

الآلية القانونية لتداول الأسهم في بورصة عمان "دراسة قانونية"

مهند محمد ضمرة*

ملخص

جاءت هذه الدراسة لبيان الآلية التي تتم من خلالها، عملية تداول الأوراق المالية في بورصة عمان، وعلى وجه التحديد الأسهم، بصفتها أكثر هذه الأوراق تداولاً، وقد جاءت، ضمن ثلاث مباحث رئيسية، يعكس كل مبحث منها الخطوة التي يجب القيام بها لتحقيق هذا التداول، وفقاً لأسبقيته الزمنية، بداية من إدراج الأسهم في بورصة عمان، وهو ما كان عنوان المبحث الأول، الذي بدونه لن تقع عملية التداول، مروراً إلى المرحلة اللاحقة وهي صدور أمر التداول، وتنفيذه، وهو ما كان عنوان المبحث الثاني، إلى مرحلة وقوع التسوية النهائية، بتدخل مركز إيداع الأوراق المالية الأردني، وهو ما كان عنوان المبحث الثالث والأخير. وقد خلصت من خلال هذه الدراسة إلى بعض الجوانب الأساسية، منها ما هو شكلي يتصل بضرورة فتح باب الاعتراض للمصدر على قرار الإدراج الصادر من مجلس إدارة البورصة، باعتبار أن هذا القرار وفقاً للقانون الحالي هو قرار نهائي، ومنها ما هو موضوعي، يتصل بوقت انتقال ملكية الأسهم إلى المالك الجديد إذ يعد القانون الحالي هذا الوقت هو تاريخ وقوع التداول في البورصة (T.0)، بينما كان من الأسلم أن يكون وقت انتقال الملكية هو يوم تمام التسوية النهائية (T.2)، لمبررات أشارت إليها الدراسة.

الكلمات الدالة: آلية التداول، أوراق مالية، أسهم، بورصة عمان.

المقدمة

مما لا شك فيه أن من أهم العقبات التي قد تواجه أصحاب المشاريع، خاصة الضخمة منها، سواءً أكانت صناعية أو تجارية أو خدمية، هي الحصول على التمويل المالي، لذا فلا سبيل لهؤلاء إلا اللجوء إلى "سوق المال" لا مدادهم بسبب التمويل اللازمة، إذ يعد هذا السوق بمثابة المكان الذي يلتقي فيه عرض الأموال من خلال المدخرين مع الطلب عليها من خلال المستثمرين (1)؛ ومن أهم مكونات هذا السوق: سوق النقد، وسوق رأس المال، ويعرف سوق النقد، بأنه: السوق الذي يتم من خلاله إصدار وتبادل الأدوات المالية قصيرة الأجل التي تقل آجال استحقاقها عن سنة واحدة (2)، مثل أذون الخزانة، والأوراق التجارية، وشهادات الإيداع القابلة للتداول، وخطابات الضمان، والاعتمادات المصرفية وغيرها، التي تعد البنوك من أهم مؤسسات هذا السوق، كوسيط ممول بقروض قصيرة الأجل. وأما سوق رأس المال، فهو: السوق الذي يتم خلاله يتم تمويل الوحدات الاقتصادية بقروض متوسطة وطويلة الأجل عن طريق إصدار وتبادل الأدوات المالية كالأسهم، والسندات وغيرها؛ وينقسم بدوره سوق رأس المال هذا، إلى قسمين: الأول سوق الإصدار، وهو: السوق الذي يتم من خلاله بيع الأوراق المالية لأول مرة من خلال مصدرها مباشرة؛ وأما الثاني، فهو سوق التداول أو ما يطلق عليه السوق الثانوي (البورصة)، وهو: الذي يتم التعامل فيه على أوراق مالية سبق إصدارها، أو طرحها للاكتتاب من قبل، فمحل استثمار هذه الأوراق، قائم من قبل وليس استثماراً جديداً (3)، ويعد هذا السوق الأخير (البورصة) هو محل هذه الدراسة.

إذا البورصة أو (السوق الثانوي)، كما أسلفنا، هي المكان الذي يتم من خلاله بيع أو تداول الأوراق المالية، التي سبق إصدارها، وبالتالي يعد هذا السوق من أهم أسواق المال، لما يوفره من أرضية خصبة لاستمرارية ضخ السيولة المالية داخل اقتصاد الدولة، وما يعكسه ذلك على تحقيق التنمية الاقتصادية لها.

