين من بيع وشراء الأوراق المالية بمقابل نقدي يعود إليهم وليس إلى الشركات مصدرة هذه الأوراق المالية⁽⁴⁾.

وبالتالي فالبورصة⁽⁵⁾، هي عبارة عن سوق مالي يتألف من العناصر الثابتة من وسطاء وخبراء في مجال الأوراق المالية، ومستثمرين⁽⁶⁾. وتمثل البورصة السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية من

(1) صيام، أحمد زكريا: مبادئ الإستثمار. ط1. عمان: دار المناهج. 1997. ص36.

(2) عبيد، سعيد توفيق: الإستثمار في الأوراق المالية. ط2. القاهرة: مكتبة عين شمس. 1998. ص 70.

(3) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مصر: دار الكتب القانونية. 2012. ص127.

(4) عبيد، سعيد توفيق: الإستثمار في الأوراق المالية. مرجع سابق. ص73.

(5) ترجع كلمة بورصة في اصولها الى احد كبار تجار بلجيكا يدعى (Vander Bourse) (فان بورص)، حيث كان يجتمع في فندقه مع كبار التجار والمتعاملين بالأوراق المالية فاخذ اسم بورصة من اسم عائلته ونسب إليها. ابو موسى، رسمية احمد: الأسواق المالية والنقدية. ط1. عمان: المعتر للنشر والتوزيع. 2005. ص9.

(6) الصبح، اشرف: تسوية عمليات البورصة. القاهرة: دار النهضة العربية. 2007. ص5.

أسهم وسندات أصدرتها الشركات المستثمرة، وتتكون من سماسرة ووسطاء ويتم التعامل فيها بالبيع والشراء للأوراق المالية حيث تكون منعقدة في مكان محدد بصفة دورية⁽¹⁾.

وفي سوق التداول (البورصة) لا يكون هناك أي تغير على كمية الأوراق المالية حيث تبقى ثابتة لا تتبدل ولا تتغير، وإنما هو مكان يتم فيه التجارة والتداول بالأوراق المالية⁽²⁾، وسعر الأوراق المالية يعتمد على عوامل العرض والطلب⁽³⁾.

الفرع الثاني: أهمية البورصة

من المؤكد أن الفرد والمشرع لم يسعيا إلى إيجاد ما يسمى بسوق التداول أو البورصة عبثاً، حيث أن هناك أهمية للبورصة يهدفان إلى تحقيقها وذلك من خلال توجيه الإقتصاد الوطني وتحريكه، فهي تعمل على تحويل الأموال المكدسة في يد المستثمر إلى أموال تعود بالنفع عليه وعلى الإقتصاد الوطني بأكمله، وكذلك فإن وجود سوق مالي محكم بقوانين وأنظمة له دور كبير في تشجيع صغار المستثمرين إلى الدخول إلى عالم الإستثمار والبورصة⁽⁴⁾، وبهذه الطريقة سيكون هناك ضمان لإستمرارية الدورة الدموية للسوق واعتباره سوقاً نشطاً وفعالاً يقوم المستثمر من خلاله بإعطاء أوامره في بيع أو شراء أوراق مالية تم طرحها مسبقاً في السوق الأولي⁽⁵⁾، وبذلك تمثل شركة الوساطة المالية دور الوسيط بين من يملك السيولة النقدية من المستثمرين وبين من يحتاج إلى التمويل من الشركات المستثمرة في السوق⁽⁶⁾. وتعتبر الضامن لتحقيق انتقال الأموال بين المستثمرين والمدخرين.

(1) ياسين، محمد يوسف: عمليات البورصة - تنازع القوانين - اختصاص المحاكم. ط1. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية. 2004. ص15.

(2) موصلي، بشر: البورصة كيفية المضاربة والإستثمار. ط1. حلب: شعاع للنشر والعلوم. 2003. ص10.

(3) السيسي، صلاح الدين: بورصات الأوراق المالية العربية والدولية وتأسيس سوق الأوراق المالية. ط1. بيروت: دار وسام للطباعة والنشر. 1998. ص14.

(4) سمينة، سميرة: البورصة والأسواق المالية (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص123.

(5) التميمي، أرشد فؤاد سلام، أسامة عزمي: الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة. ط1. عمان: دار المسيرة. 2004. ص122.

(6) الصبح، أشرف: تسوية عمليات البورصة. مرجع سابق. ص11.

وللبورصة أيضاً أهميتها في المحافظة على التوازن والتكافؤ في السوق، فهي تعمل على الحفاظ على أسعار الأوراق المالية وذلك لأنه يتم تحديدها بناء على عوامل العرض والطلب في السوق المالي⁽¹⁾، وبالتالي أي تغير على الأسعار سيكون بشكل منتظم ومتدرج⁽²⁾، وحيث أن الأسعار في هذه الأسواق تتحدد على أساس عوامل العرض والطلب فهي تعطي المؤشر للمنشآت التي ترغب في توسيع نشاطها لطرح أسهم جديدة في السوق، أو إعطائها المؤشر لإتخاذ قرارها في التوسع الملائم وذلك في التوقيت المناسب⁽³⁾.

كذلك فإن للبورصة أهميتها في تحقيق المساواة بين مجموع المستثمرين والمتعاملين فيها، بالإعتماد على مبادئ الحفاظ على الشفافية والإفصاح والتي تضمن لمجموع المستثمرين الحصول على كافة البيانات والمعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في السوق، وذلك من شأنه أن يعمل على ضمان العدالة والمساواة بين مجموع المستثمرين⁽⁴⁾، وأيضاً فإن للسوق المالي أهميته في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية ومحاولة دمجها في المشاريع المحلية الوطنية⁽⁵⁾.

المبحث الثاني: التعريف ببورصة فلسطين، وشركات الوساطة المالية.

كان قد سبق الحديث في المبحث الأول من هذا الفصل عن السوق المالي وتعريفه باعتباره الإطار القانوني الذي يتم من خلاله الجمع بين البائعين والمشتريين لغايات تبادل الأوراق المالية بشكل قانوني، وكذلك تعريف البورصة على اعتبارها المكان الذي يتم من خلاله تداول الأنواع المختلفة من الأوراق المالية كالأسهم والسندات في مكان وزمان محدد من خلال الوسطاء والخبراء العاملين في هذا المجال.

وحيث أن الدراسة متخصصة في التشريعات الفلسطينية لذلك سيتم تخصيص هذا المبحث لدراسة البورصة وشركات الوساطة المالية في فلسطين، لذلك سيتم تقسيم هذا المبحث إلى فرعين رئيسيين،

(1) أبو موسى، رسمية أحمد: الأسواق المالية والنقدية. مرجع سابق. ص13.

(2) سوق فلسطين للأوراق المالية: أسئلة متكررة وإجاباتها. برنامج التوعية الاستثمارية. كانون الثاني. 2008. ص5.

(3) الزبيدي، حمزة محمود: الإستثمار في الأوراق المالية. ط1. عمان: مؤسسة الوراق. 2004. ص117.

(4) الضبع، أشرف: تسوية عمليات البورصة. مرجع سابق. ص12.

(5) سوق فلسطين للأوراق المالية: أسئلة متكررة وإجاباتها. برنامج التوعية الاستثمارية. مرجع سابق. ص5.

حيث الفرع الأول سيتم الحديث فيه عن بورصة فلسطين، أما الفرع الثاني فالحديث عن شركات الوساطة المالية في فلسطين.

الفرع الأول: بورصة فلسطين

تأسست بورصة فلسطين عام 1995 كشركة مساهمة خصوصية هدفها القيام بالترويج للإستثمار في فلسطين ثم تحولت بورصة فلسطين من شركة مساهمة خاصة إلى شركة مساهمة عامة وذلك في شهر شباط من عام 2010⁽¹⁾، والهدف من إيجاد السوق الفلسطيني هو إيجاد بيئة تداول آمنة تعمل على تحقيق العدالة والكفاءة لمجموع المستثمرين، والعمل على تنمية الوعي الإستثماري لدى المجتمع وتطويره بإستقطاب المستثمر المحلي والأجنبي⁽²⁾، كذلك يهدف السوق المالي الفلسطيني إلى توفير أنظمة تكفل سرعة ودقة إنجاز صفقات البيع والشراء، وضمان العدل والمساواة بين مجموع المستثمرين⁽³⁾.

وعند الرجوع إلى الأحكام الفلسطينية التي تناولت البورصة والسوق المالي فإنه يمكن تعريف السوق المالي بالاستناد إلى قانون الأوراق المالية وذلك حسب المادة الثانية منه: "السوق: سوق فلسطين للأوراق المالية و أي سوق لتداول الأوراق المالية مرخص من قبل الهيئة وفقاً لأحكام القانون".

(1) بورصة فلسطين. www.pex.ps. منشورات صادرة عن بورصة فلسطين. ص4. تاريخ زيارة الموقع. 2018/5/25.

(2) بورصة فلسطين. www.pex.ps. منشورات صادرة عن بورصة فلسطين. ص5. تاريخ زيارة الموقع. 2018/5/25.

(3) صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. مرجع سابق. ص21.

وبتحليل نص المادة تجد الباحثة أن سوق الأوراق المالية أو البورصة في فلسطين لا بد أن يتكون من مجموعة من العناصر حتى يصبح مكتملاً ومن هذه العناصر المكان، حيث تتعقد البورصة في مكان محدد ولا يجوز إبرام أي عقد أو تداول على الأوراق المالية إلا من خلال المكان المحدد له قانوناً وإلا اعتبر باطلاً⁽¹⁾.

أيضاً من عناصر السوق المالي أو البورصة هو الزمان، حيث أن عملية التداول حدد لها المشرع حسب الأنظمة والتعليمات زماناً محدداً فجعل هناك أياماً وساعات محددة، بحيث يكون التداول يومياً من الأحد إلى الخميس، ولا يجوز التداول في أيام العطل الرسمية، ويكون عمل السوق المالي ابتداءً من الساعة 9:45 وانتهاءً بالساعة 1:30⁽²⁾.

الفرع الثاني: شركات الوساطة المالية في فلسطين.

يتضح للباحثة مما سبق أن سوق الأوراق المالية أو البورصة، هي عبارة عن المكان الذي حدده المشرع ليتم فيه- وضمن مواعيد محددة- عملية التداول، من بيع وشراء للأوراق المالية التي يتم تداولها في السوق المالي، ولكن أي عملية تداول في سوق الأوراق المالية أو البورصة لا بد وأن تتم من خلال وسطاء مرخصين ومؤهلين للعمل في مثل هذه الأسواق⁽³⁾.

بدايةً، لا بد من العلم أن الوساطة هي عبارة عن عملية التقريب في وجهات النظر بين طرفين يهدف كلاهما إلى الوصول إلى التعاقد وعند قيام الوسيط بعمله فإنه يحصل على الأجر (العمولة) مقابل ذلك⁽⁴⁾.

(1) عملية التداول لا تتم من خلال مبنى البورصة، حيث أنه يمكن اعتبار المكان المتعلق بالبورصة هو مكان افتراضي حيث أن عملية التداول تتم من خلال نظام تداول إلكتروني، وهنا يلزم أن تكون جميع الشركات التي ترغب بالتداول مرتبطة بهذا النظام، وإلا لا تستطيع ممارسة أعمالها القانونية في سوق فلسطين للأوراق المالية. أسئلة متكررة وإجاباتها، برنامج التوعية الاستثمارية. مرجع سابق. ص23.

(2) بورصة فلسطين. www.pex.ps. منشورات صادرة عن بورصة فلسطين. ص5. تاريخ زيارة الموقع. 2018/5/28.

(3) دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. ط3. تشرين الأول. 2010. ص7.

(4) ياسين، محمد يوسف: عمليات البورصة- تنازع القوانين - اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص69.

والمهم في هذه الدراسة هو الوساطة المالية دون غيرها من أعمال الوساطة والتي يمكن تعريفها على أنها: عملية تهدف إلى الجمع بين طرفين أحدهما يملك الفائض من المال والآخر لديه العجز المالي، ويلجأ كل من هذين الطرفين إلى جهة صاحبة اختصاص تتولى القيام بهذه المهمة، بهدف تشجيع الإنتاج وإدارة الأموال بطريقة تعود بالنفع على أطرافها⁽¹⁾، وكذلك فإن تعليمات ترخيص شركات الأوراق المالية قد بينت أن الوساطة المالية هي: "بيع وشراء الأوراق المالية من قبل شركة الأوراق المالية العضو في السوق"⁽²⁾.

استناداً لطابع التخصص الذي أصبح من أهم مميزات العصر الحالي، فإن أعمال الوساطة المالية لا بد وأن يكون لها جهة متخصصة للقيام بها، ألا وهي شركات الأوراق المالية المسماة بشركات الوساطة المالية.

وتعد شركة الوساطة المالية⁽³⁾، هي عبارة عن منظمات أو أشخاص يشكلون حلقة الوصل بين من يملك الفائض من الأموال وبين الباحث عن الأموال⁽⁴⁾، أو هي عبارة عن مجموعة من المتخصصين في الشؤون المالية يملكون الخبرة والكفاءة في التعامل بالأوراق المالية وكيفية تداولها، حيث لشركات الوساطة وحدها حق التعامل الحصري في البورصة والأسواق المالية، وبالتالي لا تتم أي عملية تداول إلا من خلال شركات الوساطة المالية الحاصلة على التراخيص القانونية اللازمة للقيام بمثل هذه الأعمال⁽⁵⁾.

(1) أبو هدروس، مصطفى محمد رمضان: اثر الوساطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي (دراسة تطبيقية). (رسالة ماجستير). جامعة الأزهر. غزة. فلسطين. 2015. ص 19.

(2) تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. العدد 78 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2010/6/9. صفحة 96. المادة (1) منها.

(3) أطلق عليها المشرع مسمى شركات الأوراق المالية، ولكن أصبح المألوف والأكثر رواجاً بين صفوف المتعاملين في الأوراق المالية وفي سوق رأس المال مسمى شركات الوساطة المالية، حيث القوانين المنظمة لعملها ذكرت على أنها شركات الأوراق المالية.

(4) مجيد، ضياء: البورصات، أسواق المال، أدواتها. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة. 2005. ص 17.

(5) ياسين، محمد يوسف: عمليات البورصة - تنازع القوانين - اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص 23.

وبحسب المشرع الفلسطيني فقد عرف شركات الأوراق المالية وذلك في المادة الثانية من قانون الأوراق المالية: "الشركة التي يكون نشاطها الرئيس القيام بأعمال متعلقة بتداول الأوراق المالية لحساب الآخرين أو لحسابها الخاص والنشاطات الأخرى وفق القانون"، أما بحسب ما عرفته تعليمات ترخيص شركات الأوراق المالية، "الشركة: شركة مساهمة أو فرع شركة أجنبية مسجلة حسب الأصول في فلسطين وفق قانون الشركات وقانون الأوراق المالية والتي يكون نشاطها الرئيس القيام بعمل أو أكثر من الأعمال المتعلقة بتداول الأوراق المالية لحساب الآخرين، و/أو لحسابها الخاص، و/أو أي نشاط آخر تحدده الهيئة بموجب أحكام القانون والتعليمات الصادرة بمقتضاه المرخص لها من قبل الهيئة وتتمتع بعضوية السوق"⁽¹⁾.

والهدف من إيجاد شركات الوساطة المالية هي عملية الربط بين المدخر الذي يملك المال وبين الشركات المستثمرة التي تحتاج إلى أموال المدخرين، حيث أن المدخر لا يستطيع الدخول إلى عالم الاستثمار في البورصة من تلقاء نفسه والقيام بعمليات البيع والشراء دون وجود جهة ذات اختصاص، وكذلك الشركات المستثمرة في السوق لا تستطيع الوصول إلى أموال المدخرين، وبالتالي فكلاهما بحاجة إلى رابط بينهما، وذلك يكون من خلال هذه الشركات التي تربط بين كل من الطرفين السابقين، والسوق⁽²⁾.

كذلك الهدف من وجود شركات الوساطة المالية هو إيجاد نوع من التوازن بين المدخر الراغب في الاستثمار، وبين الشركات المستثمرة أصلاً في السوق، حيث أن المدخر قد لا يملك المعلومات الكافية عن كيفية استثمار أمواله في السوق، وكذلك هناك الشركات المستثمرة التي لا تعلم من هم

⁽¹⁾ تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المادة (1) منها.

⁽²⁾ عزوز، عبد الرحمن: دور الوساطة المالية في تنشيط أسواق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس. (رسالة ماجستير). جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر. 2010-2011. ص 17.

المدخرين الراغبين في الاستثمار لديها، لذلك لا بد من إيجاد جهة تعمل على الجمع والتقريب فيما بينهم⁽¹⁾.

يتضح للباحثة مما سبق ذكره، أن شركات الأوراق المالية تقوم بمجموعة من الأعمال المتعلقة بالأوراق المالية من تسويق الإصدارات المتعلقة بالأوراق المالية، والقيام بتقديم استشارات مالية للمستثمرين، إلى غير ذلك من الأعمال المحددة لها قانوناً⁽²⁾.

ومن أهم الأعمال المتعلقة بالأوراق المالية التي تمارسها شركات الأوراق المالية هي القيام بأعمال الوساطة المالية وهي كما سبق عمليات بيع وشراء الأوراق المالية أي عمليات تداول الأوراق المالية في سوق رأس المال.

وقد نشأت أول شركة وساطة مالية في فلسطين عام 1995، حيث تم ذلك قبل إنشاء السوق المالي الفلسطيني⁽³⁾، و في تلك الفترة لم يكن هناك أي تنظيم تشريعي لمثل هذه الشركات لذلك كانت تخضع في مختلف أحكامها لقانون الشركات المطبق في فلسطين⁽⁴⁾.

فكان أول تنظيم تشريعي يحكم وينظم عمل شركات الوساطة المالية هو اتفاقية تشغيل سوق فلسطين للأوراق المالية⁽⁵⁾، حيث عرفت الاتفاقية شركة الوساطة المالية: أي شخص اعتباري يقوم

(1) تعزيز دور الأسواق المالية في فلسطين في جذب الاستثمارات الخارجية. معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس). 2008. ص31.

(2) تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المادة (2/2) منها.

(3) تعزيز دور الاسواق المالية في فلسطين في جذب الاستثمارات الخارجية. معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس). 2008. مرجع سابق. ص31.

(4) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). (رسالة ماجستير). جامعة بيرزيت. رام الله. فلسطين. 2008. ص36.

(5) اتفاقية تشغيل سوق فلسطين للأوراق المالية. الموقعة بين شركة فلسطين للأوراق المالية المساهمة الخصوصية المحدودة، وبين وزارة المالية الفلسطينية ممثلة للسلطة الوطنية الفلسطينية، الموقعة في نابلس بتاريخ 1996/11/7. حيث تم إلغاء هذه الاتفاقية بموجب قرار مجلس الوزراء رقم (75) لسنة 2007 المنشور في العدد 77 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2008/10/9. ص130.

بنشاطات متعلقة بالأوراق المالية⁽¹⁾، وتركت الاتفاقية أي تنظيم متعلق بشركات الوساطة المالية من كيفية قيامها بعملها، وكيفية تنظيم علاقاتها بمستخدميها للسوق⁽²⁾.

وبحسب التشريع الفلسطيني فقد بين المشرع ما هي أهم الأعمال التي تستطيع شركات الوساطة المالية ممارستها وفقاً للمادة (40) من قانون الأوراق المالية: "تشمل الخدمات التي تقدمها شركة الأوراق المالية بشكل منفرد أو مجتمع ما يلي: 1- إدارة محفظة الأوراق المالية لحسابها أو لحساب الآخرين. 2- القيام بدور متعهد التغطية أو وكيل الإصدار. 3- تسويق الأوراق المالية. 4- إدارة الصناديق الإستثمارية. 5- إدارة الإصدارات الأولية. 6- القيام بأعمال مستشار الإستثمار. 7- الوساطة المالية. 8- أي أعمال أخرى توافق عليها الهيئة".

وتعتبر أعمال الوساطة المالية - أي القيام بإبرام عقود تداول الأوراق المالية وممارسة عمليات البيع والشراء سواء لحسابها أو لحساب غيرها من المستثمرين - التي تمارسها شركات الوساطة المالية هي أكثر الأعمال رواجاً واستعمالاً من قبلها، وسبب ذلك يعود إلى أن الأعباء المالية التي ستكبدتها شركات الوساطة المالية ستكون عالية التكاليف في حال أرادت الشركة ممارسة أي أعمال أخرى إلى جانب أعمال الوساطة، وكذلك قد تكتفي الشركة بالحصول على ترخيص لممارسة أعمال الوساطة المالية استناداً لما يحتاج غيرها من الأعمال إلى موظفين وخبراء ذوو كفاءة أكبر،

(1) اتفاقية تشغيل سوق فلسطين للأوراق المالية. البند ثانياً. شركات الأوراق المالية: "وتعني أي شخص اعتباري يقوم بنشاطات متعلقة بالأوراق المالية ومنها شراء وبيع الأوراق المالية لحسابه أو لحساب الغير و/أو العمل كوسيط مغطي لإصدارات الأوراق المالية الجديدة وكوسيط بائع لها و/أو في إدارة المحافظ الإستثمارية وصناديق التمويل والإستثمار و/أو في إعداد وتوزيع أبحاث تتعلق بالأوراق المالية و/أو في تقديم الاستشارات المالية والاستثمارية و/أو في صناعة الأسواق و/أو في ممارسة أية نشاطات أخرى تتعلق بالأوراق المالية والمبينة شروطها ومتطلباتها في القانون وأنظمة وتعليمات السوق المرعية".

(2) اتفاقية تشغيل سوق فلسطين للأوراق المالية. البند سادساً: "4) قبول شركات الأوراق المالية المؤهلة كأعضاء في السوق وتنظيم أعمالها والإشراف عليها وعلى مستخدميها بالشكل الذي يكفل سلامة التداول بالأوراق المالية ونقل ملكيتها ويرفع من مستوى الخدمات التي يقدمها الأعضاء في السوق للمستثمرين."

وبصغر حجم السوق المالي الفلسطيني فإن ذلك كله يجعل شركات الوساطة المالية تُفتقد الرغبة لديها في الحصول على تراخيص لممارسة أعمال أخرى⁽¹⁾.

يتضح للباحثة من كل ما سبق ذكره، أن هناك سوق مالي يحوي ما يسمى بالسوق الثانوي (البورصة)، حيث أن البورصة أو سوق الأوراق المالية هو المكان الذي يجري فيه عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، وذلك من خلال جهات ذات اختصاص يطلق عليها شركات الوساطة المالية، ولكي تتم عمليات البيع والشراء في السوق المالي من خلال هذه الجهات لا بد من إبرام ما يسمى عقد تداول الأوراق المالية بين المستثمر الراغب في الدخول الى عالم الإستثمار وبين شركة الوساطة المالية، حيث أن هذا العقد له أحكام ومميزات ومبادئ يختص بها تجعل منه عقداً مميزاً مختلفاً عن غيره من العقود، وهذا العقد فعلياً هو ما سيكون محل البحث في هذه الدراسة.

(1) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 41.

الفصل الأول

ماهية ومراحل عقد التداول

تعد عمليات البيع والشراء في سوق رأس المال قائمة على عقد أوجده المشرع، حيث يعتبر هذا العقد بمثابة حلقة الوصل بين شركة الوساطة المالية والعميل، والتي من خلالها تتم عمليات البيع والشراء على الأوراق المالية.

وحيث أن المشرع أوجد عقداً منفرداً أطلق عليه عقد التداول فهذا يعني أن له أهميته التي تعود على مجمل أطراف هذا العقد ابتداءً من المستثمر، وشركات الوساطة المالية، والشركات العاملة المستثمرة في السوق، وصولاً إلى تأثيره على الإقتصاد الوطني بأكمله.

وحيث أن عقد تداول الأوراق المالية هو عقد مسمى ومستقل فهذا يعني أنه يتمتع بخصائص ومميزات تميزه عن غيره من العقود وتجعل منه عقداً بأحكام خاصة، وحيث أن له أحكامه الخاصة فهذا يعني أنه لا بد وأن يستقل بتكييف قانوني وطبيعة قانونية خاصة مميزة، فهل هو عقد تجاري أم عقد مدني، وهل هو عقد يجعل من أحد أطرافه بمركز القوة فيُملي إرادته على الآخر وبالتالي يعتبر عقد التداول من عقود الإذعان.

واستناداً كذلك للخصائص المميزة لعقد تداول الأوراق المالية فهذا ما يجعل منه عقداً يختلف عن غيره من العقود المشابهة له كعقد السمسرة أو عقد الوكالة.

وبما أن الحديث يتمحور حول عقد تداول الأوراق المالية فهذا يعني أنه يتكون من أركان لا بد من وجودها ليبرم بشكل يتوافق وصحيح القانون وبالتالي يترتب آثاره القانونية، ومن ذلك لا بد من وجود طرفيه ليعبر كل منهما عن إرادته وبالتالي رضاهما بما يحتويه هذا العقد من بنود، وكذلك لا بد وأن يكون هناك محل وسبب لهذا العقد.

لذلك سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين، سيكون محور الحديث في المبحث الأول عن تعريف عقد تداول الأوراق المالية، وما هي أهميته، وخصائصه، وما هو تكييفه القانوني. أما

المبحث الثاني فسيتم الحديث فيه عن إبرام عقد تداول الأوراق المالية، وما هي أهم بنوده، ومراحلته بدايةً من إبرامه حتى الوصول إلى الغاية من تنفيذه.

المبحث الأول: مفهوم عقد تداول الأوراق المالية

يعرف العقد بأنه عبارة عن توافق إرادتين أو أكثر لأجل إحداث أثر قانوني معين، وبما أن الإنسان يسعى دائماً لتحقيق غايته، فهو يبتكر من الوسائل ما توصله لأهدافه، ومنها عقد التداول، الذي من خلاله يصل إلى عالم الاستثمار والبورصة. والفرد عند إبرامه لمثل هذا العقد فإنه وإن كان يحقق له منفعة إلا أنه أيضاً يفيد منظومة متكاملة تصب في نهايتها في مصلحة الاقتصاد الوطني بمجمله.

وبما أنه وجد عقد مستقل ومسمى، وهو عقد التداول، فمن المؤكد أن لهذا العقد مجموعة من الخصائص والمميزات، التي يستقل بها، تجعل منه عقداً مختلفاً عن ما يشبهه من غيره من العقود. ولأنه يمتاز بخصائص وأحكام، فهذا يعني أنه يستقل بطبيعة وتكييف قانوني خاص به، يستند إلى ما يميزه من أحكام عن غيره من العقود.

لذلك سيتم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب رئيسة، حيث أنه سيتم الحديث في المطلب الأول عن التعريف بعقد التداول وبيان أهميته. أما المطلب الثاني فسيتم الحديث فيه عن خصائص عقد التداول والفرق بينه وبين غيره من العقود المشابهة، والمطلب الثالث سيوضح التكييف القانوني لعقد تداول الأوراق المالية

المطلب الأول: التعريف بعقد تداول الأوراق المالية، وبيان أهميته.

لا يستطيع أي مستثمر لديه الرغبة في الدخول إلى سوق رأس المال، مهما كان رأس المال الذي يملكه أن يقوم بإبرام عقود البيع والشراء للأوراق المالية في البورصة من تلقاء نفسه، بل هناك جهة صاحبة اختصاص لها الحق في القيام بهذا الأمر، وهذا ما يجعل المستثمر وشركة الوساطة المالية أمام التزام قانوني بإبرام عقد التداول، الذي بإبرامه يعود بالنفع على طرفيه، وعلى الاقتصاد الوطني بأكمله.

لذلك سيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين، حيث أنه سيتم الحديث في الفرع الأول عن التعريف بعقد التداول، أما في الفرع الثاني فسيتم الحديث عن أهمية عقد التداول التي تعود على المستثمر وعلى لشركة الوساطة المالية، وكذلك أهميته بالنسبة للشركات المستثمرة في السوق، وللإقتصاد الوطني.

الفرع الأول: التعريف بعقد التداول.

إن عملية الجمع بين مجموع المدخرين لأموالهم الراغبين في الاستثمار والدخول إلى عالم البورصة، وبين الشركات المستثمرة أموالها في السوق، والتي فعلياً تكون بحاجة إلى أموال هؤلاء المدخرين، لا يتم بمجرد وجود الرغبة سواء لدى مجموع المدخرين، أو لدى الشركات المستثمرة، بل عليهم واجب القيام بمجموعة من الإجراءات لكي يتم الجمع فيما بينهم، وهذا الأمر بحاجة إلى وسطاء لديهم الخبرة والكفاءة، وهم شركات الوساطة المالية، والإجراء السليم والقانوني الذي يتم في هذه الحالة هو إبرام ما يسمى بعقد التداول⁽¹⁾.

ويعرف العقد بشكل عام بأنه توافق بين طرفين على إحداث أثر قانوني معين يثبت حقوق والتزامات على كل من طرفيه، وهذا ما نصت عليه المادة (87) من القانون المدني الأردني⁽²⁾: "العقد هو ارتباط الإيجاب الصادر من أحد المتعاقدين بقبول الآخر، وتوافقهما على وجه يثبت أثره في المعقود عليه ويترتب عليه التزام كل منهما بما وجب عليه للآخر".

أما عقد التداول: "هو عبارة عن عقد يبرمه وسيط الأدوات المالية مع العميل الذي يرغب في شراء وبيع أدوات مالية مقابل عمولة متفق عليها في العقد"⁽³⁾، وأيضاً يمكن تعريف عقد التداول بأنه: "عقد يلتزم بمقتضاه وسيط البورصة أن يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة باسم

(1) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 42.

(2) القانون المدني الاردني. رقم (43) لسنة 1976.

(3) الدهان، عقيل فاضل حمد: التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق الأوراق المالية. رسالة الحقوق.

عدد (2) . 2015. ص9

ولحساب العميل لقاء عمولة محددة ويكون ضامناً لتنفيذ العقد⁽¹⁾، كذلك يمكن تعريف هذا العقد بأنه: " عقد على عوض معلوم للوسيط مقابل عمل يجريه بين طرفين، لا نيابةً عن أحدهما"⁽²⁾

وبحسب أحكام القانون الفلسطيني فقد جاء في بعض الأحيان بتعريفٍ صريحٍ وواضحٍ لعقد التداول ومنها ما جاء في المادة (2) من قانون الأوراق المالية: "التداول: بيع وشراء الأوراق المالية"، "عقد التداول: "العقد الذي تم بموجبه شراء الأوراق المالية وبيعها". وبحسب هذه التعريفات فإنه لا تتم أي عملية بيع أو شراء للأوراق المالية إلا عن طريق إبرام عقد تداول بين المستثمر وشركة الوساطة المالية.

إلا أن المشرع في أحيان أخرى أطلق مسمى الوساطة المالية على عقد التداول، والتي تعني: "بيع وشراء الأوراق المالية من قبل شركة الأوراق المالية العضو في السوق"⁽³⁾.

أو ما جاء في نظام تداول الأوراق المالية بـ "التعامل بالأوراق المالية: ويعني عمليات شراء وبيع الأوراق المالية إما مباشرة أو بالوساطة و/أو تغطية إصدارات الأوراق المالية الجديدة أو بيعها بالوساطة و/أو إدارة المحافظ الاستثمارية وصناديق الاستثمار المشترك و/أو إعداد وتوزيع أبحاث تتعلق بالأوراق المالية و/أو تقديم الاستشارات المالية والاستثمارية و/أو صناعة الأسواق و/أو غيرها من النشاطات الأخرى المتعلقة بالأوراق المالية"⁽⁴⁾.

يستخلص للباحثة من أحكام القانون الفلسطيني سواء أعطى عقد التداول هذا المسمى أم مسمى غيره من الوساطة المالية، أو التعامل بالأوراق المالية، أن عقد التداول: عبارة عن عقد بين المستثمر المدخر لرأس المال، وبين شركة الوساطة المالية المرخصة بحسب الأصول وأحكام القانون، حيث من خلال هذا العقد تتم عمليات بيع وشراء الأوراق المالية لحساب المستثمر، وتحصل شركة الوساطة المالية على عمولتها المقررة قانوناً.

(1) الدهان، عقيل فاضل حمد. المرجع نفسه. ص 9.

(2) مداني، أحمد: الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. (رسالة ماجستير). جامعة الجزائر. الجزائر. 2002. ص 9.

(3) تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. مادة (1) منها.

(4) نظام تداول الأوراق المالية. مادة (1) منه.

الفرع الثاني: أهمية إبرام عقد التداول.

منح المشرع الفلسطيني لعقد التداول تعريفاً خاصاً به في القوانين الخاصة في سوق رأس المال والبورصة، وذلك يعني أن عقد التداول هو من العقود الخاصة بسوق رأس المال، له خصوصيته وأحكامه وأهميته. حيث أن أهمية هذا العقد لا تعود فقط على المستثمر وحده، بل على المنظومة متكاملة، ابتداءً من المستثمر، وشركة الوساطة المالية، والشركات المستثمرة في الأسواق، وصولاً إلى تأثير إبرام مثل هذا العقد على الإقتصاد الوطني.

فالمستثمر يكون على قناعة بشركة الوساطة المالية فيستثمر أمواله في سوق رأس المال⁽¹⁾، ويعطيه هذا العقد الضمانات الكافية أن عمليات التداول التي ستجرى سواء على ما يملكه من أموال، أو ما يملكه من أوراق مالية ستجرى وفق أحكام القانون، وضمن قواعد سوق رأس المال، من قبل جهة حائزة على كافة التراخيص القانونية، لديها الخبرة والكفاءة اللازمة التي تؤهلها للقيام بمثل هذه العمليات⁽²⁾.

ويوفر كذلك هذا العقد على المستثمر عملية البحث عن شركة مستثمرة وناجحة في السوق، حيث أن شركات الوساطة المالية تمتلك المعلومات الكافية عن مجموع الشركات المستثمرة، وعن معدلات الربح والخسارة لدى كل منها، بمعنى أن لدى شركات الوساطة المالية القدرة على توجيه أموال المستثمرين للأوراق المالية التي تحقق أرباحاً أكثر، فيحصل المستثمر على المشورة، وتسهل عليه عملية التداول⁽³⁾.

(1) الدهان، عقيل فاضل حمد: التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية. مرجع سابق. ص10.

(2) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). (رسالة ماجستير). جامعة بيرزيت. رام الله. فلسطين. 2012. ص 64.

(3) صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. مرجع سابق. ص36.

أما بالنسبة لشركات الوساطة المالية، فإن لهذا العقد أهميته الخاصة بالنسبة إليها، خاصة أن ما نسبته 95% من مجمل الأعمال التي تقوم بها شركات الوساطة المالية هي إبرام عقود التداول، والعمل على تنفيذ أوامر البيع والشراء الصادرة من قبل العملاء⁽¹⁾.

وعند قيامها بإبرام هذا العقد فإنها تقوم بفتح حساب تداول للعميل لديها، وبذلك فإنها تحصل منه على ودائع مالية، بحيث تمنحها هذه الودائع إمكانية منح القروض، وبالتالي تحقيق الفوائد التي تعود عليها بالربح⁽²⁾.

وتهتم شركات الوساطة المالية بالدرجة الأولى بالعمولة التي تتقاضها عند تنفيذها لأوامر المستثمر (العميل) الذي أبرم معها عقد التداول، سواءً أكانت هذه الأوامر هي أوامر بالبيع أو بالشراء، وسواءً أحققت هذه الأوراق المالية الربح أو الخسارة، ما دام أن شركة الوساطة المالية قد نفذت أمر العميل فإنها تحصل على العمولة المقررة لها حسب أحكام القانون⁽³⁾، حيث تمثل هذه العمولة الأجر الذي من خلاله تحقق شركة الوساطة المالية أرباحها.

