

**النظام القانوني لـ**  
**بنوك الاستثمار**  
**- دراسة تحليلية مقارنة -**

**دكتور**  
**زاهي سعيد يحيى**  
**دكتوراه في القانون الخاص**  
**كلية القانون والسياسة - جامعة صلاح الدين**

**دار الكتب القانونية**      **دار شتات للنشر والبرمجيات**  
**مصر - الامارات**                      **مصر - الامارات**

## جَمِيعُ الْحَقُوقِ مَحْفُوظَةٌ

جميع حقوق الملكية الأدبية والفكرية محفوظة ويحظر طبع أو تصوير أو ترجمة أو إعادة تنفيذ الكتاب كاملاً أو مجزئاً أو تسجيله على شرائط أو أحزمة إسطوانات كمبيوترية أو برمجته على إسطوانات ضوئية إلا بموافقة المؤلف والناشر خطياً.

### EXCLUSIVE RIGHTS BY THE AUTHOR

No part of this publication may be translated, reproduced, distributed in any form or by any means, or stored in a data base or retrieval system, without the prior written permission of the author and the publisher.

### DROITS EXCLUSIFS A L'AUTEUR

Aucune partie de cette publication mai être traduit, reproduit, distribué dans tout ou par des moyens de fourmis, ou stockées dans une base de données ou de récupération de système sans l'autorisation écrite préalable de l'auteur ou l'éditeur .

### اسم الكتاب

النظام القانوني لـ

بنوك الاستثمار

- دراسة تحليلية مقارنة -

دكتوراه

زأله سعيد يحي

دكتوراه في القانون الخاص

كلية القانون والسياسة

جامعة صلاح الدين

سنة النشر

2013

رقم الإيداع

13015

الترقيم الدولي I.S.B.N

978 - 977 - 386 - 470 - 8



## دار الكتب القانونية

الفرع الرئيسي :

مصر - المحلة الكبرى - السبع بنات 24 شارع عدلى يكن

ت : 0020402224682 فاكس : 0020402220395

محمول : 00201223161984 00201005020737

الفروع :

القاهرة - 38 شارع عبد الخالق ثروت - الدور الثالث

ت : 0020223958860 فاكس : 0020223911044

محمول : 00201003474690 0020122212067

المطابع :

مصر - المحلة الكبرى - السبع بنات 24 شارع عدلى يكن

ت : 0020402227367 فاكس : 0020402220395

Website : www.darshatat.net

E-Mail : info@darshatat.net

## المقدمة

### اولاً\_ اهمية الدراسة ومبرراتها:

من البديهيات الثابتة عملياً، ان تطور وازدهار الاقتصاد وانتعاش السوق، يتطلب وجود مؤسسات تستند على قاعدة راسخة من حيث التخطيط والقدرة على استغلال الفرص المتاحة لاقامة مشاريع تستثمر فيها الامكانيات الموجهة نحو الادخار والاقتراض من اجل تحقيق الهدف الاساس الا وهو بناء اقتصاد متين يفي بالحاجات ويؤمن العيش الرغيد من خلال الاستثمار الامثل، وتعد بنوك الاستثمار احدى الادوات المهمة التي تساهم وبشكل فعال في تحقيق ذلك الهدف.

ان سوق رأس المال في العراق (التي تعد بنوك الاستثمار احدى ادواتها) قد اديرت من قبل الدولة واتبعت سياسات غير علمية بعيدة عن المؤثرات الخارجية التي كان يمكن الاستفادة منها لاسيما على صعيد التجارة والاستثمار وفي شتى حقول الاقتصاد. فكان من نتائج تلك السياسة ان هذا البلد الغني بالموارد البشرية والطبيعية وامتلاكه لاراض زراعية صالحة، كان يعاني ومايزال من الديون وتعيش نسبة كبيرة من سكانه تحت خط الفقر.

كما ان السياسة الاقتصادية غير الرشيدة التي انتهجها النظام السابق (وحتى بعد تغيير النظام في العراق) ولاسيما النظامين السياسي والاقتصادي، جعلت سوق رأس المال تعاني من التخبط وتفتقر الى وجود مؤسسات مالية متخصصة مثل بنوك الاستثمار على الرغم من انضمام عدد من هذه البنوك الى سوق العراق للاوراق المالية ممارسة وظائفها، لكنها تفتقر الى المواصفات الكفوءة وغير قادرة على اداء دورها بشكل فعال، فلازالت البنوك التجارية غير المتخصصة تمارس الى جانب وظائفها التقليدية، اعمال هذه البنوك ولكن بكفاءة ضعيفة ودون المستوى المطلوب. مما جعل من بنوك الاستثمار مؤسسات ضعيفة غير قادرة على اداء دورها في الاقتصاد الوطني.

