

تنفيذ شركات الاتصالات التزامها بالإدراج في سوق الأوراق المالية (شركة آسياسيل انموذجاً)

أ.م. د. اسراء خضر العبيدي

الباحث: ديار حمود علي

الجامعة العراقية - كلية القانون والعلوم السياسية

المستخلص

ارتبطت شركات الاتصالات المرخصة في العراق ومن ضمنها شركة اسيا سيل بعقود تراخيص مع هيئة الاعلام والاتصالات, ونتيجة لذلك ترتب عليها التزامات عدة , من بينها التزامها بالإدراج في سوق الأوراق المالية المحلية وطرح ما نسبته ٢٥٪ من اسهمها للبيع بالسوق الاخير , وذلك بموجب احكام المادة (٢٤/د) من عقد ترخيصها لسنة ٢٠٠٧ , ولكي تستطيع تنفيذ هذا النوع من الالتزام في مرحلة أولى, والتداول على ما تطرحه من أسهم في مرحلة ثانية, يستلزم منها هنا تحقيق متطلبات وشروط كل مرحلة يحددها القانون المُنظم لأسواق الأوراق المالية العراقية وتعليماته.

Abstract

Licensed telecommunications companies in Iraq, including Asia cell, have been linked to licensing contracts with the Media and Communications Authority. As a result, it has several obligations, including its obligation to list on the local stock market and put %25 of its shares for sale on the last market, under the provisions of article (24/D) of its license contract for 2007, and in order to implement this type of obligation in the first stage, and to trade on the shares it offers in a second phase, it requires here to meet the requirements and conditions of each stage determined by the law regulating the Iraqi stock markets and its instructions.

المقدمة

تعد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية والمتداول على أوراقها المالية المختلفة من أهم المكونات الأساسية في سوق الأوراق المالية , فهي بذلك تمثل حلقة الوصل ما بين جميع المتعاملين في السوق , و حتى يتم إدراج الشركات في مرحلة أولى والتداول على ما تصدره من أوراق مالية في مرحلة ثانية , يستلزم منها تحقيق متطلبات وشروط كل مرحلة يحددها القانون المنظم لأسواق الأوراق المالية والتعليمات التي تصدر بهذا الخصوص .

وبالنظر لما يمثله سوق العراق للأوراق المالية من جهة وشركات الاتصالات الثلاث (آسياسيل , اثير (زين العراق) , كورك) من جهة اخرى من اهمية كبيرة في الاقتصاد الوطني للدولة , لذا قد ارتأينا تناول تنفيذ التزام تلك الشركات بالإدراج في سوق الأوراق المالية, وبالأخص شركة آسياسيل للاتصالات دون غيرها من الشركات الاخرى , وذلك لنجاحها بتنفيذ عملية الإدراج والتداول على اسهمها المصدرة بالسوق .

اهمية الموضوع وأسباب اختياره:

قلة الدراسات القانونية في العراق التي تبحث في موضوع إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية عموماً وشركات الاتصالات بصورة خاصة. تنبيه المشرع العراقي الى ضرورة إصدار نظام قانوني متكامل للالتزام شركات الاتصالات المرخصة بالإدراج في سوق الأوراق المالية . التسهيل على الشركات فهم آلية إدراجها في سوق الأوراق المالية وتداول اسهمها فيه.

منهجية البحث:

يتطلب منا هذا الموضوع منهج علمي لضبط بنيته، لذا سوف ترتكز دراستنا على تحليل نصوص عقد ترخيص شركات الاتصالات والمقارن بين نصوص القوانين العراقية المتضمنة (قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١ الملغى, وقانون أسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ النافذ , ومشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩) ومقارنتها مع بعضها , وما سمحت لنا الفرصة مقارنتها بالتشريعات الاخرى , واسنادها بجملة من القرارات والكتب الصادرة من الجهات المختصة .

عليه وضعنا تقسيماً لهذا البحث نسيقاً من خلاله متطلبات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية في المبحث الأول و آلية تداول الأوراق المالية للشركات المدرجة في المبحث الثاني , ونستعرض من خلالها مدى توفر هذه الشروط في شركة آسياسيل للاتصالات التي يعد إدراجها إلزامياً بموجب عقد ترخيصها.

المبحث الاول متطلبات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية

ان إدراج شركات الاتصالات بما فيها شركة آسياسيل في سوق الأوراق المالية هو التزام ملقى عليها بموجب عقود التراخيص فلا بد من تنفيذه , و باعتبار أن سوق العراق للأوراق المالية هو السوق الوحيد المستمر في اعمال التداول على الأوراق المالية للشركات المساهمة في العراق دون سواه , فلا بد من تنفيذ التزام تلك الشركة فيه غير أن هذا الإدراج يستوجب عددًا من المتطلبات ؛ منها ما يتعلق بالشركة نفسها وهذا ما سوف نتولى بيانه في المطلب الاول , ومتطلبات اخرى تتعلق بطلب الإدراج في السوق والتي سوف نتناولها في المطلب الثاني وكما يأتي .

المطلب الاول: المتطلبات المتعلقة بالشركات

تتعدد المتطلبات التي تفرض على الشركات عند إدراجها في سوق الأوراق المالية منها ما يتعلق بالشكل القانوني ومنها ما يتعلق برأس مالها و اخرى تتعلق في مساهميتها , ونتولى بيانها فيما يأتي :

الفرع الاول: المتطلبات المتعلقة بالشكل القانوني

لكي تدرج أي شركة في سوق الأوراق المالية , لا بد من اتخاذها الشكل القانوني اللازم لذلك , وهو أن تكون شركة مساهمة عراقية وهذا الشكل لم يأتي من فراغ بل بموجب احكام المادة (١٢) من القسم الاول من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية النافذ والتي اشارت في تعريفها للشركة الى (.. شركة اوراق مالية مساهمة ..)^(١).
والمادة (٥) من القسم الثالث من القانون المذكور اشارت الى (تقدم سوق الأوراق المالية سندات شركة عراقية ...) وبذلك حصرت كلتا المادتين الإدراج في أسواق الأوراق المالية بالشركات العراقية المساهمة دون الاجنبية .

وبالحديث عن شركة آسياسيل للاتصالات ومدى مطابقتها للشكل المطلوب تنفيذاً للالتزامها بالإدراج , نجدها شركة محدودة, أي انها مخالفة للشكل القانوني المطلوب, فكان عليها هنا وبموجب خارطة الطريق التي رسمت لإدراجها مع الشركات للاتصالات الأخرى في سوق الأوراق المالية^(٢), اختيار احد الطريقتين الآتيتين :

(١) لقد استبدل مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ تعريف الشركة بالمصدر وعرفه في المادة (١٥/١) منه بأنه (شخص معنوي يصدر أوراقاً مالية او يعرضها للبيع وفقاً للقانون) وحسناً فعل المشرع هنا بتناوله لفظ المصدر بدل الشركة, لكون اصدار الأوراق المالية لا ينحصر بالشركات فقط, بل يكون لجهات اخرى لا ينطبق عليها وصف الشركة كالبنك المركزي ووزارة المالية وغيرها من الجهات الحكومية الاخرى.