(1) خريم، محمد. احمد، صافي: نظرة حول واقع قطاع الأوراق المالية في فلسطين بعيون شركات الأوراق المالية " شركات الوساطة". بانوراما البورصة. فلسطين. العدد(14) 27 آب 2017. ص 4. على الرغم من أن المشرع نص على أعمال أخرى تقوم بها شركات الوساطة المالية، وهي فعلياً تقوم بها ولكن أكثر دخل شركات الوساطة المالية هي من عمليات البيع والشراء على الأوراق المالية، أي من عقود التداول. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

(2) عزوز، عبد الرحمن: دور الوساطة المالية في تنشيط أسواق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس. مرجع سابق. ص 79. يمكن النظر لهذه الأهمية لدى دول أخرى تسمح بعمليات الإقراض، إلا أنه لدى المشرع الفلسطيني فإنه حسب تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية رقم (5) لسنة 2007، العدد 78 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2008/12/9، صفحة 90. فإنه ذكر في المادة (5/15): "لا يجوز إقراض الأموال المودعة في حساب العميل أو استخدامها من قبل الشركة لأية عمليات أو لأغراض أخرى". ولا تستطيع القيام بعمليات الإقراض إلا بعد الحصول على التراخيص اللازمة للقيام بهذه العملية، وذلك حسب قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. مصادق من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. كانون الثاني. 2007. (قرار رقم 20/7) المادة (2/34): "تقديم أية قروض أو تسهيلات انتمائية للعملاء إلا في الأحوال التي يجوز فيها للشركة العضو مزاوله هذه الأنشطة وفقاً لأحكام القانون وقواعد السوق".

(3) صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. مرجع سابق. ص 36.

هذا العقد أيضاً، يعود بالأهمية على الشركات المستثمرة في السوق، حيث وجود عقد التداول يساهم في سرعة وسهولة وصول الشركات المستثمرة في الأسواق، إلى مجموع المستثمرين المالكين لرأس المال. ويجنب هذا العقد الشركات المستثمرة مغبة احتمال عدم قيام المستثمر بسداد قيمة الأوراق المالية.

أما بالنسبة للإقتصاد الوطني فإن هذا العقد يقلل من احتمالية عرقلة النشاط الإقتصادي، لأن وجود شركات الوساطة المالية يقلل من نسبة عدم التوافق في الرغبات بين العميل (المستثمر) لديها، وبين الشركات المستثمرة في السوق⁽¹⁾، وكذلك يحافظ إبرام مثل هذه العقود على ضمان استقرار سير العمليات في سوق رأس المال الذي من المؤكد يشكل جزء من الإقتصاد الوطني⁽²⁾.

يتضح للباحثة مما سبق ذكره، أن عقد التداول هو عبارة عن عقد يبرمه المستثمر مع شركة الوساطة المالية، يتمكن من خلاله المستثمر من الدخول إلى سوق المال وإعطاء أوامر البيع أو الشراء، وتقوم شركة الوساطة المالية بعد إبرامها لهذا لعقد وتنفيذ أوامر العميل من الحصول على العمولة التي نص عليها القانون، هذا إلى جانب غير ذلك من الحقوق والالتزامات التي يرتبها هذا العقد.

وبعد أن يتم إبرام هذا العقد فإن أهميته تعود بالنفع على مجمل عناصره ابتداءً من المستثمر وصولاً إلى مجمل الإقتصاد الوطني، حيث أن المستثمر يحقق منفعته في الإستثمار بطريقة آمنة، وكذلك شركات الوساطة المالية تحقق الربح من خلال العمولة التي تحصل عليها عند تنفيذها لأوامر العملاء، إلى النفع الذي يعود على الشركات المستثمرة في الأسواق وسهولة وصولها إلى المستثمرين، وكل ذلك يصب في منفعة الإقتصاد الوطني وانتعاشه.

(1) عزوز، عبد الرحمن: دور الوساطة المالية في تنشيط أسواق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس. مرجع سابق. ص79.

(2) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص64.

المطلب الثاني: خصائص عقد التداول، والفرق بينه وبين العقود المشابهة.

لا تكتمل عملية التداول التي تتم في سوق رأس المال، -البورصة- إلا بوجود عقد التداول، وهذا يعني أن لعقد التداول مجموعة من الخصائص التي يتمتع بها، وله من الخصوصيات التي تجعله عقداً مختلفاً عن غيره من العقود المتداولة قانوناً. لذلك سيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين، حيث سيكون الحديث في الفرع الأول حول خصائص عقد التداول، أما الفرع الثاني فيتمحور حول الفرق بين عقد التداول وغيره من العقود.

الفرع الأول: خصائص عقد التداول.

هناك العديد من الخصائص التي يتميز بها عقد التداول ولعل أهمها:

أولاً: عقد التداول من عقود المعاوضات، ولا يعد من عقود التبرعات، أي كل طرف يقوم بعمل يحصل على مقابل لما قام به⁽¹⁾، فعندما تقوم شركة الوساطة المالية بإبرام عقد التداول فإنه يترتب على العميل واجب سداد جميع التكاليف والالتزامات المالية المترتبة على عملية فتح حساب التداول⁽²⁾، وعند تنفيذ أمر العميل فإن شركة الوساطة المالية تحصل مقابل ذلك على العمولة المقررة لها بنص القانون⁽³⁾.

(1) أبو السعود، رمضان: مصادر الالتزام. ط3. الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر. 2003. ص31

(2) دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. ط3. تشرين الأول. 2010. ص5.

(3) حسب جدول رقم(4) من لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات. فقد نص على "تحدد عمولات التداول التي تتقاضاها شركات الأوراق المالية الأعضاء في البورصة مقابل خدمات الوساطة لحساب الغير بواقع(0.72%) من قيمة كل صفقة تداول أو تحويل للأسهم المدرجة في البورصة (بدون حد أدنى) وبواقع (0.2%) من قيمة كل صفقة تداول أو تحويل لإسناد القرض المدرجة (بحد أدنى 1.5 دولار لكل صفقة إسناد توزع مناصفة بين البورصة وشركة الأوراق المالية".

وعندما يقوم العميل بإعطاء أي أمر فإنه سيحصل على المقابل له، فإذا ما كان هذا الأمر ببيع ما يملكه من أوراق مالية فإنه مقابل ذلك سيحصل على ثمنها، وإذا ما قام بشراء أوراق مالية فإنه سيكون له الحق في الحصول على شهادة تثبت ملكيته للأوراق المالية التي قام بشرائها⁽¹⁾، وبالتالي الحصول على كافة الحقوق التي يربتها تملك الأوراق المالية. واستناداً للمادة (109) من نظام تداول الأوراق المالية: "يعتبر المساهم الذي يقوم بشراء أوراق مالية مالكاً لهذه الأوراق من تاريخ شرائها"، فمن حق المستثمر من تاريخ شراءه للأوراق المالية أن يعمل على إعادة بيعها، فمثلاً لو كانت الأوراق المالية التي قام المستثمر بإعطاء أمر شرائها هي عبارة عن أسهم مملوكة لشركة مساهمة عامة معينة فإنه سيعتبر مالكاً في أسهم هذه الشركة وبالتالي له الحق في إجراء كافة التصرفات القانونية بصفته مالكاً.

ثانياً: عقد التداول من العقود الملزمة للجانبين، ويقصد بالعقد الملزمة للجانبين العقود التي ترتب التزامات متقابلة لكل من طرفيها، حيث أن كل طرف يعتبر دائن ومدين في نفس الوقت للطرف الآخر، وهذا التقابل في الالتزامات يعطي للعقد طابعه الخاص من إعطاء إمكانية أحد الأطراف فسخ العقد، أو الدفع بعدم تنفيذه⁽²⁾.

يتضح للباحثة من ذلك، أن لعقد التداول مثل هذه الخاصية، حيث أنه عند إبرام عقد التداول فإن هذا يترتب حقوق والتزامات على كل من طرفي عقد التداول، سواء كان طرف المستثمر أم طرف شركة الوساطة المالية، ومن المؤكد أن هذه الحقوق والالتزامات هي حقوق والتزامات متقابلة، فأى

(1) بحسب المادة (110) من نظام تداول الأوراق المالية: "تقوم السوق بإصدار شهادات ملكية للأوراق المالية المدرجة بعد أية عملية تحويل أو نقل ملكية بناء على طلب المستثمر فقط وذلك مقابل رسم محدد"، وبحسب المادة (111) من ذات النظام: "على المستثمر الراغب بالحصول على شهادة ملكية إبلاغ السوق أو الشركة العضو بهذه الرغبة وتعبئة نموذج طلب الشهادة. وتقوم السوق بعد استلام نموذج الطلب والرسم المقرر بإصدار شهادة بالأوراق المالية باسم المالك وإرسالها إلى الشركة العضو أو الشركة المدرجة (حسب رغبة العميل). وأيضاً تقوم شركة الوساطة المالية بإعطاء العميل شهادة تثبت ملكيته للأوراق المالية حيث أيضاً لهذه الورقة المالية قيمتها في الإثبات. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

(2) سلطان، أنور: الموجز في مصادر الالتزام. الإسكندرية: منشأة المعارف. 1996. ص 17.

حق لشركة الوساطة سيمثل التزام بمواجهة المستثمر، وأي حق لطرف المستثمر سيكون بمثابة التزام بمواجهة شركة الوساطة المالية.

وعندما يكون العقد يحمل مثل الخاصية فهذا ما يجعل كل طرف حريص على تنفيذ التزاماته ليحصل على حقوقه، وفي حال إخلال أي طرف لالتزاماته فهذا يعطي الحق للطرف الآخر أن يعمل على فسخ عقد التداول⁽¹⁾.

ثالثاً: عقد التداول عقد شكلي، فبحسب قواعد مجلة الأحكام العدلية التي تعتبر بمثابة القانون المدني الفلسطيني، والتي تمثل الأحكام العامة التي تشتق منها مجمل القوانين، فإن الأصل في العقود أنها رضائية، أي أنه يكفي لانعقادها توافق الإيجاب مع القبول ما بين طرفي العقد، ولكن هذا الأصل لا بد وأن ورد عليه استثناءات، ومن هذه الاستثناءات العقد محل الدراسة وهو عقد التداول.

وحسب المادة (44 / 1 / أ) من قانون الأوراق المالية: "على شركات الأوراق المالية ومستشاري الاستثمار الامتناع عن تقديم خدمات للمستثمرين قبل عقد اتفاقية التداول"، وكذلك بحسب المادة (3/3) من نظام تداول الأوراق المالية: "يلتزم السوق بتسجيل كافة المعاملات التي تجري على الأوراق المالية المدرجة لديه في سجلاته، ويقع باطلاً كل تعامل في الأوراق المالية في السوق لم يسجل وفقاً لأحكام القانون وقواعد السوق"، وأيضاً حسب المادة (3/33) من نظام تداول الأوراق المالية: "يقع باطلاً كل تعامل بالأوراق المالية المدرجة في السوق لم يسجل وفقاً لأحكام القانون وقواعد السوق".

يتضح للباحثة من كل ما سبق من نصوص القانون الفلسطيني، أن المشرع اعتبر عقد تداول الأوراق المالية عقداً شكلياً حيث أنه لا يكفي أن يتم تبادل الإيجاب والقبول بين طرف شركة الوساطة المالية وبين طرف العميل، بل يجب أن يكون عقد التداول مكتوباً وموقعاً من قبل الطرفين⁽²⁾، وعلى شركة الوساطة المالية بعد توقيع العقد من كلا طرفيه أن تزود العميل نسخة عن

(1) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص36.

(2) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص4.

العقد بعد توقيعه⁽¹⁾. وسيكون العقد باطلاً كأنه لم يكن، أي ولد ميتاً في حال تخلف الشكلية لأنها في هذه الحالة هي ركن من الأركان، وليست مجرد شكلية للإثبات⁽²⁾.

والذي يؤكد شكلية عقد التداول لدى المشرع الفلسطيني، أنه نص في المادة (19) من نظام تداول الأوراق المالية على أهم محتويات هذا العقد، والتي سيتم التطرق للحديث عنها في المبحث الثاني من هذا الفصل، وكذلك إدراجه لنموذج في ذات النظام يمثل الشكل الذي يجب أن يكون عليه عقد التداول⁽³⁾.

رابعاً: عقد التداول عقد مسمى، والعقد المسمى: هو العقد الذي سماه القانون باسمه ونظمه بأحكام خاصة لشيوعه بين الناس⁽⁴⁾، وعند العودة لأحكام القانون الفلسطيني ذات العلاقة يتضح أن المشرع أطلق مسمى على هذا العقد ألا وهو عقد التداول⁽⁵⁾، ونظم له أحكاماً خاصة به، وألزم شركات الأوراق المالية على وجوب الأخذ بالنموذج المدرج في الأنظمة ذات العلاقة.

خامساً: عقد التداول من العقود المستمرة، والعقود المستمرة هي العقود التي يكون فيها الزمن عنصراً جوهرياً، حيث أنها ترتب التزامات ممتدة لفترة زمنية بين طرفيها⁽⁶⁾، وهذا ما ينطبق على عقود تداول الأوراق المالية التي تتم بين المستثمر وشركات الوساطة المالية، فعند الإطلاع على بنود عقد التداول، يتضح أن هناك عدة مراحل يمر بها هذا العقد ليصل في النهاية إلى تنفيذه، ابتداءً من اختيار شركة الوساطة المالية إلى فتح حساب لديها، إلى إعطاء الأمر، وتنفيذه من قبل شركات الوساطة المالية، والتسديد للمستثمر إما ثمن الأوراق المالية، أو تسليمه شهادة ملكية بهذه

(1) المادة (20) من نظام تداول الأوراق المالية: "يجب على الشركة العضو تزويد عميلها بنسخة عن شروط اتفاقية التداول بالأوراق المرفقة بهذا النظام (الملحق رقم 1)، والحصول على موافقة العميل الخطية على هذه الشروط".

(2) أبو السعود، رمضان: مصادر الالتزام. مرجع سابق. ص 168. هذه الخاصية من خصائص عقد تداول الأوراق المالية هي من وجهة نظر الباحثة، قد تختلف معها الآراء من متخصص إلى آخر.

(3) وذلك في الملحق رقم (1) من نظام تداول الأوراق المالية. بعنوان: "اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق".

(4) دواس، أمين: المصادر الإرادية: العقد والإرادة المنفردة. ط 1. رام الله: دار الشروق. 2004. ص 29

(5) قانون الأوراق المالية. المادة (2) منه.

(6) أبو السعود، رمضان: مصادر الالتزام. مرجع سابق. ص 27.

الأوراق، وكذلك لا يقوم المستثمر بالبورصة فقط بعملية واحدة كمن يشتري سلعة ويملكها، إنما يقوم المستثمر في هذا العقد بأكثر من عملية، وكذلك تبقى شركة الوساطة المالية ملتزمة اتجاهه، ويرأي الباحثة هذا ما يجعل من عقد التداول عقداً مستمراً زمنياً، وليس عقداً فورياً.

الفرع الثاني: الفرق بين عقد تداول الأوراق المالية، وغيره من العقود.

يعد عقد التداول من العقود التي ظهرت بعد وجود أسواق الأوراق المالية، والذي قد يختلط بغيره من العقود المتداولة والمعروفة بين الأفراد في المجتمع، ولما تم ذكره سابقاً فإن المشرع الفلسطيني ذكر عقد التداول على أنه عقد مسمى له أحكامه وخصائصه التي تجعله مميزاً عن غيره من العقود القانونية، إلا أن هناك بعض العقود التي قد تختلط في أحكامها مع عقد التداول والتي قد تتشابه مع هذا العقد في بعض أحكامه، أو تختلف عنه في أحكام أخرى فتجعل لكل عقد طبيعته المتميزة، ومنها عقد السمسرة، وعقد الوكالة.

لذلك سيتم تقسيم هذا الفرع إلى قسمين رئيسيين: حيث أنه أولاً، سيتم الحديث عن أهم الفروقات بين كل من عقد التداول، وعقد السمسرة، ثم ثانياً، سيتم البحث عن أهم الفروقات بين عقد التداول، وعقد الوكالة.

أولاً: الفرق بين عقد التداول وعقد السمسرة

قد يوحي للبعض أن عقد التداول الذي يبرم بين المستثمر وشركة الوساطة المالية، لغايات بيع وشراء الأوراق المالية، هو عبارة عن عقد سمسرة يجعل من شركة الوساطة المالية سمساراً يبحث للعميل عن أفضل شركة مستثمرة في السوق ليتعاقد معها، إلا أن هناك اختلافات بين كل من عقد التداول محل الدراسة، وعقد السمسرة، فكل عقد طبيعته المتميزة وأحكامه الخاصة.

ويمكن تعريف عقد السمسرة على أنه: العقد الذي يلتزم بمقتضاه السمسار إما تقريب وجهات نظر الأطراف، أو إقناع أحدهم بالدخول في المفاوضات مع الطرف الآخر، أو أن يعثر على شخص يرتضي التعاقد مع العميل مقابل أجر محدد مقداره يحصل عليه السمسار بموجب العقد⁽¹⁾.

وكذلك عرفت محكمة القاهرة عقد السمسرة: "عقد يلتزم السمسار بمقتضاه بأن يرشد الطرف الآخر إلى فرصة للتعاقد سواء بإحضار طرف يقبل هذا التعاقد أو بالمفاوضة للتوفيق بين الطرفين، وذلك مقابل تعهد المتعاقد مع السمسار بدفع اجر"⁽²⁾. وبحسب نص المادة (1/99) من قانون التجارة فقد عرف عقد السمسرة: "عقد يلتزم بموجبه شخص يدعى السمسار بأن يرشد شخصاً آخر إلى فرصة لعقد اتفاق ما، أو أن يكون وسيطاً له في مفاوضات التعاقد وذلك مقابل أجر"⁽³⁾.

أما السمسار أو ما يسمى بالدلال: هو الشخص الذي يتوسط بين البائع والمشتري لإبرام عقد بيع، أو الذي يتوسط بين طرفين لإبرام عقد معين يرغب فيه الطرفان، فالسمسار هو عبارة عن الدلال الذي يعمل على الدلالة بين البائع والمشتري فيحاول أن يقرب بين وجهات نظرهم إلا أنه لا يبرم أي عقد بينهم ولا يتصرف نيابة عن أي منهم، فيقتصر دور السمسار فقط على القيام بمجموع أعمال مادية وهي فقط عملية التقريب بين وجهات نظر طرفين يرغبان بإبرام عقد ما⁽⁴⁾.

يتضح من تعريف عقد السمسرة، والتعريف السابق لعقد التداول أن كل منهما عقد مستقل عن الآخر، لكل منهما خصائصه وأحكامه، ومن ذلك:

(1) غصن، عصام: السمسرة (دراسة مقارنة). ط1. بيروت: مطبعة المريم. 2014. ص31.

(2) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مصر: دار الكتب القانونية. 2012. ص 21. حكم محكمة القاهرة الجزئية في 25 يناير 1950. مجلة المحاماة. ج 30. ص 1060.

(3) قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966. العدد 1910 من الجريدة الرسمية الأردنية (الحكم الأردني) بتاريخ 1966/3/30. صفحة 469. الساري في الضفة الغربية.

(4) غصن، عصام: السمسرة (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص23.

- يستطيع أي شخص يلتزم بمبادئ وأحكام العرف التجاري أن يمارس أعمال السمسرة. أما عقد تداول الأوراق المالية فإن إبرامه بشكل صحيح وقانوني لا بد أن يتم من خلال شركة وساطة مالية حاصلة على كافة التراخيص القانونية التي تؤهلها للقيام بهذا العمل⁽¹⁾.

- لجوء أحد الأطراف إلى سمسار والاتفاق معه على إبرام عقد سمسرة يعد خطوة اختيارية بالنسبة له⁽²⁾. أما إبرام عقد التداول واللجوء إلى شركة الوساطة المالية يعد بمثابة خطوة إلزامية على المستثمر القيام بها، حيث أن لشركات الوساطة المالية حق التعامل الحصري في البورصة ولا تقبل أي عملية تداول إلا من خلال هذه الشركات الحائزة على كافة التراخيص القانونية⁽³⁾.

- عمل السمسار ينحصر في القيام بالتعريف بوجهات نظر طرفي العقد دون تنفيذ ما يرغب الطرفان بتنفيذه، وتنتهي مهمة السمسار بالوصول إلى هذه الغاية⁽⁴⁾. أما مهمة شركة الوساطة المالية لا تنتهي بمجرد البحث للعميل عن شركة يستثمر فيها أمواله، وإنما تستمر إلى ما بعد ذلك حتى تنفيذ العقد بالكامل الذي يرغب به العميل فإذا ما أراد مثلاً شراء أوراق مالية فعليها فعلياً أن تشتري له ما يرغبه من أوراق مالية⁽⁵⁾.

- طبيعة التزام السمسار في عقد السمسرة هو القيام بعملية تقريب وجهات النظر أي عليه أن يبذل عناية الرجل العادي في مهمته، فهو يبذل الجهد والعناية اللازمة في سبيل تحقيق مساعي أطراف

(1) عبد الحميد، عاشور عبد الجواد: النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية (دراسة مقارنة). القاهرة: دار النهضة العربية. 1995. ص6.

(2) الضمور، قصي علي: المسؤولية الجزائية عن الأعمال غير المشروعة للوسيط المالي. (رسالة ماجستير). جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا. عمان. الأردن. 2009. ص15.

(3) ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة- تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. ط1. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية. 2004. ص23.

(4) الأحمد، حسام الدين: السمسرة والوساطة التجارية. ط1. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية. 2012. ص15. أيضاً ذكرت. علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق 77.

(5) حيث يصبح عقد التداول الذي تم إبرامه بين العميل و شركة الوساطة المالية ليس له أية قيمة إذا لم يتم البيع أو الشراء، حيث الغاية من إبرامه هي الوصول إلى التنفيذ. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

العقد⁽¹⁾. وهذا يستفاد منه أن السمسار يستحق الأجر المتفق عليه بمجرد تأديته المعلومات التي يمتلكها أو قيامه بالمفاوضات بين طرفي العقد حتى ولو لم يتم تنفيذ العقد⁽²⁾، وبالتالي إذا لم يبرم العقد فإن مسؤولية السمسار لا تقوم⁽³⁾. أما التزام شركة الوساطة المالية كما سيتضح فيما بعد يكاد يقترب إلى التزام بتحقيق نتيجة.

- عقد السمسرة هو كأي عقد لم ينص على استثناء خاص به يجعله عقدًا شكلياً، فبحسب القواعد العامة هو عقد رضائي، يكفي لانعقاده توافق الإيجاب والقبول بين طرفيه. أما عقد التداول فكما سبق تبيان خصائصه هو عقد شكلي لا بد من أن يكون مكتوباً وإلا اعتبر باطلاً.

- العمولة التي يحصل عليها السمسار لم ينص قانوناً على تحديد مقدار لها، حيث أنها تحدد عند الاتفاق بين طرفي عقد السمسرة، وإذا لم يكن هناك اتفاق عليها بين الطرفين فيكون تحديدها بالرجوع إلى أحكام العرف والعادة، وفي حال الخلاف بين الطرفين فللقاضي حق تقدير الأجر حسب أقوال الشهود والوقائع⁽⁴⁾. أما عمولة شركة الوساطة المالية بحسب عقد التداول، فإنها عمولة محددة مقدارها قانوناً ولم تترك عملية تحديدها لأي من طرفي العقد، سواء العميل أم شركة الوساطة المالية، وبالتالي لا تستطيع شركة الوساطة المالية أن تزيد على هذه العمولات⁽⁵⁾ وإلا تعرضت للجزاء والمساءلة القانونية⁽⁶⁾.

(1) الأحمّد، حسام الدين: السمسرة والوساطة التجارية. مرجع سابق. ص 33.

(2) الأحمّد، حسام الدين: المرجع نفسه. ص 204.

(3) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص 41.

(4) الأحمّد، حسام الدين: السمسرة والوساطة التجارية. مرجع سابق. ص 203.

(5) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص 42.

(6) المادة 13 من لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات. المخالفة (28) ستكون قيمة المخالفة 3000 دولار كحد أقصى في حال قيام الشركة العضو بتقاضي أي عمولات تتجاوز الحدود المقررة بموجب قواعد البورصة.

ثانياً: الفرق بين عقد التداول وبين عقد الوكالة.

يعرف عقد الوكالة بأنه عقد يقيم فيه أحد الأطراف آخرًا ليعمل على تمثيله أمام الغير وبالتالي يكون إبرام العقود باسم الأصيل ولحسابه، وتختلف الوكالة وتتعدد أنواعها، فهناك الوكالة العادية والتي تعني أن الوكيل يعمل باسم ولحساب الموكل⁽¹⁾، أو أن يكون وكيلاً بالعمولة والذي عرفته المادة (178) من القانون المدني الأردني على أن الوكيل بالعمولة: "الشخص الذي يأخذ على نفسه أن يعقد باسمه الخاص ولكن لحساب موكله بيعاً أو شراءً وغيرها من العمليات مقابل عمولة"، وهناك أيضاً أنواعاً أخرى للوكالة ولا تنحصر فقط في مجال الوكالة بالعمولة، فمنها الوكالة التجارية، والوكالة الحصرية⁽²⁾.

ومن خلال التعريفات السابقة لعقد الوكالة بكافة أنواعها، وعقد التداول، وإن كان هناك تشابه فيما بينهما، إلا أن هناك فروقات تجعل لكل عقد خصائصه المتميزة عن غيره ومن هذه الفروقات:

- يكون الهدف الأساسي من عملية إبرام عقد التداول هو تداول أوراق مالية، أي أن محلها ينصب على الأسهم والسندات ومجموع الأوراق المالية التي يتم تداولها في سوق رأس المال، ولا يتم التداول بخلاف هذه الأوراق المالية. بينما عقد الوكالة بكافة أنواعها تعطي للأطراف الحرية في تحديد محلها فقد تكون تجارية أو مدنية، مطلقة أو مقيدة⁽³⁾، وقد تقع على سلع وبضائع أو على خدمات.⁽⁴⁾

(1) مداني، أحمد: الوسطة في المعاملات المالية السمسرة. (رسالة ماجستير). جامعة الجزائر. الجزائر. 2002. ص 19.

(2) الوكالة التجارية وهي أيضاً وكالة العقود وتعني: هي عقد يلتزم شخص بموجبه أن يتولى على وجه الاستمرار وفي منطقة معينة نشاط الترويج والتفاوض وإبرام الصفقات باسم الموكل ولحسابه مقابل اجر، أما الوكالة الحصرية، وهي التمثيل التجاري: عبارة عن قيام شخص بتسويق بضائع في نطاق جغرافي محدد على وجه الحصرية حيث لا يجوز منح نفس الوكالة لغيره، ولكن يستطيع الموكل كصاحب علامة أو بضائع معينة أن يبيع نفس المنتجات بنفس المنطقة الجغرافية. أبو هروس، مصطفى محمد رمضان: أثر الوسطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي (دراسة تطبيقية). مرجع سابق. ص 28-29.

(3) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص 45.

(4) أبو هروس، مصطفى محمد رمضان: أثر الوسطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي (دراسة تطبيقية). مرجع سابق. ص 29.

- الهدف من إبرام عقد التداول بين المستثمر وشركة الوساطة المالية، هو سهولة وصول المستثمر لمجموع الشركات المستثمرة في السوق، وبالتالي تيسير دخوله إلى عالم الاستثمار. بينما الهدف من إبرام عقد الوكالة هو التواصل بين مجموع التجار، سواء أكانوا تجار تجزئة أو تجار جملة، أو كانوا ملاكاً لعلامة تجارية راغبين في نشرها في أماكن مختلفة⁽¹⁾.

- طبيعة التزام شركات الوساطة المالية يقترب إلى حد التزام بتحقيق نتيجة، حيث يقع على شركات الوساطة المالية التزام بوجوب تنفيذ الأوامر التي يصدرها العميل⁽²⁾. بينما التزام الوكيل في مختلف أنواع الوكالات هو التزام ببذل عناية، حيث يترتب عليه وجوب القيام بالجهد الطبيعي المطلوب من الشخص العادي⁽³⁾.

يستخلص للباحثة من كل ما سبق، أن عقد تداول الأوراق المالية هو عقد خاص، أعطاه المشرع تسمية خاصة به وخصائص جعلت منه عقداً منفرداً يمتاز عن غيره من العقود. ومن وجهة نظر الباحثة فهي ترى أن هدف المشرع من ذلك هو أن يجعل لعقد التداول خصوصية تحيط به وتجعله متميزاً بحيث لا يمكن قياس أحكام غيره من العقود على أحكامه. ونتيجةً لذلك فقد تميز عقد التداول عن ما يشبهه من عقود أخرى كعقد السمسرة، وعقد الوكالة.

المطلب الثالث: التكيف القانوني لعقد التداول.

كان هناك خلاف حول الطبيعة القانونية للعقد الذي يتم إبرامه بين المستثمر وشركة الوساطة المالية، فكانت الآراء تختلف حول أن عقد التداول هو عقد وكالة بالعمولة أي على اعتبار أن شركة الوساطة المالية بمثابة وكيل بالعمولة، بينما كانت هناك آراء أخرى ترى أن عقد التداول هو بمثابة عقد وكالة عادية أي أنه يعتبر طرف شركة الوساطة المالية بمثابة وكيل عادي عن المستثمر.

(1) أبو هدروس، مصطفى محمد رمضان: المرجع نفسه. ص29.

(2) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص77.

(3) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص45.

وأخذت جوانب أخرى تعتبر أن عقد التداول هو بمثابة عقد سمسرة، تمثل فيه شركة الوساطة المالية السمسار ولكن بطبيعة خاصة⁽¹⁾. ولكن، وبما أن عقد تداول الأوراق المالية الذي يتم إبرامه في سوق الأوراق المالية هو عقد مسمى له أحكامه الخاصة فهذا يعني أنه ينفرد بطبيعة قانونية خاصة أيضاً، حيث لا يمكن القياس أنه تجاري بالاستناد إلى تجارية عقد السمسرة مثلاً، فكما سبق القول هناك اختلاف بين عقد التداول وغيره من العقود، سواء من عقد السمسرة، أو عقد الوكالة بكافة أنواعها.

الحديث عن الطبيعة القانونية لأي عقد يعني الحديث عن التكييف القانوني لهذا العقد، وعند الحديث عن الطبيعة القانونية لعقد تداول الأوراق المالية الذي يتم في سوق الأوراق المالية (البورصة)، فذلك لا يعني فقط تبيان هل عقد التداول هو عقد تجاري أو مدني، إنما تكييف أي عقد قد يأخذ أكثر من جانب، وبالتالي سستتمحور الدراسة في هذا المطلب حول ثلاثة فروع رئيسية: حيث الفرع الأول سيكون الحديث فيه حول هل يعتبر عقد التداول عقداً مدنياً أم عقداً تجارياً.

أما الفرع الثاني فسيتم الحديث فيه حول مدى اعتبار عقد التداول عقد إذعان أم لا.

والفرع الثالث سيكون عن مدى اعتبار عقد التداول عقد بيع خدمة أم لا.

الفرع الأول: مدى اعتبار عقد التداول عقداً تجارياً أم مدنياً.

المؤكد أن عملية إبرام عقد التداول وما تتضمنه من أوامر سواء أكانت هذه الأوامر، هي أوامر بيع أو شراء ، سيعتبر عملاً تجارياً بالنسبة لشركة الوساطة المالية، حيث اشترط القانون أن تكون الشركة التي تمارس أعمال التداول، أي تعمل على إبرام عقود التداول أن تكون شركة تجارية، والتي تعتبر من فئة التجار حكماً استناداً لاحتراف أعمال التداول، وتكرارها لعملها، وكذلك

(1) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: المرجع نفسه. ص33.

قيامها بهذه الأعمال لأجل تحقيق الربح، حيث تهدف في نهاية تنفيذها لأوامر العملاء إلى تحقيق العمولة التي تعود عليها بالربح⁽¹⁾.

أما بالنسبة للعميل فكان هناك اختلاف بين الآراء، فمنهم من اعتبر أن عقد التداول بالنسبة للعميل هو عمل مدني تكون فيه عملية بيع وشراء الأوراق المالية كأى عقد بيع آخر يقوم به العميل، بحيث يتصرف العميل بثروته الخاصة حسب معايير الخاصة⁽²⁾، بينما كان هناك رأي آخر يرى أن عقد التداول بالنسبة للعميل هو عملاً تجارياً، حيث هدف العميل عند شراءه للأوراق المالية وإعادة بيعها هو تحقيق أكبر للربح⁽³⁾.

وأعطى جانب آخر من الفقه رأيهم بأن اعتبار عقد التداول عقد مدنياً أم عقد تجارياً يتوقف على صفة العميل نفسه فإذا ما كان العميل تاجراً يحترف الأعمال التجارية فسيعتبر عقد التداول بالنسبة له عملاً تجارياً. واعتبره بعضهم أنه تجاري استناداً إلى أن هدف العميل من إعطاء أوامر البيع والشراء هو المضاربة وبالتالي تحقيق أكبر للربح⁽⁴⁾، أيضاً رأي آخر قال أن إبرام عقد التداول بالنسبة للعميل يعتبر عملاً تجارياً استناداً إلى أن العميل يتعرض لجميع المخاطر التي يتعرض لها

(1) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص 73. كذلك ذكرها، مداني، أحمد: الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. مرجع سابق. ص 14. أيضاً ذكرها، الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 50، ذكرها أيضاً، أحمد، عبد الفضيل محمد: بورصات الأوراق المالية. المنصورة: مكتبة الجلاء الجديدة. د. سنة نشر. ص 37.

(2) ملحم، عصام عبد الله: طرق تداول أسهم شركات المساهمة والحقوق المرتبطة بها. (رسالة دكتوراه). جامعة محمد الخامس. الرباط. المغرب. 2010-2011. ص 56. ذكرها أيضاً، أحمد، عبد الفضيل محمد: بورصات الأوراق المالية. مرجع سابق. ص 37.

(3) ملحم، عصام عبد الله: طرق تداول أسهم شركات المساهمة والحقوق المرتبطة بها. مرجع سابق. ص 53-56.

(4) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص 74. أيضاً ذكرها، ملحم، عصام عبد الله: طرق تداول أسهم شركات المساهمة والحقوق المرتبطة بها. مرجع سابق. ص 55. أيضاً كان هذا رأى الواقع العملي حسب الشركات العاملة في فلسطين حيث العملاء قد يكونوا من فئة السيدات وربات البيوت، أو الطلاب والموظفين حيث لا يسعى أي من هؤلاء إلا الحصول على فارق السعر بين البيع والشراء. مقابلة مع أ. عنان الشريف. مدير التداول والاياداع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. 2018/5/20. مقابلة مع أ. علي صالح. المستشار القانوني لبورصة فلسطين. نابلس. 2018/5/21.

التجار والشركات التجارية، حيث قد يتعرض للربح أو للخسارة، وبالتالي لا يحصل على ربح ثابت المقدار⁽¹⁾.

ويرأي الباحثة، أن عقد التداول هو عقداً تجارياً، وذلك من جانب شركات الوساطة المالية حيث تعمل شركات الوساطة المالية بتكرار هذا العمل لتصل إلى مرحلة الإحترافية، ويكون هدفها من ممارسة هذا العمل هو الحصول على الربح والعمولة بالدرجة الأولى، وبالتالي هذا ما يجعل من عملها في هذا المجال من ضمن الأعمال التجارية.