لذا فاننا نعتقد بأن الاقتصاد العراقي هو الآن في مواجهة تحديات كبيرة على الصعيدين الداخلي والخارجي ونتيجة لعوامل وتراكمات كثيرة منها الركود الاجمالي للنتائج الوطني وارتفاع نسبة التضخم وتقشي البطالة وثقل الديون الخارجية والتعثر المصرفي للديون، فضلاً عن التحديات التي تصاحب العولمة المالية وانفتاح الاسواق وتحرير التدفقات النقدية بين الدول. كل ذلك يفرض بناء اقتصادي قوي يحميه من الآثار السلبية للعولمة. ولايمكن ذلك الا بوجود مؤسسات مالية قوية تتمكن من خوض غمار منافسة المؤسسات الاقليمية والدولية وتترجم السياسة الاقتصادية عملياً الى اقتصاد السوق، ويمكن القطاع الخاص من اداء دوره على الوجه الاكمل، مما تبرز الحاجة الى تأسيس بنوك الاستثمار لتضطلع بمهمة توفير المناخ الملائم واعطاء دفعة الى التنمية، من خلال تشجيع ودعم القطاع الخاص واشراكه في بناء القاعدة الانتاجية.

من هنا تبرز أهمية دراسة بنوك الاستثمار باعتبارها مؤسسات متخصصة في سوق رأس المال بما تمتلكها من الخبرة والكفاءة في أداء الخدمات الاستشارية وحسابات الجدوى الاقتصادية لإصدار الأوراق المالية وتأسيس الشركات وإقامة المشاريع. وهذه البنوك وبما تمتلكها من رأس المال، تلعب دوراً هاماً في تنشيط السوق الثانوي من حيث توفير السيولة النقدية وتداولها والمتاجرة بها، وجعل الأوراق المالية أكثر جذباً للمستثمرين، من خلال التعامل بها كأداة لتحريك السوق. إضافة إلى تمويل القطاع الانتاجي من خلال رؤوس الأموال الوطنية لحماية الاقتصاد من تقلبات المصالح الخارجية وتدخلاتها التي قد تتعارض ومتطلبات القرار الوطني، وعدم الاعتماد الكامل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية، وانما الاعتماد على رؤوس الأموال الوطنية المتوفرة لدى المستثمر العراقي ذي الكفاءة العالية وذوي الدخل المحدود واسهامهم في المشاريع الانتاجية التي تسد حاجة السوق المحلية ومن ثم تصديرها بما يخدم تنمية الاقتصاد الوطني.

كما ان هذه البنوك (الى جانب مؤسسات مالية اخرى كشركات الوساطة والتأمين وشركات الاستثمار المالي) تلعب دور الوسيط بين وحدات الفاض ووحدات العجز المالي. وهي تدعم عمليات التنمية من حيث المساهمة في التعرف على فرص الاستثمار وتنفيذها وتمويلها. فتنفيذ المشاريع الاستثمارية يتطلب توفير التمويل المتوسط او الطويل الاجل، الامر الذي تعجز عنه البنوك التجارية التي ليس بمقدورها الاقراض على النحو الذي مر ذكره. لذلك فإن أمر تنظيم هذه البنوك من الناحية القانونية ضروري لبيان القواعد التي تحكم تأسيسها وادارتها ونشاطاتها لكي تتمتع بحرية التحرك في اطار القواعد التي تحكمها وتكون قادرة على ابتكار اساليب حديثة في حقل الاستثمار وتلعب دورها في مجمل النشاط الاقتصادي.