(٢) حيث تشكلت لجنة اعضاءها من هيئة الأوراق المالية ,هيئة الاعلام والاتصالات, سوق العراق للأوراق المالية , دائرة تسجيل الشركات بالإضافة الى شركات الاتصالات الثلاث المرخصة (آسياسيل, اثير « زين العراق», كورك) والتي أخذت على عاتقها تحديد المسارات التي تسلكها كل شركة لتكون شركة مساهمة بما يتفق مع القوانين والتعليمات النافذة ذات الصلة بالمنظمة لعمل شركات الاتصالات وأسواق الأوراق المالية .

, بموجب البند (١/أ-ب) من اتفاق خارطة الطريق ل طرح اسهم شركات الهاتف النقال , ملحق رقم (٢) .

أولاً : تأسيس شركة مساهمة :

يلزم لتأسيس الشركة المساهمة القيام بالأعمال المادية والقانونية اللازمة لإخراج الشركة الى حيز الوجود القانوني كشخص معنوي مستقل عن اشخاص الشركاء^(٣), وذلك بإتباع إجراءات التأسيس التي تناولتها النصوص القانونية في الباب الثالث من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل .

ثانياً: التحول الى شركة مساهمة:

يقصد بالتحول هنا بانه (عملية تقوم بمقتضاها إحدى الشركات أثناء حياتها بتغيير الشكل القانوني الذي اتخذته أول مرة عند التأسيس إلى شكل آخر من أشكال الشركات، من غير أن يفضي ذلك إلى انقضاء شخصيتها المعنوي)^(٤), وقد سلكت هذا الطريق شركة آسياسيل للاتصالات المحدودة.

وبدأت بإجراءات التحول الى شركة مساهمة بالاستناد الى احكام الفصل الثالث من الباب الرابع من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل, وبناءً على ذلك تحولت من شركة محدودة الى شركة مساهمة خاصة^(٥).

وتجدر الإشارة هنا الى ان المادة (٩) من تعليمات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ قد نصت على (اذا كان الطلب مقدما من شركة غيرت كيانها القانوني من شركة ذات مسؤولية محدودة او شركة تضامنية الى شركة مساهمة , فيجب ان يكون قد مضى على هذا التغيير سنة كاملة من تاريخ صدور قرار التحويل من دائرة تسجيل الشركات وان تكون قد اصدرت حسابات ختامية لسنة مالية كاملة مدققة من مراقب حسابات مستقل ومخول قانوناً في العراق) لذلك لا يقبل طلب إدراج الشركة التي غيرت كيانها القانوني من شركة محدودة الى شركة مساهمة , الا بعد مضي سنة واحدة على تحولها.

و يؤخذ على ما تقدم إن النصوص التي تم بيانها ونصوص مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ ايضاً لم تعالج إدراج الشركات الاجنبية لأوراقها المالية في السوق بعكس ما هو عليه في قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ الملغى والذي عالجها في المادة (٧) منه والتي اشارت الى (تقبل في السوق الأوراق المالية غير العراقية

وتأسيساً على ما تقدم ندعو المشرع العراقي الى إعادة النظر في هذا القصور والعمل على معالجته بإدراج مادة في مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩, تكون وفق الآتي (للشركات الاجنبية او فروعها في العراق الحق في قبول إدراجها في اي سوق للأوراق المالية مرخص من قبل الهيئة) .

(٣) ينظر : د. عزيز العكلي , القانون التجاري , الشركات التجارية , الجزء الرابع , دار الثقافة للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , ٢٠٠٢ , ص ١٩٨ .

(٤) د. مراد منير فهيم, تحول الشركات «تغيير شكل الشركة», الطبعة الثانية, منشأة المعارف, الإسكندرية, مصر , ١٩٨٦ , ص ١٨, نقلاً عن أنغام رشيد حسين محمد إسماعيل , اندماج الشركات وفقاً لأحكام القانون الاتحادي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ (دراسة مقارنة), رسالة ماجستير , جامعة الإمارات العربية المتحدة, كلية القانون, ٢٠١٧, ص ١٣ .

(٥) قرار (تحول شركة آسياسيل من شركة محدودة الى شركة مساهمة), المرقم (م ش / ٠٢-٦٤٤٤) , بتاريخ (٢٥ / ٧ / ٢٠١١) , الصادرة من وزارة التجارة - دائرة تسجيل الشركات الوطنية , قرار غير منشور.

الفرع الثاني: المتطلبات المتعلقة برأس المال

فيما يتعلق بمتطلب رأس مال الشركات ينبغي فيه توفر امرين أساسيين لإدراج الشركة في سوق الأوراق المالية ونتولى استعراضهما في البندين الآتيين :

أولاً : الحد الأدنى لرأس المال

يلاحظ على القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية النافذ وتعليمات ادراج الشركات في السوق النظامي رقم (٦) وتعليمات ادراج الشركات في السوق الثاني رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥ ، بانها لم تبين الحد الأدنى لرأس المال المطلوب لإدراج الشركات في سوق الأوراق المالية ، وبهذا يختلف القانون النافذ وتعليماته عن قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ الملغى وتعليماته والذي حدد بموجب احكام المادة (٨) - (أولاً) منه رأس مال الشركة بـ(٥٠٠,٠٠٠) خمسمائة الف دينار عراقي ، وإذا ما قارنا بالقانون الاماراتي والذي اخذ بالادراج الالزامي للشركات المساهمة العامة في سوق الأوراق المالية فقد حدد رأس مالها بمبلغ (٢٥,٠٠٠,٠٠٠) خمس وعشرين مليون درهم أو (٣٥٪) من رأس المال المكتتب فيه أيهما أعلى^(٦).

لذلك نقترح على المشرع تدارك متطلب رأس المال في الشركات التي ترغب بالادراج او الملتزمة فيه ومعالجته في مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ ، او تعديل التعليمات اعلاه الصادرة على ضوء القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية النافذ ، وفق مقترح النص الآتي (الا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن خمسة مليار دينار عراقي او ما يعادله من العملات الاجنبية)

ولابد من الإشارة الى ان هذا القصور التشريعي وفي ظل عدم معالجته في القانون النافذ او تعليماته فإنه لم يكن عارضاً أمام شركة اسياسيل للاتصالات، لكون رأس مالها مرتفع جداً ويبلغ ما هو محدد في القوانين الاخرى .

ثانياً: تقييم رأس المال:

اشارت المادة (٢٤/د/١) من عقد ترخيص شركات الاتصالات لسنة ٢٠٠٧ الى (ضرورة ادراج الاسهم المؤهلة التي يبلغ اجمالي قيمتها ما لا يقل عن نسبته ٢٥٪ من اجمالي عدد الاسهم المؤهلة في الوقت الحالي لدى المرخص له بعد الادراج في القائمة الرسمية لسوق الاسهم العراقية ، مع ضرورة عرضها للبيع من خلال تلك السوق...) وحتى يتم طرح ما نسبة ٢٥٪ من مجموع اسهم شركات الاتصالات، فلا بد من تقييم اجمالي راس مال كل شركة ، وطرح تلك النسبة المحددة في سوق الأوراق المالية^(٧).

وعلى اساس ذلك تم تقييم إجمالي رأس مال شركة اسياسيل للاتصالات ، وبلغ (٢٧٠,٠١٢,٠٠٠,٠٠٠) دينار، , مقسم بدوره الى (٢٧٠,٠١٢,٠٠٠,٠٠٠) سهم^(٨)، (٦) المادة (٤/٦) من قرار مجلس الوزراء الاماراتي (النظام الخاص بإدراج الأوراق المالية والسلع)، رقم (١٢) سنة ٢٠٠٠ .