أما من جانب العملاء، فلا يمكن التعميم أن كل من يمارس أعمال التداول هو تاجر حتى وإن كان يسعى إلى الربح ويصل إلى الإحترافية، فليس جميع العملاء على درجة واحدة، فمنهم ما لا يمكن إطلاق عليه صفة التاجر خاصة الفئة التي منعها القانون من ذلك، ومنهم من يمارس هذا العمل لغايات الوصول إلى الاحتراف وبالتالي إتخاذ كوسيلة للربح، وبالتالي فاعتبار هذا العمل بالنسبة للعميل عملاً تجارياً أم لا يستند إلى خصوصية كل عميل.

الفرع الثاني: مدى اعتبار عقد التداول عقد إذعان.

لم يترك المشرع الفلسطيني أمر تحديد بنود عقد التداول راجعاً إلى اتفاق الأطراف، حتى أنه لم يضع مجموعة مبادئ قانونية توجب على طرفيه الالتزام بها، بل على العكس من ذلك قام بنفسه بوضع نصوص قانونية⁽²⁾، تبين أهم البنود التي يجب أن يحتويها عقد التداول، ووضع ملحق في نظام تداول الأوراق المالية يمثل النموذج الذي يجب أن يكون عليه عقد التداول⁽³⁾.

هذا التنظيم الذي قام به المشرع الفلسطيني، والذي يمس أحد أهم المبادئ القانونية المتعارف عليها - وهو مبدأ العقد شريعة المتعاقدين -، هذا الأمر الذي قد يجعل البعض يرى عقد تداول الأوراق المالية صورة من صور عقد الإذعان.

(1) ملحم، عصام عبد الله: طرق تداول أسهم شركات المساهمة والحقوق المرتبطة بها. مرجع سابق. ص 55.

(2) المادة (19) من نظام تداول الأوراق المالية.

(3) نظام تداول الأوراق المالية. ملحق رقم (1) بعنوان (اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة في السوق).

لكن، ومع ذلك كله لا يمكن اعتبار عقد التداول أحد أشكال عقود الإذعان، حيث تمتاز عقود الإذعان بوجود طرفين أحدهما قوي من الناحية الإقتصادية والقانونية، والآخر على عكسه ضعيف من كلا الناحيتين، فيُملى الطرف القوي شروطه التي يرغب بها والتي تكون غير قابلة للنقاش على الطرف الآخر⁽¹⁾، ولكن هذا لا يحدث في عقد التداول الذي يتم في سوق الأوراق المالية في فلسطين، حيث لا يقوم أي من طرفي العقد سواء أكان الطرف القوي أم الضعيف بوضع أي بند من بنود العقد، وإنما يتم ذلك من خلال نموذج خاص بإشراف جهات ذات اختصاص وهي هيئة سوق رأس المال، وذلك عند إقرار نظام تداول الأوراق المالية⁽²⁾.

الفرع الثالث: مدى اعتبار عقد التداول عقد بيع خدمة.

عقد التداول الذي يتم في سوق رأس المال قائم على فكرة أساسية، قوامها قيام شركات الوساطة المالية بتقديم خدمات التداول إلى مجموع المستثمرين، فبدلاً من قيام المستثمر بنفسه بالتداول بيعاً وشراءً بالبورصة فإن شركة الوساطة المالية تتولى هذه المهمة، وتعمل على بيع وشراء الأوراق المالية حسب الأوامر التي يصدرها لها العميل، وقانونياً كل ما له قيمة، يصلح لأن يكون محلاً لعقد، وعمل شركات الوساطة المالية كما سبق ينصب على قيامها بالبيع والشراء للأوراق المالية حسب الأوامر التي يصدرها العميل، فهي تباع عنه ما يملك من أوراق مالية، وتسدد له أثمانها، أو تشتري له أوراق مالية، وتمنحه بناءً على طلبه شهادة ملكية⁽³⁾، وهذه الأعمال التي تقوم بها الشركة، لها قيمة مادية وإن كانت خدمات غير ملموسة إلا أنها تصلح لأن تكون محلاً لعقد يبرم بين العميل وشركة الوساطة المالية.

(1) عبد الدايم، حسني محمود: العقود الاحتكارية بين الفقه الإسلامي والقانون المدني. ط1. الإسكندرية: دار الفكر الجامعي. 2007. ص35.

(2) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 48.

(3) حسب المواد: (109،110،111). من نظام تداول الأوراق المالية.

وحتى أنه في بعض الأوامر قد لا يحدد العميل أي أمر بل يترك المجال مفتوحاً لشركة الوساطة المالية لتأخذ القرار المناسب⁽¹⁾، وفي هذه الحالة تقوم شركة الوساطة المالية بعمل ذهني يتطلب منها استخدامها لمهاراتها وخبراتها لتختار الوقت المناسب لتنفيذ إرادة العميل، فكل ذلك سواء كانت أعمال مادية، أو أعمال ذهنية فهي تمثل بالنهاية خدمات تقدمها شركة الوساطة المالية للعميل تصلح لأن تكون محلاً لعقد التداول، وبالتالي يمكن بذلك تكيف عقد التداول على أنه من عقود بيع الخدمات⁽²⁾.

بالنتيجة يستخلص للباحثة أنه لعقد التداول الطبيعة القانونية الخاصة به، والتكيف الخاص به، فلا يجوز قياس أحكام أي عقد قانوني آخر على أحكامه، حتى وإن كان هناك تشابه في بعض الأحيان بين عقد التداول وغيره، وإعطاء التكيف القانوني السليم الذي يتماشى وصحيح القانون بالنسبة لعقد التداول لا بد وأن يكون متماشياً مع أحكام هذا العقد، فعقد التداول كما سبق هو عقد تجاري استناداً لما يمتاز به من وجود الإحترافية والتكرار، وغاية تحقيق الربح، وهذه المميزات التي عند توافرها في كثير من العقود تكفي لجعل من العقد ذو طبيعة تجارية - ذلك بما يخص شركات الوساطة المالية- أما بالنسبة للعملاء فهذا يختلف من عميل إلى آخر.

وأيضاً عقد التداول لا يعتبر عقد إذعان، حتى وإن كانت الإرادة مغيبة في وضع الشروط التي تريدها، فإرادة كل من طرفي العقد، سواء طرف شركة الوساطة المالية، وطرف العميل، كانت غير موجودة، ومع ذلك لم يكن هناك نوع من الإجبار على بنود العقد وجعلها غير قابلة للنقاش.

وكذلك سيكون تكيف عقد تداول الأوراق المالية على أنه عقد بيع خدمة، حيث ينصب هذا العقد على أهم الخدمات التي تقدمها شركات الوساطة المالية للعميل أياً كان نوعها.

(1) وفي هذه الحالة يسمى "الأمر المفتوح" وهو حسب المادة (43) من نظام تداول الأوراق المالية. والذي سيتم الحديث عنه في المبحث الثاني من هذه الدراسة.

(2) مداني، احمد: الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. مرجع سابق. ص 25.

المبحث الثاني: إبرام عقد التداول، ومحتوياته، وبنوده، ومراحل تنفيذه.

سبق الحديث في المبحث الأول من هذا الفصل عن تعريف لعقد التداول حيث أنه هو الرابط بين شركات الوساطة المالية وبين المستثمرين والذي من خلاله يستطيع المستثمرين بيع وشراء الأوراق المالية في سوق رأس المال. وأيضاً تم البحث حول أهمية عقد تداول الأوراق المالية كونه يحقق الفائدة لمجموع المستثمرين وشركات الوساطة المالية، والشركات العاملة المستثمرة في السوق.

وكذلك الحديث عن خصائص عقد التداول كونه عقد مسمى وبالتالي أصبح عقداً له مميزاته التي تفرقه عن العقود المشابهة له كعقد السمسرة وعقد الوكالة. وكذلك أصبح له تكييفه وطبيعته القانونية الخاصة به.

وبما أنه سبق الحديث عن تميز عقد تداول الأوراق المالية بأحكام خاصة به فهذا يعني أن له محتوياته وبنوده التي لا بد من وجودها ليطلق عليه عقد تداول، وهذا ما يفيد أيضاً أنه لا بد لإكتمال هذا العقد ضرورة توافر أركانه إبتداءً من أطرافه ليعبر كل منهما عن رضاه بهذا العقد، وكذلك لا بد من وجود محل وسبب لهذا العقد.

وعلى اعتبار أن عقد تداول الأوراق المالية من العقود المستمرة الزمنية فهذا يعني أنه لا يتم على دفعة واحدة أي أن له مراحل التي يمر بها، من لحظة اختيار المستثمر لشركة الوساطة المالية، إلى غاية الوصول إلى تسوية الأوامر التي يصدرها هذا المستثمر (العميل).

لكل ما سبق سيتم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب حيث المطلب الأول سيكون الحديث فيه يتمحور حول ما هي بنود ومحتويات عقد تداول الأوراق المالية. أما في المطلب الثاني فسيكون البحث عن تكوين عقد تداول الأوراق المالية وأركانه، وفي المطلب الثالث فسيتم دراسة أهم مراحل عقد تداول الأوراق المالية.

المطلب الأول: محتويات، وبنود عقد التداول.

سبق القول أن عقد تداول الأوراق المالية ليس عقداً رضائياً، حيث لا يكتفي أن يتوافق طرفيه بالتراضي ليعتبر العقد موجوداً مرتباً لآثاره، وإنما يعتبر عقد التداول عقداً شكلياً، لا بد أن يستوفى الشكلية القانونية التي نص عليها القانون، وإلا اعتبر العقد باطلاً، والباطل كالعدم لا يرتب أي أثر قانوني عليه.

ولم يكتفي المشرع الفلسطيني بجعل عقد التداول عقداً شكلياً مكتوباً، بل حدد نموذجاً معيناً لما سيكون عليه عقد التداول، وأرفقه ضمن نظام تداول الأوراق المالية، وبحسب هذا النموذج قام بوضع بنود ملزمة، لا يستطيع أي من طرفي العقد إدخال أي تعديل عليها، وذلك حسب نص المادة (1/19) من نظام تداول الأوراق المالية: "يتم فتح حساب التداول باستخدام نموذج الطلب المخصص من قبل السوق لهذه الغاية، وتلتزم الشركة العضو باستيفاء كافة البيانات المطلوبة في النموذج".

ومن البنود التي احتواها عقد التداول⁽¹⁾:

البند الأول: المقدمة، والتي تتضمن أن اتفاقية عقد التداول ستكون ملزمة بتعليمات وقوانين بورصة فلسطين، وأن هذه الاتفاقية يتم تنفيذ عمليات البيع والشراء التي تتضمنها ضمن مبادئ نظام التداول المعمول به لدى البورصة، وأن اتفاقية التداول هذه المبرمة بين الطرفين تنظم كافة العمليات المتعلقة بالتداول من الأطراف الى تسوية الأثمان، وفي حال وجود أي تعارض بين اتفاقية التداول وبين أي نص من نصوص القانون السارية النفاذ في فلسطين، فإن أحكام القانون خاصة المتعلقة بالبورصة هي التي تقدم.

البند الثاني: أسس التعامل بالبورصة، هذا البند يتضمن الكيفية التي يقوم بها العميل لتقديم أوامره لشركة الوساطة المالية، والتي يتم تقديمها إما خطياً أو شفهيّاً، ونتيجةً لذلك سيعتبر المستثمر

⁽¹⁾ ملحق رقم (1) من نظام تداول الأوراق المالية: "اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق". مرفق ملحق رقم (1) في نهاية الأطروحة.

كطرف ثانٍ في عقد التداول، قد فوض الطرف الأول الممثل لشركة الوساطة المالية لتنفيذ عمليات البيع والشراء التي يرغب بها، وبالتالي ففي حال قامت شركة الوساطة المالية بتنفيذ هذه الأوامر فإن على العميل سداد جميع التزاماته وإلا سيكون عليه واجب سداد فائدة قيمتها (9%) لصالح شركات الوساطة المالية.

أما طرف شركة الوساطة المالية فإنه يترتب عليها أن تسدد كافة أثمان الأوراق المالية التي قامت ببيعها للعميل عن طريق شيك، أو حوالة مصرفية. وذكر أيضاً أن شركات الوساطة المالية لا تتحمل مسؤولية أي تغيير أو انخفاض على سعر الأوراق المالية.

أما البند الثالث: التزامات الفريق الأول (شركة الوساطة المالية)، **والبند الرابع:** التزامات الفريق الثاني (المستثمر)، **والبند الخامس:** عمولات التداول وبديل الخدمات، **والبند السادس:** تسوية الخلافات، تجنباً للتكرار سيتم الحديث عن كل بند من هذه البنود في الموضع المخصص له⁽¹⁾.

التحديد السابق للبنود التي نص عليها المشرع الفلسطيني أمر له محاسنه ومساوؤه، فهو قد يحقق الفائدة للمستثمر فعادةً ما يكون المستثمر قليل الخبرة والدراية إذا ما قورن بطرف شركة الوساطة المالية، وهذا الأمر يحميه من تعسف شركات الوساطة المالية التي لو تركت لإرادتها لوضعت شروطاً قد تكون مجحفة ومتعسفة بحق طرف المستثمر⁽²⁾. إلا أنه لا تكون دائماً لدى شركة الوساطة المالية سوء النية، ففي بعض الأحيان قد يكون لديها هدف مساعدة المستثمر وإضافة بنود قد تعود عليه بالفائدة، إلا أن تحديد المشرع للبنود يقيد من إرادة شركة الوساطة المالية.

ترى الباحثة، أنه يجب ألا يكون هناك تقييد بالمطلق لإرادة طرفي عقد التداول، ولا إعطاء الحرية بالمطلق، وإنما يجب جعل الأمر وسطياً بين التقييد والإطلاق، وذلك بإعطاء الأطراف حرية

(1) ملحق رقم (1) من نظام تداول الأوراق المالية: "اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق". ثالثاً: التزامات الفريق الأول. رابعاً: التزامات الفريق الثاني. خامساً: عمولات التداول وبديل الخدمات. سادساً: تسوية الخلافات.

(2) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 45.

التفاوض على وضع بنود العقد وجعل هذا التفاوض تحت رقابة جهة مسؤولة، كهيئة سوق رأس المال⁽¹⁾.

المطلب الثاني: تكوين عقد تداول الأوراق المالية.

لكي يتم عقد التداول بشكل قانوني وسليم، ويكون عقداً مرتبطاً لآثاره القانونية المبتغاة من إبرامه، فإنه لا بد من أن يتم إبرامه بما يتناسب وصحيح القانون. وعقد تداول الأوراق المالية الذي يتم في سوق رأس المال هو كأى عقد آخر له أركانه التي باكتمالها صحيحة تجعله صحيحاً نافذاً لازماً، وهذه الأركان هي: الرضا، المحل، والسبب.

لذلك سيتم تقسيم هذا المطلب إلى ثلاثة أركان، وهي الأركان الثلاثة التي يتكون منها عقد التداول، حيث سيتم الحديث في الركن الأول عن الرضا، أي الإرادة لكل من الطرفين، أما في الركن الثاني فسيتم الحديث عن المحل الذي يقوم عليه عقد التداول، والركن الثالث سيكون السبب.

الركن الأول: الرضا.

يعرف التراضي بأنه: تطابق الإيجاب والقبول كتعبير عن إرادة طرفي العقد⁽²⁾.

ولكي يكون الرضا صحيحاً لا بد وأن يكون خالياً من أي عيب من عيوب الإرادة سواء الغش، أو الغلط، أو الإكراه أو غير ذلك، وكذلك يجب أن يكون هذا الرضا ناتجاً عن أهلية قانونية معتبرة لا يشوبها أي نقص وأن يكون ناتجاً عن إرادتين متطابقتين بين طرفيهما.

(1) ويرأى الواقع العملي، فإنه يعتبر أن هذه القواعد والبنود المنصوص عليها حسب نظام تداول الأوراق المالية تمثل الحد الأدنى من البنود وهي ملزمة للشركات ولا تستطيع التلاعب بها حيث لها الحق في إضافة أي بند إلى عقد التداول ما دام أن هذا البند بموافقة العميل ولا يضر به ولا يتناقض مع أهداف المشرع. مقابلة مع أ. علي صالح . المستشار القانوني لبورصة فلسطين. نابلس. 2018/5/21.

(2) سلطان، أنور: المبادئ القانونية العامة. ط3. بيروت: دار النهضة العربية. 1998. ص291.

وعند إسقاط هذه الأحكام على عقد التداول فهذا يعني أن تكون إرادة كل من طرف المستثمر وطرف شركة الوساطة المالية متجهة نحو إحداث أثر قانوني معين، وكل منهما متفق حول محل العقد وآثاره.⁽¹⁾

والتعبير عن هذه الإرادات قد يتم بشكل صريح أو ضمني، وذلك حسب القواعد العامة في العقود. ولكن من وجهة نظر الباحثة فهي ترى أن مثل هذا النوع من العقود محل الدراسة لا بد أن يتم التعبير عن الإرادة فيها بشكل صريح وواضح، وذلك بأن يقوم كل من طرفي العقد بالتوقيع على اتفاقية التداول المكتوبة وهذا الأمر لا يكون إلا بشكل صريح.

وتحتاج عملية التداول والاستثمار في البورصة إلى طرفين، حيث أن العميل لا يستطيع إبرام عمليات البيع والشراء من تلقاء نفسه في البورصة، وهذا ما يجعله بحاجة إلى الطرف الآخر في عقد التداول وهو طرف شركة الوساطة المالية المخولة بموجب التراخيص القانونية للقيام بهذه المهام.⁽²⁾

وسيتيم الحديث عن هذين الطرفين مفصلاً.

الطرف الأول: المستثمر (العميل).

ويمكن تعريفه على أنه مدخر قد يكون متمرساً أو غير متمرس أو كما يمكن تسميته غير مهني يهدف إلى استثمار الأموال التي يدخرها في سوق رأس المال⁽³⁾، وأيضاً المستثمر هو إما شخص طبيعي أو معنوي يقوم باستغلال أمواله في نشاط إقتصادي معين⁽⁴⁾.

(1) مداني، أحمد: الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. مرجع سابق. ص33.

(2) النجار، فريد: البورصات والهندسة المالية. الإسكندرية: مؤسسين دار الجامعة. د. سنة نشر. ص 142.

(3) أيت، فاتح مولود: حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري. (رسالة ماجستير). جامعة مولود معمري، تيزي وزو. الجزائر. 2012. ص10.

(4) مؤمن، طاهر شوقي: حماية المستثمر من مخاطر التداول بالبورصة المصرية والسعودية. السعودية: جامعة الملك خالد. ص1.

وعرف قانون الأوراق المالية الفلسطيني في المادة (2) منه المستثمر بأنه: "الشخص الذي يتعامل بالأوراق المالية بيعاً أو شراءً بهدف تحقيق الربح"، وبحسب أنظمة قانونية أخرى أطلقت عليه مسمى العميل فهو: "الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي يتعامل في الأوراق المالية بيعاً أو شراءً من خلال شركة الأوراق المالية و/أو من خلال نظام التداول عبر الانترنت المعتمد في السوق⁽¹⁾".

يتضح من ذلك أن المستثمر (العميل) قد يكون شخصاً إما طبيعياً، أو معنوياً، يهدف إلى استثمار أمواله في سوق رأس المال، وذلك من خلال بيع وشراء الأوراق المالية لتحقيق هدفه في الحصول على الربح.

وإذا كان المستثمر شخصاً طبيعياً فعليه تقديم إثبات شخصيته كرقم هويته مثلاً⁽²⁾، وكذلك لا بد وأن يكون هذا المستثمر لديه القدرة على تحمل درجة من المخاطرة، حيث لا بد وأن يكون على علم بأن الاستثمار في سوق رأس المال يكون عرضة للربح والخسارة⁽³⁾.

وأحياناً لا يقوم المستثمر بنفسه بإبرام عقد التداول فقد يكون هناك وكيلاً عنه يوقع على اتفاقية التداول، وعلى فتح حسابات التداول، وقد يقوم هذا الوكيل بإعطاء أوامر البيع والشراء بالنيابة عن الأصل، وهنا يحتاج الوكيل إلى ما يثبت وكالته عن العميل، وهذا ما نص عليه نظام تداول الأوراق المالية⁽⁴⁾.

وبما أن هناك عقد سببرمه العميل، وهذا العقد ليس من ضمن العقود النافعة نفعاً محضاً، فهذا ما سيجعل ضرورة توافر الأهلية للمتعاقد أمراً مهماً، والأهلية هي: صلاحية الشخص لإعمال إرادته

(1) تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية. المادة (1).

(2) حسب المادة (2/19) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا كان العميل شخصاً طبيعياً فيجب أن يتضمن نموذج الطلب المخصص لفتح حساب التداول، كحد أدنى المعلومات التالية: -ج: رقم الهوية الشخصية (بالنسبة للفلسطيني) أو رقم وثيقة إثبات الشخصية الأجنبية، وصورة عنه."

(3) الجمل، جمال: الأسواق المالية والنقدية. مرجع سابق. ص 256.

(4) حسب المادة (2/19) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا كان العميل شخصاً طبيعياً فيجب أن يتضمن نموذج الطلب المخصص لفتح حساب التداول، كحد أدنى المعلومات التالية: أ- اسم العميل الرباعي، واسم نائبه وسند نيابته (عند قيام النائب بتقديم الطلب)."

بطريقة تجعله يرتب أثراً قانونياً معيناً يقصده⁽¹⁾، ولكن في بعض الأحيان قد يكون المستثمر قاصراً أي أنه لم يبلغ الأهلية المطلوبة قانوناً⁽²⁾، وفي هذه الحالة يقوم وليه أو وصيه بفتح حساب التداول بعد تزويد شركة الوساطة المالية بصورة عن إثبات هوية القاصر، وصورة عن سند الوصية⁽³⁾.

وفي حال كان المستثمر شخصاً اعتبارياً، كمؤسسة أو شركة، فيجب تقديم نسخة عن شهادة تسجيل الشركة، وعقد تأسيسها، وكذلك نظامها الداخلي، ومن هم الأشخاص المخولين لتمثيلها، وإذا كانت شركة مساهمة خصوصية فيجب أن يتم تزويد شركة الوساطة المالية بأسماء ملاك شركة المساهمة، وذكر أسمائهم في اتفاقية التداول⁽⁴⁾. وهذا أيضاً ما أورده القانون حسب نظام تداول الأوراق المالية، وذلك في المادة 19 منه⁽⁵⁾.

الطرف الثاني: شركة الوساطة المالية.

هي المتعاقد الآخر في عقد تداول الأوراق المالية، وهي عبارة عن شركة لديها الخبرة والدراية والكفاءة في شؤون المعاملات الخاصة بالأوراق المالية، حيث أنها تمثل مجموعة من المتخصصين لديهم الخبرة والكفاءة في الشؤون المالية، والتعامل بالأوراق المالية وكيفية تداولها⁽⁶⁾.

(1) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني (دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي). ط8. عمان: دار الثقافة. 2015. ص 47.

(2) مناط أهلية الأداء هو السن والعقل، فإذا لم يبلغ الشخص السن القانوني فإنه يعتبر دون الأهلية القانونية الكاملة التي تخوله إبرام التصرفات القانونية الملزمة. المادة (2/18) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976: "أما التصرفات الدائرة بين النفع والضرر فتعقد موقوفة على إجازة الولي في الحدود التي يجوز فيها له التصرف ابتداءً أو إجازة القاصر بعد بلوغه سن الرشد."

(3) دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. مرجع سابق. ص 19.

(4) دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. مرجع سابق. ص 20.

(5) "إذا كان العميل شخصاً معنوياً (كشركة أو مؤسسة أو جهة حكومية أو جمعية) فيجب أن يتضمن النموذج المخصص لفتح حساب التداول كحد أدنى، المعلومات التالية: أ- اسم الشخص المفوض ونسخة عن القرار بتفويضه موقع حسب الأصول. ب- رقم الحساب الذي يصدره نظام الإيداع الإلكتروني. ج- عنوان الشخص المعنوي وشهادة تسجيلها ورقمها (NIN) د- نسخة عن النظام الداخلي وقد التأسيس هـ- أسماء المؤسسين وأعضاء مجلس الإدارة العليا في الشركة، وعناوينهم، وعدد الأسهم التي يملكها كل منهم وقت فتح الحساب."

(6) العربي، نعيمة: أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية. 19. 2014. ص 57. <http://search.mandumah.com/record/698167>. تاريخ الزيارة 2018/4/3.

أما المشرع الفلسطيني فقد عرفها في قانون الأوراق المالية: "الشركة التي يكون نشاطها الرئيس القيام بأعمال متعلقة بتداول الأوراق المالية لحساب الآخرين أو لحسابها الخاص، والنشاطات الأخرى وفق القانون"⁽¹⁾.

وبالتالي فإن شركة الوساطة المالية أو ما سماها القانون شركة الأوراق المالية، هي الجهة المخولة بإبرام عقود التداول مع العملاء، وبالتالي فهي صاحبة الصلاحية بإبرام عمليات البيع أو الشراء لصالحهم⁽²⁾.

ولكي تكون هذه الجهة هي صاحبة الاختصاص الوحيد⁽³⁾، فعليها الالتزام بمتطلبات التراخيص التي نص عليها القانون، وهذه المتطلبات تعتبر بمثابة الأهلية اللازمة لإبرام عقد التداول. ومن ذلك:

أولاً: الشكل المطلوب من شركة الوساطة المالية أن تكون عليه لتستطيع إبرام عقود التداول.

فقد ألزم المشرع الفلسطيني أن يكون طرف الوسيط عبارة عن شركة مساهمة عامة أو خاصة مسجلة حسب الأصول وفق قانون الشركات الساري في فلسطيني⁽⁴⁾، وهنا لم يقصر المشرع عمل الوساطة المالية على الشركات الفلسطينية إنما سمح للشركات الأجنبية أن تمارس مثل هذه الأعمال.

(1) حسب المادة (2) من قانون الأوراق المالية. وأيضاً بحسب أنظمة قانونية ذات علاقة مثل: تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية فقد عرفت شركات الأوراق المالية بأنها: "شركة مساهمة عامة أو فرع شركة أجنبية مسجلة حسب الأصول في فلسطين وفق قانون الشركات وقانون الأوراق المالية والتي يكون نشاطها الرئيس القيام بعمل أو أكثر من الأعمال المتعلقة بتداول الأوراق المالية لحساب الآخرين و/أو لحسابها، و/أو أي نشاطات أخرى وفق القانون والتعليمات الصادرة بمقتضاء والمرخص لها من قبل الهيئة وتنمتع بعضوية السوق ومركز الإيداع والتحويل".

(2) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص 23.

(3) حسب المادة (10) من قانون الأوراق المالية: "لا يجوز تداول الأوراق المالية المدرجة لدى السوق إلا من قبل الشركات الأعضاء في السوق سواء تم ذلك لحسابها أم لحساب الغير".

(4) المادة (13) من تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. "أن يكون مقدم الطلب شركة مساهمة خصوصية أو عامة مسجلة حسب الأصول ووفق قانون الشركات الساري في فلسطين، ويجوز لشركة مساهمة أجنبية مسجلة حسب الأصول في موطنها الأم أن تسجل فرعاً لها في فلسطين".

ويرأي الباحثة، أن السماح للشركات الأجنبية بممارسة مثل هذه الأعمال يتماشى مع غاية المشرع الذي يهدف إلى دفع عجلة الاستثمارات الأجنبية وبالتالي انتعاش السوق الفلسطيني، وأيضاً يتناسب مع النظام الرأسمالي الذي تبناه المشرع حسب القانون الأساسي⁽¹⁾، فالسماح لمثل هذه الشركات بالوجود يعمل على انعاش الإقتصاد الفلسطيني الذي هو بحاجة إلى مثل هذه الخبرات الأجنبية لتساهم في انتعاش السوق وتحقيق التنمية الإقتصادية في فلسطين.

يتضح للباحثة من كل ما سبق أن المشرع الفلسطيني قصر مهمة إبرام عقود التداول على الأشخاص الاعتباريين دون الأشخاص الطبيعيين، وهذا الأمر من المؤكد أن له منفعه التي تعود على المستثمر، فهو جعل المستثمر في منأى عن العقبات التي قد يمر بها الشخص الطبيعي كالوفاة الفجائية، فالشخص المعنوي يمر بمراحل لإنتهائه ولا ينتهي بشكل فجائي، كذلك حالة فقدان الأهلية التي قد تمس الشخص الطبيعي، والتي قد لا يمر بها الشخص المعنوي، وحتى وإن كان هناك طارئ قد أصاب الشخص المعنوي، فيكون هناك استدراك له على عكس الشخص الطبيعي.

ثانياً: بعد أن تستوفى الشركة متطلبات الشكلية المطلوبة منها آنفة الذكر، فإن عليها مراعاة شرط رأس المال الذي يجب أن يتم من قبلها للحصول على الترخيص، وهذا ما نصت عليه المادة (7/3) من تعليمات ترخيص شركات الأوراق المالية: "الوساطة المالية لحساب الغير (1,500,000) مليون وخمسمائة ألف دينار أردني".

ثالثاً: استيفاء الشركة للمتطلبات السابقة وحصولها على العضوية لدى السوق، وذلك بحسب المادة (1/45) من قانون الأوراق المالية⁽²⁾، فإن عليها واجب الحصول على التراخيص اللازمة من سوق رأس المال، ومن هيئة سوق رأس المال، وذلك لمزاولة عملها كشركة وساطة مالية، وذلك حسب المادة (2) من تعليمات ترخيص شركات الأوراق المالية، فقد نصت على أنه: "يجب على

(1) حسب المادة (21) من القانون الأساسي الفلسطيني المعدل لسنة 2005. المنشور في العدد 57 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2003/5/18. "يقوم النظام الاقتصادي في فلسطين على أساس مبادئ الاقتصاد الحر".

(2) نصت المادة (1/45) من قانون الأوراق المالية: "يتوجب على جميع شركات الأوراق المالية الحصول على عضوية السوق لتداول الأوراق المالية في السوق، وعليها الالتزام بأحكام هذا القانون واللوائح والتعليمات وقواعد السوق الصادرة بمقتضاه".

الشركة التي تتوي ممارسة أو تعاطي أي من نشاطات وأعمال الأوراق المالية الحصول على ترخيص من الهيئة بعد التسجيل لدى السوق⁽¹⁾. وأيضاً ما جاء في المادة (1/42) من قانون الأوراق المالية: "على أي شركة الحصول على ترخيص من الهيئة والتسجيل لدى السوق قبل ممارسة أعمالها كشركة للأوراق المالية...".

ولا بد من التنويه إلى أن شركة الوساطة المالية لكي تحصل على التراخيص التي تخولها لممارسة أعمال التداول، فإنه يجب أن يتوافر لديها جانب الخبرة والكفاءة والنزاهة وهذا ما جاء بحسب نظام العضوية، حيث أنه يجب أن يكون مدير الشركة حاصلاً على المؤهل العلمي الجامعي، ولديه الخبرة في مجال الأعمال المصرفية أو المالية أو الاستثمار، وأن لا يكون مدير الشركة محكوماً عليه بجناية أو جنحة مخلة بالشرف أو الأمانة، وأن لا يكون معلناً لإفلاسه⁽²⁾.

يستنتج للباحثة من كل ما سبق، أن لعقد التداول طرفيين رئيسيين هما المستثمر وشركة الوساطة المالية، حيث أن المستثمر كل ما يحتاج إليه هو الأهلية القانونية، وإذا لم تتوافر بالكامل فيستطيع وليه أو وصيه أن يمارس هذا العقد نيابة عنه، أما بالنسبة لطرف شركة الوساطة المالية، فإنه لا تستطيع أي شركة أن تمارس أعمال التداول، إنما لا بد أن تكون ذات شخصية معنوية كاملة الأهلية القانونية من ناحية تأسيسها حسب قانون الشركات، وأن تكون مستوفية لرأس المال المطلوب منها، وحاصلة على عضوية سوق رأس المال، وكذلك لديها التراخيص القانونية من هيئة سوق رأس المال.

(1) تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية.

(2) نظام العضوية. صادق عليه مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية في جلسته الرابعة بتاريخ 2006/8/3، وصادق عليه مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية في جلسته رقم (20) المنعقدة بتاريخ 2006/12/18 (قرار رقم 20/2). وحسب ما جاء فيه في المادة (52): "لا يجوز تعيين أي شخص في إدارة الشركة العضو إلا إذا كان هذا الشخص حسن السيرة والسلوك والسمعة، و/أو غير محكوم عليه بعقوبة جنائية أو جنحة مخلة بالشرف والأمانة ما لم يرد له اعتباره"، وأيضاً ما جاء في المادة (53): "يجب أن يكون الشخص المراد تعيينه في إدارة الشركة العضو حاصلاً على المؤهلات اللازمة لوظيفته".

حسب المادة (1/3و)، حسب المادة (1/2هـ): "ألا يكون أي من أعضاء مجلس إدارة الشركة أو هيئة مديريها، حسب الحال، قد توقف عن دفع ديونه التجارية، حتى لو لم يقترن ذلك بإشهار إفلاسه، أو يكون قد أشهر إفلاسه ولم يرد له اعتباره، أو يكون قد حُكم عليه في جريمة مخلة بالشرف والأمانة ولم يُرد له اعتباره"

الركن الثاني: محل عقد تداول الأوراق المالية، (الشيء المتعاقد عليه).

يعتبر عقد التداول قائم على فكرة أساسية وهي التعامل بالأوراق المالية، من خلال الأوامر التي يصدرها العميل إلى شركة الوساطة المالية، واستناداً إلى نص القانون: "يجب أن يكون لكل عقد محل يضاف إليه"⁽¹⁾، فعليه يكون محل عقد التداول هو مجموع الأوراق المالية التي يريد العميل شرائها، أو الأوراق المالية التي يملكها العميل فيريد بيعها، ولذلك من وجهة نظر الباحثة فهي ترى أن محل عقد التداول هو عبارة عن الأوراق المالية القابلة للتداول في السوق المالي.

والأوراق المالية هي: عبارة عن أدوات الاستثمار المالي، وتعتبر أصول وأدوات مالية بعضها تعطي لحاملها الحق في الحصول على العائد المالي، وبعضها تعطي لحاملها الحق في استرداد القيمة الأصلية للورقة في نهاية مدة معينة مع فائدة محددة سلفاً، ولحامل الأوراق المالية الحق في التصرف فيها متى شاء ذلك⁽²⁾، ويمكن أيضاً تعريف الأوراق المالية على أنها: صكوك من الأسهم والسندات تصدرها الشخصيات الاعتبارية، وتكون قيمتها عرضة للارتفاع أو الانخفاض⁽³⁾.

وعرف نظام تداول الأوراق المالية الأوراق المالية وذلك في المادة الثانية منه بأنها: "الأسهم وسندات القرض التي تصدرها السلطة أو المؤسسات الحكومية أو البلديات أو الشركات المساهمة العامة وأية أوراق مالية أخرى قابلة للتداول". وأما حسب قانون الأوراق المالية : "يقصد بالأوراق المالية حقوق ملكية أو أدوات دين، سواء كانت محلية أو أجنبية توافق الهيئة على اعتمادها"⁽⁴⁾.

