

إشكالية الاعتراف القانوني بعملية إيداع الأوراق المالية دراسة مقارنة

الدكتورة إباء قاسم حندي

جامعة الرشيد الدولية الخاصة للعلوم والتكنولوجيا - الجمهورية العربية السورية

09/02/2026: قبول البحث:	06/01/2026: مراجعة البحث:	07/12/2025: استلام البحث:
-------------------------	---------------------------	---------------------------

الملخص:

تعد ودیعة الأوراق المالية من الموضوعات المهمة سواء في الميدان القانوني أو الاقتصادي ولقد اهتمت التشريعات العربية بشكل كبير لبيان أحكامها وأهميتها إلا أن هذه التشريعات لم تأت بتعريف جامع وشامل لمفهوم عملية ودیعة الأوراق المالية سواء التي تتم عن طريق المراكز كما هو معمول في سورية حيث يتم عملية ودیعة الأوراق المالية عن طريق مركز المقاصة والحفظ المركزي أو التي تتم عن طريق الشركات في أسواق المال كما هو معمول في مصر إذ يتم إيداع الأوراق المالية عن طريق شركة الإيداع والقيود المركزي.

الكلمات المفتاحية: إيداع، أوراق مالية، شركة، أسواق المال.

Abstract

Securities deposit is an important topic in both the legal and economic fields. Arab legislation has paid considerable attention to clarifying its provisions and importance; however, these laws have not provided a comprehensive and complete definition of the concept of securities deposit, whether carried out through centers As is the case in Syria, where the process of depositing securities is done through the Central Clearing and Depository Center, or through companies in the financial markets, as is the case in Egypt, where securities are deposited through the Central Depository and Registration Company.

Keywords: deposit, securities, company, financial markets.

المبحث الأول

التعريف بعملية إيداع الأوراق المالية المدرجة

تمهيد وتقسيم:

إن أهمية إيداع الأوراق المالية لدى جهات فنية مختصة يقتضي بيان الدور الأساسي الذي تلعبه عملية إيداع الأوراق المالية لدى أسواق المال وبيان النقاط الجوهرية لنظام إيداع الأوراق المالية في التشريع السوري وتمييزه عن غيره من التشريعات العربية المقارنة، من خلال تعريف عملية إيداع الأوراق المالية وبيان أهميتها وتمييزها عن غيرها من العمليات المشابهة، وبيان دور أمين الحفظ ومهامه في عملية إيداع الأوراق المالية من هنا سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين نتناول من خلاله مفهوم عملية إيداع الأوراق المالية (المطلب الأول) وإجراءات إيداع الأوراق المالية والنتائج المترتبة عليه (المطلب الثاني).

المطلب الأول

مفهوم عملية إيداع الأوراق المالية

لتوضيح مفهوم عملية إيداع الأوراق المالية لا بد لنا من تعريف الإيداع المركزي للأوراق المالية والإيداع لدى الحافظ الأمين وبيان أهميته (الفرع الأول) ثم نتناول الأوراق المالية محل الإيداع (الفرع الثاني).

الفرع الأول

تعريف الإيداع المركزي للأوراق المالية

والإيداع لدى الحافظ الأمين وبيان أهميته

يتكون مركز المقاصة والحفظ المركزي من مدير وعدة دوائر لكل منها مهام محددة حددها المشرع السوري، حيث يتولى إدارة مركز المقاصة والحفظ المركزي مدير متفرغ، يتم تعيينه بقرار من مجلس المفوضين بناءً على اقتراح من مجلس إدارة السوق، ويمتتع عليه أن يقوم بأي عمل حكومي أو تجاري أو أن يكون له مصلحة مباشرة أو غير مباشرة أو أي ملكية في أي شركة خدمات ووساطة مالية في السوق.¹

ويلحظ من خلال ما تقدم أن المشرع السوري حرص على أن يكون مدير المركز متفرغ وأن يكون مستقلاً من ناحية عدم ارتباطه بأي شركة من شركات الخدمات والوساطة المالية وذلك من أجل ضمان عمل المركز من جهة ومن أجل حماية أموال المستثمرين الذين قاموا بإيداع أوراقهم المالية بالمركز.

وحدد القانون السوري أيضاً جملة من المهام الملقاة على عاتق مدير المركز أهمها إدارة أي عملية تتعلق بإيداع الأوراق المالية، كما شملت المادة (5) من النظام الداخلي للمركز على أهم مهام المدير حيث نصت على:

يتولى مدير المركز المهام التالية:

- 1- إدارة عمليات المركز والموظفين فيه، والتي تشمل:
 - إدارة عمليات تسجيل وإيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق.
 - إدارة عملية التقاص والتسوية للعمليات المنفذة في السوق.
- 2 - إدارة عمليات نقل الملكية للأوراق المالية.
- 3 - وضع الاستراتيجيات الخاصة بعمل الدوائر التابعة للمركز والموظفين فيه.
- 4 - الإشراف على العمليات المتعلقة بأعضاء المركز.
- 5 - رفع مقترحات إلى مجلس الإدارة عن طريق المدير التنفيذي حول الأنظمة والتعليمات الخاصة بإدارة عمل المركز ومنها:
 - تسجيل وإيداع ونقل ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسوية أثمانها.
 - تحديد المعلومات والبيانات والسجلات التي تعد سرية والأشخاص المفوضين بالاطلاع عليها بحكم عملهم.

¹ - المادة (4) من النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر بالقرار رقم 858 لعام 2014.

- - تحديد المعلومات والبيانات والسجلات التي يجب على المركز الإفصاح عنها وتلك التي يجوز للجمهور الاطلاع عليها.
 - - إبلاغ مجلس الإدارة عن طريق المدير التنفيذي عن أي مخالفة للقوانين والأنظمة النافذة التي يرتكبها أي من أعضاء المركز لئتم رفعها إلى هيئة الأوراق والأسواق المالية مع المقترحات اللازمة.
- ويلاحظ أن المشرع السوري أناط مهمة إدارة وتسجيل ونقل ملكية الأوراق المالية المودعة المتداولة في سوق دمشق للأوراق المالية لمدير المركز، إلا أنه لا يتمتع هذا المدير بأي استقلال مالي أو إداري كون إدارة المركز مرتبطة بشكل مباشر بسوق دمشق، على عكس المشرع المصري كما أشرنا سابقاً حيث قام بتأسيس شركة القيد والإيداع المركزي ونظمها وفقاً للقانون رقم 93 لعام 2000 وهي تتخذ شكل شركة مساهمة ويكون لكل إدارة في الشركة استقلال مالي وإداري.
- حيث نصت المادة (36) من القانون رقم 93 لعام 2000 على أنه: "على الشركة أن تنشئ إدارة خاصة لكل من نشاط الإيداع المركزي ونشاط القيد المركزي ولصندوق ضمان التسوية، ويكون لكل إدارة حسابات مستقلة ومركز مالي خاص".

يتكون مركز المقاصة والحفظ المركزي في سورية من أقسام متعددة حسب ما أشارت المادة الثالثة من النظام الداخلي للمركز حيث يتألف من:

1- مدير المركز

2- دائرة التحويل والحفظ المركزي

3- دائرة التقاص والتسوية

4- دائرة القيود على الملكية

وبعد الحديث عن مركز المقاصة والحفظ المركزي لا بد لنا من تعريف الإيداع المركزي للأوراق المالية والإيداع لدى الحافظ الأمين وبيان أهميته.

أولاً: تعريف الإيداع المركزي للأوراق المالية وبيان أهميته

1- تعريف الإيداع المركزي للأوراق المالية

لم يأت المشرع السوري بتعريف محدد لعملية إيداع الأوراق المالية وإنما اكتفى بذكر أن عملية إيداع الأوراق المالية تتم من خلال مركز المقاصة والحفظ المركزي.¹

وقد تصدت بعض التشريعات وحددت مفهوم إيداع الأوراق المالية إذ نصت المادة الثانية من القانون المصري رقم 93 لعام 2000 والمتعلق بقانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية على أنه:

يقصد بنشاط الإيداع المركزي كل نشاط يتناول إيداع وحفظ الأوراق المالية وإجراء المقاصة وتسوية المراكز المالية الناشئة عن عمليات التداول ونقل ملكية الأوراق المالية عن طريق القيد الدفترى بما في ذلك:

¹ - المادة 17 من قانون سوق الأوراق المالية الصادر بالمرسوم 55 لعام 2005 تنص على أنه: "ينشأ في السوق مركز يسمى مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية يتبع سوق دمشق للأوراق المالية، ويقوم بمزاولة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسجيلها ونقل ملكيتها ومقاصتها وتسويتها، لقاء بدلات يحددها نظام البدلات الذي يصدر بهذا الشأن".

- 1- حفظ الأوراق المالية لدى الشركة أو لدى إحدى الجهات المرخص لها بذلك.
 - 2- نقل ملكية الأوراق المالية التي تم التعامل عليها عن طريق أعضاء الإيداع المركزي وذلك بالقيد الدفترى.
 - 3- قيد حقوق الرهن على الأوراق المالية.
 - 4- اجراء المقاصة وتسوية المراكز المالية الناشئة عن تداول الأوراق المالية.
- ويلحظ من خلال النص السابق أن المشرع المصري قام بذكر مفهوم نشاط الإيداع المركزي وحددها بحفظ الأوراق المالية وقيد حقوق الرهن وإجراءات نقل الملكية والمقاصة والتسوية.
- إلا أنه ومع هذا لم يأت المشرع المصري أيضاً بتعريف محدد واضح لعملية إيداع الأوراق المالية.
- أما المشرع العراقي فقد عرف في القانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 في المادة (951) منه الإيداع بشكل عام بأنه:

"عقد يحيل المالك أو من يقوم مقامه حفظ ماله الى آخر ولا يتم الا بالقبض."

إلا أن الإيداع الوارد مفهومه في القانون المدني لا يتماشى مع ما نقصده في إيداع الأوراق المالية الذي يتم من خلال أسواق المال إذ أن الهدف الرئيسي من الإيداع الوارد في القانون المدني أو التجاري هو الحفظ فقط وقد يتعدى إلى الإدارة عما ورد في الباب الأول من الأطروحة، أما مفهوم الإيداع الذي نرمي إليه من خلال دراستنا هذه يشمل مفهوم أوسع فهو يهدف إلى إلغاء الدعامات المادية للأوراق المالية، وتحويلها الى قيود حسابية تدون لدى الجهات المخولة في عملية الإيداع، وحماية حقوق المستثمرين فيها.

وبالتالي لا يغير نظام الإيداع من طبيعة تداول الأوراق المالية داخل الأسواق المالية بل يعمل على تغيير التقنية المستخدمة في هذه العمليات وتحويلها من العالم المادي إلى العالم الإلكتروني وذلك اختصاراً للوقت وتماشياً مع التطور الذي تشهده أسواق المال.

ويهدف الإيداع المركزي للأوراق المالية إلى ضمان حقوق المستثمرين لإحلال التعامل على الأوراق المالية المادية من خلال قيود حسابية بدلاً من الصكوك المادية إذ يخصص النظام حساباً لكل مستثمر يسجل به ما يملكه من أوراق مالية.

وفي سورية تتم عملية إيداع الأوراق المالية من خلال مركز المقاصة والحفظ المركزي المرتبط بسوق دمشق للأوراق المالية.