#### **ثانياً\_ مشكلة الدراسة واهدافها:**

ان تتأثر القواعد التي تحكم بنوك الاستثمار في القانون العراقي من حيث تأسيسها وادارتها والرقابة عليها وكذلك الغموض الذي يحكم نشاطها من جهة، والنقص والغموض في القواعد الحالية اللذين يحكمان نشاط هذه البنوك من جهة اخرى، أديا الى ان يكون دور بنوك الاستثمار في العراق وفي اقليم كوردستان غير واضح ويكتنفه الغموض ليس في الوسط القانوني فحسب بل في الوسط المصرفي ايضاً، وعلى الاخص من حيث الوظائف والاساليب التي تبنتها، مقارنة بقوانين الدول الاخرى في هذا المجال. فالبنوك التي تم ترخيصها في العراق (باعتبارها بنوكاً استثمارية) هي في واقع الحال تمارس الاعمال المصرفية التقليدية بعيداً عن الوظيفة الاستثمارية، مما يجعل دورها ضعيفاً في عجلة التنمية الاقتصادية مما تتطلب الحاجة الى بيان النظام القانوني الذي يحكم تلك البنوك لكي تؤدي دورها بكفاءة في مجمل النشاط الاقتصادي. لذلك فمن اهم اهداف هذه الدراسة:

1. بيان النظام القانوني لهذه البنوك بدءاً من تأسيسها ومروراً بإدارتها وفرض الرقابة عليها وانتهاءً بالاحكام التي تنظم نشاطاتها وصولاً الى الصيغة المثلى لاداء دورها في سوق رأس المال.
2. بيان الدور المميز لبنوك الاستثمار في تنشيط سوق رأس المال في مجال اصدار الاوراق المالية وتداولها وتوريق الديون، اي كيفية قيام بنوك الاستثمار بتغطية عمليات اصدار الاوراق المالية (الاكتتاب) والتوسط في تداولها، الى جانب بيان الاسباب التي تقف حبر عثرة امام اداء هذا الدور.
3. دراسة الاحكام والقواعد المنظمة لهذه البنوك، وبيان جوانب النقص والغموض والضعف فيها وتشخيصها واقتراح الحلول المناسبة، بهدف الوصول الى قواعد واحكام تلائم طبيعة هذه البنوك ونشاطاتها والكيفية التي من المفترض ان تؤدي هذه البنوك دورها في تنمية الاقتصاد الوطني.

#### ثالثاً\_ منهجية الدراسة:

اعتمدنا في هذه الدراسة المنهجين التحليلي والمقارن للاحكام القانونية المنظمة لبنوك الاستثمار في القانون العراقي ومقارنتها ببعض القوانين ذات الصلة في الدول العربية ومنها القانون المصري والاردني والاماراتي اضافة الى القانون الفرنسي، بهدف الاحاطة بموضوع الدراسة والوقوف على موقف هذه القوانين ومعرفة مواطن النقص والقصور في القانون العراقي بغية معالجتها والاستفادة منها في تنظيم القواعد التي تحكم هذه البنوك مستقبلاً.

#### رابعاً\_ خطة الدراسة:

بناءً على ماتقدم، نقسم هذه الدراسة الى بابين، نخصص الباب الاول لدراسة ماهية بنوك الاستثمار وتأسيسها وادارتها والرقابة عليها ومن خلال ثلاثة فصول، لدراسة ماهية بنوك الاستثمار في الفصل الاول، وتأسيس بنوك الاستثمار في الفصل الثاني، وادارة هذه البنوك والرقابة عليها في الفصل الثالث.

اما الباب الثاني فنخصصه لدراسة الاحكام المنظمة لوظائف هذه البنوك، ونقسمه الى ثلاثة فصول، نتناول في الفصل الاول وظيفة الاكتتاب في الاوراق المالية، وفي الفصل الثاني وظيفة الوساطة في السوق الثانوي، وفي الفصل الثالث وظيفة توريق الديون. ونختتم الدراسة بما نتوصل اليه من استنتاجات وتوصيات.

أملين ان نكون قد اوفينا الموضوع حقه، وان تكون اسهامة متواضعة في اغناء الفكر القانوني في العراق بشكل عام وفي اقليم كردستان بشكل خاص... ومن الله التوفيق.