(1) المادة (157) القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976. تعريف محل العقد: هي الالتزامات الأساسية التي تنشأ عن العقد سواء أداء شيء أو القيام بعمل أو امتناع عن عمل. دواس، أمين: المصادر الإرادية: العقد والإرادة المنفردة. مرجع سابق. ص 100. وبما أنه سيتم تخصيص الفصل الثاني من هذه الدراسة للحديث عن الالتزامات التي يترتبها العقد، فسأقصر الحديث في هذا المجال عن الشيء المتعاقد عليه في عقد التداول.

(2) عبيد، سعيد توفيق: الاستثمار في الأوراق المالية. مرجع سابق. ص 49.

(3) السيسي، صلاح الدين: بورصات الأوراق المالية، الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح. ط1. القاهرة: عالم الكتب. 2003. ص 16.

(4) المادة (1/3) قانون الأوراق المالية. وقد نصت أيضاً في الفقرة الثانية من نفس المادة "تشمل الأوراق المالية بصورة خاصة ما يلي: أ- الأسهم والسندات. ب- الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار، ج- المشتقات المالية ومنها الأسهم والسندات القابلة للتحويل، وعقود خيار البيع وعقود خيار الشراء، د- العقود آنية التسوية والعقود آجلة التسوية".

وبالرجوع إلى القواعد العامة التي وضعت شروطاً لمحل العقد ليعتبر قابل للتعاقد عليه، فقد اشترطت أن يكون المحل ممكناً وموجوداً ومعيناً ومشروعاً غير مخالف للقواعد العامة⁽¹⁾. وبإسقاط هذه الشروط على محل عقد التداول، فيكون المحل ممكناً وموجوداً، وذلك عندما يعطي المستثمر الأمر سواءً بشراء الأوراق المالية أو بيعها، تكون هذه الأوراق المالية موجودة فعلاً لشركات مدرجة في السوق، ليست وهمية، أو شركات تمت تصفيتها، وإذا أراد بيع أوراق مالية يمتلكها فعليه فعلاً أن يكون مالكاً لهذه الأوراق، فإذا لم يكن المحل موجوداً ممكناً اعتبر محل العقد مستحيلًا، وبالتالي سيعتبر العقد بهذه الحالة عقدًا باطلاً.

وأيضاً يجب أن يكون محل العقد معيناً أو قابلاً للتعيين، فهنا يجب على العميل أن يحدد كم الأوراق المالية التي سيرغب إما في بيعها أو شرائها، ولكي يكون محل عقد التداول مشروعاً فيجب أن تكون هذه الأوراق المالية- خاصة التي تمتلكها الشركات المساهمة- مدرجة حسب القانون والأصول، خاصة أن المشرع الفلسطيني ألزم الشركات أن تدرج أسهمها في البورصة لكي يجري عليها التداول بشكل قانوني⁽²⁾.

وبما أن الدراسة تنحصر في السوق المالي الفلسطيني، فلا بد من التنويه إلى أن أكثر الأوراق المالية التي يتم تداولها في السوق الفلسطيني حالياً هي الأسهم⁽³⁾، حيث يعتبر الاستثمار في الأسهم العادية الأكثر شهرةً وشيوعاً في الأسواق المالية⁽⁴⁾، لذلك لا بد من إعطاء مفهوم عام حول هذا النوع من الأوراق المالية.

والسهم هو عبارة عن وثيقة قابلة للتداول تكون اسمية أو لحاملها، ويمثل النصيب المالي الذي يملكه الشخص من رأس مال الشركة، ونتيجةً لذلك سيعتبر مساهماً في الشركة، وله ممارسة حقوق

(1) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني (دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي). مرجع سابق. ص103.

(2) تعزيز دور الاسواق المالية في فلسطين في جذب الإستثمارات الخارجية. معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (ماس). 2008. مرجع سابق. ص65.

(3) مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

(4) الزبيدي، حمزة محمود: الإستثمار في الأوراق المالية. مرجع سابق. الأسهم الممتازة: هي أسهم يشترك حاملها في الأرباح التي تحققها الشركة وهذه الأرباح محددة إما بحد أدنى أو بحد أعلى، وهذه الأسهم تقريباً منعدمة التعامل. ص 42-43.

امتلاكه نصيب في رأس مال الشركة⁽¹⁾، حيث يقسم رأس مال الشركة إلى حصص متساوية القيمة والمستثمر يشتري العدد الذي يرغب فيه من الأسهم، وبالتالي فهي تمثل حق ملكية للمستثمر في رأس مال الشركة⁽²⁾.

وبحسب نظام تداول الأوراق المالية في المادة الأولى منه فقد عرف السهم على أنه: "الحصة التي يشترك فيها المساهم في رأس المال الشركة المدرجة ويمثل مجموعة الحقوق فيها الشركة المحددة بموجب قانون الشركات وعقد التأسيس والنظام الداخلي للشركة".

والأسهم هي من الأوراق المالية ذات الدخل المتغير فهي تعود على المستثمر بدخل متغير وليس ثابت بناءً على عوامل العرض والطلب، وتمتاز كذلك بوجود ثلاث قيم لها وأهم هذه القيم والتي تعني للمستثمر هي القيمة السوقية للسهم، والتي تمثل سعر السهم في سوق رأس المال أي سعرها المتداول في البورصة، وبالتالي قيمتها السوقية تمثل حقيقة الثروة التي يملكها المستثمر، وأي تداول سواء بالبيع أو الشراء، سيكون على أساس القيمة السوقية⁽³⁾. وتعتمد هذه القيمة السوقية للسهم على الظروف الاقتصادية السائدة في البلد، ومستويات العرض والطلب، وكذلك على التوقعات المستقبلية للشركة مصدرة هذه الأسهم، وما هو المركز المالي للشركة والأرباح المتحققة لها ومدى قوتها⁽⁴⁾.

(1) أيت، فاتح مولود: حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري. مرجع سابق. ص 8.

(2) الزبيدي، حمزة محمود: الإستثمار في الأوراق المالية. مرجع سابق. ص 174.

(3) عبيد، سعيد توفيق: الإستثمار في الأوراق المالية. مرجع سابق. ص 52. وذكر أيضاً القيمة الاسمية للسهم: "وهي القيمة التي يصدر بها السهم"، والقيمة الدفترية أو المحاسبية للسهم: وهي نصيب السهم الواحد من حقوق الملكية وتشمل على رأس المال بالإضافة إلى الإحتياجات والأرباح المحتجزة".

(4) الزبيدي، حمزة محمود: الإستثمار في الأوراق المالية. مرجع سابق. ص 175.

الركن الثالث: السبب(1).

لكل عقد يبرم بين طرفين غاية يسعى إليها كلاهما، وهذه الغاية هي الغرض المباشر من إبرام العقد⁽²⁾. والسبب له معنيان، فإما أن يكون سبب الالتزام وهو الهدف من إبرام العقد، وهذا السبب واحد لدى مجموع المتعاقدين لا يختلف. وإما أن يكون سبب العقد وهو الدافع الذي يسعى له كل شخص، فيختلف من متعاقد إلى آخر حسب الأهداف التي يسعى لها المتعاقدون.

وعند النظر إلى خصائص السبب وتعريفاته السابقة ومحاولة إسقاطها على سبب عقد التداول، يتضح أن السبب هو الغرض الذي يسعى له كل من طرف المستثمر وطرف شركة الوساطة المالية والذي يجب أن يكون مشروعاً غير مخالف للنظام العام والآداب والقانون، وأن يكون السبب موجوداً⁽³⁾، فالغرض الأساسي الذي يسعى له المستثمر من إبرام عقد التداول هو تملك الأوراق المالية التي يعطي لشركة الوساطة المالية الأمر في شرائها، أو الحصول على ثمن الأوراق المالية التي يملكها ويعطي لشركة الوساطة المالية الأمر في بيعها.

وغرض إبرام شركة الوساطة المالية لعقد التداول بشكل رئيس، هو الحصول على العمولة والربح عند تنفيذها لأي أمر من أوامر العملاء.

يُستنتج للباحثة من كل ما سبق أن عقد تداول الأوراق المالية الذي يتم في البورصة أو سوق رأس المال، يتكون من الأركان العامة المتعارف عليها في العقود وهو كأى عقد يبرم بين طرفين، وهما المستثمر وشركة الأوراق المالية، أو العميل وشركة الوساطة المالية، وهذان الطرفان يعبران عن إرادتهما القانونية في إبرام العقد، أي الرضا من كليهما، وليعبران بشكل قانوني سليم لا بد أن يكون كل منهما كامل الأهلية والصلاحيات القانونية للتعبير عن رضاهما، وذلك لضمان صحة الرضا، وبالتالي صحة العقد.

(1) سبب العقد ليس من المصطلحات القانونية المستحدثة بل هناك آراء وأحكام فقهية درست وفصلت أحكام السبب وأوردت له نظريات خاصة به، لذلك سأقتصر في هذه الدراسة بإيراد ما يلزم من أحكام نظرية السبب، بما يتناسب مع أحكام عقد التداول.

(2) المادة (165) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976: "1- السبب هو الغرض المباشر المقصود من العقد،

2- ويجب أن يكون موجوداً ومباحاً غير مخالف للنظام العام والآداب".

(3) غصن، عصام: السمسرة (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 44.

ويُستنتج أيضاً أن لعقد التداول محلاً يتفق عليه الطرفان، وهذا المحل هو مجموع الأوراق المالية القابلة للتداول في البورصة، ويتوجب في هذا المحل وجود الخصائص التي تجعل منه محلاً صالحاً للتعاقد عليه.

وأخيراً لعقد التداول سبب - هدف وغاية - يسعى لها كل طرف ليحققه سواء كان العميل أم شركة الوساطة المالية.

المطلب الثالث: مراحل عقد التداول.

يمر عقد تداول الأوراق المالية بعدة مراحل، ابتداءً من وجود المدخر الذي يسعى إلى استثمار أمواله في البورصة، ووجود شركات وساطة مالية مرخصة للقيام بهذا العمل، ثم الإتفاق فيما بينهم على فتح حساب التداول، وبعد ذلك إبرام اتفاقية أو عقد التداول، ومن ثم تنفيذ هذا العقد أي تفعيل الغاية التي يسعى إليها أطرافه من إبرامه. لذلك سيتم تخصيص هذا المطلب للمراحل التي يمر بها عقد تداول الأوراق المالية من بدايته حتى تحقيق الهدف منه.

المرحلة الأولى: بما أن العميل هو الذي يسعى إلى الاستثمار، فيقع عليه القيام بأول مرحلة وهي اختيار شركة الوساطة المالية:

يرى البعض أن جميع شركات الوساطة المالية " شركات الأوراق المالية" الحاصلة على العضوية من السوق، ولديها كافة التراخيص التي تخولها القيام بأعمال التداول وغيرها من الأعمال، تقع على قدم المساواة حيث أنها في نهاية المطاف تقوم بذات العمل، وتقدم نفس الخدمات، إلا أن هذا الأمر على عكس ما يراه البعض، حيث أن شركات الوساطة المالية ليست في النهاية كلها تقوم بأعمالها على نفس الوتيرة، بل هناك اختلافات واعتبارات تجعل من العميل يفضل إحدى هذه الشركات على الأخرى⁽¹⁾.

⁽¹⁾ وهذا بحسب ما بينه العاملين في هذا المجال من شركات الوساطة المالية حيث يواجههم بعض المستثمرين الذين لا يستشعرون الفرق بين شركة وساطة مالية وأخرى. ومن ذلك مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25. مقابلة مع أ. عنان الشريف. مدير التداول والإيداع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. 2018/5/20.

ومن الاعتبارات التي يأخذها المستثمر بعين الاعتبار:

- سرعة شركة الوساطة المالية في تنفيذ أمر العميل، والذي يعني أن شركة الوساطة المالية لديها من العاملين المالكين للخبرة والكفاءة والمعرفة⁽¹⁾، والذي يجعلها تستوعب السياسات الاستثمارية الحديثة وتزويد العملاء بها، وهذا الأمر عند توافره يعود بالنفع الكبير على المستثمر.
- وجود فئة من المتخصصين في مجال البحوث المالية لدى شركة الوساطة المالية، وكذلك قسماً خاصاً بالبحث والتحليل المالي، وهذا ما يجعل العميل يفضل هذا النوع من الشركات التي توفر عليه المعلومات والتحليلات المالية⁽²⁾.
- تاريخ شركة الوساطة المالية وطول خبرتها، وسمعتها المهنية بين الشركات كحصولها على التقديرات، وعدم تعرضها للعقوبات التأديبية من قبل الجهة المختصة، فهذا أيضاً يعتبر معياراً للمفاضلة لدى المستثمر، ويجعله يختار الشركة صاحبة التاريخ المهني الطويل، الذي يزداد فيه تقدير الشركة ويقل فيه معاقبتها⁽³⁾.
- أيضاً أن تمتاز شركة الوساطة المالية بالأمانة في تنفيذ أوامر العملاء، وأن لا تستغل العملاء لتحقيق أرباح أو فوائد سرية على حساب العميل⁽⁴⁾، وبالتالي يكون لديها النزاهة والشفافية، ومعاملة جميع العملاء بالعدل والمساواة⁽⁵⁾.

(1) صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. مرجع سابق. ص 42.

(2) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 122.

(3) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: المرجع نفسه. ص 123.

(4) بن دحان، الأزهر الياس : دور تفعيل البورصات العربية في دعم التكامل الاقتصادي العربي. (رسالة ماجستير). جامعة محمد خضير. الجزائر. 2012-2013. ص 9.

(5) أبو هدروس، مصطفى محمد رمضان: اثر الوساطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي (دراسة تطبيقية). مرجع سابق. ص 58.

- أن تكون شركة الوساطة المالية لديها مبدأ الحفاظ على الخصوصية التامة للعملاء والمستثمرين، وأن تؤدي مهامها بالسرعة والكفاءة المطلوبة منها.⁽¹⁾

- أن يكون لديها مراعاة لمصالح العملاء وأن توفق بين أهدافها وأهدافهم، وأن لا يكون لديها سياسة الضغط على العملاء لتنفيذ ما يتمشى مع مصالحها.⁽²⁾

فإذن، بعد أن يختار العميل شركة الوساطة المالية التي تتناسب مع أهدافه والتي يرى أنها الشركة التي تمتلك الكفاءة اللازمة فإنه يعمل على فتح حساب لديها وهذا ما سيتم الحديث عنه في المرحلة التالية التي يمر بها عقد التداول.

المرحلة الثانية: فتح حساب التداول لدى شركة الوساطة المالية:

استناداً للمادة (18) من نظام تداول الأوراق المالية فقد نصت على: "1- تلتزم الشركة العضو بأن تفتح لديها حساب لكل عميل للتداول بالأوراق المالية وذلك قبل قيامه ببيع أو شراء أية أوراق مالية مدرجة في السوق. 2- يجب أن تكون حسابات العملاء منفصلة عن الحساب الخاص بالشركة العضو نفسها". فإذاً قبل أن يعطي العميل أي أمر بالبيع أو الشراء أو قيامه بأي تداول للأوراق المالية في سوق رأس المال عليه أن يعمل على فتح حساب تداول لدى شركة عضو في السوق⁽³⁾.

ويتم فتح حساب التداول لدى شركة الوساطة المالية باستخدام نموذج الطلب المعد من قبل السوق، وهذا حسب المادة (19) من نظام تداول الأوراق المالية، وقد نصت هذه المادة أيضاً على أهم

⁽¹⁾ سوق فلسطين للأوراق المالية، أسئلة متكررة واجاباتها. مرجع سابق. ص 23.

⁽²⁾ صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. مرجع سابق. ص 41.

⁽³⁾ دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. مرجع سابق. ص 19.

البيانات التي يجب أن يحتويها الطلب وذلك حسب نوع العميل إذا ما كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً⁽¹⁾، فمثلاً من أهم البيانات التي لا بد أن تتوفر هي: اسم العميل، وإثبات شخصيته، وعنوانه. وأما بالنسبة للشخص المعنوي فلا بد من توافر النظام الداخلي للشركة، وعقد تأسيسها، والمفوض بالتوقيع عنها، وغير ذلك من البيانات. وتتشابه عملية فتح حساب لدى شركات الوساطة المالية مع عملية فتح حساب لدى البنوك⁽²⁾، وتختلف أنواعها بحسب رغبة العميل فقد نص المشرع بحسب نظام تداول الأوراق المالية على أنواع الحسابات التي تتم من خلال شركات الوساطة المالية وهي كالتالي:

- الحساب العادي⁽³⁾: يعتبر هذا النوع من الحسابات هو النوع الأكثر انتشاراً بين مجموع المستثمرين، حيث يجوز فتحه أياً كان نوع العميل⁽⁴⁾، وتكون ملكية الأوراق المالية التي اشتراها العميل له وحده، لذلك يكون الحساب مفتوحاً باسم عميل محدد⁽⁵⁾.

(1) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (19): "2- يتم فتح حساب التداول باستخدام الطلب المخصص من قبل السوق لهذه الغاية. وتلتزم الشركة العضو باستيفاء كافة البيانات المطلوبة في النموذج. 2- إذا كان العميل شخصاً طبيعياً فيجب أن يتضمن نموذج الطلب المخصص لفتح حساب التداول، كحد أدنى، المعلومات التالية: أ- اسم العميل الرباعي، واسم نائبه وسند نيابته (عند قيام النائب بتقديم الطلب). ب- رقم الحساب الذي يصدره نظام الإيداع الإلكتروني. ج- رقم الهوية الشخصية (بالنسبة للفلسطيني) أو رقم وثيقة إثبات الشخصية الأجنبية، وصورة عنه. د- العنوان الكامل. هـ- تاريخ ومكان الميلاد. و- اسم الأم. ز- اسم وعنوان بنك العميل. ح- علاقة العميل (إن وجدت) بالشركة العضو مع تحديد وظيفة أو منصب العميل إذا كان مستخدماً عند الشركة العضو أو كان احد أعضاء مجلس إدارتها. ط- بيان علاقة الطرف ذو العلاقة مع أي من الشركات المساهمة العامة المدرجة أو المؤهلة للإدراج. 3- إذا كان العميل شخصاً معنوياً (شركة أو مؤسسة أو جهة حكومية أو جمعية) فيجب أن يتضمن النموذج المخصص لفتح حساب التداول، كحد أدنى، المعلومات التالي: أ- اسم الشخص المفوض ونسخة عن القرار بتفويضه موقع حسب الأصول. ب- رقم الحساب الذي يصدره نظام الإيداع الإلكتروني. ج- عنوان الشخص المعنوي وشهادة تسجيله ورقمها (NIN). د- نسخة عن النظام الداخلي وعقد التأسيس. هـ- أسماء المؤسسين وأعضاء مجلس الإدارة و موظفي الإدارة العليا في الشركة، وعناوينهم، وعدد الأسهم التي يملكها كل منهم وقت فتح الحساب. و- اسم وعنوان بنك العميل. ز- بيان نوع علاقته مع الشركة المدرجة أو المؤهلة للإدراج إذا كان طرفاً ذا علاقة".

(2) موصللي، بشر: البورصة، كيفية المضاربة والاستثمار. مرجع سابق ص43.

(3) المادة(1/28) من نظام تداول الأوراق المالية: "الحساب العادي: وهو النوع الاعتيادي من الحسابات ويتم فتحه باسم أي من العملاء المصنفين في المادة(1/27-6) أعلاه. ويشار إليه بالرمز (Client, C)".

(4) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 125.

(5) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص63. بحسب عرف السوق المالي فإن أكثر أنواع الحسابات المستخدمة لدى شركات الوساطة المالية هو الحساب العادي حيث تم إلغائها من الحسابات من قبل البورصة. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

- الحساب المشترك⁽¹⁾: هذا الحساب على عكس سابقه، حيث أنه يتم فتح الحساب باسم أكثر من عميل، ويتم إعطاء اسم العميل الرئيس الذي سيكون مسؤولاً عن الحساب، ولكن يشترط في الشركاء أن يكونوا أقرباء من الدرجة الأولى.

- الحساب المدار تقديرًا⁽²⁾: هو حساب عادي أو مشترك تديره شركة الوساطة المالية بعد توقيع اتفاقية تفويض بينها وبين العميل، وبناءً على هذا التفويض تحدد حقوق والتزامات كل من طرفيه، وإطار الصلاحيات الممنوحة لشركة الوساطة المالية من قبل العميل. وهذا الحساب لا يتم فتحه إلا بعد موافقة السوق، وتتخذ الموافقة إذا ما وفرت الشركة الكفاية من رأس المال، والمستخدمين الأكفاء. ويكون تشغيل هذا الحساب لمدة عام وفق تعليمات خطية من العميل، ويفتح هذا الحساب بعد موافقة مدير الشركة، والمدير المالي⁽³⁾.

- الحساب المسمى⁽⁴⁾: وهذا الحساب يكون باسم يختلف عن اسم المالك الحقيقي المستفيد. ولكي يتم فتح مثل هذا النوع من الحسابات لا بد وأن تحصل الشركة على موافقة السوق، وأن يكون لدى الشركة سجل يبين شخصية العميل الحقيقية⁽⁵⁾.

بعد أن يقوم العميل بهاتين المرحلتين الابتدائيتين من اختيار العميل لشركة الوساطة المالية، واختياره للحساب الذي يتماشى مع مصالحه، يتم الانتقال للمرحلة الرئيسة.

⁽¹⁾ المادة (2/28) من نظام تداول الأوراق المالية: "الحساب المشترك: وهو حساب يتم فتحه باسم أكثر من عميل ويستعمل لإشراك أفراد عائلة العميل من الدرجة الأولى فقط في ملكية الأوراق المالية المشتركة. ويتم في هذا الحساب تسمية العميل الرئيس الذي يكون مسؤولاً عن الحساب أمام الشركة العضو ويقوم بشكل حصري بتسليم أوامر البيع والشراء إلى الشركة العضو وتعبئة نموذج تفويض البيع أو الشراء. ويشار إلى هذا الحساب بالرمز (Joint, J)".

⁽²⁾ المادة (3/28) من نظام تداول الأوراق المالية: "الحساب المدار تقديرًا: وهو الحساب العادي أو المشترك الذي يتم فيه بيع وشراء الأوراق المالية من قبل الشركة العضو بموجب اتفاقية تفويض بين العميل والشركة العضو لإدارة هذا الحساب تحدد فيه التزامات وحقوق كل من العميل والشركة العضو وإطار الصلاحيات المفوضة للشركة من قبل العميل. وتلتزم الشركة العضو في إدارة هذا النوع من الحسابات بتعليمات وإجراءات وإرشادات السوق بهذا الخصوص. ويشار إلى هذا الحساب بالرمز (Delegated, D)".

⁽³⁾ المواد (30، 31، 32) من نظام تداول الأوراق المالية.

⁽⁴⁾ المادة (4/28) من نظام تداول الأوراق المالية: "الحساب المسمى: وهو الحساب الذي يكون معرفاً برقم أو باسم يختلف عن اسم المالك الحقيقي المستفيد أو بغير ذلك من التعريفات. ويشار إليه بالرمز (Nominated, N)".

⁽⁵⁾ المواد (33، 34) من نظام تداول الأوراق المالية.

المرحلة الثالثة: إبرام عقد أو اتفاقية التداول بين العميل وشركة الوساطة المالية.

تعتبر هذه المرحلة هي الغاية الرئيسة والتي على أساسها تتم عملية التداول، حيث من خلالها يكون قد اتفق الأطراف على بنود العقد، وعلى آثاره، وحقوق والتزامات كل منهما⁽¹⁾، والذي بناءً عليه يستطيع العميل إعطاء الأوامر التي يخولها لها العقد، والرجوع على شركة الوساطة المالية بمجمل الحقوق التي يملكها، وإذا ما أخلت بأي من التزاماتها فإن ذلك يعود عليها بالمسؤولية.

وبالتالي وبعد أن يقوم العميل بإبرام عقد التداول بينه وبين شركة الوساطة المالية، فإنه يكون قد أتم أهم مرحلة للدخول إلى سوق رأس المال، حيث بناءً عليه يتم تبادل الأوامر ما بين العميل وشركة الوساطة المالية.

المرحلة الرابعة: مرحلة إصدار الأوامر من قبل العميل إلى شركة الوساطة المالية.

الأوامر: هي التوكيل الذي يعطيه العميل لشركة الوساطة المالية لتبيع وتشتري له كمية معينة من الأوراق المالية⁽²⁾، وكذلك هي التفويض الذي يقوم به العميل إلى شركة الوساطة المالية لغاية إجراء عمليات البيع والشراء بقيمة محددة⁽³⁾.

وعرف المشرع الفلسطيني الأمر على أنه ما يصدره العميل لشركة الوساطة المالية إما بشكل شفهي أو بشكل خطي، لبيع أو شراء الأوراق المالية المدرجة في السوق، وبناءً على هذه الأوامر تدخل الشركة الأمر إلى السوق⁽⁴⁾.

(1) المادة (29) من نظام تداول الأوراق المالية. "تبرم الشركة العضو مع العميل اتفاقية التداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق وفقاً للنموذج الخاص المعد من قبل السوق لهذا الغرض".

(2) لخلف، عثمان. حمدي، معمر: إدارة وتنظيم عمل السوق المالي. مجلة دفاتر البحوث العلمية. (غ). 2013. <http://search.mandumah.com/record/643196>. ص 251. تاريخ الزيارة 2018/5/4.

(3) ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة - تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص 99.

(4) المادة (1) من نظام تداول الأوراق المالية: "الأمر: يعني الطلب الذي تدخله الشركة العضو إلى السوق لبيع أو شراء أوراق مالية مدرجة في السوق من خلال نظام التداول الإلكتروني إما لحسابها أو لحساب أحد عملائها والذي تتسلمه الشركة العضو من أي من عملائها سواء خطياً أو هاتفياً أو بأية وسيلة أخرى مقبولة بموجب أحكام هذا النظام".

ويتلقى موظفو شركة الوساطة المالية الأوامر التي يصدرها العملاء، وعند ذلك عليهم التأكد من ملكية العميل للأوراق المالية التي يريد بيعها، أو كفاية ما يملك من الأموال لشراء الأوراق المالية التي يريدونها⁽¹⁾. والموظف الذي يستلم هذه الأوامر هو إما الوسيط المعتمد وإما المستشار المالي⁽²⁾. وإرسال هذه الأوامر يتم من خلال نموذج معد من قبل السوق لهذه الغاية والذي يحتوي على مجموعة من البيانات التي لابد من مراعاتها، ومن أهم هذه البيانات التي لابد من وجودها:

نوع الأمر أي ما هي طبيعته بيع أم شراء(3)؟ ومقدار الأوراق المالية التي يرغب العميل بالتنفيذ عليها؟ والسعر الذي يرغب العميل بالتنفيذ عليه(4)؟ وتاريخ الأمر وساعته، ومدة صلاحية تنفيذه(5)؟

يتم إرسال هذه الأوامر إما شفاهة أو كتابةً، وفي حال قام العميل بإرسال هذا الأمر بدون الاعتماد على النموذج المعد مسبقاً من قبل السوق، فيتم تعبئة النموذج من قبل المستشار المالي، أو من قبل الوسيط المعتمد⁽⁶⁾، وإذا ما كان هذا الأمر شفهي فيجب أن يتم تعزيزه بأمر خطي خلال مدة

(1) المادة(51) من نظام تداول الأوراق المالية: "يتصرف الأعضاء نيابة عن العملاء وفقاً للأوامر التي يتلقونها منهم، وعليهم التأكد من صحة تلك الأوامر وملكيتها العملاء للأوراق المالية والأموال اللازمة لتنفيذ الأوامر".

(2) المادة(54) من نظام تداول الأوراق المالية: "لا يجوز لأحد غير المستشار المالي أو الوسيط المعتمد لهذه الوظيفة أن يستلم أمر بيع وشراء لأوراق مالية من عميل". والمادة (2) من نظام التداول.

(3) المادة(3/52) من نظام تداول الأوراق المالية: "نوع الأمر، وطبيعته (بيع أو شراء)، وكيفية وروده إلى الشركة العضو".

(4) المادة(6،5/52) من نظام تداول الأوراق المالية: "(5/52) : عدد الأوراق المالية المنوي التعامل بها، ما لم يترك الأمر للشركة العضو حرية التقدير. (6/52) : السعر (باستثناء أمر السوق)".

(5) المادة(8،7/52) من نظام تداول الأوراق المالية: "(7/52) : تاريخ ووقت استلام الأمر (بالساعة والدقيقة). (8/52): مدة صلاحية تنفيذ الأمر".

(6) المادة(1/55) من نظام تداول الأوراق المالية: "يمكن استلام أوامر العملاء شفهيّاً أو خطياً أو بأية وسيلة متاحة (البريد، الفاكس، البريد الإلكتروني، التلكس، إلخ). ويقوم المستشار المالي أو الوسيط المعتمد بتعبئة نموذج أمر البيع أو الشراء في حالة استلام الأمر عبر الهاتف أو في أية حالة لا يرسل فيها العميل نموذج الأمر أو يكون هناك نقص في المعلومات الواردة في النموذج".

أسبوع⁽¹⁾، وعلى الشركة الاحتفاظ بهذه الأوامر لمدة لا تقل عن ثلاث سنوات.⁽²⁾

الأوامر التي يصدرها العميل ليست على نوع واحد ولا على معيار واحد، وهذا ما نصت عليه المادة (38) من نظام التداول⁽³⁾، ويتضح منها أن هناك عنصرين للأوامر التي يصدرها العميل فإما أن يكونا منفردين أو مجتمعين، وهما:

- **سعر التنفيذ:** حيث يحدد العميل سعراً معيناً لشركة الوساطة المالية يسمح فيه الأول للأخير بتنفيذ الصفقة حسب السعر.
- **وقت التنفيذ:** ويحدد العميل لشركة الوساطة المالية الفترة الزمنية المسموح فيها تنفيذ الصفقة التي يرغب بها العميل.

والمؤكد أن الأوامر في سوق رأس المال هي نوعين: فإما أن تكون أوامر بالبيع بحيث يعطي المستثمر أمر ببيع أوراق مالية يملكها، وذلك عند توقعه أن سعرها سينخفض، أو أن يكون الأمر بشراء أوراق مالية مدرجة في السوق لديه توقعات أن سعرها سيرتفع⁽⁴⁾. وتختلف هذه الأوامر حسب حسب ما سبق إما وقت الأمر أو سعره، فأنواع هذه الأوامر:

(1) المادة (56) من نظام تداول الأوراق المالية: "يجب تعزيز الأوامر الهاتفية خطياً أو من خلال الفاكس خلال مدة لا تزيد عن أسبوع."

(2) المادة (2/55) من نظام تداول الأوراق المالية: "تلتزم الشركة العضو بالاحتفاظ بأوامر عملاتها لمدة ثلاث سنوات، ويتزويد السوق بنسخة عنها عند الطلب." وأيضاً ما نصت عليه المادة (57) من نفس النظام.

(3) المادة (38) من نظام تداول الأوراق المالية: "تكون أوامر العملاء إما محددة لسعر التنفيذ، أو محددة لوقت التنفيذ، أو محددة لسعر التنفيذ ووقته، أو خاصة."

(4) الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص130.

أولاً: الأمر المحدد، ولهذا الأمر صورتان:

• يقوم المستثمر بتحديد السعر الذي على أساسه تقوم شركة الوساطة المالية بالتنفيذ⁽¹⁾، وفي هذه الحالة على الشركة أن تباع الورقة المالية التي يملكها العميل بالسعر المحدد، أو بسعر أعلى منه، أما الشراء فعليها أن تشتري للعميل بالسعر الذي يحدده أو بأقل منه⁽²⁾.

ولهذا الأمر مزاياه، حيث يعرف المستثمر مقدماً السعر الذي سيحصل عليه عند البيع أو الشراء، وبذلك يكون لديه العلم اليقيني ما هو الحد الأقصى الذي سيدفعه في حال كان الأمر هو الشراء، والحد الأدنى للقيمة التي سيحصل عليها⁽³⁾، أما مخاطره فهي ضياع فرصة عدم التنفيذ إذا لم يصل الأمر للسعر الذي أراده العميل⁽⁴⁾.

• المستثمر يطلب من شركة الوساطة المالية التنفيذ بسعر السوق⁽⁵⁾، وعلى الشركة في هذه الحالة أن تلتزم باحتساب أفضل سعر يمكن التداول فيه⁽⁶⁾.

ومن مزايا هذا النوع سرعة التنفيذ، أما عيوبه فهي عدم معرفة العميل لسعر الأوراق المالية إلا عند الإخطار بها⁽⁷⁾.

(1) المادة (1/39) من نظام تداول الأوراق المالية: "في الأوامر المحددة لسعر التنفيذ قد يطلب العميل التنفيذ بسعر يحدده للشركة العضو..."

(2) المادة (1/40) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا حدد العميل سعراً معيناً لتنفيذ الأمر فليس للشركة العضو إلا أن تشتري بالسعر المحدد أو بسعر أقل منه، وليس لها أن تباع إلا بالسعر المحدد أو بسعر أعلى منه ضمن مدى التذبذب المسموح به."

(3) هندي، منير إبراهيم: الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: منشأة دار المعارف. 1999. ص 127.

(4) عبد القادر، السيد متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير. ط 1. عمان: دار الفكر. 2010. ص 170.

(5) المادة (1/39) من نظام تداول الأوراق المالية: "في الأوامر المحددة لسعر التنفيذ... أو يطلب من الشركة العضو التنفيذ بسعر السوق."

(6) المادة (2/40) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا طلب العميل من الشركة العضو التنفيذ بسعر تقوم الشركة العضو بإدخال الأمر باستخدام خيار MKT حيث يقوم النظام باحتساب أفضل سعر يمكن التداول عليه."

(7) عبد القادر، السيد متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير. مرجع سابق. ص 170.

وفي كلا هذين النوعين من الأوامر، فإن الأمر يكون محدد لفترة زمنية إما يوم، أو أسبوع، أو شهر، أو لتاريخ محدد، أو حتى إلغائه أو تنفيذه، وحسب المدة المحددة يبقى الأمر سارياً حتى تاريخ انتهاءه⁽¹⁾.

ثانياً: الأمر المفتوح، ويعني هذا الأمر أنه يبقى سارياً إما إلى أن يتم تنفيذه من قبل شركة الوساطة المالية، أو إلى إلغائه من قبل العميل، وفي كل الأحوال فإن الأمر ينقضي بمرور شهر من تاريخ إدخاله⁽²⁾. وأحياناً قد يكون هذا الأمر المفتوح مرتبطاً بسعر معين فإذا ما كان الأمر هو شراء، فعلى شركة الوساطة المالية أن تلتزم بالسعر أو أقل منه، أما إذا كان الأمر بالبيع فعليها أن تلتزم بسعر البيع أو أعلى منه، كل ذلك في حدود شهر من تاريخ إدخال الأمر⁽³⁾، ومن عيوب هذا النوع النوع من الأوامر تعرضه لمخاطر النسيان أو تغيير المعلومات⁽⁴⁾.

ثالثاً: أمر الإيقاف، بالرجوع إلى نص المادة (44،45) من نظام تداول الأوراق المالية يتضح أن هذا النوع من الأوامر لا ينفذ إلا إذا بلغ سعر الورقة المالية التي يتم عليها التداول مستوى معين أو تعدها، ويوجد لهذا الأمر نوعان:

- أمر يتعلق بإيقاف البيع وذلك يعني أن على شركة الوساطة المالية الالتزام بالتنفيذ إذا وصل سعر الورقة المالية لسعر محدد أو انخفض عنه.
- أمر يتعلق بإيقاف الشراء ويعني أن على شركة الوساطة المالية الالتزام بالشراء إذا وصل سعر الورقة المالية للسعر المحدد أو ارتفع عنه.