ويرجع تاريخ نشأة أسواق الأوراق المالية إلى عهد الرومان، الذين كانوا أول من عرف الأسواق المالية في القرن الخامس قبل الميلاد، حيث قامت الامبراطورية الرومانية بتجميع الأموال من المدخرين لبناء روما (4)، وتعدّ فرنسا أول دولة أنشئت فيها سوق

* كلية الدراسات التطبيقية وخدمة المجتمع، جامعة الملك سعود، الرياض السعودية. تاريخ استلام البحث 2019/1/16، وتاريخ قبوله 2019/7/4.

لتداول الأوراق المالية في العصور الوسطى في القرن الثالث عشر الميلادي⁽⁵⁾؛ وقد غُيّبت التشريعات الحديثة في تطوير هذا السوق (البورصة)، وذلك بوضع القواعد التي تضمن الشفافية والسرعة في انتقال الحقوق، بهدف كسب ثقة المستثمرين وتشجيعهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية فيها.

ومن خلال هذه الدراسة، سوف نلقي الضوء على إحدى هذه البورصات، وهي بورصة عمان، أحد أهم البورصات العربية⁽⁶⁾، وبالتحديد في الجانب الذي يتناول آلية انتقال الأوراق المالية داخلها. ويرجع تداول الأوراق المالية داخل المملكة الى ما قبل عام 1976، حيث بدأت تجارة الأسهم لدى مكاتب تجارية يملكها وسطاء يتاجرون لحسابهم الخاص، الى أن تدخل المشرع الأردني بموجب القانون رقم (31) لعام 1976، في انشاء سوق منظمة وهي سوق عمان المالي، وبالتالي الغاء العمل بهذه المكاتب⁽⁷⁾ وقد تأسست بورصة عمان، بمسماها الحالي، فيما بعد، في تاريخ 1999/3/11م⁽⁸⁾، استناداً الى المادة (23) من قانون الأوراق المالية رقم (23) لسنة 1997، كمؤسسة مستقلة لا تهدف الى تحقيق الربح، وفي 2017/8/20، تم تسجيل هذه البورصة كشركة مساهمة عامة مملوكة بالكامل للحكومة⁽⁹⁾. وقد أخذت هذه البورصة المكانة التي هي عليها الآن، لما واكبته من تقنيات الكترونية حديثة في تداول الأوراق المالية، سواءً أكان ذلك على مستوى التداول المباشر في داخلها، أو عن طريق اعتماد تقنية التداول عن بعد، بما يعني انها قد اتاحت للوسطاء امكانية التداول من مكاتبهم دون أن يضطر مندوبهم الى الانتقال الى هذه البورصة⁽¹⁰⁾.

وتتعدد الأوراق المالية محل التداول في البورصة وأهم هذه الأوراق هي الأسهم والسندات، ويمثل السهم حصة الشريك في رأس مال الشركة، بينما السند يمثل حق الغير على الشركة، وكلاهما في الأصل يقبل التداول في البورصة؛ وستقتصر هذه الدراسة على بيان آلية تداول الأسهم فقط، نظراً لأنها أكثر الأوراق المالية تداولاً، ولما تخضع له من قواعد ادراج خاصة في بورصة عمان تختلف عن باقي الأوراق المالية الأخرى.

أهمية الدراسة:

ترجع أهمية هذه الدراسة إلى سببين، الأول، وهو سبب عام: يتجلى في أن الدراسات القانونية التي غُيّبت في البحث في مجال البورصة قليلة، بحيث إنَّها لم تصل الى الحد التي تعطىها المكانة التي تستحقها، وإن تعددت الدراسات الاقتصادية الأخرى لها؛ إلا أنها في الجانب القانوني ما زالت- وبحق- تستحق الدراسة، ولا يخفى على أحد ما لأهمية بيان الجانب القانوني، في فهم التنظيم الإداري والوظيفي لها، وفي فهم ما ينشئ أيضاً في ظلها من علاقات قانونية ما بين أطرافها، وما ترتبه هذه العلاقات من آثار. وأما السبب الثاني، فهو سبب خاص: يتناول الجانب الاجرائي لتداول الأوراق المالية- وعلى وجه التحديد الأسهم- في بورصة عمان، لذا فاني وجدت من الأهمية بيان هذه الآلية الاجرائية من الناحية القانونية، خاصة، إذا ما علمنا، التطور الالكتروني الذي وصلت اليه حالياً هذه البورصة.

منهجية الدراسة:

لقد اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، التي كان مرجعها الرئيسي هو النصوص القانونية المنظمة لآلية التداول داخل بورصة عمان، سواءً أكانت هذه النصوص، نصوصاً تشريعية أو لائحية من تعليمات وغيرها- وهي غزيرة جداً- وذلك في محاولة لاستقرائها، للوقوف على آلية التداول القانونية للأسهم فيها؛ كما أنه كان لكتب الفقه المقارن- وبلا شك- في هذا الموضوع الأثر المهم في الوصول الى الفهم الصحيح لهذه النصوص.