(٧) وتظهر الحاجة ايضاً لمثل هذا التقييم عند تحويل الشركة العامة الى شركة مساهمة خاصة (الخصخصة) او شركة مختلطة ، حيث اشارت المادة (٣٦) من قانون الشركات العامة رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ المعدل الى (تعد الوزارة دراسة بالمسوغات الاقتصادية والفنية للتحول وأسلوب تقويم قيمة اسهم راس المال)

(8) Dr. Doski ,S, The Effect Of Initial Public Offering On Company Performance A Case Study=

فالنسبة اللازم طرحها في سوق العراق الأوراق المالية تبلغ (٦٧,٥٠٣,٠٠٠,٠٠٠) سهم وتمثل ما نسبة ٢٥٪ من اسهم الشركة.

مما تقدم نخلص الى ضرورة تقييم إجمالي رأس مال كل شركة ملزمة بإدراج جزء من اسهمها في سوق الأوراق المالية , ويخضع هذا الاجراء الى جملة إجراءات تتبع بكل شفافية وبمراقبة جميع الجهات ذات العلاقة , بهدف الحصول على صافي الاسهم التي تطرح للتداول عليها في سوق الأوراق المالية .

الفرع الثالث: المتطلبات المتعلقة بالمساهمين

نستعرض هنا متطلبين اساسيين يجب توافرها في مساهمي الشركة لإدراجها في سوق الأوراق المالية وكما يأتي :

اولاً : عدد المساهمين:

لقد حددت تعليمات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ بموجب المادة (٤) منها الحد الأدنى لعدد مساهمي الشركة بما لا يقل عن (١٠٠) مئة مساهم , في حين لم تشير تعليمات إدراج الشركات في السوق الثاني رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥ للعدد المطلوب من مساهمي الشركة لإدراجها , وحسناً فعل المشرع بتحديد مساهمي الشركة بالعدد اعلاه , وجعله وسطاً لكي يواكب واقع الحال في تشريعات دول عدة , كالتشريع الاماراتي الذي حدد عدد مساهمي الشركة الخاصة بـ(٣٠) ثلاثين مساهم^(٩), والتشريع الاردني الذي حدد عدد مساهمي الشركة بـ(١٠٠) مساهم^(١٠). ومن اليسر على الشركات المساهمة في نشائها الاولى توافر هذا العدد , لاسيما بعد مرورها بمرحلة التأسيس واكتتاب عدد معين من المساهمين بها.

مما تقدم نجد أن شركة اسيا سيل , قد توافر فيها العدد الكافي من المساهمين للإدراج في سوق العراق للأوراق المالية , حيث بلغ عدد المساهمين فيها (١٠٦٨) مساهم^(١١).

ثانياً : حقوق المساهمين:

لم يضع القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية النافذ وتعليمات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية (السوق النظامي) رقم (٦) وتعليمات ادراج الشركات في (السوق الثاني) رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥ , تعريفاً يوضح مصطلح حقوق المساهمين , بالعكس من ذلك نجد أن القانون الأردني للأوراق المالية رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧ قد اورد في المادة الثانية من تعليماته تعريفاً لهذا المصطلح والذي قصد فيه (راس المال المدفوع

=On Asia Cell In Kurdistan Region, Research Journal Of Finance And Accounting, Vol.5, No.,18
2014,P105

(٩) نصت المادة (٣) من قرار مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع (لنظام الخاص بإدراج وتداول أسهم شركات المساهمة) رقم (١٠) لسنة ٢٠١٤ على (ألا يقل عدد المساهمين في الشركة عن ٣٠ مساهماً عند الإدراج)
(١٠) نصت المادة (١٠) من تعليمات ادراج الأوراق المالية لسنة ٢٠١٨ لبورصة عمان على (أن لا يقل عدد مساهمي الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (١٠٠) مساهم)على النموذج
(١١) بموجب كتاب طلب ادراج شركة اسيا سيل المقدم الى سوق العراق للأوراق المالية, المرقم (١٠٣٥) , في تاريخ (٢٠١٢/٧/٣) , كتاب غير منشور.

و الاحتياطي الاجباري والاحتياطي الاختياري وعلاوة الاصدار واي احتياطات اخرى مضافاً الى الارباح المدورة والارباح القابلة للتوزيع....). حيث يفهم من ذلك أن هنالك مصدرين للحصول على حقوق المساهمين المصدر الأول هو الأموال المستثمرة أصلاً في الشركة وجميع الاستثمارات الأخرى التي تتم في الشركة , اما المصدر الثاني هو الأرباح التي احتفظت بها الشركة على مدى فترة من الزمن من خلال عملياتها^(١٢). عليه قد الزمت تعليمات إدراج الشركات في (السوق النظامي) المشار اليها مقدماً بموجب المادة (٧) منها الشركات التي تقدم طلباً للإدراج في سوق العراق للأوراق المالية بأن لا تقل حقوق المساهمين عن (١٠٠٪) من رأس مالها المدفوع , اما تعليمات إدراج الشركات في السوق الثاني رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥ , قد حددت في المادة (٢/ثالثاً) حقوق ملكية المساهمين بالشركة بما لا تقل عن (٥٠٪) من رأس المال. ووفقاً لذلك نجد أن هذا المتطلب قد توفر في شركة اسياسيل للاتصالات عند تقديمها لطلب الإدراج في سوق العراق للأوراق المالية , حيث بلغت حقوق مساهميها (٤٨٥٪) من رأس مالها المدفوع^(١٣).

المطلب الثاني: المتطلبات المتعلقة بطلب الإدراج في سوق الأوراق المالية

فاذا ما انتهينا من المتطلبات المتعلقة بالشركة , تظهر لدينا متطلبات اخرى يجب توافرها في طلب الإدراج حتى يأخذ مساره القانوني الصحيح تتمثل بالاتي : -
الفرع الاول: تقدم طلب الإدراج

لكي تعبر الشركة عن ارادتها الحقيقية للانضمام لسوق الأوراق المالية , لا بد من تقديمها لطلب الإدراج , وحتى يكتسب الطلب صيغته القانونية الصحيحة , وبصورة لا تقبل الطعن من جميع الاطراف ذات العلاقة بالشركة , يستلزم ذلك موافقة الهيئة العامة أولاً ورئيس مجلس الادارة والمدير المفوض ثانياً وكما يأتي :-
اولاً: الهيئة العامة:

تعد الهيئة العامة للشركة من اعلى اجهزتها الادارية , وتتولى تقرير كل ما يعود لمصلحتها^(١٤), لذلك اشارت المادة (٢) من تعليمات ادراج الشركات في سوق الأوراق المالية (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ الى (يشترط إن تكون الشركة قد حصلت على موافقة الهيئة العامة على إدراج اسهمها في سوق الأوراق المالية...) حيث يستوجب هذا النص موافقة الهيئة العامة للشركة لإدراجها في سوق الأوراق المالية , بناءً

(١٢) ويمكن حساب حقوق المساهمين بالصيغة الآتية :

حقوق المساهمين = (إجمالي الأصول - إجمالي المطلوبات)

حيث تتضمن هذه الصيغة إجمالي الأصول وإجمالي المطلوبات وسهلة الاستخدام نسبياً وتعتبر معادلة محاسبية أساسية, فالصيغة هذه تمثل الفرق بين إجمالي الأصول وإجمالي الخصوم. <<

Bloomenthal, A, How Do You Calculate Shareholders' Equity, Online Available At: <https://www.investopedia.com>, Date Of Visit 2020/5/3, Time Of Visit 3:35 Pm.