(1) المادة (41) من نظام تداول الأوراق المالية: " يحدد الأمر الفترة الزمنية ويتيح نظام التداول الخيارات التالية لصلاحيّة الأوامر المدخلة: 1. ليوم تداول واحد فقط (Day). 2. إلى حين تنفيذها أو إلغائها (GTC). 3. لتاريخ محدد (GTD). 4. لأسبوع (GTW). 5. لشهر (GTM)."

(2) المادة (1/43) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا كان الأمر مفتوحاً فيظل سارياً حتى يتم تنفيذه (من قبل الشركة العضو)، أو أن يتم إلغائه (من قبل العميل)، أو حتى مضي شهر على إدخاله (دون تنفيذ أو إلغاء)".

(3) المادة (2/43) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا كان الأمر مفتوحاً في حدود سعر معين فقط فتلتزم الشركة العضو بالشراء بهذا السعر أو أقل منه وبالبيع بالسعر المحدد أو أعلى منه، وذلك خلال مدة شهر من إدخال الأمر".

(4) لخلف، عثمان. حمدي، معمر: إدارة وتنظيم عمل السوق المالي. مرجع سابق. ص 251.

ومن مزايا هذا النوع من الأوامر أنه يعالج حالة عدم التأكد من السعر وبالتالي لا يجعل المستثمر في مأزق من ضرورة إعطائه لسعرٍ محدد، وكذلك يكون التنفيذ حسب سعر محدد أو أفضل منه وهذا ما يعود بالنفع على المستثمر⁽¹⁾، والهدف منها حماية الأرباح التي حققها العميل، وتقليل الخسائر التي ممكن أن تقع⁽²⁾.

رابعاً: الأمر الحر أو الأمر الذي يترك تحديده لشركة الوساطة المالية، ويعني هذا الأمر أن يترك العميل لشركة الوساطة المالية حرية تحديد نوع الورقة التي سيجري عليها التعامل سواء البيع أو الشراء، ويترك كذلك لشركة الوساطة المالية تحديد وقت تنفيذ الصفقة⁽³⁾.
ومن أحكام هذا الأمر⁽⁴⁾:

- على شركة الوساطة المالية في حال عدم تمكنها من تنفيذ الأمر سواء بالبيع أو بالشراء إبلاغ العميل بذلك فوراً⁽⁵⁾.
- لا يستطيع العميل أن يحمل الشركة أي ضرر نتج عن تصرف شركة الوساطة ما دام التزمت الأخيرة بحدود الأمر المعطى لها⁽⁶⁾.
- وأن جميع ما ورد في أمر البيع أو الشراء هو صحيح وملزم للعميل⁽⁷⁾.

(1) عبد القادر، السيد متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير. مرجع سابق. ص 172.

(2) لخلف، عثمان. حمدي، معمر: إدارة وتنظيم عمل السوق المالي. مرجع سابق. ص 252.

(3) المادة(46) من نظام تداول الأوراق المالية: " الأمر الذي يترك للشركة العضو حرية التقدير: "إذا كان أمر التنفيذ يترك للشركة العضو حرية التقدير، فيكون لها أن تحدد الورقة المالية محل التعامل، ما لم يحددها لها العميل، وأن تحدد ما إذا كانت الصفقة بيعاً أو شراء، وأن تحدد وقت تنفيذها".

(4) المواد من (47-50) من نظام تداول الأوراق المالية.

(5) المادة(47) من نظام تداول الأوراق المالية: "إذا تعذر تنفيذ أوامر البيع/ الشراء بالاسعار والتواريخ التي حددها العميل في الأوامر فيجب على الشركة العضو إبلاغ عملائها بذلك فوراً".

(6) المادة(49) من نظام تداول الأوراق المالية: "لا يحق للعميل الرجوع على الشركة العضو بأي ضررٍ يحصل نتيجة تعاقد الشركة العضو مع نفسها (لحسابها/ لحساب أي شخص كان) او مع الغير طالما أن الشركة العضو قد تصرفت في حدود أمر البيع/ الشراء المعطى لها".

(7) المادة(50) من نظام تداول الأوراق المالية: "تعتبر جميع الشروط الواردة في أمر البيع/ الشراء ملزمة للعميل، وتعتبر جميع المعلومات الواردة فيه صحيحة وتم اطلاع الشركة العضو عليها".

هذا النوع من الأوامر له مزاياه، ومن ذلك أنه يعطي لشركة الوساطة المالية حرية التصرف وتنفيذ الأوامر، وذلك باغتنام الفرص التي تراها مناسبة. ولكن من عيوبه هو عدم مقدرة شركة الوساطة المالية على إرضاء رغبات العملاء⁽¹⁾.

يثور في نهاية ذكر هذه الأوامر حول مدى اعتبارها مذكورة على سبيل الحصر أم على سبيل المثال؟

برأي الباحثة أن المشرع لم يقصر هذه الأوامر - التي يستطيع العميل إعطاؤها لشركة الوساطة المالية لتنفيذها في سوق رأس المال - على ما تم ذكره بموجب القانون، حيث يمكن اعتبارها مذكورة على سبيل المثال وليس الحصر⁽²⁾.

المرحلة الخامسة: تنفيذ أوامر العملاء في سوق رأس المال.

يعتمد تنفيذ الأوامر في سوق رأس المال على النظام المعتمد في سوق رأس المال الفلسطيني، ألا وهو نظام التداول الإلكتروني⁽³⁾، حيث لا يجوز القيام بأي عملية تداول للأوراق المالية إلا عبر هذا النظام⁽⁴⁾.

واعتماد النظام الإلكتروني من قبل السوق المالي الفلسطيني يعني أن على كل شركة وساطة مالية وجوب إدراج المعلومات الأساسية لكل عميل لدى قاعدة بيانات السوق المالي وإعطاء العميل رقم التداول الخاص به حيث من خلاله يستطيع إعطاء أوامر البيع والشراء. وبحسب مركز الإيداع والتحويل يسمى هذا الإجراء بـ (إصدار رقم المستثمر) ويعني: "إعطاء رقم تعريفى مميز مكون

(1) عبد القادر، السيد متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير. مرجع سابق. ص 172.

(2) بالرجوع إلى الواقع العملي لدى السوق المالي، فإنه عادة ما تكون الأوامر محددة بسعر محدد. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25

(3) المادة (4) من نظام تداول الأوراق المالية: "يتم التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية من خلال نظام التداول الإلكتروني المعتمد من قبل السوق".

(4) المادة (1/3) من نظام تداول الأوراق المالية: "لا يجوز تداول أو تحويل ملكية أسهم الشركات المدرجة الأخرى إلا عبر نظام التداول الإلكتروني المعتمد من قبل السوق وحسب أنظمة وتعليمات وإجراءات السوق المعتمدة..."

(من 15 خانة) غير قابل للتكرار يستطيع من خلاله المستثمر إجراء كافة تعاملاته في البورصة والحصول على كافة الخدمات المتاحة...⁽¹⁾.

وكما سبق الذكر فإن الوسيط المعتمد أو المستشار المالي هو المخول باستلام هذه الأوامر، وعملية إدخال هذه الأوامر لا تتم إلا من خلال الشركات المعتمدة من قبل السوق⁽²⁾.

وعلى شركة الوساطة المالية عند تنفيذها لأوامر العملاء الأخذ ببعض الأولويات والتي نذكر منها⁽³⁾:

- إدخال الأوامر بالتتالي حسب التسلسل الزمني لها، وعند إدخالها مراعاة الأقدمية والترتيب، وقبل تنفيذ أي أمر عليها إدخال جميع أوامر البيع والشراء⁽⁴⁾.

- عند التنفيذ تعطي الأولوية للسعر الأفضل، فإذا ما كان الأمر بالبيع فتعطي الأولوية للسعر الأدنى، وإذا ما كان الأمر بالشراء فتكون الأولوية للسعر الأعلى⁽⁵⁾، وفي حال تساوت الأسعار تعطي الأولوية للأقدمية حسب وقت إدخال الأمر⁽⁶⁾.

- على شركة الوساطة المالية عند تنفيذها للأوامر أن تقدم أوامر عملائها على أوامرها، حيث تعطي الأولوية بالتنفيذ لأوامر العملاء على أوامر الشركة ومستخدميها⁽⁷⁾.

(1) بورصة فلسطين. مركز الإيداع والتحويل: <http://www.pex.ps/PSEWebSite/CDS.aspx?TabIndex=1>. تاريخ الزيارة 2018/4/9.

(2) المواد (54، 59، 60)، من نظام تداول الأوراق المالية.

(3) وبحسب الواقع العملي فإن أكثر هذه الأولويات تعتمد على أخلاقيات موظفي شركات الوساطة المالية، فمثلاً يعطي العملاء أوامرهم للموظف المختص. ولكن، قد تفتقد لدى الموظف أخلاق المهنة فيدخل أمراً لعميل قد يخصه وبالتالي هذه الأولويات تطبقها بشكل سليم وصحيح يعتمد أيضاً على أخلاقيات الموظف الذي يدخلها. مقابلة مع أ. عنان الشريف. مدير التداول والإيداع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. 2018/5/20.

(4) المواد (61، 62، 63) من نظام تداول الأوراق المالية.

(5) المادة (64) من نظام تداول الأوراق المالية.

(6) المادة (65) من نظام تداول الأوراق المالية.

(7) المادة (66) من نظام تداول الأوراق المالية.

وتتم عملية إدخال الأوامر إلى النظام وتنفيذها في أوقات محددة حددها نظام تداول الأوراق المالية وهي على خمس مراحل تشغيلية منتظمة⁽¹⁾:

1- مرحلة ما قبل الافتتاح: وتبدأ هذه المرحلة من الساعة (9:45 - 10:00)⁽²⁾، وفي هذه المرحلة يقوم الوسطاء المعتمدون بأعمال تمهيدية كإدخال أو تعديل الأوامر، واستعراض البيانات، ولا يتم في هذه المرحلة أي عملية تنفيذ للأوامر، حيث يتم فقط ترتيب الأوامر المدخلة حسب الأولويات⁽³⁾.

2- مرحلة افتتاح التداول، أو مرحلة الافتتاح: وتبدأ هذه المرحلة من الساعة (10:00)⁽⁴⁾، بحيث يكون الافتتاح باحتساب سعر لكل ورقة مالية، ويتم التنفيذ على أساس هذا السعر إذا كان مساوياً للأوامر محددة الأسعار أو أفضل منها، ويكون احتساب السعر على أساس أكبر عملية تداول على الورقة المالية، وأقل تغير يتم على سعر الإغلاق⁽⁵⁾.

3- مرحلة التداول المستمر⁽⁶⁾: وتبدأ من الساعة (10:00-1:00)، وفي هذه المرحلة يتم تنفيذ صفقات البيع والشراء وتستمر شركات الوساطة المالية في إدخال الأوامر والتعديل عليها، أو إلغائها، وكافة البيانات تبقى متوفرة للإطلاع والتعديل والاستفسار⁽⁷⁾.

4- مرحلة ما قبل الإغلاق⁽⁸⁾: وتبدأ من الساعة (1:00-1:30)، وفي هذه المرحلة يبقى نظام التشغيل الإلكتروني مستمراً، حيث تستطيع شركات الوساطة المالية طباعة التقارير، وتقديم

(1) المادة (11) من نظام تداول الأوراق المالية.

(2) بورصة فلسطين. <http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=3>. تاريخ الزيارة 2018/5/18

(3) المادة (12) من نظام تداول الأوراق المالية.

(4) بورصة فلسطين. <http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=3>. تاريخ الزيارة 2018/5/18

(5) المادة (13) من نظام تداول الأوراق المالية.

(6) المادة (14) من نظام تداول الأوراق المالية.

(7) بورصة فلسطين. <http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=3>. تاريخ الزيارة 2018/5/18

(8) المادة (15) من نظام تداول الأوراق المالية.

الاستفسارات، ولا يتم تنفيذ أي أوامر جديدة في هذه المرحلة⁽¹⁾، ولكن يجوز تعديل أي أمر ادخل بعد موافقة السوق، ويتم خلال نصف ساعة تنفيذ الأوامر المتقابلة⁽²⁾.

5- مرحلة الإغلاق⁽³⁾: وتكون هذه المرحلة الساعة (1:30)، وتمثل الإغلاق الرسمي للتداول، وذلك يعني استمرار نظام التشغيل الإلكتروني وذلك فقط للسماح لشركات الوساطة المالية لاستعراض البيانات وطباعة التقارير فقط، ويتم أيضاً في هذه المرحلة احتساب سعر الإغلاق وفقاً لتوجيهات السوق⁽⁴⁾.

كل ذلك بالإضافة إلى حق شركة الوساطة المالية أن ترفض أي أمر إذا كان هذا الأمر مخالفاً لأنظمة وتعليمات السوق، أو يمس بنزاهة أو عدالة التعامل بالأوراق المالية، وعلى شركة الوساطة المالية في حال رفضها للأمر أن تذكر ذلك على النموذج الوارد لها، وأن تُشعر السوق بالرفض وأسبابه⁽⁵⁾.

المرحلة السادسة: تغطية الأوامر.

الأوامر التي يعطيها العميل لشركة الوساطة المالية إما أن تكون أوامر بالبيع أو بالشراء كما سبق ذكره، فإذا ما كان الأمر الذي أعطاه العميل لشركة الوساطة المالية هو أمر بالشراء فإن عليه

(1) بورصة فلسطين. <http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=3>. تاريخ الزيارة 2018/5/18.

(2) المادة (1) من نظام تداول الأوراق المالية. "الأوامر المتقابلة: وهو الأمر الذي يتضمن أمر شراء وأمر بيع لدى نفس الشركة العضو لعميلين مختلفين على نفس الورقة المالية، وبحيث يكون سعر أمر الشراء مساوٍ لسعر أمر الشراء." المادة (73) من نظام تداول الأوراق المالية. "تسمح السوق بإدخال الأوامر المتقابلة وفق تعليمات تصدر بهذا الشأن من حين لآخر". وصدرت تعليمات بذلك حسب تعميم رقم (2007/7) بشأن تنظيم الأوامر المتقابلة بتاريخ 2007/4/2. "ثانياً: يتم تنفيذ الأوامر المتقابلة الواردة للسوق بعد انتهاء جلسة التداول العادية وبما لا يتجاوز الدقيقة الخامسة عشرة من انتهاء الجلسة (من الساعة 12 إلى 12:15)".

(3) بورصة فلسطين. <http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=3>. تاريخ الزيارة 2018/5/18.

(4) المادة (16) من نظام تداول الأوراق المالية. سعر الإغلاق حسب السوق المالي الفلسطيني هو سعر آخر صفقة تم تنفيذها، ويمكن أن يكون سعر الإغلاق هو سعر أعلى الأوراق المالية التي تم تداولها، من: سوق فلسطين للأوراق المالية. أسئلة متكررة وإجاباتها. برنامج التوعية الاستثمارية. 2008. ص 37.

(5) المادة (58) من نظام تداول الأوراق المالية.

تغطية قيمة الأوراق المالية التي يرغب بشرائها. وتتم التغطية من خلال الأموال التي يملكها العميل والمودعة في حساب الشركة المصرفي الفرعي، حيث أن هناك حساب خاص بهم يسمى بـ "حساب العملاء"، لذلك يجب على العميل أن يوفر ثمن الأوراق المالية التي يرغب بشرائها في حسابه النقدي لدى شركة الوساطة المالية⁽¹⁾، فإذا لم تكفي الأموال المودعة من قبل العميل فإنه لا يتم السداد من حساب عميل آخر إنما يتم السداد من حساب الشركة المصرفي العام⁽²⁾، وفي هذه الحالة يصبح العميل في حالة مديونية لشركة الوساطة المالية وعليه سداد هذه الأرصدة المدينة خلال ثلاثين يوماً من تاريخ نشوء الذمة المالية، فإذا لم يقم بالسداد فيكون من حق الشركة بيع هذه الأوراق المالية وحتى اللجوء إلى القضاء إذا لم يكفي الثمن⁽³⁾.

وأجاز المشرع كذلك أن يكون حساب العميل على شكل حساب هامشي وليس نقدي وذلك حسب ما نص عليه في تعليمات التمويل على الهامش، أي أن يكون التمويل هامشياً من خلال قيام العميل بالإقتراض من شركة الوساطة المالية الحاصلة على التراخيص القانونية لشراء كمية من الأوراق المالية دون أن يكون لديه القدرة المالية على سداد قيمتها، وفي هذه الحالة ستكون الأوراق المالية المشتراة كضمان لصالح شركة الوساطة المالية⁽⁴⁾.

(1) سوق فلسطين للأوراق المالية. أسئلة متكررة وإجاباتها. برنامج التوعية الاستثمارية. مرجع سابق ص 26. حسب تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال، المنشور في العدد 104 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2014/1/5. صفحة 96، فقد عرف حساب التداول النقدي: "الحساب الخاص بالتداولات التي يقوم العميل بسداد قيمتها بالكامل لشركة الأوراق المالية قبل تنفيذ أمر الشراء لورقة مالية معينة".

(2) المادة (15) من تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية: "1- تودع جميع الأموال الخاصة بالعملاء في حساب الشركة المصرفي الخاص بهم ويسمى "حساب العملاء" ويكون منفصلاً عن الحساب العام للشركة ويخصص هذا الحساب لإيداع الأموال التي تستلمها الشركة من العملاء لغرض الشراء..." عادة لا تقوم شركات الوساطة المالية بأي عملية تداول إلا بعد التأكد من كفاية حساب العميل، ومن الممكن أن تشتري لها من حسابها الخاص وذلك في حال فقط كان العميل له سمعته لدى الشركة، ولشركة الوساطة المالية أن تبيع الأسهم المشتراة خلال مدة 3 أيام في حال عدم سداد قيمتها. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

(3) المادة (3) من تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية: "تلتزم الشركة ب: 2- تحصيل الأرصدة المدينة الناتجة عن ثمن الأوراق المالية المشتراة وذلك خلال ثلاثين يوماً من تاريخ نشوء الذمة". المادة (4) من ذات التعليمات: "الأرصدة المدينة: في حال عدم قبض بدل قيمة الأوراق المالية المترصدة في ذمة العميل خلال ثلاثين يوماً من تاريخ نشوء الذمة، يحق لشركة الأوراق المالية بيع هذه الأسهم والرجوع على العميل قضائياً في حال عدم كفاية المبلغ".

(4) المادة (1) من تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال.

ولكي يكون باستطاعة شركة الوساطة المالية القيام بأعمال التداول بطريقة الحساب الهامشي، ألزمها المشرع بضرورة الحصول على التراخيص اللازمة لذلك، ولم يترك المجال لجميع شركات الوساطة المالية الحق في القيام بهذا النوع من التمويل⁽¹⁾.

وأما في حالة قيام شركة الوساطة المالية ببيع أوراق مالية يملكها العميل، فإن عليها في هذه الحالة تسليمه شيكاً مختوماً بعبارة "يصرف للمستفيد الأول"، تتضمن قيمته الصفقات التي تم تنفيذها، وذلك بعد أن تخصم الشركة عمولة التداول وضريبتها، أو يمكن أن يتم تسليم قيمة الأوراق المالية نقدياً ليد العميل⁽²⁾.

المرحلة السابعة: تسوية الأوامر.

يتضح من كل ما سبق أن عقد تداول الأوراق المالية يمر بمراحل متعددة وذلك للوصول إلى الغاية من إبرامه، وهي حصول المستثمر على ثمن الأوراق المالية التي يملكها وقام ببيعها، أو أن يحصل على ما يثبت تملكه للأوراق المالية، وهذا ما يسمى بالتسوية وهي : "العملية التي يتم بموجبها إتمام عقد التداول ونقل ملكية الأوراق المالية من البائع إلى المشتري وتسديد أثمانها بشكل نهائي غير مشروط"⁽³⁾.

وعملية التسوية تتم من خلال مركز الإيداع والتحويل، والذي يعتبر أحد دوائر سوق رأس المال، له صلاحية تسجيل وإدارة وحفظ سجلات مالكي الأوراق المالية وتحويل ملكيتها وتسوية أثمانها⁽⁴⁾.

(1) المادة (1) من تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال.

(2) سوق فلسطين للأوراق المالية. أسئلة متكررة وإجاباتها. مرجع سابق. ص 26.

(3) المادة (1) من نظام الإدراج. صادق عليه مجلس سوق فلسطين للأوراق المالية بتاريخ 2010/12/23، (قرار رقم 2010/39) صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام بتاريخ 2012/12/26-21 (قرار 2012/14).

(4) المادة (30) من نظام الإدراج.: "2- يعتبر المركز دائرة من دوائر البورصة، وهو الجهة المخولة بتسجيل وحفظ وإدارة سجلات مالكي الأوراق المالية المدرجة لدى البورصة، وتحويل ملكية هذه الأوراق، وتسوية أثمانها بين الأعضاء".

وكذلك إصدار شهادات ملكية للمستثمرين الراغبين بتثبيت ملكيتهم للأوراق المالية التي قاموا بشرائها⁽¹⁾.

وتلخيصاً لكل ما سبق يتضح للباحثة أن عقد التداول لا يبدأ مباشرة بعملية إبرام إتفاقية التداول، إنما يسبق ذلك مراحل لها أهميتها تجعل من إبرام هذه الاتفاقية وتنفيذها أمراً يحقق غاية المستثمر، حيث عليه اختيار شركة الوساطة المالية ذات السمعة المهنية الجيدة والتي تنفذ غاية العميل وأهدافه، ومن ثم فتح حساب لدى الشركة التي يرغب بها العميل، وبعد هاتين المرحلتين تكون المرحلة الأساسية وهي إبرام إتفاقية التداول. وبعد ذلك يتم إعطاء الأوامر بناءً على ما يخوله العقد، ومن ثم تعمل الشركة على تنفيذ هذه الأوامر بالسوق من خلال جلسات التداول التي تتم في سوق المال والتي يكون لها تغطية مالية مسبقة سواء من حساب العميل أو من حساب الشركة، وذلك وصولاً إلى التسوية والتي تنتهي عملية التداول وتوصل لإتمام عقد التداول.

(1) بورصة فلسطين. <http://www.pex.ps/PSEWebSite/Trading.aspx?TabIndex=3>. تاريخ الزيارة

2018/5/27.

الفصل الثاني

آثار عقد التداول، والمسؤولية المترتبة عليه

كان الحديث في الفصل الأول يتمحور حول تعريف عقد تداول الأوراق المالية، وكذلك الحديث عن أهم خصائص وأحكام هذا العقد ومميزاته التي تجعله يختلف عن غيره من العقود المشابهة له.

وأيضاً كان البحث في الفصل السابق حول بنود ومحتويات عقد التداول والتي ذكرها المشرع ضمن نصوص الأنظمة المختصة بهذا العقد، كذلك الحديث عن أركان عقد تداول الأوراق المالية من الرضا والمحل والسبب، وما هي أهم المراحل التي يمر بها هذا العقد ابتداءً من إبرامه وصولاً إلى تحقيق الغاية منه وبالتالي تنفيذه.

وحيث أن أطراف عقد التداول لا يقدمون على إبرام هذا العقد فقط لغاية إبرامه، بل لتحقيق الغاية منه والوصول إلى الحقوق والالتزامات التي يربتها هذا التصرف، بمعنى الآثار التي تتولد عن إبرام العقد. وحيث أن عقد التداول يبرم بين العميل وشركة الوساطة المالية، فالحقوق والالتزامات ستكون بين هذين الطرفين، وستكون بطريقة متبادلة بينهما فحقوق كل طرف هي التزام على الطرف الآخر.

ضماناً لهذه الحقوق، ولجعل من عليه التزامات يقوم بها، كان هناك ما يسمى بالمسؤولية، ولوجود عقد تداول، فمن المؤكد أن هناك مسؤولية عقدية. وحيث أن الالتزامات والحقوق هذه لا يشترط أن تكون فقط نابعة من العقد، فقد تكون هناك التزامات نص عليها القانون فمخالفتها سيجعل من المسؤولية التقصيرية تقوم.

لكل ما سبق، سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين، حيث سيتم البحث في المبحث الأول عن حقوق والتزامات كل طرف بمواجهة الطرف الآخر، أما المبحث الثاني فسيتم البحث فيه عن المسؤولية التي قد تقع على شركة الوساطة المالية في حال ارتكابها لما يستدعي قيام مسؤوليتها.

المبحث الأول: حقوق والتزامات أطراف عقد التداول.

يعد عقد التداول، عمل قانوني يبرم بين طرفين، وعند إبرامه يعلم كل من طرفيه مسبقاً أنه كأى عمل قانوني آخر سيرتب حقوقاً والتزامات على كليهما، طرف العميل وطرف شركة الوساطة المالية.

وكأى تقابل في أي عقد فحقوق أحد الأطراف هي بمثابة التزامات على الطرف الآخر. فمثلاً حق شركة الوساطة المالية بالعمولة يترتب التزام على طرف العميل بوجوب تسديد هذه العمولة، وحق العميل في الحفاظ على سرية بياناته ومعلوماته يترتب التزام على شركة الوساطة المالية بوجوب الحفاظ على أسرارها وعدم إفشائها إلا في الحدود التي يسمح بها القانون.

وتوضيحاً لذلك سيتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين رئيسيين، حيث أنه سيتم البحث في المطلب الأول حول حقوق شركة الوساطة المالية على العميل، وما هي الحقوق التي تمتلكها بمقابل الالتزامات التي تقع على جانب العميل. أما المطلب الثاني فسيكون البحث فيه حول الحقوق التي يمتلكها العميل بمواجهة طرف شركة الوساطة المالية، حيث التزامات شركة الوساطة المالية بمواجهة العميل.

المطلب الأول: حقوق شركة الوساطة المالية، والتزامات العميل.

منح المشرع الفلسطيني - وذلك حسب قانون الأوراق المالية⁽¹⁾ - شركات الوساطة المالية الحق الحصري في إبرام عقود تداول الأوراق المالية، ومنع غيرها من الشركات غير الحاصلة على التراخيص من مزاوله هذه الأعمال⁽²⁾، وهذا ما يجعل لشركات الوساطة المالية بعد إبرامها لعقد

⁽¹⁾ قانون الأوراق المالية. المادة (10) التداول في السوق: "لا يجوز تداول الأوراق المالية المدرجة لدى السوق إلا من قبل الشركات الأعضاء في السوق سواء تم ذلك لحسابها أم لحساب الغير."

⁽²⁾ وبالرجوع للواقع العملي فإن أي شركة تأسس أي شركة وإطلاق عليها مسمى شركة وساطة مالية ذلك لا يعني أنها أصبح لها الحق في ممارسة أعمال التداول أو أي من أعمال الوساطة المالية حيث هناك أنظمة إلكترونية يجب على شركات الوساطة المالية أن تكون متصلة بها تحت رقابة البورصة. مقابلة مع أ.عنان الشريف. مدير التداول والايدياع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. نابلس. 2018/5/20.

تداول الأوراق المالية مجموعة من الحقوق التي تتمتع بها بمواجهة العميل، وحيث لها الحقوق فذلك يمثل الالتزامات على عاتق العميل.

لذلك سيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين حيث الفرع الأول سيكون عن حقوق شركة الوساطة المالية، أما الفرع الثاني فسيكون عن التزامات العميل سواءً بمواجهة شركة الوساطة المالية أو بمواجهة السوق المالي.

الفرع الأول: حقوق شركة الوساطة المالية.

أولاً: حق شركة الوساطة المالية في الحصول على العمولة من العملاء.

يعد هدف شركة الوساطة المالية من إبرام وسريان عقد التداول وصولاً لتنفيذه هو الربح، حيث لا ربح من دون إبرام عقد التداول، وإعطاء الأوامر المسموحة للعميل بموجب العقد، وبالتالي القيام بعمليات البيع والشراء على الأوراق المالية،⁽¹⁾ وهذا الربح يتجسد بصورة العمولات والرسوم التي تتقاضاها شركة الوساطة المالية من طرف العميل مقابل تنفيذ أوامره.

فالعمولة هي: "المبلغ المتفق عليه في عقد الوساطة في الأوراق المالية والذي يلتزم العميل بدفعه إلى شركة الوساطة المالية مقابل قيامها بتنفيذ أمر بيع أو شراء الأوراق المالية الصادرة إليها في سوق الأوراق المالية"⁽²⁾. وعلى شركة الوساطة المالية قبل إبرامها لعقد التداول مع المستثمر واجب أن تبين له أن لها حقاً في الحصول على العمولة، وأن تبين له ما هي مجموع الخدمات التي تقدمها وتحصل بمقابلها على العمولة⁽³⁾.

(1) مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

(2) عبد الحميد، عاشور عبد الجواد: النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية (دراسة مقارنة). القاهرة: دار النهضة العربية. 1995. ص 64.

(3) تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المادة (1/58): "على الشركة أن تبين مسبقاً لعميلها وقبل التعاقد معه كافة الخدمات التي تقدمها والعمولات والنفقات التي سيتكبدها من جراء تعامله معها".

ومقدار العمولات التي تستطيع شركات الوساطة المالية تقاضيها محددة قانوناً، وهي نسبة مئوية قدرها المشرع ولم يترك أمرها لا لطرف العميل ولا لطرف شركة الوساطة المالية، فبحسب لائحة الرسوم والعمولات والغرامات والعقوبات، فقد حدد المشرع مقدار العمولة التي يجب تحصيلها بقيمة مئوية مقدارها (0.72%)، وهذه العمولة موزعة بين هيئة سوق رأس المال حيث مقدار عمولتها (0.0005)، والبورصة بمقدار (0.0020)، أما مقدار العمولة التي تحصل عليها شركة الوساطة فمقدارها (0.0047)⁽¹⁾.

والعمولة التي تتقاضاها شركة الوساطة المالية تأخذها من كل من البائع والمشتري للأوراق المالية أي من الطرفين⁽²⁾، فكل عميل "بائع" لأوراق مالية أعطى أمر بالبيع سيقابله عميل "مشتري" أمر بشراء أوراق مالية، ولذلك فإن شركة الوساطة المالية ستكون قد نفذت أمرين لعميلين مختلفين فلها الحق في تقاضي العمولة من الطرفين.

وحيث أن العمولة محددة بموجب نص قانوني فذلك يعني أنه لا تستطيع شركة الوساطة المالية التلاعب بمقدار هذه العمولة لا بالزيادة ولا بالنقصان وما يدل على ذلك قيام المشرع بالنص على عقوبة مقدارها 3000 دولار كحد أقصى في حال قامت بمخالفة مقدار العمولة وتقاضت أعلى من المقدار المذكور⁽³⁾.

وحق شركة الوساطة المالية بهذه العمولة قائم لا يتأثر بأي تغييرات تطرأ على قيمة الأوراق المالية محل التداول، حيث سواءً أحققت الأوراق المالية التي اشتراها العميل ربح أم خسارة فسيبقى للشركة

(1) المادة (5) من لائحة الرسوم والعمولات والغرامات والعقوبات: "تحدد عمولات التداول التي تتقاضاها شركات الوساطة الأوراق المالية الأعضاء في البورصة مقابل خدمات الوساطة المالية لحساب الغير بواقع 0.72% من قيمة كل صفقة تداول أو تحويل للأسهم المدرجة في البورصة (بدون حد أدنى) وبواقع (0.2%) من قيمة كل صفقة تداول أو تحويل لإسناد الغرض المدرجة (بحد أدنى 1.5 دولار لكل صفقة توزع مناصفة بين البورصة وشركة الأوراق المالية". المادة (5/ أ): "توزع عمولة التداول للأسهم كما يلي - حصة البورصة (0.0020)، - حصة شركة الأوراق المالية (0.0047)، حصة الهيئة (0.0005). تستوفى هذه العمولات من طرفي عقد التداول."

(2) المادة (5) من لائحة الرسوم والعمولات والغرامات والعقوبات.

(3) المادة (17) من لائحة الرسوم والعمولات والغرامات والعقوبات. جدول : "غرامات مخالفة نظام التداول ونظام مركز الإيداع والتحويل". "1- قيام الشركة العضو بتقاضي أي عمولات تتجاوز الحدود المقررة بموجب قواعد البورصة".

الحق في الحصول على العمولة، فهي في نهاية المطاف قد نفذت أمر العميل المعطى لها ولذلك فهي لها الحق في العمولة⁽¹⁾.

وبالرجوع إلى البند الخامس من اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق الذي كان بعنوان "عمولات التداول وبدل الخدمات"، حيث أنه من خلال هذا البند تضمن شركة الوساطة المالية حقها في الحصول على العمولة المقررة لها، وعلى جميع بدل الخدمات التي تقدمها للعميل⁽²⁾.

ثانياً: حق شركة الوساطة المالية في التأكد من ملاءة العميل.

يستنتج من أحكام نظام تداول الأوراق المالية، أنه من حق شركة الوساطة المالية التأكد من مقدرة العميل على سداد كافة الإلتزامات المالية التي ترتبها عملية التداول، وكذلك التأكد من أنه يمتلك للأوراق المالية التي يريد إجراء عليها عملية التداول⁽³⁾.

وتأكيداً من المشرع على وجوب الملاءة المالية للعميل، فقد نص في بنود عقد التداول على أن: "يلتزم العميل بسداد صافي قيمة الأوراق المالية الناتجة عن البيع والشراء...⁽⁴⁾".

ثالثاً: حق شركة الوساطة المالية بالتنفيذ في البورصة⁽⁵⁾.

سبق القول عن تغطية الأوامر التي يقوم بها العميل، وذلك من خلال حساب العملاء، فإذا لم يكفي حساب العميل فمن حق شركة الوساطة المالية بيع هذه الأوراق المالية لتغطية ثمنها⁽⁶⁾، وكذلك من حق شركة الوساطة المالية إذا كان أمر العميل ببيع أوراق مالية هو لا يملكها أن تشتري على نفقته

(1) صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. مرجع سابق. ص36.

(2) ملحق رقم (1) نظام تداول الأوراق المالية. مرفق ملحق رقم (1) في نهاية الأطروحة.

(3) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (51): "يتصرف الأعضاء نيابة عن العملاء وفقاً للأوامر التي ينقلونها منهم، وعليهم التأكد من صحة تلك الأوامر وملكية العملاء للأوراق المالية والأموال اللازمة لتنفيذ الأوامر".

(4) نظام تداول الأوراق المالية. ملحق رقم (1): "البند الرابع "التزامات الفريق الثاني"/5.

(5) على الرغم من امتلاك شركات الوساطة المالية لحق التنفيذ في البورصة إلا أنها حسب الواقع العملي لا تستخدمه ولا تعمل على إعطاء أمر بعكس ما يطلبه العميل وذلك بحسب رأيهم أن الأوراق المالية لا تثبت على سعر معين وبالتالي التنفيذ بالإتجاه المعاكس قد يؤدي إلى خسارة الشركة أو ربح العميل. مقابلة مع أ. عنان الشريف. مدير التداول والإيداع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. 2018/5/20.

(6) لا بد من التأكيد أن شركات الوساطة المالية تنفذ في حالات قليلة أوامر العملاء في حال عدم كفاية حساباتهم النقدية، حيث يعود في ذلك إلى ثقة الشركة بالعميل وطول فترة تعامله معها. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

هذه الأوراق المالية⁽¹⁾، وهذا ما يعني التنفيذ في البورصة أي لها الحق بإجراء أوامر عكس التي يعطيها العميل في حال تخلفه عن القيام بالتزاماته⁽²⁾.