فقد نصت المادة الثانية من النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي رقم /858/ لعام 2014 على أنه:

"يحدث مركز يسمى مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية ويتبع لسوق دمشق للأوراق المالية."

ونصت المادة /17/ من قانون سوق الأوراق المالية رقم /55/ لعام 2005 على أنه:

"ينشأ في السوق مركز يسمى مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية يتبع سوق دمشق للأوراق المالية ويقوم بمزاولة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسجيلها ونقل ملكيتها ومقاصتها وتسويتها لقاء بدلات يحددها نظام البدلات الذي سيصدر بهذا الشأن".

أما في مصر فيتم إيداع الأوراق المالية بواسطة شركة القيد والإيداع المركزي وسوف نبين الإجراءات الخاصة بذلك لاحقاً.

وفي الكويت يتم إيداع الأوراق المالية من خلال وكالة المقاصة التي تتولى عملية الإيداع، حيث تتخذ وكالة المقاصة شكل شركة مساهمة يحدد رأسمالها مجلس المفوضين، هذا وقد عرف المشرع الكويتي وكالة المقاصة في المادة 48 من قانون سوق المال الكويتي رقم 7 لعام 2010 على أنها:

" يقصد بوكالة المقاصة أي كيان يوفر مرفقاً يتولى عملية التسوية والتقاص بين متداولي الأوراق المالية فيما يتعلق بالدفع أو التسليم أو كلاهما، ويقوم بتوفير الخدمات الخاصة بذلك ومنها خدمة إيداع الأوراق المالية ضمن نظام مركزي لحفظ ونقل الملكية".

ويلحظ أنّ المشرع الكويتي اعتبر وكالة المقاصة مستقلة عن السوق كونها شركة مساهمة يتم إيداع الأوراق المالية من خلالها.

وعليه وبالرجوع الى حقيقة عمل جهة إيداع الأوراق المالية نلاحظ أنّ المشرع السوري حين أطلق لفظ (إيداع الأوراق المالية) من أجل التمييز بينها وبين عملية الإيداع المعروفة في القانون المدني او التجاري التي تكون غايتها الحفظ أما الغاية الأساسية من الإيداع في مجال بحثنا هو إلغاء الدعامات المادية للأوراق المادية لتحل محلها قيود محاسبية تدون لدى جهة الإيداع وتسهيل عملية البيع.

وعلى هذا يمكننا تعريف عملية إيداع الأوراق المالية على أنها: تجميع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي عن طريق إلزام مالكيها بإيداعها ومن ثم ينتج عن ذلك إلغاء الشكل المادي للأوراق المالية وتحولها الى قيود حسابية تتماثل مع بعضها البعض وتجري من خلالها أي عملية لنقل ملكية الأوراق المالية المودعة.

ونستطيع القول، بأن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية يتمثل في اللجوء إلى الوسائل الالكترونية، لتسهيل عمليات الحفظ والتعامل بالأوراق المالية عوضاً عن أسلوب الإيداع التقليدي الذي يعتمد على الإيداع بالشكل المادي.

ونلاحظ مما سبق أنّ إيداع الأوراق المالية في سورية يتم من خلال مركز مرتبط بسوق دمشق للأوراق المالية وحذا لو أنّ المشرع السوري قام بتحويل المركز الى شركة يتم من خلالها عملية إيداع الأوراق المالية وخاصة أنّ النظام الداخلي للمركز قد أجاز بتحويل المركز الى شركة مساهمة حيث نصت المادة /30/ من النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي رقم /858/ لعام 2014 على أنه:

"يجوز تحويل المركز الى شركة مساهمة مملوكة من قبل أعضاء السوق عند توفر المناخ الملائم لذلك ويصدر بذلك قرار من مجلس الوزراء بناء على اقتراح مجلس المفوضين".

ويختلف التداول عن قيد الأوراق المالية، إذ أنّ قيد الأوراق المالية داخل سوق دمشق للأوراق المالية بشكل خاص، وداخل الأسواق المالية بشكل عام لا يتعدى أن يكون سوى مقدمة لتداولها داخل السوق، فلا يمكن أن نتصور أن يتم تداول أوراق مالية داخل السوق مالم تكن مدرجة (مقيدة) داخل السوق وذلك وفقاً لشروط معينة تحددها الأنظمة والقوانين النافذة.

وأكدت أيضاً المادة (12/117) من قانون الشركات السوري على أنه: " تخضع الشركة المساهمة المغفلة العامة لإدراج أسهمها لدى سوق الأوراق المالية وفقاً لأحكام قانوني هيئة الأوراق وسوق الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه".

وبالتالي فإن الأوراق المالية التي تدرج داخل سوق الأوراق المالية يتم التداول فيها وفقاً للآليات المتبعة في هذا السوق، وهذا ما أكدته المادة (66/ثانياً) من قانون الشركات العراقي رقم 21 لعام 1997 المعدل بقولها أن: " ملكية الأسهم في الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية تنتقل وفق القوانين المتعلقة والتعليمات المنظمة لعمل سوق الأوراق المالية".

فقيد الأوراق المالية هو عبارة عن عملية قانونية يتم من خلالها إدراج الشركة لأسهمها داخل الأسواق المالية وفقاً للتعليمات الخاصة بهذه الأسواق، مع مراعاة الجهة المصدرة للأوراق المالية للتعليمات الخاصة لهذه الأسواق، وبالتالي تكون هذه الأوراق المالية بعد قيدها محلاً للتداول داخل الأسواق المالية.

2- أهمية الإيداع المركزي للأوراق المالية

يعد نشاط إيداع الأوراق المالية نظاماً مهماً من أجل إحلال الأوراق المالية المعنوية، محل الصكوك المادية من خلال قيود محاسبية، إذ يخصص لكل مستثمر حساباً يسجل فيه ما يملكه من أوراق مالية. ويهدف تطبيق نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية إلى نقاط عدة، نتولى تفصيلها تباعاً.

1- أهمية إيداع الأوراق المالية بالنسبة لمالكي الأوراق المالية:

تتجلى أهمية إيداع الأوراق المالية بالنسبة لمالكي الأوراق المالية فيما يلي:

- تحقيق عدالة تسعير الأوراق المالية وإمكانية تداولها.
- إلغاء المخاطر الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية المادية في سوق المال مثل تعرضها للتلف أو الضياع أو السرقة أو التزوير من خلال قيام جهة مركزية تتولى عملية الحفظ.
- يحقق لمالك الأوراق المالية تطبيق نظام فعال من خلال تطبيق مبدأ التسليم مقابل الدفع DVP وهو مبدأ عالمي مستقر يحصل فيه البائع على قيمة البيع في الموعد المحدد للتسوية مقابل حصول المشتري على الأوراق المالية في الميعاد نفسه.

2- أهمية إيداع الأوراق المالية بالنسبة لسوق الأوراق المالية:

- تسهيل حركة التداول بالبورصة السورية نتيجة للتعامل على أرصدة وقيود دفترية بدلاً من الصكوك المادية.
- ازدياد ثقة المستثمر الأجنبي نتيجة لاتباع المعايير العالمية في التداول والذي يؤدي إلى زيادة حركة الاستثمار غير المباشرة في البلدان الخارجية.

2 تحقيق الحيابة المركزية للأوراق المالية من خلال السحب التدريجي للأوراق المالية المتداولة خارج السوق.¹ ومن خلال ما تقدم نجد أن نظام الإيداع المركزي للأوراق المالية هو نظام متكامل يهدف إلى السيطرة على عمليات التداول في الأوراق المالية، كما أنه يهدف إلى ضمان سلامة عمليات البيع والشراء في الأوراق المالية كونه يعتمد على نظام آلي لدى جهات الإيداع المركزية.

ثانياً: الحافظ الأمين

حددت معظم التشريعات العربية المقارنة ومنها التشريع السوري نشاط الحافظ الأمين وسوف نفصل ذلك تباعاً.

1- تعريف نشاط الحافظ الأمين

إن نشاط الحافظ الأمين يقوم على خدمات الحفظ المركزي للأسهم أو السندات أو غيرها من الأوراق المالية فهو عبارة عن الوسيط بين العميل وشركة الحفظ المركزي، ويعد المسؤول الرئيسي عن أي حركة في حساب العميل. وقد ذهب جانب من الفقه إلى أنه يراد بالحافظ الأمين على أنها الجهة الرسمية التي تعينها الدولة لممارسة نشاط حفظ الأوراق المالية وإدارتها لصالح المالك أو باسم المالك المسجل لصالح المالك المستفيد بموجب اتفاقية مع العميل.² ويعد نشاط الحافظ الأمين أحد الأنشطة المستحدثة في مجال الأوراق المالية.

ففي سورية عرف المشرع الحافظ الأمين في نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية رقم /165/ لعام 2008 إذ نصت المادة الأولى من نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية في سورية على أنه تشتمل أعمال الحافظ الأمين على ما يلي: تنظيم وتسجيل وحفظ ونقل ملكية الأوراق المالية العائدة للمستثمر وإدارة عمليات استلام وتسليم هذه الأوراق من الوسيط المالي البائع أو المشتري، وقبض الفوائد والأرباح والحقوق العائدة للأوراق المالية الخاصة بالمستثمرين وإرسال التقارير الدورية إلى عملائه بالعمليات التي نفذت لصالحهم.

كذلك المشرع المصري عني أيضاً بوضع تعريف لنشاط الحافظ الأمين فهو كل نشاط يتناول حفظ الأوراق المالية والتعامل عليها وإدارتها باسم ولصالح المالك أو باسم المالك المسجل لصالح المالك المستفيد، حيث نصت المادة (30) من القانون رقم 93 لعام 2000 من قانون القيد والإيداع المركزي على أنه: " يقصد بنشاط أمناء الحفظ كل نشاط يتناول حفظ الأوراق المالية والتعامل عليها، وإدارتها باسم ولصالح المالك أو باسم المالك المسجل لصالح المالك المستفيد، وذلك كله تنفيذاً لتعليمات العميل وفي حدودها".

ويعرف المشرع الكويتي الحافظ الأمين في قانون هيئة سوق المال رقم 7 لعام 2010 في المادة الأولى منه على أنه:

" شخص اعتباري مرخص له من الهيئة لمزاولة نشاط حفظ الأصول المكونة لأنظمة الاستثمار الجماعي وفقاً لأحكام هذا القانون".³

¹ - د. شوقي محمد ، طاهر ، 2007 ، الإطار القانوني لبيع الأوراق المالية، كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، ص224.

³ - تعرف المادة الأولى من قانون سوق المال الكويتي رقم 7 لعام 2010 نظام الاستثمار الجماعي على أنه: " كيان يعمل في مجال توظيف أموال المستثمرين فيه بمختلف أدوات الاستثمار".

نلاحظ أن المشرع الكويتي لم ينص على ذكر حفظ الأوراق المالية فحسب ضمن أنشطة نشاط الحافظ الأمين، بل أطلق مصطلح " حفظ الأصول"، لتشمل أي منقولات من أوراق مالية وغيرها تدخل ضمن الاستثمار الجماعي الذي نص عليه المشرع الكويتي.