خطة الدراسة:

جاءت هذه الدراسة للإجابة عن الاشكالية التالية، ما الآلية القانونية لتداول الأسهم في بورصة عمان؟ التي حاولت الاجابة عليها من خلال ثلاث محاور أساسية، خصصت لكل محور منها، مبحث مستقل، بحيث جاءت هذه المباحث، لتعكس آلية التداول في الأسهم وفقاً للتسلسل الزمني لها، خطوة، بخطوة؛ بحيث تبدأ عملية التداول بإدراج الأسهم المعنية في بورصة عمان، كإجراء أساسي لا بد منه؛ لتبدأ بعدها المرحلة الثانية، وهي: إعطاء الأمر من العميل للوسيط المعني، للبدء في إجراء عملية التداول داخل البورصة؛ وتبدأ بعدها المرحلة الأخيرة، وهي: تدخل مركز إيداع الأوراق المالية في المملكة، لتنفيذ التسوية النهائية لهذا التداول، بنقل ملكية هذه الأسهم، مقابل تسليم الثمن؛ وذلك وفقاً للخطة التالية:

المبحث الأول: إدراج الأسهم في بورصة عمان.

المطلب الأول: شروط قبول إدراج الأسهم.

المطلب الثاني: إجراءات قبول إدراج الأسهم.

المبحث الثاني: إصدار الأمر بإجراء عملية التداول.

المطلب الأول: المرحلة الاعدادية لصدور الامر.

المطلب الثاني: المرحلة التنفيذية لصدور الأمر.

المبحث الثالث: تدخل مركز الإيداع في اتمام تسوية التداول.

المطلب الأول: الدور التحضيري للمركز في اتمام التسوية

المطلب الثاني: الدور التنفيذي للمركز في اتمام التسوية.

المبحث الأول

إدراج الأسهم في بورصة عمان

يعد إدراج الأسهم في بورصة عمان الخطوة الأولى، التي لا بد منها، كما أسلفنا، لقبول تداولها؛ وقد عرفت المادة الثانية، من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، لعام 2016، الإدراج بأنه: " قيد الورقة المالية في سجلات البورصة بحيث تكون قابلة للتداول فيها"، وبالتالي فإن معني كلمة إدراج هي مرادفة لكلمة قيد الواردة في بعض القوانين العربية⁽¹¹⁾. ولم يجعل القانون الأردني من ممارسة إجراء الإدراج إجراءً إجبارياً، إذ أعطى الخيار لشركات المساهمة كقاعدة عامة حرية القيام به أو الامتناع عنه⁽¹²⁾. وهو ما يعطي ميزة لهذا القيد على القيد الاجباري، وذلك للحكم على كفاءة السوق، من خلال طلبات القيد التي تتقدم بها الشركات⁽¹³⁾، فلو تم اللجوء الى القيد الاجباري، فان ذلك سيؤدي الى زيادة عدد الأوراق المالية المقيدة، وبالتالي عدم التخصيص الكفء للموارد المتاحة، بما يؤدي الى توجيه هذه الموارد الى المجالات الأقل ربحية⁽¹⁴⁾. وفي كل الأحوال فان مزايا الإدراج له من الأهمية ما تدفع هذه الشركات للقيام به، إذ يمثل اعلاناً مجانياً للورقة المالية، من قبل الجهة التي أصدرتها⁽¹⁵⁾، بما يدل على متانة مركزها المالي، الذي يعد وسيلة مهمة لجذب المستثمرين⁽¹⁶⁾.

وفي حديثنا عن إدراج الأسهم في بورصة عمان، نتحدث عن الشروط القانونية لقبول إدراج الأسهم فيها (المطلب الأول)؛ كما نتحدث أيضاً عن الإجراءات المطلوبة لتسجيلها فيها (المطلب الثاني). وذلك فيما يلي.

المطلب الأول: شروط قبول إدراج الأسهم

قيد القانون الأردني إدراج الأوراق المالية ومنها الأسهم، بشروط وضوابط معينة، فلم يجعل التسجيل في البورصة متاحاً لكل الجهات المصدرة، وهذ بالأمر الطبيعي حتى لا يكون سوق التداول متاحاً للشركات ذات التنظيم المختل، التي قد تسعى لتجريب حظوظها بالمغامرة في المضاربة على حساب المستثمرين⁽¹⁷⁾. لذا تطلب القانون في الجهة المصدرة مجموعة من الشروط التي يعكس وضعها التنظيمي الإداري والمالي ما يؤهلها لدخول هذا السوق.