(١٣) كتاب طلب ادراج شركة اسياسيل المقدم الى سوق العراق للأوراق المالية , المرقم (١٠٣٥) , بتاريخ (٢٠١٢/٧/٣)

, كتاب غير منشور .

(١٤) ينظر : المادة (١٠٢) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ المعدل.

عليه فإذا كانت الشركة قد عقدت اجتماعها الدوري السنوي الذي تطلبه قانون الشركات ثم بعد ذلك ارتأت الإدراج في السوق فيجب عليها القيام بعقد اجتماع آخر لأخذ موافقة الهيئة العامة على الإدراج في السوق^(١٥).

ثانياً: رئيس مجلس الإدارة والمدير المفوض

لقد اشارت المادة (١) من تعليمات إدراج الشركات في (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ الى (تقدم الشركة طلب إدراج الى سوق الأوراق المالية موقع من قبل رئيس مجلس الإدارة والمدير المفوض ...). فإذا ما تم استحصال موافقة الهيئة العامة للشركة يأتي هنا دور رئيس مجلس الإدارة والمدير المفوض بالموافقة على الإدراج وتقديمه . واستناداً لذلك قدمت شركة اسيسيل للاتصالات طلباً للإدراج مذيلاً بتوقيع المدير المفوض و رئيس مجلس الإدارة مرفقاً معه قرار الهيئة العامة بالموافقة على الإدراج^(١٦).

الفرع الثاني: مضمون طلب الإدراج

على الشركة عند تقديمها لطلب الادراج في سوق الأوراق المالية تقديم ما يأتي .:
اولاً : تقرير مجلس الإدارة:

هو وثيقة تصدر عن مجلس إدارة الشركة وفقاً لمتطلبات قانون الشركات العراقي تحتوي في جوهرها على النقاط التي تركز عليها اعمال الشركة الاقتصادية والاجتماعية , والغرض الاساسي منها هو بيان نوع من الشفافية اتجاه الجهات الرقابية ومساهمي الشركة^(١٧).

ثانياً: البيانات المالية:

وهي سجلات مالية تبين الأنشطة التجارية والأداء المالي للشركة , يتم إعدادها من قبل شركات محاسبة خاصة و تقدم الى الجهات الرقابية , لبيان مدى التزام الشركة بالقوانين النافذة والتي يعتمد من خلالها المحللون والمستثمرون لبيان أداء الشركة ووضع توقعات حول اسعار أسهمها واتجاهها المستقبلي^(١٨).

وعلى أساس ما تقدم نجد ان شركة اسيسيل قد اتبعت المسار القانوني المطلوب لقبول طلب ادراجها في سوق الأوراق المالية, والتزمت بتقديم تقرير مجلس إدارة الشركة لأخر سنة^(١٩), فضلاً عن البيانات المالية (الحسابات الختامية) للسنتين السابقتين على تقديم طلب ادراجها في سنة ٢٠١٢^(٢٠).

(١٥) لؤي قاسم فاضل الحمداني , النظام القانوني للقيود في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة) , رسالة ماجستير , كلية القانون , جامعة البصرة , ٢٠١٣ , ص ٦٦ .

(١٦) بموجب كتاب (قرار موافقة الهيئة العامة على الادراج) لشركة اسيسيل المرفق بطلب ادراجها المرقم (١٠٣٥) في ٢٠١٢/٧/٣ .

(١٧) ينظر :المادة (٥) من تعليمات إدراج الشركات في (السوق النظامي) رقم(٦) لسنة ٢٠١٥ المحدثة .

(١٨) ينظر : المادة (٦) من تعليمات إدراج الشركات في (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ المحدثة .

(١٩) كتاب طلب إدراج شركة أسيسيل للاتصالات (مساهمة خاصة) ومرفقه (تقرير مجلس الإدارة) المقدم الى سوق العراق للأوراق المالية , المرقم (١٠٣٥) , في تاريخ ٢٠١٢/٧/٣ , كتاب غير منشور .

(٢٠) تقرير مراقب الحسابات لشركة أسيسيل لسنة (٢٠١١,٢٠١٠), المرقم(٢٩/٢) في ٢٠١٢/١/٢٠ , تقرير غير منشور .

الفرع الثالث: مآل طلب الإدراج

يقدم طلب الإدراج ابتداءً الى سوق الأوراق المالية ومن خلاله يرفع تقرير الى هيئة الأوراق المالية والتي بدورها تصدر قرار الموافقة او الرفض على طلب الإدراج وكما يأتي .:

أولاً : سوق الأوراق المالية:

ينظر سوق الأوراق المالية في طلب الإدراج المقدم من قبل الشركة من خلال مجلس المحافظين (٢١)، والذي اعطى له صلاحية النظر في طلبات إدراج الشركات بموجب المادة (٦/هـ) من القسم السادس من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية ويصدر قراره هنا بموجب احكام المادة المتقدمة؛ اما بالمصادقة على طلب الادراج ، بالتالي يرفع هنا تقريره عن مدى استحقاق الشركة للإدراج في السوق الى مجلس هيئة الأوراق المالية^(٢٢)، او رفض المصادقة على طلب الادراج ، وتوجيه كتاباً الى الشركة برفض طلب الإدراج اجمالاً او يطلب من الشركة استكمال بعض متطلبات الإدراج الاخرى ، أي أن قرار الرفض بالادراج لا يمنع من تقديم الشركة طلب جديد بعد تلافي العيوب التي شابته الطلب السابق^(٢٣).

ووفق للآلية تلك قدمت شركة اسياسيل للاتصالات طلب الإدراج الى سوق العراق^(٢٤)، وصادق عليه مجلس محافظين السوق ورفع تقريراً مفصلاً عن طلب الإدراج الى مجلس هيئة الأوراق المالية^(٢٥).

ثانياً : هيئة الأوراق المالية:

تنظر هيئة الأوراق المالية من خلال مجلسها، في طلب إدراج الشركة مرفقاً بمصادقة وتقرير مجلس محافظين السوق، فضلاً عن بيان رأي كل من دائرة نظم الاسواق والافصاح في الهيئة، ويصدر مجلسها احد القرارين الآتيين :-

الموافقة على طلب الإدراج في سوق الأوراق المالية .

ويرتب هذا القرار على الشركة ما يلي:

تسديد اجور الادراج في سوق الأوراق المالية :

١ . حيث يتم استيفاء تلك الاجور بنسب معينة من رأس مال الشركة بما لا يزيد عن (١٥,٠٠٠,٠٠٠) دينار , على أن يكرر دفعها بشكل سنوي^(٢٦).

(٢١) يدار ويعمل سوق العراق للأوراق المالية تحت اشراف مجلس المحافظين المكون من تسعة اعضاء .
 ينظر : المادة (١) و(٢) من القسم السادس من النظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية.
 (٢٢) ينظر: المادة (١٧) من تعليمات ادراج الشركات في (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥ .
 (٢٣) ينظر : د. فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠١٦، ص ٩١.
 (٢٤) بموجب كتاب طلب إدراج شركة آسياسيل للاتصالات المقدم الى سوق العراق للأوراق المالية ، المرقم (١٠٣٥)، في تاريخ (٢٠١٢/٧/٣).
 (٢٥) ينظر : تقرير مجلس محافظين سوق العراق للأوراق المالية لطلب إدراج شركة آسياسيل والمقدم الى مجلس هيئة الأوراق المالية ، المرقم (م. ٢١٤) ، في تاريخ (٢٠١٢/٧/١٢).
 (٢٦) بناءً على المقابلة التي اجريت مع الاستاذ سامر عبد العباس احمد الزبيدي ، دائرة نظم الاسواق / هيئة الأوراق المالية العراقية ، بتاريخ ٢٠٢٠/٥/٢٢.