وفي ليبيا يقوم الحافظ الأمين بفتح حسابات للمساهمين بما يملكون من أوراق مالية وإعطائهم كشف حساب والذي يعد دليلاً على ملكيتهم لتلك الأوراق المالية، وتتم عمليات الخصم والإضافة لحسابات المساهمين لديه حسب عمليات نقل الملكية التي تمت في السوق، أي خصم أسهم الصفقة من حساب البائع لدى الحافظ الأمين وإضافتها لرصيد المشتري لدى الحافظ الأمين.¹

ومن خلال التعريف بنشاط الحافظ الأمين يتبين لنا في حال كان الإيداع يتم من خلال شركة أو مركز مستقل يتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، كما هو الحال في مصر، ففي هذه الحالة يكون الإيداع مستقلاً عن عملية الإدراج، حيث يمكن أن يكون الإيداع سابق لعملية الإدراج، أو لاحقاً لها، كما أن الإيداع ينشأ بموجب عقد بين جهة الإيداع، والجهة المودعة لأوراقها المالية.

ومن جانب آخر لا بد لنا من التمييز بين المالك المسجل والمالك المستفيد وعلاقة الحافظ الأمين بهما.

2- المالك المسجل والمالك المستفيد:

يعرف المالك المسجل على أنه: " الجهة التي حصلت من الهيئة على ترخيص مزاولة نشاط المالك المسجل"، أما المالك المستفيد يعرف على أنه: " المالك الفعلي للأوراق المالية".²

ونصت المادة الخامسة من قانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم 93 لعام 2000 على أنه:

" لمالك الورقة المالية جميع الحقوق التي تنتجها ملكيته لها، ويتم إيداع وقيود الورقة باسمه، ومع ذلك يجوز أن تودع الأوراق وتقيود باسم شخص، ويكون لشخص آخر أو أكثر الحقوق التي تنتجها، ويطلق على الأول اسم " المالك المسجل" وعلى الثاني اسم " المالك المستفيد" وفي هذه الحالة يلتزم المالك المسجل بالتزامات أمناء الحفظ المنصوص عليها في هذا القانون".

وبمقتضى ذلك فإننا نرى أنّ المالك المسجل يعد بمثابة الوكيل عن المالك المستفيد في إبرام العقود والتصرفات القانونية جميعها.³

وعليه يمكننا تعريف المالك المسجل على أنه: هو عبارة عن وكيل عن المستفيد تكون الأوراق المالية مسجلة باسمه إلا أن الحقوق والمزايا لهذه الأوراق تعود لشخص آخر يسمى " المالك المستفيد".

¹ - دليل الإيداع والقيود المركزي - سوق الأوراق المالية الليبي، ص 21، www.lsm.com.cov.ly، تاريخ الزيارة 20/9/2025.

² - دليل قواعد ونظم عمل " المالك المسجل والمالك المستفيد" المعد من قبل شركة مصر للمقاصة والإيداع والقيود المركزي <http://www.fra.gov.eg>، تاريخ الزيارة 2025/9/26.

³ - انظر في ذلك نص المادة 665 من القانون المدني السوري حيث نصت على أنه: " الوكالة عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بأن يقوم بعمل قانوني لحساب الموكل".

ومن خلال ذلك نجد أنه هنالك تشابه بين نظام المالك المسجل والمالك المستفيد مع نظام الأسهم لحاملها، بحيث يستطيع كبار المستثمرين في البورصة الاستثمار والتعامل في السوق المالي دون الحاجة لظهورهم في الأسواق المالية، مع الحفاظ على سرية التعامل إلا أن هذه السرية نسبية حيث أن شركة الإيداع والقيّد المركزي تمتلك سجل يقيد فيه كافة بيانات المستفيدين التي يتم الحصول عليها من الملاك المسجلين، ويحق لمصدري هذه الأوراق المالية الاطلاع عليها. ويرى البعض من الفقه المصري أن المشرع اقتبس نظام المالك المستفيد والمالك المسجل من نظام الترتست¹ في الدول الانجلوسكسونية، وانتقدوا بشدة هذا النظام متذرعين بوجود عقد الوكالة في القانونين المدني والتجاري التي تكفي هذه الأحكام القانونية في هذه القوانين لتلبية حاجات المستثمر في الأوراق المالية.²

إلا أننا نرى بأن عقد الوكالة المنظم أحكامه في القانونين المدني والتجاري غير كاف لتلبية حاجات المستثمر في الأسواق المالية، إذ أن عقد الوكالة لا يخول الوكيل بحضور اجتماعات هيئات العامة وفي التصويت ما لم يكن الذي يباشر هذه الحقوق هو أيضاً مساهماً في نفس الشركة أو كان هنالك وكالة خاصة بذلك³، فإذا كان الوكيل هو مساهماً أيضاً في نفس الشركة فإنه يغني عن فكرة المالك المسجل والمالك المستفيد وهذا غير متحقق بشكل دائم.⁴

3- الجهات المرخص لها لمزاولة نظام المالك المسجل

لا يجوز أن يمارس نظام المالك المسجل إلا بنوك الإيداع والجهات التي تمارس أنشطة أمناء الحفظ أو إدارة المحافظ الأوراق المالية، ويتوجب على المالكين المسجلين أن يقيّدوا أسمائهم في سجل تعدّه هيئة سوق المال لهذه الغرض. حيث نصت المادة السادسة من قانون القيد والإيداع المركزي المصري رقم 93 لعام 2000 على أنه: "لا يجوز أن يكون مالكاً مسجلاً إلا بنوك الإيداع والجهات التي تمارس أنشطة أمناء الحفظ أو إدارة محافظ الأوراق المالية أو أي نشاط آخر يصدر به قرار من الوزير المختص بعد أخذ رأي الهيئة.

ويقصد بنوك الإيداع البنوك التي تصدر شهادات إيداع يتم قيدها وتداولها في بورصات الأوراق المالية المحلية أو الدولية في مقابل ملكيتها ملكية مسجلة لأوراق مالية.

4- علاقة المالك المسجل بالحافظ الأمين

كما أشرنا مسبقاً إن أمناء الحفظ هم من الجهات المصرح لهم بممارسة نشاط المالك المسجل، وبالتالي لا يوجد أي مانع قانوني من أن يقوم الحافظ الأمين بتسجيل الأوراق المالية وإيداعها باسمه.

¹ - الترتست: هو التزام ناشئ عن الثقة الشخصية الموضوعة في طرف ومقبولة من الأخير تطوعاً في مصلحة طرف ثانٍ. انظر في ذلك د. الكبيسي، عبدالعزيز، 2006، التجربة الأمريكية في العمل الخيري - الترتست - بحث مقدم للمؤتمر الثاني للأوقاف، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص5.

² - فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيد في الحساب، دار الجامعة الجديدة للنشر، ط1، ص38.

³ - نصت المادة 668 من القانون المدني السوري على أنه: " لا بد من وكالة خاصة في كل عمل ليس من أعمال الإدارة، ويوجه خاص في البيع والرهن والتبرعات والصلح والإقرار والتحكيم وتوجيه اليمين والمرافعة أمام القضاء".

⁴ - نصت المادة 178 من قانون الشركات السوري على أنه: " لكل مساهم حق حضور الجلسة والاشتراك في مناقشات الهيئة العامة رغم كل نص مخالف ويكون له صوت واحد عن كل سهم يملكه وللمساهم أن ينيب مساهماً آخر عنه بكتاب عادي أو أن ينيب شخص آخر بموجب كتاب صادر عنه أو بموجب وكالة رسمية لهذه الغاية ويصدق رئيس الجلسة على الإنبابة".

وإذا لم يكن الحافظ الأمين يمارس دور المالك المسجل ، فتكون كافة العمليات التي يمارسها من حفظ وإدارة لصالح المالك المسجل باعتباره نائباً قانونياً له وفق الاتفاقية المبرمة بينهما.¹

ويثور التساؤل في هذا الإطار ما هي الأحكام القانونية التي تطبق على المالك المسجل وما هو التكيف القانوني لعمل المالك المسجل؟

لم يرد أي نص قانوني يشير إلى المركز القانوني للمالك المسجل، إلا أنه وبالنظر إلى طبيعة عمل المالك المسجل نجدها قريبة الشبه من عمل الوكيل بالعمولة وذلك في نواحي عدة هي:

1- إنَّ المالك المسجل **يباشر عمله ويتصرف باسمه** لكن لحساب المالك المستفيد شأنه شأن الوكيل بالعمولة، فالمالك المسجل يتعامل مع الورقة المالية المودعة باسمه ولحساب المالك المستفيد ويظهر أمام الغير كأنه يتعامل له إلا أنه ينقل جميع الحقوق والآثار المترتبة على ذلك لمصلحة المالك المستفيد وفق الشروط المتفق عليها ، وهذا ما أقر به المشرع المصري بموجب المادة 7 من قانون القيد والإيداع المركزي رقم 93 لعام 2000 إذ نص على أنه : "يتوجب على المالك المسجل أن يمكن المالك المستفيد من كافة الحقوق التي تترتب على التعامل في الأوراق المالية المودعة".

2- **محل التعاقد** يشمل الأوراق المالية المودعة وهي من المنقولات المعنوية، ويمكن اعتبار المالك المسجل كوكيل بالعمولة يتصرف في المنقولات وفق المتفق عليه.

3- **طبيعة عمل المالك المسجل كوكيل بالعمولة** هي ذات صفة تجارية وهي القيام بالتعامل على أوراق مالية باسمه ولحساب الغير .

وعليه على اعتبار أن المالك المسجل كوكيل العمولة فهو يترتب عليه كافة الآثار والنتائج المترتبة على الوكالة بالعمولة ، وبالتالي يخضع المالك المسجل لأحكام القانون التجاري وينطبق عليه نص المادة 171 من قانون التجارة السوري رقم 33 لعام 2007.²

الفرع الثاني

الأوراق المالية محل الإيداع

إنَّ السلعة المتداولة في سوق الأوراق المالية هي الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة حيث تمنح لمالكها حقاً لدى الجهة المصدرة لها وتتميز بالقيمة ذاتها، على عكس الأوراق التجارية كالشيك التي غالباً ما تتغير قيمتها، وتصدر الأوراق المالية إما اثناء تأسيس الشركة أو خلال ممارستها لنشاطها بغية تمويل نشاطها.

ولا تنتقل الملكية لهذه الأوراق ما لم تكن هذه الأوراق عائدة لشركة مدرجة في سوق المال وذلك من أجل حماية المستثمرين المتعاملين في الأوراق المالية.³

¹ - المرجع السابق.

² - حيث نصت المادة 171 على أنه: 1- الوكيل بالعمولة هو الذي يأخذ على نفسه أن يعقد باسمه الخاص ولكن لحساب موكله ببيعاً وشراء وغيرهما من العمليات التجارية مقابل عمولة.

³ 2- تسري قواعد الوكالة على عقد الوكالة بالعمولة مع مراعاة الأحكام المبينة في هذا الفصل.

وعلى هذا لا بد من بيان الأوراق المالية التي تكون محلاً لوديعة الأوراق المالية.