وقد أنشأ القانون الأردني في مجال تداول الأسهم في بورصة عمان سوقين: سوق أطلق عليه السوق الثاني⁽¹⁸⁾، وسوق آخر أطلق عليه السوق الأول⁽¹⁹⁾؛ وكلاهما يعد جزءاً من السوق الثانوي⁽²⁰⁾، وجعل لكل سوق شروط خاصة لإدراج الأسهم فيه، وما يفهم من قراءة هذه الشروط أن تسجيل الجهة مصدرة الأسهم في البورصة، لا بد أن يبدأ في السوق الثاني، كما سيأتي بيانه، وأن تأهيلها أو ترقيتها الى السوق الأول، كمرحلة انتقالية، يتطلب شروط شديدة تعكس المكانة التنظيمية والمالية لهذه الجهة. وفيما يلي نتناول شروط الإدراج في السوق الثاني (الفرع الأول)؛ لنتناول فيما بعد شروط الإدراج في السوق الأول (الفرع الثاني)؛ وذلك على التفصيل التالي.

الفرع الأول: شروط الإدراج في السوق الثاني

جاء ذكر هذه الشروط في المادة (5/ب) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان 2016، وما يلاحظ على توافرها قبل الخوض في بيانها، أن هذه الشروط لها طابعاً مزدوجاً، إذ تعد من جهة كشرط لقبول الأسهم في بورصة عمان، ومن جهة أخرى كشرط لقبول إدراج الأسهم في السوق الثاني، في ذات الوقت، ما يفهم منه أن القانون الأردني لم يشترط توافر مرحلة مسبقة بشروط مسبقة ما قبل إدراج الأسهم في السوق الثاني، إذ يعد التسجيل في السوق الثاني تسجيلاً مباشراً في البورصة، هذا ما يفهم من صراحة نص المادة الخامسة المذكورة في الفقرة (أ) منها بقولها: " تدرج أسهم أي شركة في البورصة بعد تحقيقها شروط الإدراج في السوق الثاني" فما هي شروط الإدراج في السوق الثاني؟ هذا ما أوجزته المادة (5/ب) من تعليمات الإدراج المذكورة تفصيلاً فيما يلي:

أولاً: تسجيل الورقة المالية لدى هيئة الأوراق المالية، وهذا بالأمر الطبيعي، كون أن هذه الهيئة تمثل الجهة الرقابية العليا على

إصدار وتداول الأوراق المالية؛ حيث يعد التسجيل لدى هذه الهيئة شرط وجوبي لكل مصدر للأوراق المالية، هذا ما نصت عليه المادة (5) من قانون الأوراق المالية الاردني 2017 بقولها: " على كل مصدر في المملكة أن يقدم الى الهيئة طلباً لتسجيل الأوراق المالية لديها وذلك وفقاً للتعليمات التي يصدرها المجلس"⁽²¹⁾.

ثانياً: إيداع الأوراق المالية لدى مركز إيداع الأوراق المالية⁽²²⁾، وهو المركز الذي يعنى بتسجيل وبحفظ ونقل ملكية الأوراق المالية من خلال إجراء التسوية والتقصص عليها⁽²³⁾، كما سيأتي بيانه، ولقيام المصدر بإجراء الإيداع يجب عليه أن يتقدم بطلب لدى المركز بعد تسجيل أوراقه المالية لدى هيئة الأوراق المالية.

ثالثاً: عدم وجود أية قيود على نقل ملكية الأوراق المالية المعنية باستثناء القيود الواردة في التشريعات المعمول بها، وهذا بالأمر الطبيعي أيضاً، فكيف يمكن إدراج أسهم يمنع تداولها؛ ومن هذه الأسهم ما نص عليه قانون الشركات الاردني رقم (34) لسنة 2017، والمتمثلة بالأسهم التأسيسية سواء أكانت أسهم نقدية⁽²⁴⁾، أو عينية⁽²⁵⁾، فلا يجوز إدراجها قبل مرور سنتين على تأسيس الشركة؛ والحكمة من هذا القيد إبقاء صلة المؤسسين قائمة بالشركة مدة كافية لاستقرار أحوالها، وتثبيت أسعار أسهمها، باعتبار أنهم أصحاب فكرة تأسيس الشركة⁽²⁶⁾؛ كما نصت المادة (2)، من تعليمات إدراج الأوراق المالية، في بورصة عمان لسنة 2016، على مجموعة من الأسهم أيضاً، الغير متاحة للتداول، كالأسهم التي يملكها أعضاء مجلس الإدارة أو أقربائهم⁽²⁷⁾، أو الأسهم المملوكة من قبل مساهمين يملكون (5%) أو أكثر من رأس مال الشركة، أو الأسهم المملوكة من قبل الحكومات والمؤسسات العامة، أو الأسهم المملوكة من قبل الشركة نفسها، وهي ما يطلق عليها أسهم الخزينة.