٢. اكتمال اجراءات الادراج الاخرى لغرض التداول على اوراقها المالية في السوق على أن تلتزم الشركة بتنفيذ ما ورد خلال مدة شهرين من تاريخ إخطارها بالموافقة على الإدراج في سوق الأوراق المالية والا عدة الموافقة ملغاة^(٢٧).

٣. رفض طلب الإدراج في سوق الأوراق المالية.

ويترتب على قرار الرفض هذا إصدار مجلس الهيئة تقرير مفصلاً الى السوق والشركة طالبة الإدراج يبين من خلاله مبررات هذا الرفض , والتي غالباً تكون نقصاً في اكتمال بعض المتطلبات والشروط.

وبالحديث عن شركة آسياسيل للاتصالات فإن جميع تلك الاجراءات قد اتبعت عند تقديمها لطلب الادراج , وصولاً الى صدور قرار الموافقة على طلب إدراجها في سوق العراق للأوراق المالية (السوق النظامي)^(٢٨), وجاء إدراجها في هذا السوق انسجاماً مع متطلبات وشروط الإدراج فيه .

ومما تقدم من حديث ولكي نكون امام إجراءات مبسطة في تقديم طلب الادراج, والموافقة عليه او رفضه, نرى ضرورة اخذ مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ بتشكيل لجنة دائمة مشتركة ما بين السوق والهيئة , ينتخب اعضاءها لمدة عامين قابلة للتجديد مرة واحدة , وذلك للنظر في طلبات إدراج الشركات وغيرها , والرد على تلك الطلبات المقدمة بقرار الموافقة او الرفض لطلب ادراج الشركة ايضاً^(٢٩).

(٢٧) المادة (١٩) من تعليمات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥.

(٢٨) قرار مجلس هيئة الأوراق المالية العراقية , الموافقة على طلب إدراج شركة آسياسيل للاتصالات في سوق العراق للأوراق المالية , المرقم (٨/٤) بتاريخ (٢٣/٧/٢٠١٢) .

(٢٩) وهذا ما نجده متبع في اسواق الأوراق المال المصرية , حيث يتم تشكيل لجنة لهذا الغرض يطلق عليها (لجنة القيد والشطب) تتألف من رئيس السوق وستة اعضاء ممثلين لجهات مختلفة .

ينظر : المادة (٢) من قرار مجلس ادارة سوق المال (قواعد تشكيل لجنة القيد والشطب) المرقم (٣٠), في تاريخ (٢٠٠٢/٦/١٨).

المبحث الثاني

آلية تداول الأوراق المالية لشركات المدرجة

حتى يتم التداول على جميع ما تصدره الشركة من أوراق مالية بعد إدراجها , ينبغي عليها تحقيق شروط تداول الأوراق المالية واجراءات تداول الأوراق المالية وكما يأتي :

المطلب الاول: شروط تداول الأوراق المالية

إلتزام جميع اجراءات تداول الأوراق المالية للشركة في السوق دون أي معوقات وتحقق اعلى تداول لها , يستلزم عليها ابتداءً تحقيق ما يأتي في الفروع الآتية:

الفرع الاول: الإفصاح المالي السابق

يشترط على الشركات المدرجة وقبل السماح بتداول أوراقها المالية في السوق الإفصاح عن ميزانيتها ونتائج أعمالها من خلال النشر في وسائل الاعلام^(٣٠). ويعد هذا الإفصاح افصاحاً سابقاً على عملية التداول, وكذلك أول افصاح مقدم من قبل الشركة المدرجة في سوق الأوراق المالية والذي يسبق بدوره الإفصاح اللاحق الذي سوف يلزم الشركة بشكل فصلي وسنوي, و يهدف هذا الإفصاح الى حماية جمهور المستثمرين الجدد المتعاملين مع الشركة المدرجة, بالإضافة الى بناء الثقة المتبادلة ما بين جميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية, ولكون الشركة قدمت جميع بياناتها المالية مع مرفقات طلب الإدراج, فعليها هنا أن تلتزم بنشر تلك البيانات في الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية والسوق الذي تم الموافقة على إدراجها فيه^(٣١) وعلى هذا الاساس التزمت شركة آسياسيل للاتصالات بنشر جميع بياناتها المالية والتي سبق أن قدمتها عند طلب الإدراج في المواقع التي خصصت لذلك.

الفرع الثاني: إيداع سجل المساهمين

عرفت المادة (٢٣/١) من مشروع قانون الأوراق المالية لعام ٢٠١٩ سجل المساهمين بأنه (سجل ملكية الأوراق المالية المعتمد لدى مصدر الأوراق المالية او مركز الايداع بوصفه مسجلاً بالنيابة عن المصدر) وبهذا قد جاء مشروع القانون بتعريف لم يسبق وأن بينه المشرع في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية النافذ او تعليماته.

وفي الواقع العملي يتم إيداع هذا السجل عن طريق توقيع اتفاقية تبين اهم الحقوق والالتزامات المترتبة على الشركة المدرجة من جهة و مركز الايداع العراقي الذي يعد جزءاً من سوق العراق للأوراق المالية من جهة أخرى^(٣٢), وتجدر الإشارة هنا الى أن^(٣٠) ينظر: جمال عبد العزيز العثمان, الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة (دراسة قانونية مقارنة), مصدر سابق, ص ١٥٩ و ص ١٦٠.

(٣١) المادة (١٨) من تعليمات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية (السوق النظامي) رقم (٦) لسنة ٢٠١٥. (٣٢) اشارت المادة (١) من القسم (٩) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ النافذ الى) يتم استحداث مركز الإيداع الأوراق المالية يعرف بمركز الإيداع العراقي... يكون المركز جزء من سوق العراق للأوراق المالية ويفتح لمشاركة اي عضو في السوق (...).

مثل هذا المركز قد يكون شركة مستقلة عن سوق الأوراق المالية في التشريع المصري^(٣٣)، لذا نأمل في مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ بأن يتم الأخذ باستقلالية مركز الأيداع عن سوق العراق للأوراق المالية، ويكون منوطاً بهيئة الأوراق المالية، لكون المشروع اعلاه قد جعل مركز الأيداع مرتبطاً بالسوق أيضاً^(٣٤)، وتبرر اسباب استقلاليته هنا؛ بأنه وجوده ليس لخدمة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية فقط بل لأسواق أخرى بالإمكان ان تمتلك الترخيص اللازم لذلك مستقبلاً، بالإضافة الى ذلك فإنه استقلالية المركز عن السوق يساهم بتحقيق إيراد مالي لخزينة الدولة العامة، وذلك عن طريق الرسوم التي تؤخذ مقابل الخدمات المقدمة من قبله كرسوم ايداع اسهم المساهمين و الاستعلام الالكتروني وغيرها.