ويمكن إضافة حق الشركة أيضاً بحبس الأوراق المالية التي أعطى العميل الأمر بشرائها لحسابه وهو لا يملك الحساب الكافي لسداد قيمتها، فبالرجوع إلى القواعد العامة⁽³⁾، ما دام لشركة الوساطة المالية الحق في بيع الأوراق المالية خلال ثلاثة أيام من تاريخ تنفيذ أمر العميل، فلها الحق في احتباسها بدلاً من بيعها ضماناً لحقها في ثمنها وفي هذه الحالة سيكون بمثابة رهن حيازي على هذه الأوراق المالية⁽⁴⁾.

يستنتج أيضاً، إذا ما قامت شركة الوساطة المالية بالتعامل مع العميل بطريقة استثنائية ونفذت له أوامر دون توافر قدرته على سداد ثمنها، وبالتالي قامت هي بحبسها على سبيل الرهن الحيازي، وتبين أن للعميل دائنين آخرين غير الشركة فبحسب أحكام الرهن سيكون لشركة الوساطة المالية حق الامتياز والتقدم على جميع الدائنين بثمن هذه الأوراق المرهونة⁽⁵⁾.

(1) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). ص112.

(2) أحمد، عبد الفضيل محمد: بورصات الأوراق المالية. مرجع سابق. ص121.

(3) هذا إذا ما طبقنا القواعد العامة على عقد التداول، إلا أنه بالاستناد لخصوصية عقد التداول يتضح أن شركات الوساطة المالية لا تمتلك لحق حبس الأوراق المالية وذلك على اعتبار أن العميل الذي يشتري الأوراق المالية يصبح مالكا لها بمجرد أن تصبح في حسابه وإذا لم يتم دفع ثمنها فإن الحل الوحيد الذي تمتلكه شركة الوساطة المالية هو اللجوء إلى القضاء. مقابلة مع أ. علي صالح . المستشار القانوني لبورصة فلسطين. نابلس. 2018/5/21.

(4) القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976. المادة (1372): "الرهن الحيازي: هو احتباس مال في يد الدائن أو في يد عدل ضماناً لحق يمكن استيفاءه منه كله أو بعضه بالتقدم على سائر الدائنين."

(5) القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976. المادة (1424): "الإمتياز حق عيني تابع يخول الدائن أسبقية اقتضاء حقه مراعاة لصفته وينتقل بنص القانون".

خامساً: حق شركة الوساطة في الإمتناع عن التنفيذ، رفض الأوامر⁽¹⁾.

تتمتع شركة الوساطة المالية بسلطة تقديرية للإمتناع عن تنفيذ بعض الأوامر التي يبلغها العميل لشركة الوساطة المالية⁽²⁾، وذلك في حال أنها توصلت لشكوك تبرهن أن العميل في أوامره هذه يعتمد على معلومات داخلية لم يتم الإفصاح عنها تخص الشركات الموجودة في السوق⁽³⁾.

والمعلومات الداخلية هي معلومات خاصة بتقييم وأداء الشركة المستثمرة، حيث يكون الإفصاح عنها قبل الموعد المحدد قانوناً له تأثير على قيمة أسهمها، فتبقى هذه المعلومة سرية حتى يتم إرسال تقرير رسمي بها، وبعد ذلك يتم إجراء عمليات التداول، أما ما دام أن المعلومات الداخلية سرية فإن لشركة الوساطة المالية أن ترفض تنفيذ الأمر⁽⁴⁾.

يحق أيضاً لشركة الوساطة المالية أن تمتنع عن تنفيذ الأوامر في حال أعطى العميل أوامر مخالفة لأنظمة السوق، ومنافية لتعاليم النزاهة والأمانة في التعامل بالأوراق المالية⁽⁵⁾.

سادساً: حق شركة الوساطة المالية في الحفاظ على سرية معلوماتها.

يصل في بعض الأحيان معلومات سرية للعملاء أو لغيرهم - حيث هذه المعلومات بخلاف المعلومات التي يجب على الشركة الإفصاح عنها للجمهور والتي ستكون بطبيعة الحال علنية⁽⁶⁾ - أو قد تكون هذه المعلومات السرية معلومة لدى السوق المالي فهنا من حق شركة الوساطة المالية

⁽¹⁾ وبالرجوع إلى الواقع العملي، فإن شركات الوساطة المالية نادراً ما تمارس هذا الحق، فهي تعتبر أن العميل له الحق في إعطاء أي أمر يرغب به. مقابلة مع أ. عنان الشريف. مدير التداول والابداع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. 2018/5/20.

⁽²⁾ مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

⁽³⁾ نظام تداول الأوراق المالية. المادة (2/58).

⁽⁴⁾ دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. مرجع سابق. ص14.

⁽⁵⁾ نظام تداول الأوراق المالية. المادة (1\58).

⁽⁶⁾ نظام الإفصاح. صادق مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية على هذا النظام بتاريخ 2006/8/3. صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام بتاريخ 2006/12/18. (قرار رقم 20/5). المنشور في العدد 78 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2008/12/9. المواد (8-12).

أن تكون معلوماتها سرية⁽¹⁾، وأن تلزم العملاء والسوق في إبقاء معلوماتها سرية لا يطلع عليها إلا صاحب الشأن، أو من تسمح له الشركة بالإطلاع عليها، وهذا ما نص عليه قانون الأوراق المالية⁽²⁾.

يستنتج مما سبق أن لشركة الوساطة المالية مجموعة من الحقوق منحها إياها الحقوق ولها الحق في المطالبة بها بمواجهة العميل -وبرأى الباحثة- أن أهم هذه الحقوق التي تملكها شركات الوساطة المالية هو حقها في الحصول على العمولة، فهي تمثل مصدر الدخل الرئيس لشركة الوساطة المالية ومن خلال هذه العمولة تحقق الشركة أرباحها.

وأيضاً من الحقوق التي تملكها شركات الوساطة المالية لتحفظ أي حق مالي لها بمواجهة العميل أن تنفذ عكس ما يطلبه العميل وذلك في حال لم يتم الأخير بتسديد قيمة أوامره، وكذلك من حق شركة الوساطة المالية أن ترفض تنفيذ أي أمر ورد إليها من العميل ترى أنه لا يتماشى وصحيح القانون، ولشركة الوساطة المالية بوصفها طرف في هذا العقد الحق أن تبقى معلوماتها سرية لا يطلع أحد إلا في حدود القانون.

الفرع الثاني: التزامات العميل.

سبق القول أن من خصائص عقد التداول أنه من العقود الملزمة لجانبين وهذا يعني أنه يرتب حقوق والتزامات متقابلة على كل من طرفيه، فحقوق أحد أطرافه هي بمثابة التزامات على الطرف الآخر.

(1) وذلك ما نص عليه نظام فض النزاعات والتحكيم المصادق عليه من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. قرار رقم (20/6). في المادة (7) منه حيث منع السوق من إفشاء المعلومات التي تحصل عليها من شركات الوساطة المالية إلا في الحالات التي نص عليها القانون.

(2) قانون الأوراق المالية. المادة (13): "لا يجوز للسوق أو مديرها أو مسؤولها أو موظفيها أو للمركز الإفصاح لأي شخص عن المعلومات المتعلقة بمعاملات شركات الأوراق المالية الأعضاء وممتلكاتها أو معاملات الشركة المدرجة وممتلكاتها أو معاملات المشتريين وممتلكاتهم باستثناء ما يسمح هذا القانون أو قواعد السوق".

لكن عندما يقوم العميل على إبرام عقد التداول مع شركة الوساطة المالية فإن علاقته لا تكون مقتصرة مع شركة الوساطة المالية الممثلة للطرف الآخر في عقد التداول، بل ستكون علاقته مع سوق متكامل، وبالتالي فإن التزامات العميل هي بمواجهة شركة الوساطة المالية، تمثل حقوقاً لها، أو التزامات بمواجهة السوق بأكمله، وهذه الالتزامات هي:

أولاً: التزام العميل بدفع العمولة المقدرة بحسب نصوص القانون.

حيث نص المشرع حسب عقد التداول في البند الرابع منه "التزامات الفريق الثاني/6 : "يلتزم بتسديد الرسوم والعمولات المعتمدة من بورصة فلسطين وأية عمولات تقرها البورصة لقاء الخدمات المقدمة⁽¹⁾".

وبالتالي فإنه يتوجب على العميل قيامه بسداد المبلغ المقرر قانوناً لشركة الوساطة المالية وذلك من خلال الحساب النقدي الذي يعمل على فتحه لهذه الغاية، وهذا الالتزام -أي واجب دفع قيمة العمولة- سيبقى قائم على العميل حتى لو أن الأوراق المالية حققت الربح الذي يسعى له العميل، أم أنها لحقتها الخسارة.

ثانياً: التزام العميل بوجوب تسديد كافة الالتزامات المالية، وتوفير الملاءة التي تطلبها شركة الوساطة المالية منه، حيث أنه يجب عليه تقديم ثمن الأوراق المالية التي يريد شرائها ووضعه في الحساب الفرعي لشركة الوساطة المالية، وإذا أراد بيع أوراق مالية معينة فعليه أن يكون مالكا لها ليكون له حق إجراء عمليات التداول عليها⁽²⁾.

ثالثاً: التزام العميل بوجوب الحفاظ على سرية البيانات والمعلومات التي تخص شركات الأوراق المالية التي قد يطلع عليها، فما دام الشركة لم تقم بالإفصاح عن المعلومات حسب تعليمات الإفصاح، ولم تكن هذه المعلومة من المعلومات العامة التي يسهل للجميع الاطلاع عليها، فسيكون من جانب العميل إلتزام بوجوب الحفاظ على أسرار شركة الوساطة المالية.

⁽¹⁾ نظام تداول الأوراق المالية. ملحق رقم (1).

⁽²⁾ علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). ص128.

هذا الالتزام وإن لم يذكر بشكل صريح ضمن ملحق اتفاقية التداول إلا أنه يمكن استنتاجه حسب البند الثاني منه، "أسس التعامل بالأوراق المالية" وذلك في الشرط (8): "يلتزم الفريقان بأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها لدى بورصة فلسطين⁽¹⁾"، وبالتالي على العميل التزام بحفظ أسرار الشركة وعدم إفشائها وإلا كان من حق الشركة مساءلته.

رابعاً: التزام العميل بالتعامل بالسوق حسب قواعد الأمانة والنزاهة، حيث حظر قانون الأوراق المالية قيام أي شخص بأي فعل من شأنه أن يؤدي إلى التلاعب والتداول الوهمي بشكل ينتج عنه أحجام تداول وهمية، أو تأثير على سعر الورقة المالية، وبالتالي يؤثر بأي طريقة مضللة وبسوء نية على حجم التداول⁽²⁾.

أيضاً حظر قانون الأوراق المالية أي شخص -وهذا من المؤكد ما ينطبق على العميل- أن يعمل على بث أي بيانات أو تصريحات مغلوطة تؤثر على سعر الأوراق المالية، وكذلك يمنع عليه القيام -بشكل منفرد أو متواطئ مع غيره- بأي عمل يؤثر بشكل سلبي على السوق⁽³⁾.

خامساً: حظر المشرع على العميل أن يعطي أوامر بالتداول قائمة على معلومات داخلية لم يتم الإفصاح عنها بالطرق القانونية⁽⁴⁾، حيث قيامه بهذا الأمر يشكل خروجاً عن قواعد التداول والنزاهة التي يجب أن يتصف بها، وقد تؤثر على سمعة شركة الوساطة المالية التي يتم اجراء عمليات التداول من خلالها.

(1) نظام تداول الأوراق المالية ملحق رقم (1).

(2) قانون الأوراق المالية. المادة (88).

(3) قانون الأوراق المالية. المادة (99).

(4) حسب قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. مصادق من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. كانون الثاني. 2007. (قرار رقم 20/7). المادة (1/35): "يحظر على أي شخص التعامل في ورقة مالية إذا كان هذا الشخص مطلعاً بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على معلومات جوهرية ترتبط بها ويعلم أنها قائمة وغير معلنة".

سادساً: هناك مجموعة من الالتزامات نصت عليها اتفاقية التداول الملحق بنظام تداول الأوراق المالية في بند خاص ومنها⁽¹⁾:

- الالتزام بأي أمر صدر منه إلى أن تنتهي صلاحيته، أو أن يعطي إخطار لشركة الوساطة المالية لإلغاء هذا الأمر.
- التزامه بتعبئة تفويضات البيع والشراء بشكل خطي يتناسب مع تفويضاته الهاتفية، وأن يزود شركة الوساطة المالية بها.
- التزامه بإبلاغ شركة الوساطة المالية بشكل مكتوب في حال قيامه بأي تغييرات أعطتها لشركة الوساطة المالية عند إبرامه لاتفاقية التداول وفتح حساب التداول، وفي حال عدم تبليغه لها يتحمل المسؤولية.

المطلب الثاني: حقوق العميل، والالتزامات شركة الأوراق المالية.

يعتبر العميل الطرف الآخر في عقد التداول - والذي من المؤكد دون وجوده يستحيل اكتمال هذا العقد - حيث أن العميل عند إبرامه لهذا العقد فهو يسعى لأن يحقق غاياته وأهدافه منه، وهذا ما يتمثل بمجمل الحقوق التي من المفترض أن يحصل عليها العميل عند إبرامه لعقد تداول الأوراق المالية، وبما أن للعميل حقوق فمن المؤكد أن هناك جهات عليها أن تلبى هذه الحقوق، وهذا ما يتمثل بالالتزامات التي تقع على عاتق شركات الوساطة المالية.

لذلك سيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين، حيث الفرع الأول سيكون الحديث فيه يتمحور حول حقوق العميل الذي له الحق في المطالبة بها بمواجهة شركة الوساطة المالية التي أبرم معها عقد التداول. أما في الفرع الثاني من هذا المطلب فسيكون حول أهم الالتزامات التي على شركة الوساطة المالية سواء أكانت هذه الالتزامات بمواجهة العميل أي بوصفها طرفاً في عقد التداول، أو التزاماتها بوصفها جزء من السوق المالي وسوق رأس المال.

⁽¹⁾ نظام تداول الأوراق المالية. ملحق رقم (1): "اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق". البند الرابع: "الالتزامات الفريق الثاني". مرفق ملحق في نهاية الأطروحة.

الفرع الأول: حقوق العميل.

إبرام المستثمر لعقد التداول بينه وبين شركة الوساطة المالية لا يجعل ذلك منه عميلاً تابعاً فقط لشركة الوساطة المالية التي أبرم معها عقد التداول، بل سيعتبر هذا العميل جزءاً لا يتجزأ من السوق بأكمله، يؤثر ويتأثر به.

لذلك، لا يشترط في الحقوق التي تعود له أن تكون بمواجهة شركة الوساطة المالية المبرم معها عقد التداول، ومنصوص عليها في نظام التداول أو اتفاقية التداول فقط، فقد تكون هذه الحقوق بمواجهة السوق المالي، وقد تكون بمواجهة هيئة سوق رأس المال، وهذه الحقوق إما أن يكون منصوص عليها في القوانين الخاصة بالسوق المالي، أو تعارف عليها لدى العرف المالي في الأسواق المالية، أو موجودة في القوانين التي تعتبر نصوصها قوانين عامة تنطبق على كافة أنواع العقود. ومن حقوقه:

أولاً: حق العميل قبل دخوله إلى عالم التداول والبورصة - خاصة العملاء قليلو الخبرة - وبلجونه إلى شركة الوساطة المالية أن تقوم الشركة بإعطائه المعلومات الكافية عن التداول وعن العقد الذي يتم إبرامه، وما هو حساب التداول⁽¹⁾، وما هي اتفاقية التداول التي يتم إبرامها، وما هي الأوامر التي يستطيع إعطائها، وكل ما يخص عقد التداول ليكون العميل على بينه من أمره⁽²⁾.

ثانياً: حق العميل أن يعلم أن ما يقوم بتداوله هي أوراق مالية، عرضة للتقلب صعوداً وهبوطاً أي أنها معرضة للربح والخسارة، وبالتالي ضرورة إعلامه أن يكون حريصاً بأخذ القرار الاستثماري الذي يتناسب مع وضعه المالي⁽³⁾.

(1) حسب قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. مصادق من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. كانون الثاني. 2007. (قرار رقم 20/7). التزام الشركة بمعاونة العملاء محدودي الخبرة. المادة (33): "يجب على الشركة العضو قبل قيامها بتنفيذ عمليات لصالح عميل محدود الخبرة في مجال أسواق المال أن تتيح له الحصول على المعلومات اللازمة التي تتيح للعميل اتخاذ قراره الاستثماري."

(2) مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

(3) دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. مرجع سابق. ص5.

ثالثاً: حق العميل بعد إبرامه لعقد التداول والاتفاقية بينه وبين شركة الوساطة المالية أن يحصل منها على نسخة تبين شروط هذه الاتفاقية⁽¹⁾، حيث بتلك الطريقة يحفظ حق العملاء ويمنع التعسف بهم من جانب شركات الوساطة المالية، خاصة أن عقد التداول على شكل نموذج موضوع من قبل المشرع⁽²⁾.

رابعاً: حق العميل في الحصول على كافة المعلومات الضرورية المتعلقة بعملية التداول الخاصة به، وكذلك المعلومات المتعلقة بعملية تنفيذ العقد، حيث أنه على شركة الوساطة المالية أن تبلغه بأن أمر البيع أو الشراء قد تم تنفيذه وكم الأوراق المالية التي عملت على شراءها أو بيعها، وكذلك أن تعلمه بسعر الأوراق المالية التي قامت بالتنفيذ على أساسه أمر البيع أو الشراء، وكافة التفاصيل التي تهم العميل، أو المتفق عليها بين شركة الوساطة المالية والعميل في عقد التداول⁽³⁾.

خامساً: حق العميل في حصوله على تقرير ربع سنوي من شركة الوساطة المالية بشكل مجاني يطلع فيه على حسابه والحركات التي تمت عليه⁽⁴⁾.

سادساً: حق العميل في إبقاء معاملاته وبياناته سرية، حيث ألزمت القوانين الخاصة بالسوق المالي شركات الوساطة المالية بالحفاظ على أسرار العميل الخاصة بتعاملاته بالسوق المالي، وعدم إفشاء ذلك إلا لضرورة الإفصاح عن البيانات للجهات ذات العلاقة، وفرض - في حالة مخالفة شركة

(1) المادة (20) من نظام تداول الأوراق المالية: " يجب على الشركة العضو تزويد عميلها بنسخة عن شروط اتفاقية التداول بالأوراق المرفقة بهذا النظام (الملحق رقم 1)، والحصول على موافقة العميل الخطية على هذه الشروط".

(2) المادة (19) الملحق رقم (1) من نظام تداول الأوراق المالية.

(3) حسب قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. مصادق من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. كانون الثاني. 2007. (قرار رقم 20/7). المادة (16/أ): " يجب على الشركة العضو عند تنفيذ عملية بيع أو شراء لحسابه أن تعلم العميل بتفاصيل تلك العملية فوراً، أو حسب العقد المبرم بينهما".

(4) حسب قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (16/ب): " يجب على الشركة العضو تزويد العميل بتقرير ربع سنوي عن حركة حسابه بدون مقابل".

الوساطة المالية لهذا الالتزام- عقوبة وهي عبارة عن غرامة مالية، وذلك حسب قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق⁽¹⁾.

وأيضاً أكدت أحكام خاصة بشكل رئيس بالحفاظ على السرية حيث حظرت المادة (3) والمادة (16) من تعليمات المحافظة على المعلومات، قيام شركات الوساطة المالية أو أيّاً من العاملين لديها، من إفشاء أسرار العملاء لديها لتحقيق منافع لهم أو لغيرهم، وكذلك إلزام المشرع شركات الوساطة المالية بضرورة اتخاذها للإجراءات التي تكفل الحفاظ على سرية معلومات عملائها⁽²⁾.

سابعاً: حق العميل في التملك، بحيث يكون للعميل الحق بمجرد أن يقوم بإعطاء شركة الوساطة المالية الأمر بشراء الأوراق المالية أن يصبح مالكاً لها⁽³⁾، وتملكه هذا يعني أن من حقه إجراء كافة المعاملات القانونية التي يخولها له القانون، وكذلك الاستفادة من توزيعات الأرباح من تاريخ شراءه للأسهم⁽⁴⁾.

⁽¹⁾ قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (17): "المحافظة على سرية التعامل: أ. يجب على الشركة العضو المحافظ على سرية معاملات عملائها. ب. مع مراعاة ما جاء في الفقرة (أ) من هذه المادة تلتزم الشركة العضو بالإفصاح مباشرة للسوق عن أية معلومات تطلبها السوق عن أي عميل. ولا يجوز للشركة العضو إبرام أي عقد أو الموافقة على أي ترتيب من شأنه تقييد مقدرة الشركة العضو على الإفصاح الكامل للسوق عن مثل هذه المعلومات. ج. يعتبر الإخلال بأحكام الفقرتين (أ) و(ب) أعلاه مخالفة لهذا النظام ويعاقب المخالف بغرامة لا تزيد عن (1000) ألف دينار أردني".

⁽²⁾ تعليمات المحافظة على سرية المعلومات، رقم (1) لسنة 2008 صادرة بموجب المادة (10) من قانون هيئة سوق رأس المال رقم (13) لسنة 2004. المنشورة في العدد 78 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2008/12/9. ص 119. المادة (3): "يحظر على الأشخاص الوارد ذكرهم في المادة (2) إفشاء أية معلومات سرية وصلت إليهم بحكم مناصبهم لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية لمصلحتهم أو لمصلحة الغير بشكل مباشر أو غير مباشر". المادة (16): "1. يحظر على شركة الأوراق المالية وأمناء الحفظ أو رئيس إدارتها أو مديرها أو المسؤولين أو الموظفين الماليين فيها أو المتعاقدين معها تسريب أو إفشاء أية معلومات لأي شخص تتعلق بمعاملات العملاء أو أوامر البيع أو الشراء أو بودائع الأوراق المالية الخاصة بهم دون إذن خطي من العميل في كل مرة يطلب فيها رفع السرية عن معلومات داخلية. 2. لا ينطبق الحظر المذكور في الفقرة (1) من هذه المادة على المعلومات الواجب تقديمها للهيئة أو للسوق بموجب القانون وقانون الهيئة والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاها".

⁽³⁾ نظام تداول الأوراق المالية. المادة (109): "يعتبر المساهم الذي يقوم بشراء أوراق مالية مالكاً لهذه الأوراق في تاريخ شرائها".

⁽⁴⁾ دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للاستثمار في بورصة فلسطين. مرجع سابق. ص 23.

فمثلاً من حق العميل إذا قام بشراء أوراق مالية في شركة مساهمة عامة في السوق أن يكون له حق في الحصول على الأرباح التي تحققت هذه الأسهم، وأن يتكبد العميل جانب الخسارة إذا خسرت الأوراق المالية (الأسهم) التي قام بشرائها.

ثامناً: حق العميل بعد تنفيذ أوامره أن يتم تسويتها، أي أن يحصل على إثبات ملكيته للأوراق المالية التي قام بشرائها، وذلك من خلال شهادات الملكية سواء أكانت صادرة عن شركة الوساطة المالية، أو عن مركز الإيداع والتحويل⁽¹⁾، أو أن يحصل على ثمنها إذا ما كانت الأوامر ببيع أوراق مالية يملكها العميل.

تاسعاً: حق العميل في حال إفلاس شركة الوساطة المالية أن يرجع عليها بئمن الأوراق المالية التي قام ببيعها، ولم تقم الشركة بتسديد ثمنها، أو أن يقوم باسترداد المهمة وإلغاءه لأمر الشراء⁽²⁾.

الفرع الثاني: التزامات شركة الوساطة المالية.

تعد شركات الأوراق المالية، جزء من السوق المالي بشكل عام، أي أنها تمثل شركة مستثمرة كأي شركة أخرى في السوق، وجزء من السوق المالي، وسوق رأس المال، تتأثر بقوانين هيئة سوق رأس المال والبورصة، وهي جزء من عقد التداول الذي تبرمه مع العميل، وإبرامها لعقد التداول لا يجعل منها فقط ملتزمة بمواجهة العميل وحده، بل بمواجهة السوق العام وكل ما هي جزء منه له تأثيره عليها، ولها تأثيرها عليه.

وبالتالي فالتزاماتها قد تكون ناتجة عن قوانين السوق، وقوانين سوق المال، وعقد التداول، والقواعد العامة، ومن التزاماتها:

أولاً: التزامات شركة الوساطة المالية بصفتها طرف في عقد تداول الأوراق المالية، أي الالتزامات التي يربتها عقد التداول وهي:

(1) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (110/111).

(2) التلاحمة، خالد: التشريعات المالية والمصرفية من الناحيتين النظرية والعملية. ط1. عمان: دار الإساء للنشر والتوزيع. 2004. ص433.

1- التزام شركة الوساطة المالية بتوقيع اتفاقية تداول بينها وبين المستثمر، حيث لا تستطيع شركة الوساطة المالية التصرف بالأوراق المالية التي يملكها العميل إلا بعد أن تبرم معه هذه الاتفاقية، وهذه الاتفاقية يجب أن تحوي على عدة بنود وهي: اسم العميل، والعمولة التي تحصل عليها الشركة، والأعمال التي تقوم بها بالنيابة عنه، وبعد إبرامها لهذه الاتفاقية عليها تزويد العميل بنسخة عن هذه الاتفاقية⁽¹⁾.

وتعتبر الاتفاقية التي تبرمها شركة الوساطة مع العميل محددة البنود⁽²⁾، وواجب شركة الوساطة الالتزام بها فإذا لم تراعها الشركة تعرضت للعقوبة⁽³⁾، وإبرام هذه الاتفاقية يجعل شركة الوساطة المالية ملزمة بضرورة التأكد من شخصية العميل، وأهليته، وتوقيعه⁽⁴⁾.

2- التزام شركة الوساطة المالية بمراعاة مصلحة العميل، فعليها تنفيذ أوامره بما يحقق مصالحه الاستثمارية، حيث يجب على شركة الوساطة المالية أن تلتزم ببذل جهدها وعنايتها الكافية بأن كل ما يقدم للعميل من معلومات استثمارية تتفق وأهدافه التي يسعى إليها⁽⁵⁾.

وأيضاً عليها أن تقدم مصلحة العميل على مصلحتها ومصلحة مستخدميها⁽⁶⁾، ومن ذلك يستنتج أن على شركة الوساطة المالية واجب الامتناع عن منافسة العميل، فإذا ما كان للأمر الذي

(1) قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (14) "التزامات الشركة العضو تجاه العملاء".

(2) حسب المادة (19) من نظام تداول الأوراق المالية.

(3) حسب المادة (14) من لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات: "غرامات مخالفة نظام التداول ونظام مركز الإيداع والتحويل" حيث نصت المخالفة (7) منه: "فتح حساب تداول بشكل مغاير للأصول المعتمدة" حيث تعاقب الشركة بهذه الحالة بغرامة مقدارها (20 دولار).

(4) قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (19): "تلتزم الشركة العضو بمراجعة المعلومات الجوهرية والبيانات المالية المتعلقة بأي عميل قبل فتح أي حساب تداول جديد". (1/32): "تلتزم الشركة العضو تجاه العميل بما يلي: التحقق من شخصية وصفة وأهلية العملاء وممثليهم ووكلائهم للتعامل والتصريف وفي إصدار الأوامر بالبيع أو بالشراء، والتحقق من صحة التوقعات الواردة في هذه الأوامر وذلك تحت طائلة المسؤولية".

(5) قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (4/18): "تلتزم الشركة العضو ببذل الجهد والعناية الكافية للقيام بما يلي: التأكد من أن الاستشارات المقدمة للعميل هي في صالح العميل وتتفق مع أهدافه الاستثمارية".

(6) قانون الأوراق المالية. المادة (44/أ/د). وكذلك قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (22): "يجب على الشركة العضو ومستخدميها تفضيل مصالح العملاء على مصالحهم الشخصية، واتخاذ ما يلزم من إجراءات لحماية مصالح العملاء وحماية مصداقية التعامل بالأوراق المالية".

سينفذه العميل مصلحة تخص شركة الوساطة المالية، فإن عليها في هذه الحالة أن تعلم العميل بذلك، وأن تتخذ كافة الإجراءات التي تضمن مصلحته⁽¹⁾.

وفي حال قيام شركة الوساطة المالية بإبرام عقد تداول مع المستثمر، دون إعلامه بمصلحتها من وراء ذلك، فإن ذلك يجعل من هذا العقد موقوفاً على إجازة العميل، وذلك بحسب الأحكام العامة.⁽²⁾

وهذا ما يندرج أيضاً تحت التزام شركة الوساطة المالية بالإفصاح والتبصير، حيث أنه عادة ما يكون المستثمر قليل المعرفة بأوامر التداول والاستثمار في البورصة فهنا على شركة الوساطة المالية واجب إعلامه بما يحتاجه من معلومات⁽³⁾.

3- التزام شركة الوساطة المالية بوجوب الحفاظ على أسرار العملاء⁽⁴⁾، حيث أنه على شركة الوساطة المالية إلزام موظفيها بعدم تسريب أي معلومات خاصة بالعملاء كمركزهم المالي مثلاً، وأن تتخذ الشركة وموظفيها كافة الإجراءات اللازمة لتحقيق هذه الغاية⁽⁵⁾.

ويثور التساؤل في هذه الحالة حول مدى وجوب شركة الوساطة المالية بالبقاء ملتزمة بحفظ أسرار العملاء، فما دام هناك عقد تداول فذلك يعني أن على شركة الوساطة المالية أن تبقى مستمرة بحفظ سر العميل، ولكن هل تبقى أيضاً ملتزمة بذلك حتى بعد انتهاء عقد التداول المبرم بينها وبين العميل؟

لم ينص المشرع على مدى زمني يلزم شركات الوساطة المالية على حفظ الأسرار الخاصة بالعميل، وعند الرجوع إلى القواعد العامة فإن المطلق يجري على إطلاقه ما دام لم يرد نص يقيد،

(1) قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (30).

(2) سامي، محمد فوزي: الشركات التجارية (الأحكام العامة والخاصة). عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع. 1999. ص 287.

(3) الدهان، عقيل فاضل حمد: التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق الأوراق المالية. مرجع سابق. ص 16.

(4) قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (17).

(5) تعليمات المحافظة على سرية المعلومات. المادة (17).

وذلك يفيد أن على شركة الوساطة المالية أن تبقى ملتزمة بحفظ سر العمل حتى بعد انتهاء الرابطة التعاقدية، كل ذلك مادام لم يرد اتفاق بين الطرفين يخالف النص⁽¹⁾.

ومدى اعتبار المعلومات سرية من عدمه يعود إلى معيارين إما شخصي حيث يختلف من عمل إلى آخر⁽²⁾، وإما موضوعي يعتمد على مدى أهمية هذه المعلومات وهل إفشاء هذه المعلومات له تأثير أم لا⁽³⁾.

4- التزام شركة الوساطة المالية بضروة التأكد من الأمر الذي يعطيه العميل، فإذا ما كان أمر بالشراء فيجب التأكد من أنه يملك ثمنه في حسابه الخاص، وأنه لم يعلن إفلاسه حيث بمجرد إعلان إفلاسه فذلك يعني غل يده عن أمواله.

وإذا ما كان الأمر بالبيع فيجب التأكد من أنه ما زال يملك هذه الأوراق المالية وما زالت في حوزته، وأنه لم يقد بباعها أو رهنها⁽⁴⁾، وذلك ما سماه البعض ضمان سلامة الأوراق والعملات التي ترد إليها من العميل، حيث أنه يجب على الشركة قبل تنفيذها للأوامر أن تتأكد من الأوراق المالية المراد بيعها وشرائها غير محجوزة ولا مرهونة ولم يقد العميل بالتصرف بها بأي نوع من أنواع التصرفات⁽⁵⁾.

(1) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص 169. نص المشرع الفلسطيني على حالات تقوم شركات الوساطة المالية فيها بإفشاء أسرار العملاء وذلك حسب المادة (13) من قانون الأوراق المالية.

(2) وبالواقع العملي، فإن جميع المعلومات الخاصة بالعمل من كونه يستثمر بالبورصة أم لا، مقدار الأوراق المالية التي يمتلكها، مقدار الأموال التي يستثمر بها في السوق كل هذه المعلومات تعتبر سرية بالنسبة للعميل ومن حقه الزام شركات الوساطة المالية المحافظ عليها. مقابلة مع أ. علي صالح . المستشار القانوني لبورصة فلسطين. نابلس. 2018/5/21.

(3) ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة- تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص 77.

(4) الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مرجع سابق. ص 174-175.

(5) ملحم، عصام عبد الله: طرق تداول أسهم شركات المساهمة والحقوق المرتبطة بها. مرجع سابق. ص 236.

5- التزام شركة الوساطة بوجوب تطبيق ما نص عليه المشرع في بند "التزامات الفريق الثاني" من اتفاقية التداول التي تبرم بينها وبين العميل، حيث نص المشرع على مجموع الالتزامات التي تقع على عاتق شركة الوساطة المالية الالتزام بها بمواجهة العميل⁽¹⁾، ومن ذلك:

- تعريف العميل على مركز الإيداع والتحويل وكيفية عمله، وإعطاء العميل رقم مخصص له للتداول.

- تزويد العميل بالفواتير الخاصة بالأوامر التي أصدرها، وتفاصيل تنفيذها خلال 24 ساعة من ذلك.

- العمل على تجنب تضارب المصالح عند تنفيذها لأي من أوامر العملاء.

ثانياً: التزام شركة الوساطة المالية استناداً إلى كونها جزء من السوق المالي وجزء من سوق رأس المال بما يلي:

1- التزام شركة الوساطة المالية بوجوب التعامل في السوق على أسس من النزاهة والأمانة، ومن ذلك عليها رفض التداول الوهمي، وقبول الهدايا لغايات تقديم النصيحة مثلاً⁽²⁾.

وبالتالي عليها عند تعارض مصلحة العميل مع أحكام الالتزام بالنزاهة والأمانة، أن تقدم الأخيرة على أي مصلحة أخرى، وفي حال تقديم العميل لأي أمر يريد تنفيذه في السوق أن تتأكد من أن ذلك لا يتعارض والتزامها⁽³⁾.

2- التزام شركة الوساطة المالية بالحفاظ على أساليب المنافسة المشروعة في السوق، والامتناع عن الأساليب المخالفة لذلك، حيث يتمتع عليها أن تقدم تسهيلات للعملاء لأجل شراء أو حيازة

⁽¹⁾ نظام تداول الأوراق المالية. الملحق رقم (1). مرفق ملحق رقم (1) في نهاية الأطروحة.

⁽²⁾ قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (26/25/9).

⁽³⁾ قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (25/24). وبالرجوع إلى الواقع العملي وما يتم من خلال انظمة البورصة، أن شركة الوساطة المالية مستثمرة في سوق رأس المال وقامت بإعطاء أمر يتضارب فيه مع مصلحة العميل فإن نظام البورصة من تلقاء نفسه يقدم أمر العميل على أمر شركة الوساطة المالية. مقابلة مع أ. علي صالح . المستشار القانوني لبورصة فلسطين. نابلس. 2018/5/21.

الأوراق المالية⁽¹⁾، ومن التسهيلات الممكن تصورها أن تنفذ له أوامر قائمة على أساس معلومات داخلية مثلاً، كذلك تلاعبها بمقدار العمولة لجذب مستثمرين لحسابها.