# فَهْرِسُ الْمَوْضُوعَاتِ

الموضوع	الصفحة
الاية القرانية .....	3
الاهداء .....	5
المقدمة .....	7
الباب الاول_ ماهية بنوك الاستثمار، تأسيسها، ادارتها، والرقابة عليها ....	13
الفصل الاول_ ماهية بنوك الاستثمار .....	15
المبحث الاول_ مفهوم البنك والاستثمار والتأصيل التاريخي	
لبنوك الاستثمار .....	15
المطلب الاول_ تعريف البنك وانواعه .....	17
الفرع الاول_ تعريف البنك .....	17
الفرع الثاني_ انواع البنوك .....	21
المطلب الثاني_ تعريف الاستثمار وانواعه .....	25
الفرع الاول_ تعريف الاستثمار .....	25
الفرع الثاني_ انواع الاستثمار .....	29
المطلب الثالث_ التأصيل التاريخي والتشريعي لبنوك الاستثمار .....	33
المبحث الثاني_ تعريف بنوك الاستثمار وخصائصها وتميزها	
عما يشتهر بها .....	41
المطلب الاول_ تعريف بنوك الاستثمار .....	41
الفرع الاول_ تعريف بنوك الاستثمار على صعيد الفقه .....	41
الفرع الثاني_ تعريف بنوك الاستثمار على صعيد التشريع .....	43
المطلب الثاني_ خصائص بنوك الاستثمار .....	47
المطلب الثالث_ تمييز بنوك الاستثمار عما تشتهر بها .....	51
الفرع الاول_ بنوك الاستثمار وشركات الاستثمار المالي .	
والشركات القابضة .....	51



الفرع الثاني_ بنوك الاستثمار والاستثمار المصرفي وبنوك التنمية	
ونوادي الاستثمار	59
الفصل الثاني_ تأسيس بنوك الاستثمار	65
المبحث الاول_ المتطلبات الاساسية للتأسيس	65
المطلب الاول_ شكل بنوك الاستثمار	67
المطلب الثاني_ عدد المؤسسين	75
المطلب الثالث_ متطلبات العضوية في بنوك الاستثمار	83
المبحث الثاني_ متطلبات رأس المال واجراءات التأسيس	87
المطلب الاول- رأس مال بنوك الاستثمار	87
الفرع الاول_ رأس مال بنوك الاستثمار في القوانين المقارنة	89
الفرع الثاني_ رأس مال بنوك الاستثمار في القانون العراقي	95
المطلب الثاني_ إجراءات تأسيس بنوك الاستثمار	101
الفرع الاول_ إجراءات تأسيس بنوك الاستثمار في القوانين المقارنة	101
الفرع الثاني_ إجراءات تأسيس بنوك الاستثمار في القانون العراقي	103
المطلب الثالث_ مستلزمات الترخيص المصرفي	105
الفرع الاول_ الطلب الاولي	105
الفرع الثاني_ الطلب النهائي	111
الفرع الثالث_ اكتساب صفة الوسيط لتداول الاوراق المالية	113
الفصل الثالث_ إدارة بنوك الاستثمار والرقابة عليها	121
المبحث الاول_ ادارة بنوك الاستثمار	121
المطلب الاول_ الجمعية العمومية (الهيئة العامة)	123
الفرع الاول_ اجتماعات الجمعية العمومية	125
الفرع الثاني_ اختصاصات الجمعية العمومية	143

الموضوع	الصفحة
المطلب الثاني_ مجلس الادارة	147
الفرع الاول_ تكوين مجلس الادارة وشروط العضوية فيه	149
الفرع الثاني_ اجتماعات مجلس الادارة واختصاصاته	159
المطلب الثالث_ المدير المفوض	165
المبحث الثاني_ الرقابة على بنوك الاستثمار	169
المطلب الاول_ تعريف الرقابة وصورها	171
الفرع الاول_ تعريف الرقابة	171
الفرع الثاني _ صور الرقابة	173
المطلب الثاني_ الجهات التي تمارس الرقابة على بنوك الاستثمار	175
الفرع الاول_ مسجل الشركات	175
الفرع الثاني_ البنك المركزي	179
المطلب الثالث_ السلطة المختصة بالرقابة في سوق الاوراق المالية	193
الباب الثاني_ الاحكام المنظمة لنشاط بنوك الاستثمار	197
الفصل الاول_ الاكتتاب في الاوراق المالية	199
المبحث الاول_ تعريف الاكتتاب وطرقه ومحلّه	203
المطلب الاول_ تعريف الاكتتاب في الاوراق المالية	203
المطلب الثاني_ طرق الاكتتاب في الاوراق المالية	209
المطلب الثالث_ الاوراق المالية محل التداول في السوق الاول	
(الاصدار)	213
الفرع الاول_ الاسهم	221
الفرع الثاني_ السندات (سندات القرض)	223
الفرع الثالث_ اوراق مالية اخرى محل التداول في السوق الاول	227
المبحث الثاني_ مراحل الاكتتاب وضمان تغطيته ومسؤولية البنك المكتتب	229