عليه قدمت شركة اسياسيل للاتصالات سجل مساهميها وبنسختين (الالكترونية ومطبوعة) متضمنة كافة المعلومات المتعلقة بالمساهمين وموقعه من رئيس مجلس ادارة الشركة ومديرها المفوض ومدير المساهمين^(٣٥)، والذي ترتب عليه اعطاءها رمز (ISIN)^(٣٦)، فوضعت تحت رمز (TASC)^(٣٧).

الفرع الثالث: الاعلان عن الاوراق المالية

يعرف الإعلان بأنه (كل نشاط يقوم به شخص عام او خاص في إطار نشاطه التجاري او الصناعي او المهني بهدف عرض منتج او خدمة او مال للعامة بأي وسيلة من وسائل الإعلان لقاء اجر بهدف جلب انتباههم إليه تحفيزاً لهم على التعاقد من اجل تحقيق ربح مادي)^(٣٨)، ويأتي هذا الاعلان بناءً على توصيات قد تلحق بقرار إدراج الشركة في سوق الأوراق المالية، او احياناً أخرى يرجع الى إرادة الشركة نفسها، متى ما وجدت ضعف في اداء تداولات اوراقها المالية في السوق، حيث نجد أن شركة اسياسيل للاتصالات نفذت هذا الشرط من خلال القيام بالحملات الاعلانية اللازمة لذلك، ويحتوي الاعلان في جملة على أمور اساسية منها :-

أولاً: عدد الاسهم التي تطرح للتداول:

حيث بلغت عدد اسهم شركة أسياسيل المتاحة للمستثمرين (٦٧,٥٠٣,٠٠٠,٠٠٠)

(٣٣) حيث نجد أن المادة (١٠٣) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ قد اشارت الى (يجوز إنشاء شركات للمقاصة والتسوية في معاملات الاوراق المالية..)

(٣٤) نصت المادة (٥٠/أولاً) من مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة ٢٠١٩ على (يستمر مركز الأيداع الحالي بعمله ويرتبط بمجلس إدارة السوق).

(٣٥) ينظر : المادة (١) من تعليمات تسجيل إيداعات المساهمين في مركز الأيداع العراقي لسنة ٢٠١٥ .

(٣٦) (ISIN): الرقم التعريفي الدولي للأوراق المالية : حيث يعطي هذا الرمز رقماً لكل ورقة مالية مصدرة من قبل الشركة المدرجة في سوق الأوراق المالية ويتم التعامل فيه بالتداولات المحلية والخارجية.

International Securities Identification Number (ISIN), Online Available

At <https://www.isin.org>, Date Of Visit 2020/5/24, Time Of Visit 10:35 Pm

(٣٧) كتابي مركز الأيداع العراقي عقد اتفاق مع شركة أسياسيل لاستلام سجل المساهمين وقبول الأيداعات، المرقمين (م) (٢٧٢٧/د) و(م) (٢٧٣٥/د)، في تاريخ (٢٠١٢/١٢/٤)، كتابين غير منشورين .

(٣٨) علي عبد العالي الاسدي، النظام القانوني للرسالة الإعلانية التجارية، مجلة القانون للبحوث القانونية، جامعة ذي قار، المجلد ٠، العدد ٥، السنة ٢٠١٢، ص ٥١.

سهم^(٣٩)، وكما اشرنا سابقاً يمثل كل عدد من هذه الاسهم ما نسبة ٢٥٪ من مجموع اسهم كل شركة.

ثانياً: السعر المحدد لكل سهم:

حددت شركة آسياسيل سعر السهم بـ(٢٢) دينار عراقي لكل سهم^(٤٠) في اول طرح للاسهم في سوق العراق للأوراق المالية.

ثالثاً : سوق الأوراق المالية المخصص للتداول:

لأبد من تحديد سوق الأوراق المالية الذي سوف تطرح فيه الأوراق المالية للتداول , وذلك لتمكين المستثمرين الراغبين بالشراء في معرفة السوق المحدد والاستعداد لعملية الشراء من خلال فتح حسابات خاصة للتداول وتفويض الوسطاء في السوق بعدد الأوراق المالية الراغبين بشرائها.

المطلب الثاني: اجراءات تداول الأوراق المالية

يتبع في إجراءات تداول الأوراق المالية للشركات المدرجة في اسوق الأوراق المالية بوجه عام وسوق العراق للأوراق المالية على وجه الخصوص أمور عدة نتولى بيانها فيما يأتي:

الفرع الاول: مكان وزمان التداول على الأوراق المالية

سننتاول في هذا الفرع بشيء من التفصيل مكان التداول على الأوراق المالية وزمان التداول عليها وكما يأتي :

اولاً: مكان التداول على الأوراق المالية:

ان المكان المخصص للتداول على الاسهم والسندات وجميع الأوراق المالية الاخرى هو (قاعة التداول) لسوق الأوراق المالية^(٤١), حيث تكون هذه القاعات مجهزة بشاشات لعرض جميع مؤشرات السوق و تكون هذه المؤشرات مرتبطة بوكالات اخبارية محلية كوكالة الانباء العراقية (واع) وعالمية امثال وكالة بولمبيرغ (Bloomberg) الاقتصادية و رويترز (Reuters) و أسوشيتد برس (AP) , وهذا ما متبع في سوق العراق للأوراق المالية .

أي أن الشركات بصورة عامة و شركة اسياسيل بصورة خاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق من غير الممكن التداول على اوراقها المالية في أي سوق اوراق مالية اخر سواء كان محلي كسوق اربيل للأوراق المالية او سوق اقليمي كسوق عمان او سوق

(٣٩) سياسيل تعلن عن فتح باب التسجيل في طرح أسهمها, بيان صحفي , متوفر على الموقع الإلكتروني الآتي:
تاريخ الزيارة (2020/5/20), وقت الزيارة 10:49 مساءً , <https://www.asiaceil.com>

(٤٠) اسهم جديدة فاعلة في البورصة العراقية , مقال صحفي , متوفر على الموقع الإلكتروني الآتي :
نقلًا عن وكالة رويترز , تاريخ الزيارة (2020/5/20) , وقت الزيارة 11:36 مساءً , <https://p.dw.com>

(٤١) وتجد الإشارة هنا بأنه قد تم اغلاق (قاعة التداول) لسوق العراق للأوراق المالية مؤقتاً , وذلك في سياق الاجراءات الاحترازية لمواجهة فايروس كورونا (COVID - 19), والذي ترتب عليه إصدار قرار من مجلس محافظين السوق بقيام شركات الوساطة المالية بالتداول من خلال مكاتبها عن بعد (ON - Line).

> ينظر: البند (٥) من قرار مجلس محافظين لسوق العراق للأوراق المالية(عدد جلسات التداول اسبوعياً) , المرقم (م , م ٨٥) , في تاريخ (١١/٥/٢٠٢٠). قرار منشور على الموقع الإلكتروني لسوق العراق للأوراق المالية الآتي:

تاريخ الزيارة 2020/5/25 , وقت الزيارة 10:20 مساءً <http://www.isx-iq.net>

الكويت او أي سوق للأوراق المالية في دولة اخرى , والعكس كذلك فالشركات المدرجة في الاسواق الاخيرة من غير الممكن التداول على اوراقها المالية في سوق العراق للأوراق المالية .