3- التزام شركة الوساطة المالية بالامتناع عن أي عمل من شأنه أن يلحق الضرر بسمعة غيرها من الشركات، أو إلحاق الضرر بسريتها المهنية، حيث أكد القانون أن العلاقة بين الشركات قائمة على أسس التعاون العادل الهادف إلى تطوير السوق المالي⁽²⁾.

4- التزام شركات الوساطة المالية بوجوب مسك الدفاتر والسجلات، فقد سبق القول أن شركات الوساطة المالية لها صفة التاجر، وبالرجوع إلى قانون التجارة يتبين أنه من التزامات التجار هي مسك الدفاتر التجارية⁽³⁾.

وأيضاً، هناك التزام بضرورة حفظ شركات الوساطة لسجلات ذكرتها القوانين الخاصة بالشركات التجارية، ومن ذلك تعليمات ترخيص شركات الأوراق المالية وذلك في المادة (59) منه⁽⁴⁾، وكذلك على شركة الوساطة المالية الالتزام بالاحتفاظ بسجلات خاصة بالأوامر التي يوردها لها العميل خاصة تلك التي ترد إليها بشكل شفهي أو عن طريق الهاتف⁽⁵⁾، وأهمية هذا الالتزام القانوني هو حماية العميل من تغت و غش شركات الوساطة المالية، ويساعده ذلك في حالات الإثبات التي

⁽¹⁾ قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (15).

⁽²⁾ تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المادة (63).

⁽³⁾ المادة (16) من قانون التجارة رقم (12) لسنة 1966.

⁽⁴⁾ تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المادة (59): "1- على الشركة مسك الدفاتر والسجلات المحاسبية الخاصة بها وتلك السجلات الضرورية لممارسة أعمالها وبصورة منظمة وصحيحة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية وإعداد بياناتها بشكل وافٍ يعكس حقيقة الأوضاع المالية للشركة مع التزام بأي متطلبات خاصة تحددها الهيئة بهذا الخصوص."

⁽⁵⁾ نظام تداول الأوراق المالية. المادة (3/55): "تلتزم الشركة العضو بالاحتفاظ بأوامر عملاتها لمدة ثلاث سنوات، وبتزويد السوق بنسخة عنها عند الطلب". المادة (1/57): "يجب على الشركة العضو تسجيل جميع المكالمات الهاتفية مع العملاء والاحتفاظ بهذه التسجيلات لمدة ثلاث سنوات على الأقل. كما يجب على الشركة العضو تسجيل جميع المكالمات الهاتفية التي يجريها الوسيط المعتمد مع أي جهة وخاصة عند استلام أوامر العملاء من المستشارين الماليين والوسطاء عبر الهاتف".

تكون ضد شركات الوساطة المالية، فمن خلالها يستطيع إثبات الأمر الذي قام هو بإعطائه وبين الأمر الذي نفذته الشركة⁽¹⁾.

يستنتج للباحثة من كل ما سبق، أن عقد تداول الأوراق المالية هو كأي عقد آخر يبرم بين طرفين، فهو ملزم لجانبيين يرتب التزامات وحقوق على كل من طرفيه، وهذه الحقوق والالتزامات متقابلة، حيث التزامات أحد أطرافه هي حقوق للطرف الآخر، أيضاً لا يشترط في هذه الالتزامات أن تكون فقط متعلقة في عقد التداول الذي يبرم بين الطرفين، فأي عقد قانوني يبرم هناك قواعد عامة تحكمه وأيضاً أحكام خاصة بالقوانين التي نظمته بشكل منفرد، وقواعد متعلقة بالعرف الذي يتبعه وهذا ما ينطبق على عقد التداول، حيث بإبرامه لا يلتزم طرفيه ببند العقد فقط بل بكل ما يحكمه من قواعد عامة وقواعد خاصة متعلقة به في أي من القوانين التي تحكمه.

المبحث الثاني: مسؤولية شركات الوساطة المالية.

كان الحديث في المبحث الأول من هذا الفصل يتمحور حول الآثار التي تترتب على عقد تداول الأوراق المالية، ألا وهي الحقوق التي يملكها العميل والحقوق التي تملكها شركة الوساطة المالية، وهذه الحقوق التي يملكها كل طرف تمثل الالتزامات التي تقع على عاتق كل طرف بمواجهة الآخر.

وجود الالتزامات على أطراف أي عقد قانوني يجعل إخلال أحدهم بالالتزامات عرضةً لإيقاع المسؤولية عليه، وهذا فعلياً ما ينطبق على عقد التداول الذي يبرم بين المستثمر وشركة الوساطة المالية، حيث إخلال أحدهم يعطي الحق للآخر أن يحمله مسؤولية ما قام به.

والطرف الأقوى والأكثر أهمية وتأثيراً في عقد تداول الأوراق المالية هو شركة الوساطة المالية، وبالتالي سيكون محل هذا المبحث هو دراسة المسؤولية المدنية لشركة الوساطة المالية سواءً العقدية التي تقع على عاتق شركة الوساطة المالية نتيجة إخلالها بالالتزامات ناتجة عن عقد أو اتفاقية

(1) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (2/57): "فيما يتعلق بالعلاقة بين الشركة العضو والعميل، يكون لتسجيل المكالمات الهاتفية قوة في الإثبات".

التداول المبرمة بينها وبين العميل. وكذلك المسؤولية التقصيرية التي تقع على عاتق شركة الوساطة المالية نتيجة اخلالها بأي التزام نص عليه القانون.

لكل ما سبق سيتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين رئيسيين، حيث سيكون الحديث في المطلب الأول عن المسؤولية العقدية لشركة الوساطة المالية. أما المطلب الثاني فسيتم الحديث فيه المسؤولية التقصيرية لشركة الوساطة المالية.

المطلب الأول: المسؤولية العقدية لشركة الوساطة المالية.

تقوم المسؤولية العقدية -وهي الجزء الذي يقع على طرف العقد حال الإخلال في تنفيذ العقد⁽¹⁾- بمواجهة شركة الوساطة المالية إذا تحققت كافة أركانها وشروطها القانونية، ومن الشروط البديهية التي لا بد من توافرها هي عقد التداول الصحيح المكتمل الأركان من الرضا، المحل والسبب وكافة الشروط التي تعطي العقد صفة الصحة⁽²⁾، حيث أنه في حال كان العقد المبرم بين طرفيه باطلاً سيكون بطلانه والحكم بزواله بأثر رجعي، وبالتالي سيكون الحديث خارج عن نطاق المسؤولية العقدية.

تتكون أركان المسؤولية العقدية بشكل رئيس وبحسب القواعد العامة من ثلاث أركان رئيسية وهي: الخطأ، الضرر، والعلاقة السببية.

(1) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). عمان: منشورات الجامعة الأردنية. ط1. 1987. ص230.

(2) ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة - تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص79.

الركن الأول: الخطأ العقدي.

الخطأ العقدي بشكل عام هو انحراف ايجابي أو سلبي في سلوك المدين يؤدي إلى مؤاخذته⁽¹⁾، ولتحديد الخطأ العقدي الذي ترتكبه شركة الوساطة المالية ليكون بشكل يتناسب وصحيح القانون، لا بد من تحديد لطبيعة التزام شركة الوساطة بمواجهة العميل، وبهذه الحالة لا بد من التفرقة بين نوعين من الالتزامات حيث قد تكون إما بذل عناية أو تحقيق نتيجة.

التزام بذل العناية: يعني أن على المدين التزام ببذل مقداراً معيناً من الجهد والعناية لتحقيق غاية معينة يهدف لها الدائن، وبهذه الحالة سيكون خطأ الطرف الأول أي المدين هو عدم قيامه ببذل جهد الرجل العادي، بمواجهة الدائن.

التزام تحقيق النتيجة: يعني أن على المدين أن يحقق الغاية التي يسعى لها الدائن، وخطأ المدين في هذه الحالة سيكون مفترضاً، حيث بمجرد أن الغاية لم تتحقق سيكون من حق الدائن مساءلة المدين⁽²⁾.

بإسقاط هذه الأحكام على طبيعة التزام شركة الوساطة المالية بمواجهة عميلها، فإذا نظرنا إلى التزامها على أنه بذل عناية فسيكون خطأها بمجرد عدم قيامها ببذل العناية المطلوب من الشخص العادي، فمثلاً قد يعطيها العميل أمراً بالبيع محدد السعر والتوقيت وهي لا تعمل على تنفيذه نتيجة لعدم بذلها لجهدا المطلوب منها، وسيكون في هذه الحالة على العميل أن يثبت أن شركة الوساطة قد قصرت في بذل عنايتها والمطلوبة منها.

أما إذا نظرنا إلى التزامها بأنه تحقيق نتيجة فسيكون خطأ الشركة في حال أن العميل قد أورد لها أمراً لم تنفذه ويكفي أن يثبت العميل أن أمره لم ينفذ لتقوم مسؤولية شركة الوساطة المالية، حيث الخطأ في حالة إلتزام تحقيق النتيجة هو خطأ مفترض.

(1) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني (دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي). مرجع سابق. ص232.

(2) الصدة، عبد المنعم فرج: نظرية العقد في قوانين البلاد العربية. القاهرة: دار النهضة العربية. 1974. ص502.

برأي الباحثة، وبالرجوع إلى أحكام القوانين الخاصة بالسوق المالي، وبالتزامات شركات الوساطة المالية، فهي ترى أن طبيعة التزام شركة الوساطة هو تحقيق نتيجة وليس مجرد بذل عناية، ومن ذلك: قصر المشرع الفلسطيني عمليات إبرام عقود التداول على شركات الوساطة المالية دون غيرها⁽¹⁾، أي كأنه حكر مثل هذه الأعمال على شركة الوساطة يجعل من طبيعة إلتزاماتها مشددة، فالإلزامها بشروط معينة يعني أن الشركة قادرة على تحقيق ما طلب منها وليس فقط أن تبذل عنايتها، أيضاً جعل المشرع على شركات الوساطة المالية ضرورة أن يكون لديها خبراء محترفين في مجال التداول والوساطة والأبحاث المالية⁽²⁾ يؤكد على أن طبيعة التزامها هو تحقيق النتيجة المطلوبة منها.

يشدد كذلك من طبيعة التزام شركة الوساطة المالية ما ذكرته المادة (83) من نظام تداول الأوراق المالية⁽³⁾، حيث أن الزام المشرع شركة الوساطة المالية أن تسلم الأوراق المالية في أمر البيع وتسليمها لثمنها في أمر الشراء، هذا ما يجعل على الشركة ضرورة أن تنفذ الإلتزام بكامله وليس فقط أن تبذل جهدها لتحقيق ذلك، وأيضاً ما نصت عليه المادة (10) من قواعد السلوك المهني والتي يستفاد منها أن على الشركة أن تضمن تسوية عقود التداول التي تبرم لصالح العميل⁽⁴⁾.

(1) المادة (10) من قانون الأوراق المالية. رقم 12 لسنة 2004: "لا يجوز تداول الأوراق المالية المدرجة لدى السوق إلا من قبل الشركات الأعضاء في السوق سواء تم ذلك لحسابها أم لحساب غيرها." أيضاً نظام تداول الأوراق المالية. المادة (1/10): "لا يجوز لغير الوسطاء المعتمدين لدى الشركة العضو التعامل في نظام التداول الإلكتروني وإدخال أوامر البيع والشراء أثناء الجلسة."

(2) تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المادة (5/3): "أن يكون مدير الشركة حاصلاً على مؤهل جامعي من جامعة معترف بها مع تمتعه بخبرة عملية لا تقل عن سبع سنوات في مجال الأعمال المالية والمصرفية."

(3) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (83): "بعد تنفيذ عمليات تداول الأوراق المالية وتسجيلها لدى مركز الإيداع والتحويل تكون الشركة العضو مدينة بتسليم الأوراق المالية الواردة في أمر البيع الذي ادخل إلى نظام التداول الإلكتروني، وبدفع الثمن الذي تم تنفيذ أمر الشراء عليه. ولا يؤثر في ذلك أن الشركة العضو علاقتها بعملها بعد."

(4) قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. المادة (10): "يجب على الشركة العضو التقيد بتسوية العميلات التي تنفذها بشكل سليم وفقاً لقواعد السوق."

وبالرجوع كذلك إلى نص المادة (105) من نظام تداول الأوراق المالية والتي جعلت من عدم قيام شركة الوساطة المالية بالتزامها بتسوية المبالغ المستحقة عليها لبنك التسوية خلال المدة المقررة قانوناً هو بمثابة مخالفة تستحق عليها شركة الوساطة المالية العقوبة⁽¹⁾.

أيضاً شركة الوساطة المالية في كل الحالات تسعى للربح من خلال العمولة التي تحصل عليها جراء تنفيذ الأوامر المخولة للعميل نتيجة لعقد التداول فإذا لم تنفذ الأمر فلن تحصل على العمولة⁽²⁾.

يستنتج مما سبق أن التزام شركات الوساطة المالية هو التزام بتحقيق نتيجة حيث عليها أن تنفذ وتصل إلى غاية عميلها وليس فقط مجرد أن تبذل عناية الرجل العادي، أو حتى عناية الرجل الحريص⁽³⁾. والاعتماد على هذا الاستنتاج يجعل من خطأ شركة الوساطة المالية خطأ مفترض فمجرد أن يثبت العميل أن النتيجة التي يسعى إليها لم تتحقق يقوم خطأ شركة الوساطة المالية⁽⁴⁾.

وخطأ شركة الوساطة المالية لا يشترط فيه أن يكون عدم تنفيذ الالتزامات التي تقع عليها، فقد يكون تنفيذها الجزئي أو تنفيذها المتأخر والمعيب للالتزامات يجعلها أمام خطأ عقدي قد يؤدي إلى مساءلتها إذا اكتملت أركان المسؤولية العقدية⁽⁵⁾. مثلاً: قد يعطي العميل أمر لشركة الوساطة بشراء

⁽¹⁾ نظام تداول الأوراق المالية. المادة (105): "1- تلتزم الشركة بدفع المبالغ المستحقة لبنك التسوية في يوم التسوية أي يوم العمل الثاني ليوم التداول في موعد أقصاه الساعة التاسعة والنصف صباحاً وذلك حسب كشف التسوية المرسل من قبل السوق للبنك. 2- إذا لم تقم الشركة العضو بالدفع حتى ذلك الموعد يقوم بنك التسوية: أ. بإبلاغ السوق بذلك فوراً، وفي هذه الحالة تقوم السوق بوقف الشركة العضو عن التداول لتلك الجلسة، ولا تقوم السوق بالسماح للشركة العضو بالتداول في تلك الجلسة إلا بعد أن تدفع لبنك التسوية المبالغ المستحقة منه. ب. بالتنفيذ على الغطاء الذي قدمته الشركة العضو لضمان تقاص صفقات تداولها اليومية في السوق. 3- وإذا لم تقم الشركة بدفع المبالغ المستحقة لبنك التسوية في الموعد المحدد فإنها تعرض نفسها لجزاء تأديبي ويتم إبلاغ الهيئة بذلك."

⁽²⁾ مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.

⁽³⁾ ذكر بعض الفقه أن التزام شركات الوساطة المالية هو التزام الرجل الحريص حيث يقع على عاتقها ضمان سلامة وتنفيذ عقود التداول التي تبرمها. عبد الحميد، عاشور عبد الحميد: النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية. مرجع سابق. ص58. علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص119.

⁽⁴⁾ سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص232.

⁽⁵⁾ ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة - تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص79.

عدد من الأسهم المتداولة في السوق المالي وشركة الوساطة المالية تنفذ الأمر ولكن بتوقيت متأخر عن المحدد لها، أو تنفذه ولكن بشكل معيب، حيث قد تشتري الأسهم ولكن ليست الأسهم التي طلبها العميل، أو ليس بالعدد الذي طلبه.

وشركة الوساطة المالية عندما تقوم بتنفيذها للالتزامات التي تقع على عاتقها فهي تستعين بموظفين ومستخدمين يعملون باسمها ولحسابها، وبالتالي قد يرتكب هؤلاء المستخدمين خطأ يستدعي قيام المسؤولية العقدية، وفي هذه الحالة ستكون مسؤولية شركة الوساطة المالية العقدية، فمثلاً: شركة الوساطة المالية تستعين بالوسيط المعتمد⁽¹⁾، والذي بدوره يقوم بإدخال الأوامر التي يعطيها العميل، وتنفيذها ويحتفظ بالسجلات الخاصة بالأوامر التي ترد عن طريق الهاتف أو الفاكس⁽²⁾، وفي هذه الحالة تقوم مسؤولية شركة الوساطة المالية حسب أحكام مسؤولية المتبوع عن أعمال التابع⁽³⁾.

الركن الثاني : الضرر

قيام المسؤولية العقدية بشكل كامل لا يكفي فقط وقوع الخطأ، حيث لا بد أيضاً من ركن آخر له أهميته أيضاً ألا وهو ركن الضرر، والضرر هو ما يصيب الشخص من خسارة في ذمته المالية⁽⁴⁾، أو هو الأذى الذي يصيب الشخص نتيجة المساس بحق من حقوقه.

(1) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (1): "الوسيط المعتمد": ويعني أي شخص مستخدم لدى الشركة العضو معتمد من السوق للاتجار في الأوراق المالية لحساب الشركة العضو وإدخال أوامر البيع والشراء من خلال نظام التداول الإلكتروني".

(2) المهام التي يقوم الوسيط المعتمد بتنفيذها حسب طبيعة عمله في شركة الوساطة المالية. ذكرها نظام تداول الأوراق المالية. في المواد (54،55،57،61،95).

(3) بالرجوع إلى شروط هذه المسؤولية يتبين أنها تنطبق على شركة الوساطة ومستخدميها حيث هناك علاقة تبعية بين الشركة والمستخدم، وللشركة سلطة فعلية على هذا المستخدم، والأخير قد ارتكب خطأ نتيجة لقيامه بوظيفته التي تربطه بشركة الوساطة المالية. سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 366-367.

(4) الضرر قد يكون مادي وهو ما يصيب الشخص في الذمة المالية أو في جسمه، وقد يكون معنوي أو أدبي أي ما يصيب الشخص في شعوره أو عاطفته. سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 238.

ولكي يكون الضرر أساساً يبنى عليه لتقوم مسؤولية شركة الوساطة المالية، يجب أن يكون هذا الضرر محققاً سواء بشكل آني أو مستقبلي، أما إذا كان الضرر محتملاً (فوات الفرصة) فحتى يكون محلاً للمسؤولية وبالتالي التعويض عنه لا بد من الإنتظار لوقوعه وبالتالي قيام المسؤولية.

وكذلك الضرر لا بد وأن يكون متوقعاً لكي تقوم المسؤولية العقدية عنه، أما في حال أن أحد أطرافها ارتكب الغش أو الخطأ الجسيم عند إبرام العقد فتشدد المسؤولية لتصبح حتى عن الضرر غير المتوقع⁽¹⁾.

الضرر بكل أحواله ليس مفترضاً حتى ولو كان التزام شركة الوساطة المالية - كما سبق الاستنتاج - هو إلتزام بتحقيق نتيجة، حيث أنه على المتضرر أن يثبت الضرر الذي أصابه نتيجة ارتكاب المتسبب بالضرر الخطأ⁽²⁾.

بإسقاط هذه الأحكام على الضرر الذي يكون محلاً للمسؤولية في عقد التداول يمكن تصور ذلك، فالعميل قام بإعطاء شركة الوساطة المالية أمراً لتنفيذه في سوق المال وتأخرت شركة الوساطة المالية في تنفيذه أو لم تقم في التنفيذ، فهنا قام خطأها المفترض، ولكن على العميل الذي أصابه الضرر - الخسارة - نتيجة لخطأ شركة الوساطة المالية أن يثبت الضرر الذي أصابه⁽³⁾، وسيكون من حقه ملاحقة الشركة في حال ارتكبت غش أو خطأ جسيم كالتلاعب أو التداول الوهمي مثلاً، ليحصل منها على تعويض عن الضرر المباشر وغير المباشر المتوقع وغير المتوقع.

(1) ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة - تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص 79.

(2) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 237.

(3) المادة (2): " على الدائن إثبات الالتزام وعلى المدين إثبات التخلص منه". قانون البينات في المواد المدنية والتجارية.

رقم (4) لسنة 2001. المنشور في العدد 38 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2000/9/5 ص 226.

الركن الثالث: العلاقة السببية.

لتقوم المسؤولية المدنية العقدية بشكل متكامل الأركان، لا يكفي فقط وقوع الخطأ من أحد أطرافه، ووقوع الضرر على الطرف الآخر، فلا بد لها من رابط يوضح أن الضرر الذي أصاب المضرور ناتج عن خطأ المتسبب بالضرر⁽¹⁾.

وبالتالي لا بد عند وقوع ضرر على العميل الذي أبرم عقد التداول مع شركة الوساطة المالية، وفعالياً نتيجة لهذا العقد وقع من قبل شركة الوساطة المالية خطأ، وأصاب العميل ضرر، فهنا لا بد من علاقة سببية بين كل من خطأ شركة الوساطة المالية والضرر الذي لحق بالعميل، وسبق القول أن التزام شركة الوساطة المالية هو التزام بتحقيق نتيجة، وحسب القواعد العامة عندما تكون طبيعة الالتزام تحقيق نتيجة يكفي أن يثبت العميل الضرر الذي وقع عليه لتكون قرينة قضائية على العلاقة السببية⁽²⁾.

لكن هذه القرينة ليست قطعية، فهي قابلة لإثبات العكس حيث تستطيع شركة الوساطة المالية أن تثبت انقطاع العلاقة السببية بين الخطأ الذي ارتكبته وبين الضرر الذي أصاب العميل، وذلك بإثباتها للسبب الأجنبي والذي قد يكون حادثاً فجائياً أو خطأ المدين نفسه، حيث أن إثباتها ذلك يكفي لانقطاع العلاقة السببية⁽³⁾.

(1) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 246.

(2) ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة - تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. مرجع سابق. ص 80.

(3) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 246.

ويمكن تصور انقطاع العلاقة السببية بين خطأ الشركة والضرر الذي أصاب العميل، مثلاً: جميع العمليات التي تتم في سوق رأس المال تتم بطريقة الكترونية وذلك عرضة لانقطاع شبكة الانترنت وبالتالي عدم قيام الشركة بتنفيذ أمر العميل، وبالتالي تضرره، ولكن انقطاع الشبكة عن النظام يجعل منه سبباً أجنبياً وحادثاً فجائياً يقطع العلاقة السببية⁽¹⁾.

تلخيصاً لما سبق ذكره، تبين أن أساس العلاقة بين العميل وشركة الوساطة المالية هو عقد التداول، والذي لا بد وأن يقوم بشكل متكامل الأركان ليرتب المسؤولية عليه عند إخلال أي من هذين الطرفين بالتزاماته، وعند الإخلال بالالتزامات التعاقدية فهذا يعني قيام المسؤولية العقدية والتي تتكون من ثلاثة أركان رئيسة تتمثل بدايةً بركن الخطأ العقدي والذي يتمثل - خاصة طرف شركة الوساطة المالية - بعدم تنفيذ الالتزامات التي يربتها العقد، أو التنفيذ المتأخر أو المعيب، وحيث أنه تم التوصل إلى أن التزام شركة الوساطة المالية هو التزام بتحقيق نتيجة فما على العميل إلا أن يثبت أن الأمر الذي أورده لشركة الوساطة المالية لم يتم تنفيذه أو تم تنفيذه ولكن بطريقة معيبة وبذلك يقوم خطأ الشركة، إلا إذا قامت الشركة بإثبات أن الخطأ كان خارج عن إرادتها وأنها لم تستطع دفعه، ومن ثم لا بد من إصابة الطرف الآخر للعقد بالخسارة وهذا ما يمثل الركن الثاني للمسؤولية ألا وهو ركن الضرر، ولا بد من أن يكون هذا الضرر الحاصل الذي أصاب أحد أطراف العلاقة التعاقدية ناتج عن الخطأ الذي قام به الطرف الآخر للعلاقة، وهذا ما يفيد ضرورة وجود الركن الثالث للمسؤولية العقدية ألا وهو ركن العلاقة السببية.

وإذا ما توافرت هذه الأركان الثلاثة وقامت المسؤولية العقدية، فهذا يعطي المتضرر الحق في أن يرجع على المتسبب بالضرر بالمساءلة القانونية وبالتالي الحصول على التعويض.

⁽¹⁾ القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976. المادة (261): "إذا اثبت الشخص أن الضرر قد نشأ عن سبب أجنبي لا يد له فيه كآفة سماوية أو حادث فجائي أو قوة قاهرة أو فعل الغير أو فعل المتضرر كان غير ملزم بالضمان ما لم يقض القانون أو الاتفاق بغير ذلك". وهنا لابد من التأكيد أن ليس كل سبب أجنبي يعفي من المسؤولية فلا بد من توافر شروط وهي عدم إمكانية توقع حدوث السبب الأجنبي، وكذلك استحالة دفعه. سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 339-340.

ويرأى الباحثة فإن وجود المسؤولية العقدية يمثل الحماية خاصةً لطرف العميل الذي يمثل الطرف الأضعف إذا ما قورن بطرف شركة الوساطة المالية، خاصةً أن الاعتماد على الاستنتاج الذي يقيم التزام مسؤولية شركة الوساطة المالية على أنه التزام بتحقيق نتيجة من شأنه أن يسهل على العميل إثبات خطأ الشركة وبالتالي قيام الركن الأول من أركان المسؤولية، والذي من جهتي نظري أرى أنه يمثل الجزء الأصعب في الإثبات، وبالتالي ما عليه بعد ذلك إلا أن يثبت الخسارة أو الضرر الذي لحق به، وستكون القرينة قائمة على أساس أن خطأ شركة الوساطة هو السبب في إلحاق الضرر بالعميل، إلا إذا أثبتت شركة الوساطة المالية العكس.

المطلب الثاني: المسؤولية التقصيرية لشركة الوساطة المالية.

المسؤولية المدنية التي تهدف في نهاية المطاف إلى جبر الضرر الذي لحق بالمضرور لها صورتين، إما أن تكون مسؤولية عقدية وهي ما سبق الحديث عنه، وإما أن تكون مسؤولية تقصيرية. والمسؤولية التقصيرية أو ما يسمى بالفعل الضار تقوم في حال الإخلال بالالتزام فرضه القانون، حيث فرض القانون التزام بعدم الإضرار بالغير⁽¹⁾. وقيام المسؤولية التقصيرية يعني ضرورة توافر الأركان اللازمة لها، ألا وهم الخطأ، والضرر، والعلاقة السببية.

الركن الأول: الخطأ.

عرف قانون المخالفات المدنية ساري المفعول في فلسطين الخطأ أو ما أطلق عليه بالمخالفة المدنية "كل فعل أو تقصير إذا تسبب عنه ضرر يؤلف مخالفة مدنية"⁽²⁾، والتقصير: "هو أي فعل قام به شخص أو تقصير شخص في القيام بأي فعل، أو تقصير شخص في استعمال

(1) سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 288.

(2) قانون المخالفات المدنية (المعدل) رقم 5 لسنة 1947. المنشور في العدد 1563 من الوقائع لفلسطينية (الانتداب البريطاني) بتاريخ 1947/3/15. ص5 القاضي بتعديل قانون المخالفات المدنية رقم 36 لسنة 1936. 14. آذار. 1947. لا بد من التنويه انه حسب أحكام القانون المدني الفلسطيني وهو مجلة الأحكام العدلية والتي ضمن أحكامها تطبيق مفاهيم الشريعة الإسلامية، لا تشترط لقيام المسؤولية التقصيرية توافر ركن الخطأ وذلك حسب المادة (19): "لا ضرر ولا ضرار"، المادة (20): "الضرر يزال". حيث يكفي لقيامها توافر الضرر. ولكن بما أن قانون المخالفات المدنية يمثل قواعد قانونية خاصة بالمسؤولية التقصيرية فالخاص يقيد العام، وبالتالي لا بد من الخطأ للمسؤولية التقصيرية.

الحق أو اتخاذ الحيطة⁽¹⁾، ويكون الخطأ أيضاً عن طريق الإهمال: يتألف من: "(أ) إتيان فعل لا يأتيه شخص معتدل الإدراك ذو بصيرة في الظروف التي وقع فيها الفعل أو التخلف عن إتيان فعل لا يتخلف شخص عن إتيانه في الظروف التي وقع فيها التقصير. (ب) أو التخلف عن استعمال الحق أو اتخاذ الحيطة في ممارسة مهنة أو حرفة أو صناعة مما يستعمل أو يتخذه شخص معتدل الإدراك ذو بصيرة من ذوي الكفاية في تلك المهنة أو الصناعة في مثل تلك الظروف"⁽²⁾.

فإذن، شركة الوساطة المالية قد ترتكب خطأ نص عليه القانون سواء أكان هذا الخطأ من المبادئ القانونية العامة التي على الشركة الالتزام بها، أو خطأ ارتكبته نتيجة لمخالفتها أحد المبادئ الخاصة بها ذكرتها القوانين المتخصصة بالشركات المالية وبسوق رأس المال، وحيث أن الخطأ التقصيري صعب الحصر فيمكن إعطاء على ذلك أمثلة منها:

- قيام شركة الوساطة المالية بإدخال أمر صادر من العميل سواء أكان أمر بالبيع أو بالشراء دون مراعاتها للأولويات التي نص عليها القانون⁽³⁾، أو إدخالها لهذا الأمر دون التأكد من تملكه للأوراق المالية التي يريد بيعها، أو توفر ثمن الأوراق المالية التي يرغب بشرائها في حسابه النقدي⁽⁴⁾.
- إفصاح شركة الوساطة المالية عن معلومات سرية تخص العميل، حظرها القانون وكذلك العميل عن الإفشاء بها⁽⁵⁾.
- تجاهل شركة الوساطة المالية تسجيل الأوامر التي ترد إليها من العملاء عن طريق الهاتف أو الفاكس أو البريد الإلكتروني، أو التلكس⁽⁶⁾.

(1) قانون المخالفات المدنية (المعدل) رقم 5 لسنة 1947. المادة (2).

(2) قانون المخالفات المدنية (المعدل) رقم 5 لسنة 1947. المادة (5).

(3) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (64).

(4) علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). مرجع سابق. ص 149.

(5) قانون الأوراق المالية. المادة (13). لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات. المادة (14) المخالفة (22).

(6) نظام تداول الأوراق المالية. المادة (55).

- عدم قيام شركة الوساطة المالية بتزويد العملاء بكشف الحسابات الدورية كما أمرها بذلك القانون⁽¹⁾.

وهناك كثير من المخالفات حيث يصعب حصرها، فشركة الوساطة المالية لا تخضع لقانون واحد وأحكام منفردة، فهناك أحكام خاصة بها، وأيضاً أحكام عامة تخضع لها، ومخالفتها لأي منها يعتبر من قبيل الخطأ والتقصير الذي قد يؤدي إلى مساءلتها قانوناً.

وبحسب نص قانون المخالفة المدنية سابق الذكر عند تعريفه للإهمال، يستخلص أن المعيار المتبع هو معيار الشخص العادي الذي يوضع في نفس الظروف التي توضع فيها شركة الوساطة المالية. وشركة الوساطة المالية، عند قيامها بأي عمل في سوق رأس المال فهي تستعين بمستخدمين وعمال لديها، وبالتالي فأي خطأ يرتكبه من هو تابع لها ستكون كذلك مسؤولة عنه، وذلك حسب المادة (95) من قانون الأوراق المالية⁽²⁾.

الركن الثاني: الضرر.

قيام المسؤولية التقصيرية بشكل كامل لا يكفي الخطأ والتقصير والإهمال من جانب شركة الوساطة المالية، حيث لا بد أن ينتج عن الخطأ الذي قامت به شركة الوساطة المالية خسارة مادية أو معنوية لحقت بالعميل. وهذا الضرر يجب أن يكون محققاً حالياً أو مستقبلياً، كذلك أن يكون مباشراً متوقعاً. ويمكن تصور الضرر الذي يصيب العميل جراء خطأ شركة الوساطة المالية، فمثلاً: قيام شركة الوساطة المالية بإفشاء أحد الأسرار المالية الخاصة بالعميل - ونتيجة لذلك تسرب إلى السوق ما يمس بسمعة العميل وملاءته المالية - وذلك أدى لخسارته سواء على الصعيد المادي أو المعنوي.

⁽¹⁾ قانون الأوراق المالية. المادة (44). لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات المادة (14) المخالفة (16).

⁽²⁾ قانون الأوراق المالية. المادة (95): "يعتبر مسؤولاً كل من: 1- أي شخص قدم مساعدة لشخص آخر نتج عنها مخالفة لأحكام هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو قواعد السوق وهو على علم بهذه المخالفة، يكون مسؤولاً وفقاً لأحكام هذا القانون. 2- أي شخص له السيطرة ويمارس فعلاً صلاحية اتخاذ القرار بشأن أي شخص يخالف هذا القانون أو اللوائح أو التعليمات أو قواعد السوق وفقاً لأحكام هذا القانون. 3- المدراء والشركاء وكبار مسؤولي الإدارة لشخص اعتباري مسئولون عن أية أعمال مخالفة للشخص الاعتباري إلا إذا أثبتوا أنهم لم يكونوا على علم ولم يكن باستطاعتهم أن يكونوا على علم بهذه المخالفة".

الضرر الذي يصيب العميل نتيجة للخطأ الذي ترتكبه شركة الوساطة المالية بالإهمال والتقصير يعتبر من قبيل الوقائع المادية التي يجوز إثباتها بكافة طرق الإثبات، من ذلك القرائن والشهادة وغيرها.

الركن الثالث: العلاقة السببية.

علاقة السببية كركن لها استقلاليتها وأهميتها في المسؤولية التقصيرية، حيث لا يكفي وقوع الخطأ من قبل شركة الوساطة المالية، وإصابة العميل بالضرر، دون أن يكون ترابط بينهما، فمرتكب أي خطأ لا يسأل إلا عن الضرر الذي يترتب على خطئه⁽¹⁾.

وعليه يستنتج أن المسؤولية التقصيرية تقوم في كل حالة تقصر أو تهمل فيها شركة الوساطة المالية بتنفيذ التزاماتها القانونية، حيث تقصيرها وإهمالها هذا هو ما يعرف بالخطأ التقصيري الذي بقيامه تقوم أحد أركان المسؤولية التقصيرية، وحيث أن التقصير والإهمال هذا مبني على التزامات قانونية فهذا ما يعني أنه لا يمكن حصر الخطأ التقصيري الذي قد يقع من قبل شركة الوساطة المالية، ولا بد أن يصاب العميل بالضرر أو بالخسارة، وهو ما يمثل الركن الثاني من أركان المسؤولية التقصيرية، وحيث أنه لا يكفي الخطأ الواقع من أحد أطراف العقد، والضرر الذي يصيب الطرف الآخر لقيام المسؤولية التقصيرية، فيجب أن يكون هناك ترابط بينهما وهو ما يفيد ضرورة وجود العلاقة السببية بينهما كركن ثالث من أركان المسؤولية التقصيرية.

وبرأى الباحثة أن المسؤولية التقصيرية إقرارها من شأنه أن يجعل كل متردد من المستثمرين يقبل على الدخول إلى عالم البورصة والاستثمار حيث بقيامها تجعل شركة الوساطة المالية حريصة على أن تقوم بعملها على أتم وجه دون تقصير أو إهمال، خاصة أن الخطأ التقصيري من قبل شركة الوساطة المالية غير محصور ففي كل إهمال أو تقصير منها يجعلها عرضة لوقوع المسؤولية عليها وتجعل من حق العميل ملاحقتها لغايات الحصول على التعويض لجبر أي ضرر أصابه.