نصت المادة /3/ من المرسوم التشريعي السوري رقم /55/ لعام 2005 حول إنشاء هيئة الأوراق والأسواق المالية في سورية على أنه تعد أوراقاً مالية:

- أ - أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول.
 - ب - أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة السورية.
 - ت - أدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية.
 - ج - الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار.
 - د - أي أوراق مالية سورية أو غير سورية متعارف على أنها أوراق مالية ويتم اعتمادها من قبل المجلس.
- لذلك سوف نقوم بدراسة الأوراق المالية التي تكون محلاً لعقد وديعة الأوراق المالية وسوف نتولى تفصيل ذلك تباعاً.

أولاً: الأسهم

يعرف السهم على أنه سند قابل للتداول بالطرق التجارية يمثل حق الشريك في شركة أموال.¹

أما الفقه الفرنسي يعرف السهم وفق معنيين:

الأول: عبارة عن حق للمساهم في شركة الأموال.²

أما الثاني: فهو الصك الذي يمثل الحق والذي تجسد بالقيود بالحساب.

ولأن التجسيد المادي للأسهم في شكل صكوك مادية ورقية ينتج عنه مساوئ عدة منها سرعة تلف هذه الصكوك وعدم كفاية المكان المناسب لحفظ هذه الصكوك، فضلاً عن التكلفة الباهظة التي تتحملها الشركة المصدرة لها عند طباعتها لهذه الصكوك، الأمر الذي أدى بالمشروع السوري على خطى الكثير من المشرعين إلى إصدار نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي رقم /165/ لعام 2008 ، ونصت المادة /9/ ب/ من النظام المذكور على إلغاء الشهادات الورقية للأوراق المالية، واستبدالها بالقيود الحسابي لدى المركز الذي يمارس نشاط الإيداع حيث نصت المادة المذكورة على أنه:

" تعتبر شهادة ملكية الأوراق المالية ملغاة حكماً فور إيداع الأوراق المالية لدى المركز".

وبعد أن تتم إجراءات إيداعها لدى المركز يتم تحويل ملكية هذه الأوراق المالية على شكل قيود حسابية تدون في سجلات المركز وتعتبر هذه القيود دليل على ملكية الأوراق المالية.³

³ - سعيد احمد الشهراني، أحمد، 2007، عمليات الأوراق المالية العاجلة والأجلة، رسالة لنيل درجة الماجستير في الحقوق، جامعة القاهرة، ص95.

¹ - د. الحكيم، جاك، 2011، الشركات التجارية، جامعة دمشق، ص324.

² - نقلاً عن، سعيد أحمد الشهراني، أحمد، مرجع سابق، ص99

³ - المادة /9/ ج من نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي.

ثانياً: أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة:

أجاز المشرع السوري بموجب قانون الشركات رقم /29/ لعام 2011 للشركات المساهمة المغفلة أن تقوم بإصدار أسناد القرض.

وعرفت المادة الثانية من قانون الشركات السوري رقم 29 لعام 2011 على أنها: " أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تصدرها الشركة للحصول على قرض تتعهد الشركة بموجبها بسداد القرض وفوائده وفقاً لشروط الإصدار".

ويساهم أصحاب أسناد القرض في تمويل الشركة أثناء ممارستها لنشاطها مثلهم كالمساهمين إلا أن أصحاب القرض يتخذون صفة الدائن للشركة، أما المساهمون يتخذون صفة الشركاء في الشركة إلا أن النتيجة النهائية لكل من هؤلاء الدائنين والمساهمين مرتبط بحياة الشركة، فكلاهما لن يستوفوا الأموال التي وظفوها في الشركة إلا بعد فترة زمنية بعيدة.¹

وبالتالي فإن أسناد القرض التي تصدرها الشركة المساهمة السورية المدرجة تكون محلاً لوديعة الأوراق المالية في سوق دمشق للأوراق المالية.

ثالثاً: الوحدات الاستثمارية:

تعرف وحدات الاستثمار على أنها صكوك تصدرها صناديق الاستثمار وتسلمها مقابل مبلغ نقدي يودعها الراغبون في استثمار أموالهم في الأوراق المالية.²

رابعاً: أي أوراق مالية سورية أو غير سورية متعارف على أنها أوراق مالية

نص المشرع السوري في قانون سوق الأوراق المالية رقم /55/ لعام 2005 في المادة (3/هـ) على أنه: "يحق لمجلس المفوضين اعتماد أية أوراق مالية سواء أكانت سورية أو غير سورية ومتعارف على أنها أوراق مالية بغية إدراجها في السوق لتكون محلاً لوديعة الأوراق المالية كحقوق الأفضلية".³

¹ - د. الحكيم، جاك، مرجع سابق، ص368.

² - سعيد أحمد الشهراني، أحمد، مرجع سابق، ص129.

³ - ويعرف حق الأفضلية في المادة الأولى من إجراءات تداول حقوق الأفضلية للاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية رقم 718 لعام 2011 حيث نصت على أنه: هي ورقة مالية تمنح لحاملها الحق في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال والمنوي إصدارها من قبل الشركة والمخصصة لمساهميها، بحيث يمثل لكل أفضلية حق الاكتتاب بسهم واحد. وتتخضع حقوق الأفضلية لمجالات وحدة المزايدة السعرية المحددة في تعليمات التداول الصادرة عن السوق ولا يجوز بيع حقوق الأفضلية التي تم شراؤها بنفس اليوم، ويتولى مركز المقاصة والحفظ المركزي إدارة كافة عمليات تحويل ونقل الملكية وعمليات التقاص والتسوية لعقود تداول حقوق الأفضلية وفقاً لإجراءات المعمول بها لديه والمطبقة على الأسهم المتداولة. انظر في ذلك المادة 11 من إجراءات تداول حقوق الأفضلية للاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية رقم 718 لعام 2011.

المطلب الثاني

إجراءات إيداع الأوراق المالية والنتائج المترتبة على ذلك

إنَّ إيداع الأوراق المالية المدرجة داخل مركز متخصص في الإيداع يجب أن يكون وفق إجراءات وضوابط محددة وسوف نعلم من خلال هذا المطلب بيان إجراءات إيداع الأوراق المالية المدرجة (الفرع الأول) والنتائج المترتبة على الإيداع المركزي للأوراق المالية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

إجراءات إيداع الأوراق المالية المدرجة

إنَّ إيداع الأوراق المالية داخل المراكز المختصة في الإيداع يختلف في حال كان المركز مرتبط بالسوق بشكل مباشر ولا يتمتع بأي شخصية اعتبارية وبالمقابل في حال كان المركز المختص في الإيداع يتخذ شكل شركة مساهمة فهناك إجراءات محددة يجب إتباعها وسوف نوضح ذلك مع بيان أهمية الإيداع المركزي للأوراق المالية.

أولاً: إجراءات إيداع الأوراق المالية في سورية

يتم إيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي في سورية وفق الإجراءات التالية:

أ - يقوم مركز المقاصة والحفظ المركزي بإضافة رقم¹ مركز لكل مستثمر على سجل المساهمين الوارد من الشركة، ويتضمن هذا السجل:

- **المساهمون المستوفون لشروط الإيداع:** وهم المستوفون كافة البيانات الخاصة بهم وتم تعريفهم كمستثمرين على قاعدة بيانات المركز.
- **المساهمون غير المستوفون لشروط الإيداع:** وهم المساهمين غير المستوفية المعلومات الكافية عنهم، حيث يقوم المركز بإرسال هذا السجل إلى الشركة، لتقوم بتأكيد المعلومات الواردة فيه والمصادقة عليه وختمه وإرساله إلى مركز المقاصة يفيد التأكيد على صحة وتأكيد كافة المعلومات الخاصة بالمستثمرين.
- ب- يقوم مركز المقاصة والحفظ المركزي باستلام السجل الوارد وكتاب التغطية من قبل الشركة، وإيداع الأوراق المالية القابلة للإيداع للمساهمين الذين تم تسليم شهادات ملكية الأوراق المالية الخاصة بهم إلى الشركة.
- ج- يقوم المركز بإرسال كشف بالمستثمرين المودعين في المركز إلى الشركة وذلك لتأكيد عملية الإيداع التي تمت على مسؤولية الشركة.

وفي حال رغبة المساهم غير المودع بإيداع أوراقه المالية لدى المركز ، وبعد قيام المساهم بالحصول على رقم المركز وإشعار تعريفه كمستثمر مراجعة الشركة ، حيث تقوم الشركة بتعبئة معلومات طلب إيداع للمساهم متضمناً رقم المساهم الموجود في السجل الوارد بموجب نموذج معد من قبل المركز ، واستلام شهادات ملكية الأوراق المالية الخاصة به،

¹ - نصت المادة الأولى من نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر بالقرار رقم 165 لعام 2008 على أنه: يقصد برقم المركز الرقم المخصص الصادر عن المركز للمستثمر بحيث أنه لا يمكن تكراره لأكثر من مستثمر".

وإرسال الطلب إلى المركز بعد المصادقة على المعلومات الواردة ضمنه ، وختمه من قبل الشركة ، حيث يقوم المركز باستلام طلب الإيداع من الشركة ، وإيداع الأوراق المالية للمساهم في المركز ، وإبلاغ الشركة بذلك.¹

ثانياً: إجراءات إيداع الأوراق المالية في مصر

تختلف إجراءات إيداع الأوراق المالية لدى شركة مصر للمقاصة قبل وبعد صدور قانون القيد والإيداع المركزي رقم 93 لعام 2000، وسوف نبين تلك الإجراءات تباعاً.

1- إجراءات إيداع الأوراق المالية لدى شركة مصر للمقاصة قبل صدور القانون رقم 93 لعام 2000:

بعد أن يتم قبول قيد الجهة المصدرة للأوراق المالية بنظام الإيداع المركزي لدى شركة الإيداع والقيد المركزي يتم بدايةً تسجيل رمز للجهة المصدرة وفتح حساب إصدار وتسجيل المعلومات الخاصة بها لدى شركة الإيداع ويتم بعدها الإعلان، عن قبول شركة الإيداع الجهة المصدرة للأوراق المالية في نظام الإيداع المركزي في الصحف اليومية وعن موعد بدء قبول حفظ الأوراق لدى الشركة ويتم ذلك من خلال أمناء الحفظ حيث نصت المادة /30/ من القانون المصري رقم /93/ لعام 2000 على أنه: "لا يجوز لغير البنوك والجهات التي تحددها اللائحة التنفيذية أن تمارس نشاط أمناء الحفظ ويصدر الترخيص بممارسة هذا النشاط قرار من الهيئة وفقاً للقواعد والإجراءات التي تحددها هذه اللائحة".

2- إجراءات إيداع الأوراق المالية لدى شركة مصر للمقاصة بعد صدور القانون رقم /93/ لعام 2000:

نص المشرع المصري في القانون رقم /93/ الصادر لعام 2000 أمراً بغاية الأهمية وهو إلغاء الإيداع المادي للأوراق المالية ليحل محله الإيداع المعنوي للأوراق المالية.