ويرجع السبب الذي يجعل من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية قاصرة في تداولاتها في هذا السوق فقط , الى أن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية وتعليماته لم تأخذ بالإدراج المزدوج (**Dual-Listing**) والذي يعرف بأنه (الاجراء الذي تأخذه الشركة لعرض اسهمها اول مرة في سوق الأوراق المالية للبلد الاصلي للشركة وسوق مالية اخر في وقت واحد)^(٤٢), و يحقق هذا الإدراج للشركة مزايا عده منها , إمكانية الوصول إلى مجموعة أكبر من المستثمرين المحتملين , فضلاً عن ذلك قدرة أسهمها على التداول لفترات أطول إذا كانت البورصات التي يتم إدراج أسهمها فيها في مناطق زمنية مختلفة مما يؤدي الى تنوع أنشطة جمع رأس المال، بدلاً من أن تعتمد على السوق المحلي فقط .

عليه ندعو بضرورة الاخذ بهذا النوع من الادراج في مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩.

ثانياً : زمان التداول على الأوراق المالية:

ينظم سوق العراق للأوراق المالية خمسة جلسات للتداول على الأوراق المالية للشركات المدرجة فيه , وتقسم جلسة كل يوم بدورها الى ثلاثة اقسام رئيسية^(٤٣):

- جلسة ما قبل الافتتاح (**Before The Opening**) والتي تبدأ من الساعة (٩:٣٠ صباحاً) الى الساعة (١٠:٠٠ صباحاً) .
- جلسة التداول المستمر (**Continuous Trading**) والتي تبدأ من الساعة (١٠:٠٠ صباحاً) الى الساعة (١٢:٠٠ مساءً).
- جلسة الصفقات (**Bargain**) والتي تبدأ من الساعة (١٢:٠٠ مساءً) الى الساعة (١٢:٣٠ مساءً) وبانتهائها يغلق سوق العراق للأوراق المالية تداولاته.

الفرع الثاني: اختيار الوسيط وتلقي الاوامر

يلقى على عاتق الشركة المدرجة اختيار الوسيط الملائم لتسويق اوراقها المالية والذي بدوره سوف يتلقى الاوامر الخاصة بشراء او بيع الاوراق المالية من العملاء , وللوقوف على كلتا العمليتين نتولى استعراضهما في البندين الآتيين :

اولاً: اختيار الوسيط المالي:

يعرف الوسيط اصطلاحاً بأنه (شخص معنوي مرخص له بالعمل في سوق الأوراق المالية وفقاً لأحكام قانون وتعليمات السوق في عمليات تداول الأوراق المالية

(42) Tom, Z, Dual Listed Ipos Carve A Small But Steady Niche, Boston University, 2016, P2.

(٤٣) اوقات تداول سوق الأوراق المالية , معلومات متاحة على الموقع الإلكتروني للسوق على الرابط الآتي : <http://www.isx-iq.net> , تاريخ الزيارة , (2020/5/27) , وقت الزيارة 8:11 صباحاً ,

لصالح العملاء المستثمرين مقابل عمولة محده ويكون مسؤولاً وضامناً لكل عملية^(٤٤).
وبما أنّ التداول على الأوراق المالية ينحصر بالوسطاء المسجلين والمخولين من قبل سوق الأوراق المالية فقط وبخلافه يكون كل تعامل من قبل وسطاء غير مسجلين وخولين باطل^(٤٥)، فلا بد على الشركات المدرجة اختيار ذلك الوسيط المالي المرخص لتسويق ما لديها من اسهم وسندات أو اي أوراق مالية اخرى .
لذلك نجد ان شركة اسياسيل للاتصالات قد وقع اختيارها على شركة الربيع للوساطة المالية^(٤٦)، والذي ترتب عليه توقيع اتفاقية رتبت حقوق والتزامات لكلا الطرفين^(٤٧)، وفوضت الوسيط لبيع (٦٧,٥٠٧,٠٠٠,٠٠٠) سهم ، بسعر (٢٢) دينار لكل سهم^(٤٨).

ثانياً: تلقي الاوامر من العملاء :

يقصد بالأوامر في سوق الأوراق المالية هي التعليمات الصادرة من العملاء سواء كان فرداً أو شركة في بيع أو شراء ورقة مالية محددة أو استخدام عقود الخيارات أو العقود المستقبلية وفقاً للشروط الخاصة^(٤٩)، والاورامر "لا تخرج عن كونها إعلان أو أخطار أو أذن أو إفصاح عن النية في التعاقد ، وأن يكون هذا الاعلان صادراً من المالك الحقيقي ، وأن يصدر ممن له الصفة القانونية في عمليات التداول"^(٥٠).

الفرع الثالث: تنفيذ الأوامر في سوق الأوراق المالية

فإذا ما تلقى الوسيط الاوامر ، يتم إدخالها في النظام الخاص للتداول الالكتروني في جلسة ما قبل الافتتاح (PreOpen) ، وبعد الانتهاء من إدخال جميع الاوامر يتم التنفيذ عليها من خلال احدى جلسات التداول الاتية :-

اولاً : جلسة التداول المستمر:

وهي الجلسة التي يتم فيها تنفيذ أوامر البيع والشراء العادية والتي تكون ما بين المستثمرين والشركات المدرجة او ما بين المستثمرين انفسهم ، وتكون ذات صفقات

(٤٤) عباس محمد موسى الموسوي ، المركز القانوني للوسيط في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة) ، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء ، كلية القانون ، ٢٠١٢ ، ص٢٧.

(٤٥) ينظر : البند (٣/أ) من القسم الثالث من القانون المؤقت لأسواق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.

(٤٦) تعد شركة الربيع للوسيط في بيع وشراء الأوراق المالية من الشركات الرائدة في سوق العراق للأوراق المالية و يرجع تاريخ تأسيسها الى سنة ١٩٩٥ ، و تتمتع بقدر كبير من السيولة المالية والقدرة على تغطية جميع عمليات البيع والشراء ، معلومات متاحة على الموقع الالكتروني الآتي : <http://www.rs.iq> ، تاريخ الزيارة ٢٧/٥/٢٠٢٠ ، وقت الزيارة ، ٩:٣٥ صباحاً.

(٤٧) ينظر : المادة (٩) من القسم (٥) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

(٤٨) شركة اسياسيل للاتصالات ومن خلال ستة اشخاص طبيعيين مساهمين تعهدوا بعرض ما نسبته ٢٥٪ من رأس مال الشركة للبيع في السوق بموجب كتاب شركة اسياسيل للاتصالات (تعهد خطي) المقدم الى سوق العراق للأوراق المالية ، المرقم (٢٤٤) ، في تاريخ ٢٥/١٢/٢٠١٢ ، كتاب غير منشور .

(٤٩) ممدوح محمد الرشيدات ، التشريعات المالية والمصرفية في الاردن ، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، ٢٠٠٥ ، ص ٢٤٨ .

(٥٠) علي فوزي ابراهيم الموسوي ، النظام القانوني لمحافظة الأوراق المالية ، اطروحة دكتوراه ، جامعة بغداد ، كلية القانون ، ٢٠٠٨ ، ص٩٣.

صغيرة او متوسطة نسبياً .

ثانياً: الجلسة الإضافية:

وهي الجلسة التي يتم فيها تنفيذ الأوامر المتقابلة، والأوامر التي تتم ما بين الأفراد والشركات المالية والمصرفية ذات الصفقات الكبيرة ، ويتم التداول في هذه الجلسة بموجب تعليمات الأوامر والمتقابلة والصفقات الكبيرة لسنة ٢٠١٦ .