الموضوع	الصفحة
المطلب الاول_ مراحل الاكتتاب في الاوراق المالية	229
الفرع الاول_ الترويج او الاعلان للاكتتاب في الاوراق المالية	231
الفرع الثاني_ شروط او مضمون (الاعلان) نشرة الاكتتاب	241
الفرع الثالث_ تلقي البنك للاكتتاب واصدار شهادته	245
المطلب الثاني_ ضمان تغطية الاكتتاب في الاوراق المالية	249
المطلب الثالث_ مسؤولية بنوك الاستثمار عن نشاط الاكتتاب	257
الفرع الاول_ مسؤولية البنك في مواجهة الجهة المصدرة	259
الفرع الثاني_ مسؤولية البنك في مواجهة المكتتبين	259
الفرع الثالث_ مسؤولية البنك في مواجهة الغير	261
الفصل الثاني_ الوساطة في السوق الثانوية (البورصة)	263
المبحث الاول_ السوق الثانوية ومتطلبات قيد الاوراق المالية فيها	265
المطلب الاول_ مفهوم السوق الثانوية (البورصة)	265
المطلب الثاني_ متطلبات قيد الاوراق المالية في السوق الثانوية	269
المطلب الثالث_ القيد في القانون العراقي	273
الفرع الاول_ نوع القيد	275
الفرع الثاني_ الجهات التي يتم قيد الاوراق المالية لديها	277
الفرع الثالث_ شروط القيد في سوق العراق للاوراق المالية	279
المبحث الثاني_ دور بنوك الاستثمار كوسيط في السوق الثانوية (البورصة)	281
المطلب الاول_ اكتساب العضوية في السوق الثانوية	281
الفرع الاول_ اكتساب العضوية في السوق الثانوية في القوانين المقارنة ...	283
الفرع الثاني_ اكتساب العضوية في السوق الثانوية في القانون العراقي ...	289

الفرع الثالث_ اتجاهات القوانين المقارنة حول اكتساب العضوية	
في السوق الثانوية .....	293
المطلب الثاني_ ممارسة اعمال الوساطة وفقاً لمبدأ الاهلية الثنائية .....	297
المطلب الثالث_ الاساس القانوني لمبدأ الاهلية الثنائية .....	303
الفصل الثالث_ توريق الديون .....	313
المبحث الاول_ ماهية توريق الديون .....	313
المطلب الاول_ التأصيل التاريخي لتوريق الديون .....	315
المطلب الثاني_ تعريف التوريق ومزاياه وعيوبه .....	319
الفرع الاول_ تعريف التوريق .....	319
الفرع الثاني_ مزايا وعيوب التوريق .....	323
المطلب الثالث_ الاطراف المشاركة في نشاط التوريق وعملية	
توريق الديون .....	329
الفرع الاول_ الاطراف المشاركة في نشاط التوريق .....	329
الفرع الثاني_ عملية توريق الديون .....	331
المبحث الثاني_ طرق توريق الديون ودور بنوك الاستثمار من التوريق ....	333
المطلب الاول_ طرق توريق الديون .....	333
الفرع الاول_ التوريق عن طريق حوالة الحق .....	335
الفرع الثاني_ التوريق عن طريق التجديد .....	343
الفرع الثالث_ التوريق عن طريق المشاركة الجزئية .....	345
المطلب الثاني_ دور بنوك الاستثمار في توريق الديون .....	349
الفرع الاول_ بنك الاستثمار هو البنك البادىء للتوريق .....	349
الفرع الثاني_ بنك الاستثمار كشركة توريق الديون .....	351
الفرع الثالث_ مسؤولية بنوك الاستثمار عن التوريق .....	355

الموضوع	الصفحة
المطلب الثالث_ نشاط التوريق في العراق	357
الخاتمة	361
قائمة المصادر والمراجع	371
الملخص باللغة العربية	395
الملخص باللغة الانجليزية	397
الملخص باللغة الكوردية	399

سنة النشر

2013

رقم الإيداع

13015

الترقيم الدولي I.S.B.N

978 – 977 – 386 – 470 – 8