وقد أوجب المشرع المصري، بموجب القانون الصادر الخاص بالإيداع والقيد المركزي، على الجهات المصدرة للأوراق المالية أن تقوم بإصدار صك واحد لكل إصدار يودع لدى الشركة ويشتمل هذا الصك كافة المعلومات والبيانات الأساسية المتعلقة بالأوراق المالية مع إرفاق كشف تفصيلي بأسماء جميع مالكي الأوراق المالية والكمية المخصصة لكل مالك والكود الموحد لكل مالك وأمين الحفظ المختص لإيداع الأوراق المالية في حسابه حيث نصت المادة /13/ من قانون القيد والإيداع المركزي للأوراق المالية رقم 3 لعام 2000 على أنه: "عند إلغاء صكوك الأوراق المالية وفقاً للقواعد التي يحددها قرار من الوزير المختص يحل محلها صك واحد عن كل إصدار للأوراق المالية يودع لدى الشركة على أن يودع فيه عددها ونوعها وقيمتها وغير ذلك من البيانات التي تحددها اللائحة التنفيذية".

وبعد ذلك تقوم الشركة بطباعة تقرير بالإيداعات التي تمت تسويتها يومياً لمطابقة الصكوك الخاصة بالإيداعات مع بيانات التقرير يتم بعد ذلك نقل الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة في المكان الآمن وتسجيلها وحفظها وفقاً لنظام الكنتروني يكفل سهولة البحث عنها في حال أي مراجعة من قبل العميل أو الوسيط.²

¹ - يوسف، وإبل، 2020، المركز القانوني لسوق دمشق للأوراق المالية في ضوء التشريع السوري، أطروحة أعدت لنيل درجة الدكتوراه في القانون التجاري، جامعة دمشق، ص325.

² - المرجع السابق، ص98.

الفرع الثاني

النتائج المترتبة على الإيداع المركزي للأوراق المالية

يترتب على إيداع الأوراق المالية لدى جهة مركزية مختصة بعمليات الإيداع المركزي نتائج هامة تتعلق بالتصرفات التي تجري على هذه الأوراق المالية، سوف نتولى تفصيلها تباعاً.

أولاً: تحول الأوراق المالية المودعة إلى أشياء مثلية

قبل إيداع الأوراق المالية كانت هذه الأخيرة عبارة عن أشياء معينة بالذات كونها ذات كيان مادي ملموس تتضمن بيانات ومعلومات تميزها عن غيرها وبعد الإيداع المركزي تحولت إلى أشياء مثلية يحل بعضها محل بعض في التعامل ، فلا يحق للحافظ الأمين أن يطالب باسترداد الورقة المالية المودعة بذاتها ، بل يحق لمركز الإيداع تسليمه أي ورقة مالية من نفس النوع والإصدار والعملية.¹

إلا أن الرأي الفقهي يذهب بالقول: إن الورقة المالية المودعة تتحول إلى قيد دفترى حسابي ليس له كيان مادي ، فكيف نقول بأنها من المثليات بحيث يمكن رد أي ورقة مالية من نفس النوع والإصدار والعملية ، فالرد غير متصور فعلياً، لذلك فهو يرى أن الورقة المالية بإيداعها تتحول من شيء معين بالذات ، إلى شيء مثلي من نوع خاص.² ونرى بأنه بعد إلغاء الكيان المادي للورقة المالية المودعة وتحولها إلى كيان معنوي يجعل عملية الرد المادي غير متصورة وتعتبر عمليات المناقلة بين الحسابات للقيود الدفترية التي حلت محل الورقة المالية المودعة بمثابة نوع من الرد الحكمي في حال رغب مالكيها بالرد.

ثانياً: القيود الحسابية أصبحت بمثابة الدليل القانوني على عملية الإيداع

إن القيد الحسابي لدى شركات الإيداع والمراكز المختصة بالإيداع يحل محل سجلات المساهمين وسجلات جهة الإصدار ، ويلتزم مركز الإيداع بتوفير كافة الإجراءات التي تمكن مالكي الأوراق المالية المودعة باستيفاء كافة الحقوق المتعلقة بالأوراق المالية المودعة.³

وتلتزم جهة الإيداع المركزي بالمقابل بالقيام بكافة الأعمال والإجراءات لإتمام قيد الأوراق المالية وإيداعها.⁴

ثالثاً: التغيير في آلية انتقال ملكية الأوراق المالية المودعة

بعد تحول الورقة المالية المودعة من الكيان المادي إلى الكيان المعنوي أصبحت ملكية الأوراق المالية لا تنتقل بالطرق التجارية التقليدية سواء بالتظهير أو غيره ، بل أصبحت تنتقل من خلال حركة القيود الدفترية بين حساب البائع وحساب

¹ - نصت المادة 8 من قانون الإيداع والقيد المركزي المصري رقم 93 لعام 2000 على أنه: " تتماثل الأوراق المالية التي تم إيداعها لدى الشركة والمزايا التي تنتجها وتحل محل بعضها إذا كانت من ذات النوع والإصدار والعملية ، ولا يكون لأي عضو من أعضاء الإيداع المركزي التمسك بحق أو التزام على أوراق بذاتها".

² - أ- غازي شطناوي، جبر، د.س.ن، تطور وديعة الأوراق المالية بنظام القيد والإيداع المركزي، المجلة القانونية، ص394.

³ - نصت المادة 25 من قانون القيد والإيداع المركزي المصري على أنه: " يحل قيد الأوراق المالية لدى الشركة محل سجلات المساهمين، أو سجلات ملكية الأوراق المالية لدى جهة الإصدار، وعلى الشركة استحداث الوثائق التي تحل محل صكوك الأوراق المالية وذلك في التعامل وحضور الجمعيات العامة للمساهمين، وصرف الأرباح والرهن واستخدام حقوق الأولوية وغير ذلك وفقاً للشروط والإجراءات المنصوص عليها في هذا القانون والقرارات الصادرة تنفيذاً له".

⁴ - المادة الثانية من قانون القيد والإيداع المركزي المصري رقم 93 لعام 2000.

المشتري فيتم قيد الأوراق المشتراه في الجانب الدائن من حساب المشتري مع خصمها من حساب البائع بعملية مناقلة الكترونية بين هذه الحسابات وسوف نتولى تفصيل ذلك لاحقاً¹.

المبحث الثاني

الطبيعة القانونية لإيداع الأوراق المالية المدرجة

تمهيد وتقسيم:

إذا نظرنا إلى القوانين المختصة بالأسواق المالية في معظم التشريعات العربية المقارنة²، نلاحظ أنّ المشرع في تلك الدول بين الطبيعة القانونية لتلك الأسواق بشكل محدد بخلاف التشريع السوري، حيث جاءت معظم النصوص القانونية في مرسوم إحداث سوق دمشق للأوراق المالية غير واضحة ولا تعطي بيان محدد للطبيعة القانونية للسوق، فقد قام المشرع السوري على إحداث سوق دمشق للأوراق المالية ومنحه الشخصية الاعتبارية سواء أكان السوق من أشخاص القانون العام أم الخاص³.
ولذلك سوف نتناول من خلال هذا المبحث الطبيعة القانونية لمركز المقاصة والحفظ المركزي (المطلب الأول) والطبيعة القانونية للحافظ الأمين (المطلب الثاني).

المطلب الأول

الطبيعة القانونية لمركز المقاصة والحفظ المركزي

قبل البدء بالحديث عن الطبيعة القانونية لمركز المقاصة والحفظ المركزي لا بد لنا من معرفة إن كان إيداع الأوراق المالية لدى أسواق المال أمر إلزامي أم أنه أمر اختياري؟

في ظل القانون السوري فإن الأنظمة المتعلقة بعملية إيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي جاءت خالية من أي إشارة صريحة فيما إذا كان إيداع الأوراق المالية اختياريًا أم إلزاميًا ولكن بعض النصوص الخاصة المتعلقة بعملية إيداع الأوراق المالية نجد أن المشرع قصد أن يكون الإيداع بمركز المقاصة والحفظ المركزي أمرًا إلزاميًا ومن هذه النصوص ما يلي:

1- المادة السادسة من نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية نصت على أنه:

"على الشركة المساهمة فور حصولها على الموافقة الأولية للإدراج التقدم الى المركز بطلب تسجيل الأوراق المالية المصدرة من قبلها وفق النموذج المعتمد من قبل المركز...."

¹ - نصت المادة 12 من قانون القيد والإيداع المركزي المصري على أنه: "يتمتع التعامل على الأوراق المالية المودعة أو اقتضاء الحقوق المترتبة عليها إلا عن طريق القيد الذفيري لدى الشركة".

² - نصت المادة 25 من قانون رأس المال المصري رقم 95 لعام 1992 على أنه: "بورصة مصر شخص اعتباري عام".

³ - نصت المادة 5 من قانون سوق الأوراق المالية السوري رقم 55 لعام 2006 على أنه: "أ- تحدث في الجمهورية العربية السورية سوق لتداول الأوراق المالية تسمى: (سوق دمشق للأوراق المالية)، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري.."

وهذا النص يؤكد على ضرورة تسجيل وإيداع الأوراق المالية فور حصول الشركة المصدرة للأوراق المالية على الموافقة الأولية للإدراج.

2- نصت المادة 12/ب من نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية على أنه:

"لا يجوز بيع أية ورقة مالية أو تحويلها أو نقل ملكيتها أو رهنها ما لم تستكمل إجراءات إيداعها لدى المركز."

ويقطع هذا النص الشك بأن تداول الأوراق المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لا يتم إلا إذا قام مالك الأوراق بإيداع أوراقه في مركز المقاصة دون الإشارة إلى إمكانية تداول الأوراق المالية من دون إيداعها، وبالتالي فإن صاحب هذه الورقة المالية سيبقى محتفظ بملكيتها بالورقة المالية إلا أنه يحرم من تداولها والتصرف فيها ما لم تكن مودعة في السوق من خلال مركز المقاصة والحفظ المركزي.

3- نصت المادة الثامنة الفقرة أ من النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي على أنه: "تقوم دائرة القيود على الملكية بالمهام الآتية: تثبيت قيود الملكية (رهن - حجز - حبس - تجميد....) على الأوراق المالية المودعة ورفعها".

ويفهم من خلال النص السابق أن أي عملية تتعلق بالأوراق المالية المودعة من رهن وحجز لا يتم إلا عن طريق دائرة معتمدة لدى المركز مع إمكانية إعطاء إشعار أو كشف من قبل المركز للمستثمر يبين من خلاله أي قيد يكون مثبت على الأوراق المالية المودعة..

4- نصت المادة العاشرة من النظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي على أنه:

"إن المركز هو الجهة الوحيدة المخولة لتسجيل جميع حقوق ملكية الأوراق المالية المتداولة في السوق وتكون القيود المدونة في سجلات المركز وحساباته سواء كانت خطية أو الكترونية وأي وثائق صادرة عنه دليلاً قانونياً على ملكية الأوراق المالية المبينة فيها وعلى تسجيل ونقل ملكية تلك الأوراق المالية وعلى تسوية أثمانها وذلك وفق الأسعار وبالتواريخ المبينة في تلك السجلات أو الحسابات أو الوثائق ما لم يثبت غير ذلك."

فهذا النص نجد أن المشرع لم يعط إمكانية أن يكون هنالك أوراق مالية يمكن تداولها من دون إيداعها لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي لذلك فمن واجب من يرغب أن يتداول أوراقه المالية في السوق أن يودعها لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي.