وتعد هذه الجلستين الطريقة التي يتم من خلالها تنفيذ أوامر الشراء الواردة على أوامر البيع لاسهم شركة اسياسيل للاتصالات المعروضة للبيع من قبل الوسيط المالي للشركة.

فبعد ما تم الاعلان عن بيع ما نسبته (٢٥٪) من اسهم شركة اسياسيل في سوق العراق للأوراق المالية ، تلقى الوسيط المالي للشركة أوامر الشراء على اسهمها لمدة شهر كامل، ومن بعدها قد تم إدخال تلك الأوامر في جلسة ما قبل الافتتاح (pre-open) ليوم (٢٠١٢/٢/٣) من الساعة (٨:٠٠ الى ١٠:٠٠ صباحاً) ليتحدد بعدها سعر الافتتاح من خلال الأنظمة الالكترونية في السوق ، وبعد ذلك تم التنفيذ على الأوامر العادية من خلال جلسة التداول المستمر من الساعة (١٠:٠٠ صباحاً ولغاية ١٢:٠٠ مساءً) وتنفيذ الأوامر المتقابلة في الجلسة الإضافية من الساعة (١٢:٠٠ الى ١٢:٣٠ مساءً) .

حيث بلغ عدد الاسهم المباعة في جلسة التداول المستمر (٥١,١٣٣,١٤٢,٥٢٢) سهم بقيمة تداول بلغت (١,٢٤,٩٢٩,١٣٥,٤٨٤) دينار بسعر (٢٢) دينار للسهم الواحد ، وتمثل ما نسبته ٧٤,٤٪ من مجموع الاسهم الواجب بيعها في السوق ، في حين بلغ عدد الاسهم المباعة في الجلسة الإضافية (١٦,٣٦٩,٨٥٧,٤٧٨) سهم بقيمة تداول بلغت (٣٦٠,١٣٦,٨٦٤,٥١٦) دينار بسعر (٢٢) دينار للسهم الواحد ، وتمثل ما نسبته ٢٤,٦٪ من مجموع الاسهم الواجب بيعها في السوق^(٥١).

في المحصلة النهائية نجد أن شركة اسياسيل للاتصالات قد باعت جميع الاسهم الواجب عليها بيعها في اول جلسة تداول ، وباللغة (٦٧,٥٠٣,٠٠٠,٠٠٠) سهم والتي تمثل ما نسبة ٢٥٪ من اسهمها ، فما كان عليها في هذه الحالة هو الاستمرار بالتداول بيعاً وشراءً على هذه الاسهم وفقاً لقواعد السوق .

صفوة القول هنا بأن هنالك جلستين لتنفيذ أوامر البيع والشراء في سوق العراق للأوراق المالية ويسبق تلك الجلستين جلسة يتم فيها إدخال جميع أوامر البيع والشراء وتحديد سعر الافتتاح من خلالها ، وهذا ما اتبع في تنفيذ عملية بيع أسهم شركة اسياسيل للاتصالات (مساهمة الخاصة) ، والتي نفذت التزامها بالإدراج في السوق.

(٥١) تقرير تفصيلي عن تنفيذ عملية طرح (٢٥٪) من اسهم شركة اسياسيل في سوق العراق للأوراق المالية الصادر عن دائرة نظم الأسواق في هيئة الأوراق المالية، (دون رقم) ، في تاريخ ٢٠١٣/٢/١٠ .

الخاتمة

من خلال البحث في موضوع تنفيذ شركات الاتصالات التزامها بالإدراج في سوق الأوراق المالية (شركات آسياسيل أنموذجاً) توصلنا الى مجموعة من النتائج والمقترحات نستعرضها فيما يلي :

أولاً- النتائج :

أن الشكل القانوني المطلوب في الشركات لإدراجها في سوق الأوراق المالية; هي ان تكون شركة مساهمة عراقية حصراً , مما اصبح الزام على شركة آسياسيل للاتصالات اما التحول او التأسيس لاتخاذ الشكل المطلوب للإدراج , لكونها لم تتوفر بها الشكل المطلوب للإدراج ابتداءً.

أن القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية النافذ وتعليمات ادراج الشركات في السوق النظامي رقم (٦) وتعليمات ادراج الشركات في السوق الثاني رقم (١٥) لسنة ٢٠١٥ لم تبين الحد الادنى لرأس المال المطلوب لإدراج الشركات في سوق الأوراق المالية.

على كل شركة تقدم طلب الإدراج لسوق الأوراق المالية, استحصال موافقة الهيئة العامة ومجلس إدارتها فضلاً عن مديرها المفوض عند تقديم طلب الإدراج ومن دون الموافقة هذه لا يكون هنالك إدراج للشركة في السوق.

ان لكل سوق اوراق مالية ايام معينة واوقات محددة بالساعات للتداول فيه , ومن الصعب اجراء اي عملية تداول خارج هذه التوقيتات لكون جميع انظمة التداول الالكترونية مغلقة .

هنالك جلستين لتنفيذ أوامر البيع والشراء في سوق العراق للأوراق المالية (جلسة التداول المستمر والجلسة الإضافية) , ويسبق هذه الجلستين جلسة إدخال اوامر البيع والشراء وتحديد سعر الافتتاح للاسهم .

نجاح شركة آسياسيل للاتصالات في بيع جميع الاسهم الواجب عليها بيعها وبالباغة (٦٧,٥٠٣,٠٠٠,٠٠٠) سهم والتي تمثل ما نسبة ٢٥٪ من اسهمها , , فما كان عليها في هذه الحالة هو الاستمرار بالتداول بيعاً وشراءً على هذه الاسهم وفقاً لقواعد السوق .

ثانياً- المقترحات :

وتوصلنا الى جملة من المقترحات نستعرضها فيما يلي :

١. ندعو المشرع العراقي بوضع التزام على شركات الاتصالات المرخصة من قبل هيئة الاعلام والاتصالات بطرح جزء من اسهمها في سوق العراق للأوراق المالية وذلك من خلال النص عليه في مشروع قانون الاتصالات والمعلوماتية لسنة ٢٠١٧ .

٢. ندعو المشرع العراقي إلى ضرورة جمع احكام إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية ومعالجتها في فصل مستقل بمشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠١٩ .

٣. ندعو المشرع العراقي الى ضرورة الاخذ بإدراج الشركات الاجنبية في أسواق الأوراق المالية العراقية , وفق النص المقترح الآتي (للشركات الاجنبية او فروعها في العراق الحق في قبول إدراجها في اي سوق للأوراق المالية مرخص من قبل الهيئة) وذلك لما يترتب ادراج تلك الشركات من اهمية كبيرة للسوق المدرجة فيه.
٤. ضرورة تشكيل لجنة دائمة مشتركة ما بين سوق الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية , ينتخب اعضاءها لمدة عامين قابلة للتجديد مرة واحدة , للنظر في طلبات إدراج الشركات والرد عليها .
٥. ندعو المشرع العراقي ضرورة الاخذ بالإدراج المزدوج ((Dual-Listing)) للشركات , وذلك لما يترتب من مزايا عده للشركة , كإمكانية وصولها إلى مجموعة أكبر من المستثمرين المحتملين , و قدرة أسهمها على التداول لفترات أطول .
٦. نأمل من هيئة الأوراق المالية العراقية, العمل على نشر مزايا و خطوات إدراج الشركات في سوق الأوراق المالية, لكون الشركات العراقية تفنقر الى اهمية إدراجها في الاسواق المالية.