⁽¹⁾ سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). مرجع سابق. ص 334.

الخاتمة

تعتبر البورصة المكان الذي يتم من خلاله إجراء عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، ولكي يتم ذلك لا بد من وجود شركات الوساطة المالية، وهي الجهات صاحبة الاختصاص لتبرم العقد الذي من خلاله يتم بيع وشراء الأوراق المالية، وهذا العقد هو ما يطلق عليه عقد تداول الأوراق المالية.

فعقد تداول الأوراق المالية هو الإتفاق المبرم بين شركة الوساطة المالية والعميل تقوم بموجبه الأولى بتنفيذ أوامر الأخير الخاصة إما ببيع أو شراء الأوراق المالية، وذلك مقابل عمولة تحصل عليها شركة الوساطة المالية، وذلك بعد تنفيذها لأوامر العميل. ولهذا العقد أهميته التي تعود على مجمل من يؤثر ويتأثر بهذا العقد وذلك ابتداءً من العميل وشركات الوساطة المالية، والشركات العاملة في السوق، وهذا كله له تأثيره على الإقتصاد الوطني بمجمله

ومن المؤكد أن لعقد التداول - خاصة أنه يعتبر من العقود المسماة - خصائصه وأحكامه المميزة له، فمثلاً من خصائصه أنه من عقود المعاوضات حيث لا يبرم على سبيل التبرع، كذلك هو من العقود الملزمة لجانبين، إلى جانب خصائص أخرى يمتاز بها.

وهذا العقد قد يختلط في بعض أحكامه عن غيره من العقود المشابهة له إلا أنه عند البحث فيها يكون هناك فروقات بينه وبين غيره من العقود كعقد السمسرة، وعقد الوكالة مثلاً.

وكذلك لهذا العقد تكييف وطبيعته القانونية الخاصة به، فمثلاً هو عقد تجاري بالنسبة لشركات الوساطة المالية، أما مدى اعتباره عقداً تجارياً أم مدنياً بالنسبة للعميل فلا بد من اعطاء خصوصية لكل عميل على حدا. وكذلك في تكييفه باعتباره عقد إذعان فهو لا يعتبر كذلك - من وجهة نظر الباحثة - على اعتبار أن المشرع وضع نموذجاً خاص به.

وعقد تداول الأوراق المالية كغيره من التصرفات القانونية لا بد من توافر أركانه القانونية ليكون متوافق وصحيح القانون، فلا بد من الرضا والمحل والسبب وأن تكون هذه الأركان متوافرة فيها جميع شروط الصحة.

واستناداً لما يميز عقد التداول فإنه لا يتم بمجرد إبرامه بل لا بد له من مراحل للوصول إلى الغاية منه، من اختيار العميل لشركة الوساطة المالية التي يرغب بالاستثمار في السوق من خلالها، وصولاً إلى قيام شركة الوساطة المالية بتسوية هذه الأوامر المعطاة لها، سواء بدفع قيمتها إذا كان الأمر بالبيع، أو إعطاء العميل ما يثبت ملكيته لها إذا كان الأمر بالشراء.

وحيث تم إبرام عقد التداول بالشكل القانوني الصحيح فهذا يعني أنه سيرتب آثاره القانونية، وذلك بمعنى أنه سيرتب الحقوق والالتزامات على كل من طرفيه، ولضمان حماية كل من أطراف العقد ولجعل أطراف العقد ملزمون بتنفيذ التزاماتهم القانونية فكان لا بد من إقرار أحكام المسؤولية سواءً العقدية أو التقصيرية.

استناداً لذلك فقد توصلت الباحثة إلى مجموعة من النتائج والتوصيات على النحو التالي:

النتائج

1. يعد عقد تداول الأوراق المالية استثناءً على قاعدة رضائية العقود، فمن أهم خصائصه أنه يعتبر من ضمن العقود الشكلية، حيث أنه يجب أن يكون مكتوباً موقعاً من كل من طرفيه، فالشكلية في عقد التداول هي ركن انعقاد وليست فقط شكلية إثبات.
2. لا يمكن وصف عقد تداول الأوراق المالية بالنسبة للعميل على أنه عقداً تجارياً، وبالتالي اعتبار جميع المستثمرين في السوق المالي تجاراً، فإعطاء الوصف التجاري أو المدني لعقد تداول الأوراق المالية يختلف من عميل إلى آخر تبعاً لخصوصية كل عميل.
3. عقد تداول الأوراق المالية هو عبارة عن عقد نموذجي، بمعنى أن المشرع قام بوضع بنوده وأحكامه ولم يترك الأمر لأي من طرفيه، وهذا يفيد أن هذا العقد لا يمكن تكييفه على أنه عقد من عقود الإذعان، لا يوضع أو حتى يناقش أي من طرف العميل أو طرف شركة الوساطة المالية أي من شروط هذا العقد.
4. عقد تداول الأوراق المالية يعطي من خلاله العميل لشركة الوساطة المالية الحق في التصرف حسب ما تراه مناسباً، وهذا ما يجعلها تمارس بعض الأعمال الذهنية وبالتالي سيجعل هذا الأمر من تكييف عقد تداول الأوراق المالية قريب من أن يكون عقد بيع خدمة.
5. التزام شركة الوساطة المالية العقدي تجاه العميل هو إلزام بتحقيق نتيجة وليس مجرد بذل عناية الشخص العادي، ولا حتى بذل عناية الشخص الحريص، حيث يجب عليها أن تنفذ أوامره سواء بالبيع أو الشراء، وأن تتقل له ملكية الأوراق المالية إذا ما كان الأمر المعطى لها من العميل هو أمر بالشراء، أو أن تدفع له ثمن الأوراق المالية إذا ما كان الأمر بالبيع، وهذا ما يفيد أن خطأ شركة الوساطة المالية العقدي سيكون خطأ مفترضاً يكفي أن يثبت فيه العميل أن غرضه لم يحقق وبالتالي يقوم خطأ الشركة.
6. لغايات إبرام عقد تداول الأوراق المالية فإن نصوص التشريع الفلسطيني ألزمت أن يكون أحد أطرافها - وهو الطرف الذي يقابل المستثمر - عبارة شخص معنوي حاصل على كافة التراخيص

القانونية التي تخوله لإبرام هذا العقد، وهذا يفيد الحماية التي منحها المشرع للعملاء المستثمرين سواء أكانوا أشخاص طبيعيين أم معنويين، أما بالنسبة لمحل عقد تداول الأوراق المالية هو مجموع الأوراق المالية التي يريد العميل بيعها وشرائها عن طريق شركة الوساطة المالية، وأكثر الأوراق المالية تداولاً في سوق الأوراق المالية الفلسطيني هي الأسهم العادية.

7. عقد تداول الأوراق المالية وإن سماه القانون وخصه بقواعد قانونية خاصة به، إلا أنه يبقى كباقي العقود والتصرفات القانونية، ينطبق عليه ما ينطبق عليها في حدود خصوصية كل عقد، ومن ذلك المسؤولية التقصيرية التي تفيد أنه في كل تقصير أو إهمال من شركة الوساطة المالية وسبب هذا الإهمال العميل بضرر فذلك يعني حق العميل بالرجوع على شركة الوساطة المالية بالتعويض طبقاً لأحكام المسؤولية التقصيرية.

التوصيات

1- عقد تداول الأوراق المالية كما سبق هو عقد نموذجي، وعلى الرغم من وجاهة فكر المشرع في هذا الاتجاه، إلا أن الباحثة توصي المشرع بترك الحرية للأطراف بوضع بنود العقد التي تلي رغباتهم، مع اخضاع هذا الأمر لرقابة المشرع، أي جعل الأمر بسيطاً بين التقييد والإطلاق.

2- نص المشرع الفلسطيني في نظام تداول الأوراق المالية على أنواع الحسابات التي يستطيع المستثمرون فتحها من خلال شركات الوساطة المالية، إلا أن الواقع العملي بين أن أكثر أنواع هذه الحسابات استعمالاً هو الحساب العادي، ولذلك توصي الباحثة شركات الوساطة المالية على تشجيع المستثمرين على استخدام مجمل أنواع الحسابات، ومن ذلك الحساب المشترك لما له دور - من وجهة نظر الباحثة - في تشجيع صغار المستثمرين على الاشتراك لفتح حساب واحد.

3- توصي الباحثة المشرع بإعادة النظر في مجمل الأنظمة والقوانين التي تنظم عقد تداول الأوراق المالية، وعمل شركات الوساطة المالية وتنظيمها بشكل عام، حيث أنه في ظل وجود أكثر من تنظيم قانوني من نظام تداول الأوراق المالية، والتعليمات بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية، والتعليمات الخاصة بالسلوك المهني، إلى جانب غيرها من الأنظمة والتشريعات القانونية قد يشعر الباحث، والمستثمر وشركات الوساطة المالية وحتى الشركات العاملة في السوق بالارتباك عند الرجوع إليها، فمن وجهة نظر الباحثة ضمها في تنظيم قانوني واحد سيسهل الأمر على جميع الأطراف.

4- توصي الباحثة أيضاً المشرع تحديث الأنظمة القانونية الخاصة بعقد التداول وجعل المصطلحات الواردة فيه موحدة ومتناسبة مع ما هو مستعمل في السوق، كي لا يكون هناك مجازاً للالتباس، فمثلاً كان المشرع في كل مرة يعطي تعريف لعقد التداول يطلق عليه مسمى مختلف، من مصطلح عقد التداول، إلى مصطلح عقد الوساطة المالية، إلى مصطلح التعامل بالأوراق المالية.

5- توصي الباحثة على فتح سوق تمهيدي يشجع على تطوير شركات المساهمة الخاصة لتحويلها إلى شركات مساهمة عامة ليتم إدراج أسهمها وبالتالي تداولها في سوق رأس المال، وكذلك أن يكون هناك تشجيع لعدم قصر التداول على الأسهم العادية، بل تطوير السوق لجعله أكثر قدرة على استيعاب تداول مجمل أنواع الأوراق المالية.

6- توصي الباحثة- بالاستناد إلى أن المشرع الفلسطيني منح الشركات الأجنبية أن تستثمر في مجال الوساطة المالية- أن تقوم الجهات ذات العلاقة بتشجيع هذه الشركات وتقديم لها التسهيلات اللازمة للدخول إلى السوق الفلسطيني والاستثمار فيه لما لذلك من فائدة تعود على الإقتصاد الوطني الفلسطيني وتساهم في تنميته.

قائمة المصادر والمراجع

المصادر:

أولاً: القوانين.

1. مجلة الأحكام العدلية 1293 هـ.
2. القانون المدني الأردني. رقم (43) لسنة 1976.
3. قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966 المنشور في العدد 1910 عن الجريدة الرسمية للمملكة الأردنية الهاشمية في 1966/3/30 ص 469.
4. القانون الأساسي الفلسطيني المعدل. لسنة 2005 المنشور في العدد 57 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2003/5/18.
5. قانون المخالفات المدنية (المعدل) رقم (5) لسنة 1947. القاضي بتعديل قانون المخالفات المدنية رقم 36 لسنة 1936. 1947/3/14.
6. قانون البينات في المواد المدنية والتجارية. رقم (4) لسنة 2001. المنشور في العدد 38 من الوقائع الفلسطينية بتاريخ 2000/9/5 ص 226.
7. قانون الأوراق المالية. رقم 12 لسنة 2004، المنشور في العدد 53 من الوقائع الفلسطينية. 2005/2/28. ص 10.

ثانياً: الأنظمة.

1. نظام تداول الأوراق المالية (قرار رقم 20/4) المصادق عليه من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، بتاريخ 2006/8/3، ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال، بتاريخ 2006/12/18، نسخة محدثة، تشرين الأول، 2010.
2. نظام العضوية، صادق عليه مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية في جلسته الرابعة بتاريخ 2006/8/3، وصادق عليه مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية في جلسته رقم (20) المنعقدة بتاريخ 2006/12/18، (قرار رقم 20\2).

3. نظام الإدراج. صادق عليه مجلس سوق فلسطين للأوراق المالية بتاريخ 2010/12/23، (قرار رقم 2010/39) صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام بتاريخ 2012/12/26-21 (قرار 2012/14).

4. نظام الإفصاح. صادق مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية على هذا النظام بتاريخ 2006\8\3. صادق مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية على هذا النظام بتاريخ 2006\12\18. (قرار رقم 20/5).

5. نظام فض النزاعات والتحكيم. المصادق عليه من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. قرار رقم (20/6).
ثالثاً: اللوائح.

1. لائحة الرسوم والغرامات والعقوبات. الصادرة عن مجلس إدارة البورصة، بتاريخ 2006/12/21. المصادق عليها من قبل مجلس إدارة البورصة بتاريخ 2014/12/10، وهيئة سوق رأس المال بتاريخ 2014/11/9.

رابعاً: التعليمات، والقرارات

2. تعليمات مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال رقم (1) لسنة 2008، بشأن ترخيص شركات الأوراق المالية. المنشور في العدد 78 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2010/6/9. ص 96.
3. حسب تعليمات معايير الملاءة المالية لشركات الأوراق المالية. صادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، المنشورة في العدد 78 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2008/12/9. ص 90.

4. تعليمات التمويل على الهامش الصادرة عن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال. المنشور في العدد 104 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2014/1/5. صفحة 96.

5. قرار مجلس الوزراء رقم (75) لسنة 2007. المنشور في العدد 77 من الوقائع الفلسطينية. بتاريخ 2008/10/9. ص 130. بشأن إلغاء اتفاقية تشغيل سوق فلسطين للأوراق المالية.

خامساً: القواعد، والتعميمات.

1. قواعد السلوك المهني للعمل داخل السوق. مصادق من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. كانون الثاني. 2007. (قرار رقم 2007).

2. تعميم رقم (2007/7) بشأن تنظيم الأوامر المتقابلة. بتاريخ 2007/4/2.

• اتفاقية تشغيل سوق فلسطين للأوراق المالية. الموقعة بين شركة فلسطين للأوراق المالية المساهمة الخصوصية المحدودة. وبين وزارة المالية الفلسطينية ممثلة للسلطة الوطنية الفلسطينية. الموقعة في نابلس بتاريخ 1996/11/7.

المراجع:

أولاً: الكتب العلمية.

1. أبو موسى، رسمية أحمد: الأسواق المالية والنقدية. ط1. عمان: المعتر للنشر والتوزيع. 2005.

2. أبو السعود، رمضان: مصادر الالتزام. ط3. الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة للنشر. 2003.

3. أحمد، عبد الفضيل محمد: بورصات الأوراق المالية. المنصورة: مكتبة الجلاء الجديدة. د.سنة نشر.

4. الأحمد، حسام الدين: السمسرة والوساطة التجارية. ط1. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية. 2012.

5. التميمي، أرشد فؤادز سلام، أسامة عزمي: الإستثمار بالأوراق المالية تحليل وإدارة. ط1. عمان: دار المسيرة. 2004.

6. التلاحمة، خالد: التشريعات المالية والمصرفية من الناحيتين النظرية والعملية. ط1. عمان: دار الإسرء للنشر والتوزيع. 2004.
7. الجمل، جمال: الأسواق المالية والنقدية. ط1. عمان: دار الصفاء. 2002.
8. الحداد، محمد حسن عبد المجيد: السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية. مصر: دار الكتب القانونية. 2012.
9. الزبيدي، حمزة محمود: الإستثمار في الأوراق المالية. ط1. عمان: مؤسسة الوراق. 2004.
10. الزرري، عبد الفتاح. فرح، غازي: الأسواق المالية. ط1. الأردن: دار الأوائل للنشر. 2001.
11. السيسي، صلاح الدين: بورصات الأوراق المالية العربية والدولية وتأسيس سوق الأوراق المالية. ط1. بيروت: دار وسام للطباعة والنشر. 1998.
12. السيسي، صلاح الدين: بورصات الأوراق المالية، الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح. ط1. القاهرة: عالم الكتب. 2003.
13. الصدة، عبد المنعم فرج: نظرية العقد في قوانين البلاد العربية. القاهرة: دار النهضة العربية. 1974.
14. الضبع، أشرف: تسوية عمليات البورصة. القاهرة: دار النهضة العربية. 2007.
15. النجار، فريد: البورصات والهندسة المالية. الإسكندرية: مؤسسين دار الجامعة. د. سنة نشر.
16. دواس، أمين: المصادر الإرادية: العقد والإرادة المنفردة. ط1. رام الله: دار الشروق. 2004.

17. زويل، محمد أمين: بورصة الأوراق المالية، موقعها من الأسواق - أموالها - ومستقبلها. الإسكندرية: دار الوفاء. 2000.
18. سامي، محمد فوزي: الشركات التجارية (الاحكام العامة والخاصة). عمان: دار الثقافة للنشر والتوزيع. 1999.
19. سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني الأردني (دراسة مقارنة). عمان: منشورات الجامعة الأردنية. ط1. 1987.
20. سلطان، أنور: الموجز في مصادر الالتزام. الإسكندرية: منشأة المعارف. 1996.
21. سلطان، أنور: المبادئ القانونية العامة. ط3. بيروت: دار النهضة العربية. 1998.
22. سلطان، أنور: مصادر الالتزام في القانون المدني (دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي). ط8. عمان: دار الثقافة. 2015.
23. سمينة، سميرة: البورصة والأسواق المالية (دراسة تحليلية). ط1. الأردن: دار الأيام للنشر والتوزيع. 2017.
24. صيام، أحمد زكريا: مبادئ الإستثمار. ط1. عمان: دار المناهج. 1997.
25. عبد الحميد، عاشور عبد الجواد: النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية (دراسة مقارنة). القاهرة: دار النهضة العربية. 1995.
26. عبد الدايم، حسني محمود: العقود الاحتكارية بين الفقه الإسلامي والقانون المدني. ط1. الإسكندرية: دار الفكر الجامعي. 2007.
27. عبد القادر، السيد متولي: الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير. ط1. عمان: دار الفكر. 2010.

28. عبيد، سعيد توفيق: الاستثمار في الأوراق المالية. ط2. القاهرة: مكتبة عين شمس. 1998.

29. غصن، عصام: السمسرة (دراسة مقارنة). ط1. بيروت: مطبعة المريم. 2014.

30. مجيد، ضياء: البورصات، أسواق المال، أدواتها. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة. 2005.

31. موصلي، بشر: البورصة كيفية المضاربة والاستثمار. ط1. حلب: شعاع للنشر والعلوم. 2003.

32. هندي، منير إبراهيم: الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: منشأة دار المعارف. 1999.

33. ياسين، محمد يوسف: البورصة عمليات البورصة- تنازع القوانين. اختصاص المحاكم. ط1. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية. 2004.

ثانياً: الرسائل الجامعية.

1. أبو هديوس، مصطفى محمد رمضان: اثر الوساطة المالية في فلسطين على الناتج المحلي الإجمالي (دراسة تطبيقية). (رسالة ماجستير). جامعة الأزهر. غزة. فلسطين. 2015.

2. أيت، فاتح مولود: حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري. (رسالة ماجستير). جامعة مولود معمري، تيزي وزو. الجزائر. 2012.

3. الشافعي، كمال كامل عبد الجواد: الإطار التنظيمي لشركات الوساطة في فلسطين. (دراسة مقارنة). (رسالة ماجستير). جامعة بيرزيت. رام الله. فلسطين. 2008.

4. الضمور، قصي علي: المسؤولية الجزائية عن الأعمال غير المشروعة للوسيط المالي. (رسالة ماجستير). جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا. عمان. الأردن. 2009.

5. بن دحان، الأزهر الياس : دور تفعيل البورصات العربية في دعم التكامل الإقتصادي العربي. (رسالة ماجستير). جامعة محمد خضير. الجزائر. 2012-2013.

6. صالحة، هاني أنور: شركات الوساطة وأثرها على تنمية سوق فلسطين للأوراق المالية. (رسالة ماجستير). الجامعة الإسلامية. غزة. فلسطين. 2007.
7. عزوز، عبد الرحمن: دور الوساطة المالية في تنشيط أسواق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس. (رسالة ماجستير). جامعة منتوري قسنطينة. الجزائر. 2010-2011.
8. علي، علا وجيه محمد: التنظيم القانوني لتداول الأسهم في بورصة فلسطين (دراسة تحليلية). (رسالة ماجستير). جامعة بيرزيت. رام الله. فلسطين. 2012.
9. مداني، أحمد: الوساطة في المعاملات المالية السمسرة. (رسالة ماجستير). جامعة الجزائر. الجزائر. 2002.
10. ملحم، عصام عبد الله: طرق تداول أسهم شركات المساهمة والحقوق المرتبطة بها. (رسالة دكتوراه). جامعة محمد الخامس. الرباط. المغرب. 2010-2011.

ثالثاً: الأبحاث والمنشورات العلمية

1. الدهان، عقيل فاضل حمد: التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق الأوراق المالية. رسالة الحقوق. 2. 2015.
2. تعزيز دور الاسواق المالية في فلسطين في جذب الإستثمارات الخارجية. معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني (ماس). 2008.
3. خريم، محمد. احمد، صافي: نظرة حول واقع قطاع الأوراق المالية في فلسطين بعيون شركات الأوراق المالية " شركات الوساطة". بانوراما البورصة. فلسطين. العدد (14)/27 آب 2017.
4. دليل المستثمر. نصائح وإرشادات للإستثمار في بورصة فلسطين. ط3. تشرين الأول. 2010.
5. سوق فلسطين للأوراق المالية: أسئلة متكررة وإجاباتها، برنامج التوعية الإستثمارية، كانون الثاني. 2008.

6. مؤمن، طاهر شوقي: حماية المستثمر من مخاطر التداول بالبورصة المصرية والسعودية. السعودية: جامعة الملك خالد.

رابعاً: المواقع الالكترونية.

1. بورصة فلسطين. www.pex.ps.
2. العربي، نعيمة: أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة. مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية. 19. 2014. <http://search.mandumah.com/record/698167>.
3. لخلف، عثمان. حمدي، معمر: إدارة وتنظيم عمل السوق المالي. مجلة دفاتر البحوث العلمية. (غ). 2013. <http://search.mandumah.com/record/643196>.

خامساً: المقابلات الشخصية.

1. مقابلة مع أ. محمد برق. المدير الفرعي لشركة المتحدة للأوراق المالية. نابلس. 2018/2/25.
2. مقابلة مع أ. عنان الشريف. مدير التداول والايداع والتحويل/ فرع نابلس. شركة الهدف الأردن فلسطين للأوراق المالية. 2018/5/20.
3. مقابلة مع أ. علي صالح . المستشار القانوني لبورصة فلسطين. نابلس. 2018/5/21.

الملحق رقم (1)

الملحق رقم (1)

شركة الأوراق المالية

()

اتفاقية تداول بالأوراق المالية المدرجة لدى السوق

حيث أن الطرف الأول من الشركات المرخص لها بمزاولة نشاط الوساطة المالية، وحيث أننا نحن الموقعين أدناه (الفريق الثاني) نرغب في التعامل بالأوراق المالية والاستفادة من الخدمات الإضافية التي يقدمها الفريق الأول فإننا نوافق على حسن التعامل معكم بالأوراق المالية وفقا للأسس والشروط التالية:

أولاً: مقدمة

1. تتضمن هذه الاتفاقية الشروط التي تتطلبها الأنظمة والتعليمات المعمول بها في بورصة فلسطين وكافة الجهات ذات العلاقة.
2. تشتمل هذه الاتفاقية على أطراف التعاقد والأسس التي بموجبها يتم تنفيذ عمليات شراء وبيع الأوراق المالية وتثبيتها في سجلات البورصة إلكترونياً أو بأي طريقة أخرى يقتضيها نظام التداول المعمول به لدى البورصة.
3. تنظم هذه الاتفاقية أسس تسوية أثمان عمليات بيع وشراء الأوراق المالية المنفذة حسب أنظمة البورصة.
4. عند تعارض أي بند في هذه الاتفاقية مع ما ورد في القوانين والأنظمة السارية في فلسطين تطبق نصوص القوانين والأنظمة السارية، وبشكل خاص تتقدم أحكام أنظمة البورصة وتعليماته على بنود هذه الاتفاقية في التطبيق.

5. يعتبر طلب فتح حساب التداول جزءاً لا يتجزأ من هذه الاتفاقية ويقرأ معها. ويسري هذا الحكم كذلك على هذه المقدمة للاتفاقية.

ثانياً: أسس التعامل بالأوراق المالية

اتفق الفريق الأول (الشركة العضو) مع الفريق الثاني (المستثمر) على أن تقوم الشركة العضو بالتعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراء نيابة عن الفريق الثاني وفقاً للأسس والشروط التالية:

1. تمنح هذه الاتفاقية الفريق الأول حق التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراء نيابة عن الفريق الثاني وفق التفويضات الهاتفية و/ أو الخطية على اختلاف أنواعها (فاكس، توكس، بريد الإلكتروني) المقدمة منه وفقاً للأنظمة المعمول بها لدى البورصة. ويعتبر الفريق الثاني موافقاً على قيام الفريق الأول بتسجيل تفويضاته الهاتفية.

2. تعتبر جميع الشروط المحددة والواردة في التفويضات الخطية ملزمة للفريق الثاني كما وتعتبر جميع المعلومات الواردة فيها صحيحة تم إطلاعها عليها.

3. يفوض الفريق الثاني، بموجب هذه الاتفاقية، الفريق الأول إجراء المقاصة بين حقوق الشركة العضو والتزاماته دون حاجة لأي تفويض خطي آخر. ويسقط الفريق الثاني حقه بالطعن بصحة هذا التفويض و/أو الرجوع عنه دون موافقة الفريق الأول.

4. يتعهد الفريق الثاني بتسديد وتنفيذ كافة الالتزامات المترتبة عليه نتيجة قيام الفريق الأول بتنفيذ تفويضاته الهاتفية أو الخطية إقراراً وتفويضاً لا رجعة فيه وغير قابل للطعن، وفي حالة تخلفه أو تأخره عن التنفيذ فإنه يلتزم بدفع فائدة بنسبة (9%) من تاريخ الاستحقاق وحتى السداد التام.

5. يلتزم الفريق الأول بتسديد كافة مستحقات الفريق الثاني، الناتجة عن بيع أوراقه المالية، وذلك بواسطة شيك يصرف للمستفيد الأول أو بموجب حوالة مصرفية.

6. يتحمل الفريق الأول كامل المسؤولية القانونية والمالية المترتبة عليه في حال قيامه بأية أعمال أو تصرفات في حساب الفريق الثاني بصورة لا تتفق والتفويضات الممنوحة له بموجب هذه الاتفاقية. كما ويلتزم بإجراء التعديل المطلوب على الحساب حال اكتشاف هذه الأعمال أو التصرفات.

7. لا يتحمل الفريق الأول أية مسؤولية واقعية أو مالية أو قانونية عن أي تغيير أو انخفاض في أسعار الأوراق المالية لأي سبب كان.

8. يلتزم الفريقان بأحكام القوانين والأنظمة والتعليمات المعمول بها لدى بورصة فلسطين.

9. في حال وجود خلاف بين النص باللغة العربية و النص باللغة الانجليزية يعتمد النص باللغة العربية.

ثالثاً: التزامات الفريق الأول

يلتزم الفريق الأول بتقديم الخدمات المالية للفريق الثاني بما لا يتعارض مع التعليمات والأنظمة المعمول بها في بورصة فلسطين، كما ويلتزم بالتالي:

1. تعريف الفريق الثاني على نظام مركز الإيداع والتحويل وتخصيص رقم مرجعي له، بحيث يعتمد هذا الرقم من قبل الفريق الأول في جميع عمليات التداول بالأوراق المالية المنفذة لصالح الفريق الثاني.

2. إصدار فواتير بالتعليمات المنفذة لصالح الفريق الثاني بيعة و / أو شراء مع إعلام الفريق الثاني بتفاصيل العمليات المنفذة لحسابه خلال مدة أقصاها 24 ساعة من التنفيذ.

3. بذل أقصى جهد للحفاظ على سرية المعلومات والمستندات الخاصة بالفريق الثاني بالاستناد إلى القوانين والأنظمة السارية المفعول.

4. تجنب تضارب المصالح في تنفيذ أي من أوامر الطرف الثاني.

5. إعداد كشف حساب للفريق الثاني الذي يتعامل معه بشكل مستمر من واقع الأنظمة المعمول بها، بحيث يبين الكشف حركة الحساب والرصيد. أما إثبات حركات الفريق الثاني الذي يتعامل لمرة واحدة فقط أو بشكل غير مستمر، فيتم من خلال حسابات ذمم العملاء المتفرقة بيعا أو شراء.

6. تعتبر قيود وحسابات الفريق الأول نهائية وصحيحة بخصوص حسابات الفريق الثاني وحركة هذه الحسابات

7. أي خدمات إضافية أخرى تتسجم مع طبيعة عمل الفريق الأول يتم الاتفاق عليها بشكل منفرد مع الفريق الثاني.

رابعاً: التزامات الفريق الثاني

1. يلتزم بالأمر متى صدر منه أو من صاحب الصفة في تمثيله إلى أن تنتهي مدة صلاحية الأمر أو أن يتم إخطار الطرف الأول بإلغائه قبل التنفيذ.

2. أن يعبئ تفويضات البيع والشراء الخطية بما يتناسب مع التفويضات الهاتفية المقدمة منه وبأسرع وقت ممكن.

3. أن يزود الفريق الأول بالتفويضات (الخطية) لأوامر البيع والشراء المعتمدة من قبل الفريق الأول والمتفقة مع نظام التداول.

4. أن يبلغ الفريق الأول خطياً بأية تغيرات تحدث في معلومات فتح الحساب بما فيها العنوان والمفوضين بالتوقيع، ويتحمل مسؤولية عدم تبليغ الشركة بهذا التغيير.

5. يلتزم بسداد صافي قيمة الأوراق المالية الناتجة عن البيع والشراء لحسابه بواسطة الفريق الأول مع جميع العملات والمصاريف المتفق عليها بما لا يتجاوز يوم التسوية، وبخلاف ذلك يحق للفريق الأول بيع هذه الأوراق المالية بما يعادل قيمة المبلغ المستحق على الفريق الثاني، وإذا لم يكفي مبلغ البيع يلتزم الفريق الثاني بتسديد الفرق.

6. يلتزم بتسديد الرسوم والعمولات المعتمدة من بورصة فلسطين وأية عمولات تقرها البورصة لقاء الخدمات المقدمة.

7. يقر بأن المستندات والمعلومات المقدمة منه للطرف الأول شرعية و صحيحة و قانونية وعلى مسؤوليته.

8. يقر الفريق الثاني أو من هو صاحب الصفة في تمثيله بأنه هو المالك الأصلي والمستفيد الوحيد من الحساب وبأن جميع مصادر أمواله هي مصادر مشروعة كما ويلتزم بموافاة الطرف الأول بأية بيانات إضافية قد تطلب منه لتحديد مصادر الأموال المستثمرة في شراء الأوراق المالية وذلك استنادا إلى قانون مكافحة غسيل الأموال.

9. يقر الفريق الثاني بان هذه الاتفاقية مؤلفة من عدة صفحات، وان توقيعه على أي صفحة منها يعتبر توقيعاً على جميع الصفحات ويلتزم عدم الطعن بمحتويات أي صفحة منها بداعي عدم التوقيع عليها.

10. أن يقوم بتسليم كشوفات الشركة العضو وفواتير الشراء والبيع واعتمادها (النسخة الثانية). وان تعتبر باستلامها صحيحة ونهائية.

11. يقر الفريق الثاني بحق البورصة في شطب/إغلاق حسابات التداول الخاملة، وتقاضي العمولات مقابل إعادة تفعيل هذه الحسابات. (الحساب الخامل: الحساب الذي لا يمتلك أية أوراق مالية ومضى عليه عام كامل دون تنفيذ أية حركات لصالحه).

خامساً: عمولات التداول وبديل الخدمات

1. يتقاضى الفريق الأول من الفريق الثاني لقاء خدمات تنفيذ أوامر بيع وشراء الأوراق المالية عمولة ضمن الحدود التي تقرها الأنظمة والتعليمات المعمول بها وأي تعديلات تطرأ عليها.
2. يتقاضى الفريق الأول بدل خدمات إضافية يتفق عليها بين الفريقين بما يتناسب وطبيعة الخدمات الإضافية المطلوبة وبما لا يتعارض مع الأنظمة والتعليمات المعمول بها وأي تعديلات تطرأ عليه.

سادساً: تسوية الخلافات

من المفهوم والمتفق عليه أن التحكيم هو السبيل الوحيد لحل أية خلافات تنشأ عن تطبيق هذه الاتفاقية أو تفسيرها، ويكون التحكيم من خلال محكم يختاره الفريقان حينها، على أن يتم التحكيم في المكان الذي يختاره الفريقين وباللغة العربية، على أن يكون القانون الفلسطيني هو القانون الذي يجب تطبيقه على هذه الاتفاقية.

وفقاً لهذه الشروط أعلاه، فقد تم توقيع الاتفاقية فيما بين الطرفين حسب الأصول.

الفريق الأول (الشركة العضو "الوسيط") الفريق الثاني (المستثمر / ممثله)

الختم والتوقيع الختم والتوقيع

التاريخ:..... التاريخ:.....

An-Najah National University
Faculty of Graduate Studies

**The Legal Framework For Contracting Securities
Trading Study In The Palestinian Legislations**

By
Faten Ahmad Ali Eleili

Supervisor
Dr. Naem salamah

**This Thesis is Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements of
the Degree of Master of Private Law, Faculty of Graduate Studies
An-Najah National University, Nablus - Palestine.**

2018

**The Legal Framework For Contracting Securities Trading
Study In The Palestinian Legislations**

By

Faten Ahmad Ali Eleili

Supervised by

Dr. Naem salamah

Abstract

The purpose of this study is to study the legal framework of the securities trading contract as the legal basis through which the legal processes are conducted on the securities. The most important thing that will be discussed in this study is the definition of this contract, its characteristics and the difference between it and other similar contracts . In addition to its adaptation, its legal nature, its components and the stages this contract is going through, as well as the legal effects on its parties when this contract is concluded.

A securities trading contract is an agreement concluded by the client with the brokerage company operating in the capital market, through which all transactions, from the sale or purchase, are carried out on securities.

The specificity of this contract underlies in the fact that it is a contract with its distinctive characteristics and regulations. It is a defined contract, distinguished by the legislator, and gives it its own principles. This makes it a contract that differs from other contracts that may be similar to it in

some regulations. For example, its divergence from the brokering contract. It is also a contract that has its own legal adaptation and legal nature.

The contract of trading securities, although different from other contracts, yet what can be applied to it, can be applied to the rest of the contracts of general rules. It is a contract that must meet the legal elements of satisfaction, place and reason. It must also go through legal phases starting from the client's choice of brokerage company in which he can perceive that it can carry out the goals he aims at, and then to open the trading account to conclude a contract or a trading agreement – this is the basic stage in this study - and then giving orders which authorize the client of the sale and purchase of securities, and ending with the settlement process of transferring the ownership of the securities or paying for them.

The contracting securities trading has its effects in which each of the parties tries to achieve; the effects of the contract are the mutual rights and obligations between the client and the brokerage company. Since there are obligations on each of the parties of the contract, this indicates that there needs to be a responsibility on those who fail to fulfill their obligations in order to protect each of the parties of the contract, regardless, whether this responsibility is contractual or non-contractual one.