وفي مصر أقر المشرع المصري وجوب قيد الأسهم حتى يتم تداولها حيث نصت المادة 47 من قانون الشركات المصري رقم 159 لعام 1981 على أنه:

"يجب أن تقدم أسهم الشركات المساهمة وسنداتها التي تصدر بطريق الاكتتاب العام خلال سنة على الأكثر من تاريخ قفل باب الاكتتاب إلى جميع بورصات الأوراق المالية في مصر لتقييد في جداول أسعارها طبقاً للشروط والأوضاع المنصوص عليها في لوائح تلك البورصات، ويكون عضو مجلس الإدارة المنتدب مسؤولاً عن تنفيذ أحكام هذه المادة وعن التعويض الذي يستحق بسبب مخالفتها عند الاقتضاء".

إذا بموجب نص المادة السابق نلاحظ أن هنالك إجبار لتقيد جميع شركات المساهمة في البورصة.

ونصت أيضا المادة 16 من قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لعام 1992 على أنه:

" يكون قيد الأوراق المالية في جداول البورصة بناءً على طلب الجهة المصدرة لها، ويتم قيد الورقة وشطبها بقرار من إدارة البورصة وفقاً للقواعد التي يضعها مجلس إدارة الهيئة".

ويلحظ من خلال النصين السابقين وإن كان المشرع المصري في قانون الشركات استخدم مصطلح الوجوب على تقييد أسهم الشركات في البورصة وفي قانون سوق المال استخدم مصطلح التخيير إلا أنه في قانون الشركات حدد جزاءات قانونية في حال مخالفة هذا النص ولذلك يرجح هذا النص من ناحية الإلزامية في تقييد الأسهم داخل الأسواق المالية.

ونصت المادة 154 من قانون الشركات الكويتي رقم 1 لعام 2016 على أنه:

تخضع الأوراق المالية المصدرة من الشركة المساهمة العامة لنظام الإيداع المركزي للأوراق المالية لدى وكالة المقاصة، ويعتبر إيصال إيداع الأوراق المالية لدى وكالة المقاصة سنداً لملكية لورقة المالية، ويسلم كل مالك إيصال بعدد ما يملكه من أوراق مالية".

ويلاحظ هنا أن المشرع الكويتي أقر بإلزام الشركة المساهمة العامة أن تقوم بإيداع الأوراق المالية لدى وكالة المقاصة وهنا يعتبر أن الإيداع إلزامي للشركة المساهمة.

وأقر المشرع الكويتي بأن الإيصال الذي تسلمه وكالة المقاصة لمالك الأوراق المالية المودعة هو بمثابة سند ملكية يفيد إثبات ملكية المودع للأوراق المالية.

وبالتالي بعد العرض السابق يمكننا القول فيما يخص التكييف القانوني للسليم لعقد وديعة الأوراق المالية وفق ما يلي:
1- إن الصعوبة في إيجاد التكييف القانوني للسليم لعقد وديعة الأوراق المالية هو إن جهة الإيداع المركزية لا يقتصر دورها على حفظ الأوراق المالية المودعة فحسب ، بل يمتد ليشمل كافة إجراءات التقاص والتسوية ونقل الملكية وإجراء كافة التصرفات القانونية عليها من حجز وهبة ووصية وبيع وغيرها من التصرفات الناقلة للملكية، فضلاً عن ذلك فإن جهة الإيداع المركزية لا تلتزم برد الأوراق المالية ذاتها كونها بعد عملية الإيداع فقدت كيانها المادي الملموس وتحولت لقيود حسابية لدى سجلات الإيداع فتقوم هنا برد أوراق مالية مماثلة، وبهذا التشبيه تقترب وديعة الأوراق المالية لدى مراكز الإيداع من وديعة الأسناد (وديعة الصكوك) التي تحدثنا عنها في القسم الأول من هذه الدراسة ، حيث أن المصرف في وديعة الصكوك يلتزم بالمحافظة على الصكوك من مخاطر السرقة والضياع التي ينشأ إليها العميل ، وقد يلتزم المصرف بإدارة الصكوك وتحصيل الأرباح والفوائد وحضور اجتماعات الجمعيات العامة ليكون هنا أشبه بالوكيل لتطبق عليه أحكام الوكالة.

إلا أنه وبالنظر إلى خصوصية كل من العمليتين وإن كانت قريبة الشبه إلا هنالك اختلاف كبير بين هاتين العمليتين يتمثل بما يلي:

- في وديعة الأوراق المالية لدى المراكز المعتمدة في الإيداع يقوم المركز بمهام واسعة من التقاص والتسوية، وهذا لا يتوافر في وديعة الصكوك التي يلتزم المصرف بالحفظ والإدارة إن تم الاتفاق على ذلك.

- في ودیعة الأوراق المالية بعد أن يتم إلغاء الدعامات المادية لها لا يلتزم المركز بإعادتها ذاتها، أما في ودیعة الصكوك يلتزم المصرف بإعادتها ذاتها وفي بعض الأحيان قد يعتبر المصرف مرتكب جريمة إساءة الائتمان في حال رد صكوك غير الصكوك المودعة.
 - في ودیعة الأوراق المالية لدى جهة الإيداع المركزي يتم التعامل على شكل قيود حسابية¹ لدى جهات الإيداع، أما في ودیعة الصكوك يتم من خلال الدعامات المادية.
 - في ودیعة الأوراق المالية لدى جهات الإيداع المركزي فإن الإيداع إلزامي لإمكانية التداول كما أشرنا مسبقاً، أما في ودیعة الصكوك لدى المصارف فإن الإيداع اختياري وليس إلزامي.
- 2- إن عملية إيداع الأوراق المالية هو التزام رتبته القانون بمقتضى نصوص خاصة أوردها في القوانين المنظمة لأسواق المال غاية المشرع منها تحويل الأوراق المالية من صكوك مادية إلى قيود حسابية وذلك بموجب نصوص قانونية خاصة، فضلاً على أن المشرع السوري أغفل ذكر أي نص يشير إلى التكيف القانوني السليم لعملية إيداع الأوراق المالية.
- 3- أن عقد ودیعة الأوراق المالية هي عملية قانونية من نوع خاص تتميز بخصوصيتها التي تجعلها تختلف عن غيرها من العمليات المصرفية الأخرى، وأن الإيداع الإلزامي الذي تتسم به يجعل منها عملية قانونية تخضع لأنظمة قانونية خاصة نظمتها معظم التشريعات المقارنة في قوانين سوق المال من أجل طمأننة المستثمرين لتداول أوراقهم المالية في الأسواق المالية، الأمر الذي يجعلها متميزة لها نظام قانوني خاص يحكمها.

الفرع الأول

التكيف القانوني لعلاقة المركز مع سوق دمشق للأوراق المالية

إنَّ الجهة التي تتولى إيداع الأوراق المالية إذا كانت في صورة مركز يعد جزء من سوق الأوراق المالية يقع حتماً ضمن هيكلية سوق الأوراق المالية ففي هذه الحالة لا يمكن أن يكون هنالك مركز دون أن يكون هنالك سوق يتم فيه تداول الأوراق المالية.

وبرأينا ليس بالضرورة أن تكون هنالك جهة مختصة لإيداع الأوراق المالية متزامنة مع وجود سوق للأوراق المالية فمركز المقاصة والحفظ المركزي السوري تم اصدار النظام الداخلي له في عام 2014 في حين ان سوق دمشق للأوراق المالية تم نشأته بتاريخ 2006/10/1 بموجب المرسوم رقم /55/، لكنه بدأ فعلياً بالعمل بتاريخ 2009/3/10.

والمشرع السوري اعتبر مركز المقاصة مركزاً تابعاً لسوق دمشق حيث نصت المادة /17/ من قانون /22/ لعام 2005 على أنه: "ينشأ في السوق مركز يسمى مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية يتبع سوق دمشق للأوراق

¹ - Thierry Bonneau, France Drummond, Droit des marchés financiers Deuxième édition, Economica, p. 80 2002.

المالية ويقوم بمزاولة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسجيلها ونقل ملكيتها ومقاصتها وتسويتها لقاء بدلات يحددها نظام البدلات.

ولذلك لا يوجد شخصية معنوية مستقلة لمركز المقاصة والحفظ المركزي وليس له ذمة مالية مستقلة بل مرتبط بالسوق.

من جانب آخر نصت المادة /30/ من النظام الداخلي للمركز على أنه: "يجوز تحويل المركز الى شركة مساهمة مملوكة من قبل أعضاء السوق عند توفر المناخ الملائم لذلك ويصدر بذلك قرار من مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس المفوضين مبيناً الإجراءات والمتطلبات المتعلقة بهذا التحويل".

ويرى بعض الفقه بأن وديعة الأوراق المالية بنظام الإيداع المركزي ، هي التزام رتبته القانون بمقتضى نصوص خاصة ، أوردها في القوانين والأنظمة واللوائح الغاية منها تحويل الأوراق المالية المادية إلى قيود دفترية ، وفق نظام خاص أقرته معظم التشريعات ، وأنشأ المشرع من خلالها التزاماً قانونياً ، وبين أركانه وأحكامه ، وأيد هذا الرأي قوله بأن عملية الإيداع المركزي لا تخضع لأحكام عقد وديعة الأوراق المالية لدى المصارف لاختلاف طبيعة نوعي الإيداع وخصائصهما.¹

الفرع الثاني

التكييف القانوني لعلاقة المركز مع أعضائه

يذهب البعض بالقول إلى أن وسطاء التداول هم بمثابة الأصيل أمام المركز وذلك في جميع التصرفات المتعلقة بالأوراق المالية، فالمركز لا يتعامل مع مالك الورقة المالية بشكل مباشر ، وإنما يتعامل مع الوسطاء وبالتالي يكون الوسطاء مسؤولين أمام المركز بشكل مباشر.² فالوسيط لا يتصرف أمام المركز بمثابة الوكيل بل يتصرف كالأصيل ومن هنا يكتسب العضوية في مركز المقاصة والحفظ المركزي.

ونصت المادة السابعة من نظام التعامل بين الوسطاء وعملائهم على أن:

(أ- يجب أن تشمل اتفاقية التعامل في الأوراق المالية على البنود التالية: 2- يفوض العميل الوسيط تفويضاً كاملاً بإتمام جميع الإجراءات اللازمة للبيع أو الشراء والتسوية لدى سوق دمشق للأوراق المالية ومركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية، وبالتوقيع عنه لدى هاتين الجهتين).

وبالنظر إلى النص السابق نجد أن الوسيط يعتبر نائباً عن العميل في تعامله مع المركز وبالتالي فإن جميع الحقوق والالتزامات³ بمناسبة تعامل الوسيط مع المركز تضاف إلى الأصيل ، وهذا يتعارض مع المادة السابعة من نظام التعامل والتي تنص على أن: "أ-1-10 - يلتزم الوسيط بدفع جميع مبالغ العمولات المترتبة على الصفقة إلى الهيئة والسوق ومركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية".

¹ - يوسف، وائل، مرجع سابق، ص 327.

² - عبد الله السيد، محمود، 2013، *وسطاء التداول في سوق الأوراق المالية*، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، جامعة دمشق، ص 108

³ - انظر في ذلك المادة 106 من القانون المدني السوري.

حيث أن الالتزامات الناشئة عن المقاصة والتسوية تنشأ في ذمته، إلا أن نص المادة (7/أ/10 من نظام التعامل) يقضي بأن هذا الالتزام واقع على وسيط التداول وبالتالي فإن الوسيط يتعامل مع المركز بصفته أصيلاً وليس بصفته نائباً عن العميل.

وعليه من خلال ما سبق نلاحظ أن التكييف القانوني للعلاقة بين الوسيط ومركز المقاصة والحفظ المركزي هي علاقة قانونية رتبها القانون، أي أن مصدر العلاقة القانونية هو القانون كمصدر من مصادر الالتزام، حيث أن قانون سوق الأوراق المالية هو من قضى بعضوية الوسيط لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي، إضافة لذلك الأنظمة المتعلقة بنظام التقاص وتسوية الأثمان لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي قامت أيضاً بتنظيم العلاقة بين الوسطاء ومركز المقاصة والحفظ المركزي.

المطلب الثاني

الطبيعة القانونية لأمين الحفظ

تتجلى أهمية نشاط أمين الحفظ في أكثر من اتجاه حيث يتم من خلاله حفظ الأوراق المالية وطباعة الكشوفات لحساب العملاء، ويتم الاستعلام عن الأرصدة وحجم أوامر البيع والرهن من خلال أمين الحفظ.

وسوف نبين من خلال هذا المطلب التكييف القانوني لعلاقة الحافظ الأمين بالمركز (الفرع الأول) والعلاقة القانونية التي تحكم الحافظ الأمين بالعميل (الفرع الثاني).

الفرع الأول

التكييف القانوني لعلاقة الحافظ الأمين بالمركز

يختلف التكييف القانوني للعلاقة بين الحافظ الأمين والسوق المالي باختلاف الشكل القانوني للسوق، حيث أوضح تقرير اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية لعام 2016، أن الشكل القانوني للأسواق المالية العربية يكون إما على شكل مؤسسة عامة وإما شركة مساهمة خاصة وإما شركة مساهمة عامة، وعليه سوف نفضل التكييف القانوني لأمناء الحفظ في السوق المالي ونبين العلاقة التي تربط الحافظ الأمين بالمركز استناداً لقواعد القانون المدني.

أولاً: التكييف القانوني للحافظ الأمين بالمركز استناداً للشكل القانوني للسوق¹

1- سوق الأوراق المالية شركة مساهمة عامة أو خاصة:

في هذه الحالة أمناء الحفظ هم كأعضاء في السوق وبالتالي هم المساهمون أو مالكي رأس المال، وعليه تعد علاقة أمناء الحفظ في هذه الحالة علاقة مساهمة في الشركة وتخضع علاقة العضو بالسوق لقانون الشركات، ونظام الشركة الأساسي، وقواعد القانون الخاص، وبالتالي تكون العلاقة بين أمناء الحفظ والسوق هي علاقة عقدية، تخضع للقوانين والأنظمة الصادرة بهذا الشأن، فضلاً عن أحكام العقد المبرم بين السوق وأمناء الحفظ.

2- سوق الأوراق المالية مؤسسة عامة:

¹ - يوسف، وائل، مرجع سابق، ص 222.

تكون علاقة الحافظ الأمين بالسوق المالي هي علاقة تعاقدية تنشأ بتقديم أمانة الحفظ لطلب العضوية ، من ثم صدور قرار بقبول العضوية من قبل مجلس إدارة السوق ، وهذه العلاقة التعاقدية تخضع للقوانين والأنظمة التي يحددها السوق. أما نحن فنرى بأن التكييف القانوني للحافظ الأمين داخل السوق المالي هي علاقة تعاقدية، تتمثل بالإيجاب بالطلب المقدم من الحافظ الأمين، والقبول من السوق المالي من حيث قبول أمانة الحفظ كأعضاء في السوق، ومضمون هذا العقد يحدده السوق المالي من ناحية الحقوق والواجبات لكل من الطرفين فهو أقرب من عقد الإذعان من ناحية قبول أمانة الحفظ لكافة الأنظمة التي يحددها السوق، وذلك بسبب الطبيعة الخاصة لعمل السوق من حيث حاجتها للتنظيم بشكل دقيق وبالتالي خضوع أمانة الحفظ لهذا التنظيم.

ويتربط على اعتبار أن نشاط الحافظ الأمين هو مستقل ويتمتع بالشخصية الاعتبارية (كشركة مصر للمقاصة)، في هذه الحالة يكون إيداع الأوراق المالية مستقل عن عملية الإدراج، كما أن الإيداع يكون عبارة عن عقد بين جهة الإيداع، والجهة المودعة لأوراقها المالية.

ثانياً: التكييف القانوني للحافظ الأمين بالمركز استناداً لأحكام القانون المدني

إنّ علاقة الحافظ الأمين بالمركز هي علاقة اتفاقية تحكمها الشروط والاتفاقيات التي يضعها المركز مسبقاً، إلا أن هذه الشروط قد تبدو متوافرة فيها الإذعان ولذلك سوف نحدد طبيعة هذه العلاقة تباعاً.

1- عقد إذعان

تتضمن عقود الإذعان شروطاً ما كان للقابل أن يرضى بها لو كان له حرية الاختيار، على أن هذه الشروط لا تصل لمرحلة الإكراه، ونصت المادة 101 من القانون المدني السوري على أنه: "القبول في عقود الإذعان يقتصر على مجرد التسليم بشروط مقررة يضعها الموجب ولا يقبل مناقشته فيها".

ومن الصحيح أن الحافظ الأمين يوقع على كافة البنود التي يضعها مركز الإيداع، إلا أن هذا القبول لا يتسم بصفة الإكراه حيث أن عمل الحافظ الأمين ليس من الضرورات الأساسية كمرفق المياه والكهرباء التي تصدر على كافة الناس وبشروط واحدة، إلا أن عمل الحافظ الأمين لا يتشابه مع عقود الإذعان والشروط التي يضعها مركز الإيداع تكون من أجل الحفاظ على عمل السوق المالي وللحافظ الأمين مطلق الحرية في التعاقد مع المركز أو عدم التعاقد.

2- علاقة تعاقدية

يمارس الحافظ الأمين عمله داخل المركز كأصيل في كل ما يتعلق بالأوراق المالية المودعة ، وإن عمل الحافظ الأمين يستند إلى وجود اتفاقية مسبقة مع المركز تحدد من خلالها جميع الحقوق والالتزامات بين الطرفين وبالتالي فإن هذه العلاقة يحكمها عنصر الرضا الذي يتوافر في جميع العقود الرضائية التي تتعقد بمجرد توافق الإرادتين.¹

ونرى بان العلاقة القانونية التي تربط الحافظ الأمين بالمركز هي علاقة تعاقدية من نوع خاص نظمها المشرع في قانون سوق المال والتعليمات التنفيذية له والأنظمة الأخرى، وللحافظ الأمين له مطلق الحرية في التعاقد والعمل داخل المركز أو رفض الشروط التي يضعها المركز وعدم العمل داخله.

¹ - نصت المادة 92 من القانون المدني السوري على أنه: "يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتين متطابقتين، مع مراعاة ما يقرره القانون وفق ذلك من أوضاع معينة لانعقاد العقد".

الفرع الثاني

التكييف القانوني لعلاقة الحافظ الأمين بالعميل

إن طبيعة عمل الحافظ الأمين كوسيط¹ بين العميل والمركز، هي عبارة عن علاقة رضائية لا يستند في وجودها إلى شكل معين، وهو عقد ملزم لجانبين كونه ينشئ التزامات متبادلة في ذمة كل من الحافظ الأمين والعميل، كما أنه عقد معاوضة فكل متعاقد يأخذ مقابل ما أعطى، ومن الصحيح أن عمل الحافظ الأمين هي حكر على الوسطاء في السوق إلا أنها ليست مرتبطة بحافظ أمين محدد فالعميل له مطلق الحرية في اختيار الحافظ الأمين ليقوم بحفظ وإيداع أوراقه المالية داخل المركز.

ولذلك كان لا بد لنا من بيان العلاقة القانونية التي تربط الحافظ الأمين بالعميل، وسوف نتولى تفصيل ذلك تباعاً.

أولاً: وكالة عادية

يمكن القول بان الحافظ الأمين هو بمثابة وكيل عادي² عن العميل يتمثل عمله الأساسي بحفظ الأوراق المالية المودعة وإدارتها لدى المركز لحساب العميل، ولما كان هذا العمل تجاري بطبيعته فهذا يؤدي إلى إسباغ الصفة التجارية على الوكالة.

فالمحل في كل من العقدين يتجسد في أداء عمل قانوني، وفي كلا العقدين يوجد نيابة اتفاقية ومن ناحية أخرى فإن الحافظ الأمين والوكيل لا يمكن لهما تجاوز حدود الاتفاق والوكالة³، وكلا العقدين يفرضان التزاماً بوضع العميل بصورة ما تم تنفيذه.

إلا أن هذا الرأي كان عرضة للانتقاد على أساس ان العقد الذي يبرمه الحافظ الأمين مع عميله يتميز عن الوكالة بوجود علاقات قانونية مباشرة بين البائع ووسيط التداول، وبين المشتري ووسيط المشتري، وإذا حدث أن أحد العملاء لم يف بالالتزامات فلا يكون أمام صاحب الحق إلا رفع دعوى على وسيط العميل وإن كان من الجائز اختصاص العميل نفسه بهذه الدعوى، كما أنه يجوز للوكيل مباشرة أي نشاط قانوني طالما أنه لا يخالف النظام العام والآداب العامة⁴، بينما تنحصر مهمة الحافظ الأمين بالبيع والشراء والإيداع، إضافة إلى أن الوكالة التجارية مأجورة وبحال عدم تحديد الأجر تحسب الأجرة استناداً للمعاملة أو العرف التجاري أما الحافظ الأمين فإن عمولته محددة بين حدين أدنى وأعلى، وأخيراً فإن درجة عناية الوكيل بالوكالة المأجورة هي عناية الرجل المعتاد⁵ وبالوكالة غير المأجورة يكتفي ببذل العناية

¹ - عرف المشرع السوري في المادة الثانية من قانون سوق الأوراق المالية الوسيط بأنه: "الشخص الاعتباري المرخص له من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لممارسة أعمال الوسيط المالي والوسيط لحسابه والذي يتمتع بالجنسية العربية السورية".

² - نصت المادة 665 من القانون المدني السوري على أنه: "الوكالة عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بأن يقوم بعمل قانوني لحساب الموكل".

³ - نصت المادة 1/669 من القانون المدني السوري على أنه: "الوكيل ملزم بتنفيذ الوكالة دون أن يجاوز حدودها المرسومة".

⁴ - نصت المادة 1/667 من القانون المدني السوري على أنه: "الوكالة الواردة في أفاظ عامة لا تخصص فيها حتى لنوع العمل القانوني الحاصل في التوكيل، لا تخول الوكيل صفة إلا في أعمال الإدارة".

⁵ - نصت المادة 2/670 من القانون المدني السوري على أنه: "إذا كانت بأجر وجب على الوكيل أن يبذل دائماً في تنفيذها عناية الرجل المعتاد".

التي يبذلها في أعماله الخاصة أما الحافظ الأمين يطلب منه بذل عناية الرجل الحريص وفقاً لأحكام القانون والأعراف التجارية.¹

ثانياً: عقد سمسة

عدّ البعض أنّ الحافظ الأمين سمساراً طالما أن دوره يقتصر على التقريب بين المستثمرين بما يسهل عملية تلاقي العرض والطلب وإنجاز الصفقة.

وبالمقابل إن مهنة السمسة² مهنة مباحة يستطيع كل شخص طبيعي أو اعتباري ممارستها ، أما عمل الحافظ الأمين مقصور فقط على الشخص الاعتباري الذي لا يجوز له مباشرته إلا بموجب ترخيص تحت طائلة المساءلة القانونية.

ويلتزم السمسار في مواجهة من تعاقد معه على إيجاد طرف آخر والتوسط له في إبرام العقد أو تمثيله في مفاوضات التعاقد ، ولا يجوز له التحلل من التزامه هذا ، ويعد عقد السمسة من عقود المعاوضة التي يحصل كل طرف فيها على مقابل ما أعطاه، بحيث يستحق السمسار الأجر من العميل مقابل العمل المكلف به لصالح هذا الأخير.³

كما أن أجرة السمسار⁴ تكون محددة بشكل مسبق أو يتولى العرف تحديدها ، أما الحافظ الأمين فهناك حد أدنى وحد أعلى للعمولات التي يتقاضاها من العميل.⁵

كما أن اللجوء إلى السمسة أمر اختياري أما اللجوء إلى إيداع الأوراق المالية المدرجة بواسطة الحافظ الأمين هو أمر إلزامي ، ولا يجوز للسمسار أن يكون طرفاً في العقد ما لم يتفق على خلاف ذلك أما الحافظ الأمين يستطيع أن يكون طرفاً في الصفقة الموكل بها ، فالقانون يمنع السمسار من شراء الأموال التي يتوسط في بيعها.⁶

إضافة لما سبق فإن السمسار لا يضمن تنفيذ العقد بحيث تنتهي مهمته بتلاقي الإيجاب والقبول لينصرف للتوسط في نشاط آخر⁷ ، أما عمل الحافظ الأمين فإن مهامه واسعة لتشمل كافة التصرفات القانونية التي حددها القانون.

ثالثاً: عقد وكالة بالعمولة

إنّ الحافظ الأمين الذي يكلف بتنفيذ العمليات المتعلقة بحفظ وإيداع الأوراق المالية يرتبط قانونياً بالعملية المنفذة ، حيث يمارس أمناً الحفظ عملهم باسمهم الشخصي ولحساب العميل ، ويشير الفقه الفرنسي إلى أنه : وعلى خلاف القواعد

1 - د. آلاء شاهين، 2023، الوساطة والتداول في بورصة الأوراق المالية، دراسة في المنظومة القانونية السورية، ص66.

2 - عرفت المادة 1/174 من قانون التجارة السوري لعام 2007 السمسة على أنها: " عقد يلتزم به شخص يدعى السمسار أن يرشد شخصاً آخر إلى فرصة لعقد اتفاق ما أو يكون هو وسيطاً له في مفاوضات التعاقد وذلك مقابل أجر".

3 - الشريف فرحي، عومار ، 2015، عقد السمسة ، رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير ، جامعة العربي بن مهيدي ، الجزائر ، ص12.

4 - نصت المادة 1/175 من قانون التجارة السوري على أنه: " إذا لم يكن أجر السمسار معيّن بالاتفاق أو بموجب تعرفه رسمية فيحدد وفقاً للعرف أو يقدر القاضي قيمته بحسب الظروف".

5 - نصت المادة 40 من قانون القيد والإيداع المركزي المصري رقم 93 لعام 2000 على أنه: " لا يجوز للشركة أن تتقاضى مقابلاً عن الخدمات التي تقدمها يزيد على الحدود التي يصدر بها قرار من الوزير المختص".

6 - نصت المادة 448 من القانون المدني السوري على أنه: " لا يجوز للسماسرة والدالين ولا للخبراء أن يشتروا الأموال المعهود إليهم في بيعها أو في تقدير قيمتها سواء أكان الشراء بأسمائهم أم باسم مستعار".

7 - نصت المادة 2/178 من قانون التجارة السوري على أنه : " لا يضمن السمسار يسر طرفي العقد الذي يتوسط في إبرامه ولا يسأل عن تنفيذ العقد إلا إذا ثبت الغش أو الخطأ من جانبه".

العامّة كلاً من المشتري النهائي والبائع النهائي للأوراق المالية لا يعرفان بعضهم ، فكلاهما يتعامل بواسطة وسيط مالي مرخص يتصرف بوصفه وكياً بالعمولة ، وعليه فإن العلاقة الناجمة عن الشراء والبيع في البورصة لا تنشأ بين العميل المشتري والعمل البائع وإنما بين الوسطاء الماليين الذين يبرمون الصفقة.¹

وإن عقد الوكالة بالعمولة² هو من العقود التجارية ، حيث يمارس الوكيل بالعمولة عمله على وجه الاحتراف ويكون الوكيل بالعمولة مسؤولاً مباشرة تجاه الغير وليس للغير الذي يتعاقد مع الوكيل بالعمولة الرجوع على الموكل الذي يبقى أجنبياً عن العقد ولا تنشأ بينه وبين من تعاقد معه الوكيل بالعمولة أي علاقة قانونية ، فالوكالة بالعمولة تتميز عن الوكالة العادية بأنها وكالة غير نيابية بحيث يكون الوكيل بالعمولة وحده مسؤولاً عن تنفيذ محل الوكالة في مواجهة الغير طالما تعاقد باسمه الشخصي مكتسباً وحده صفة التعاقد مع الغير .

ويمكن اعتبار عمل الحافظ الأمين كالوكيل بالعمولة حيث أن الحافظ الأمين يعمل باسمه ولكن لحساب العميل ولا يغير ذلك في حال الكشف عن اسم العميل، حيث تنصرف للحافظ الأمين جميع الحقوق والالتزامات التي ترتبها العملية المنفذة بالبورصة، إلا أن الوكالة بالعمولة قد تنصب على أي عمل تجاري أما عمل الحافظ الأمين يتعلق بأعمال محددة حددها القانون صراحةً، ومن ناحية أخرى إن الوكيل بالعمولة يعد مسؤولاً تجاه الغير عن كافة العقود التي يبرمها لصالح موكله.³

أما الحافظ الأمين لا تثور مسؤوليته عن العمليات التي أجزاها إلا إذا ثبت تقصيره في تنفيذ تلك العمليات، ومن ناحية أخرى إن الوكيل بالعمولة من الممكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، أما الحافظ الأمين فهو شخص اعتباري دائماً.

ونحن نرى بأن التكييف القانوني السليم للعلاقة بين الحافظ الأمين والعمل تحكمه علاقة الوكالة والإدارة معاً، حيث أن العميل غير قادر على إدارة أوراقه المالية وإيداعها لعدم توافر الخبرة الكافية لديه في مجال البورصة فيعهد بذلك إلى الحافظ الأمين، حيث يقوم هذا الأخير بعمله استناداً لقواعد الوكالة بصفته وكياً عن العميل ويقوم بإدارتها لحساب العميل.

¹ - خطاب ، رشا ، 2009 ، عقد التداول في البورصة ، مجلة علوم الشريعة والقانون ، مجلد 1 ، ع 1 ، ص 117.

² - نصت المادة 171 / 1 من القانون التجاري السوري رقم 33 لعام 2007 على أنه : " الوكيل بالعمولة هو الذي يأخذ على نفسه أن يعقد باسمه الخاص ولكن لحساب موكله ببيعاً وشراءً وغيرهما من العمليات التجارية مقابل عمولة".

³ - نصت المادة 172 / 1 من القانون التجاري السوري رقم 33 لعام 2007 على أنه : " يكتسب الوكيل بالعمولة الحقوق الناتجة عن العقد الذي يبرمه لحساب موكله ويكون ملتزماً مباشرة نحو الأشخاص الذين تعاقد معهم كما لو كان العمل يختص به شخصياً ويحق لهؤلاء الأشخاص أن يحتجوا في مواجهته بجميع أسباب الدفع الناتجة عن علاقتهم المباشرة به ولا يحق لهم أن يخاصموا الموكل مباشرة".

قائمة المراجع:

أولاً: الكتب

- 1- فضلي، هشام، تداول الأوراق المالية والقيود في الحساب، دار الجامعة الجديدة للنشر، ط1.
- 2- د. شوقي محمد، طاهر، 2007، الإطار القانوني لبيع الأوراق المالية، كلية الحقوق، جامعة القاهرة.
- 3- د. الحكيم، جاك، 2011، الشركات التجارية، جامعة دمشق.
- 4- د. آلاء شاهين، 2023، الوساطة والتداول في بورصة الأوراق المالية، دراسة في المنظومة القانونية السورية.

ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية

- 1- Thierry Bonneau, France Drummond , Droit des marchés financiers Deuxième édition, Economica.

ثالثاً: رسائل الدكتوراه والماجستير

- 1- يوسف، وائل، 2020، المركز القانوني لسوق دمشق للأوراق المالية في ضوء التشريع السوري، أطروحة أعدت لنيل درجة الدكتوراه في القانون التجاري، جامعة دمشق.
- 2- عبد الله السيد، محمود، 2013، وسطاء التداول في سوق الأوراق المالية، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري، جامعة دمشق.
- 3- الشريف فرحي، عومار، 2015، عقد السمسرة، رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير، جامعة العربي بن مهيدي، الجزائر.
- 4- سعيد احمد الشهراني، أحمد، 2007، عمليات الأوراق المالية العاجلة والآجلة، رسالة لنيل درجة الماجستير في الحقوق، جامعة القاهرة.

رابعاً: المجلات العلمية

- 1- انظر في ذلك د. الكبيسي، عبدالعزيز، 2006، التجربة الامريكية في العمل الخيري - الترتست - بحث مقدم للمؤتمر الثاني للأوقاف، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة.
- 2- أ- غازي شطناوي، جبر، د.س.ن، تطور ودعوة الأوراق المالية بنظام القيد والإيداع المركزي، المجلة القانونية.
- 3- خطاب، رشا، 2009، عقد التداول في البورصة، مجلة علوم الشريعة والقانون، مجلد 1، ع1.

خامساً: التشريعات والأنظمة

- 1- قانون سوق المال الكويتي رقم 7 لعام 2010.
- 2- القانون المدني السوري رقم 84 لعام 1949.
- 3- قانون الشركات السوري رقم 29 لعام 2011.
- 4- قانون التجارة السوري رقم 33 لعام 2007.
- 5- قانون الإيداع والقيود المركزي المصري رقم 93 لعام 2000.
- 6- قانون رأس المال المصري رقم 95 لعام 1992 .
- 7- قانون سوق الأوراق المالية السوري رقم 55 لعام 2006.
- 8- لنظام الداخلي لمركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر بالقرار رقم 858 لعام 2014.
- 9- نظام تسجيل وإيداع الأوراق المالية لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي الصادر بالقرار رقم 165 لعام 2008 .
- 10- إجراءات تداول حقوق أفضلية الاكتتاب في سوق دمشق للأوراق المالية رقم 718 لعام 2011.

سادساً: مواقع الانترنت

- 1- دليل الإيداع والقيود المركزي - سوق الأوراق المالية الليبي، www.lsm.com.cov.ly.
- 2- دليل قواعد ونظم عمل " المالك المسجل والمالك المستفيد" المعد من قبل شركة مصر للمقاصة والإيداع والقيود المركزي <http://www.fra.gov.eg>.