رابعاً: توقيع المصدر اتفاقية الإدراج مع البورصة، وهي التي يتم من خلالها تحديد حقوق والتزامات الطرفين فيما يتعلق بإدراج الأوراق المالية.

خامساً: أن لا يتضمن تقرير مدقق حسابات الشركة شكوكاً حول قدرة الشركة على الاستمرار في ممارسة نشاطها، ضمن تقرير المدقق الخارجي لحسابات الشركة والمتعلق بأحدث بيانات مالية.

سادساً: إصدار الشركة لبيانات مالية مدققة لسنة مالية واحدة على الأقل، تظهر نشاطاً تشغيلياً.

سابعاً: أن لا يقل صافي حقوق المساهمين⁽²⁸⁾ في الشركة عن (50%) من رأسمالها المدفوع، كما هو في التقرير السنوي لآخر سنة مالية.

ثامناً: أن لا تقل نسبة الأسهم الحرة (أي القابلة للتداول) في الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (5%) من رأسمالها للشركات التي يقل عن (10) مليون دينار أردني، ويستثنى من ذلك الشركات التي يبلغ رأسمالها (10) مليون دينار أردني أو أكثر.

الفرع الثاني: شروط الإدراج في السوق الأول

تحدثت عن هذه الشروط المادة (7) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2016، التي يلاحظ من خلالها، كما سيأتي بيانه، أن النظام يتطلب لوصول الشركة لمرحلة الإدراج في هذا السوق مكانة مالية معينة، تعكس استقرار ومثانة وضعها المالي، التي يمكن إيجازها فيما يلي:

أولاً: أن الإدراج في السوق الأول لا يكون مباشرة، حتى ولو توافرت باقي الشروط الأخرى⁽²⁹⁾، بل لابد أن تدرج الشركة أولاً أسهمها في السوق الثاني، وتمر بعد ذلك مدة عام كاملة على الإدراج في هذا السوق الأخير، والقصد من هذا الشرط في - رأبي - هو لتحري ثبات استقرار الوضع المالي للشركة، بحيث تكون الشركة في فترة تجربة تُرقى على إثرها الى السوق الأول.

ثانياً: أن لا يقل صافي حقوق المساهمين في الشركة عن (100%) من رأس مالها المدفوع.

ثالثاً: أن تكون الشركة قد حققت أرباحاً صافية قبل الضريبة في سنتين ماليتين على الأقل خلال السنوات الثلاث الأخيرة التي تسبق نقل الإدراج، على أن لا يقل معدل صافي أرباح الشركة قبل الضريبة لآخر ثلاث سنوات عن (5%) من رأس مال الشركة المدفوع.

رابعاً: أن لا تقل نسبة الأسهم الحرة إلى رأس مالها المدرج بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (10%)، إذا كان رأس مالها المدرج أقل من (50) مليون دينار أردني، ويستثنى من ذلك الشركات التي يبلغ رأس مالها المدرج (50) مليون دينار أردني أو أكثر؛ بمعنى أنه إذا زاد رأس مال الشركة عن خمسين مليون دينار أردني فإنها لا تدخل ضمن هذا القيد.

خامساً: أن لا يقل عدد مساهمي الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (100) مساهم، وذلك بخلاف القانون المصري، الذي اشترط نسبة أعلى، متمثلة في (300) مساهم⁽³⁰⁾؛ وهذا الشرط مقرر كما يبدو للحد من ظاهرة الشركات ذات الطابع العائلي، التي

تتحكم فيها العائلة الواحدة أو مجموعة من العوائل، بأسعار الأسهم، بفعل حيازتهم لعدد كبير من أسهم الشركة⁽³¹⁾.
سادساً: أن لا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن (5) مليون دينار أردني؛ ولم تتضمن تعليمات الإدراج لسنة 2012، مثل هذا الشرط، ويبدو السبب واضحاً -في رأيي- في اضافته الى تعليمات 2016، لحصص الإدراج في السوق الأول فقط، في الشركات ذات الرأس مال المرتفع نسبياً.

ولا يخفى على أحد أن ترقية الجهة المصدرة الى السوق الأول، بتوافر الشروط أعلاه، يعطيها الثقة في أعين المستثمرين والأفضلية في التعامل مع أسهمها على حساب التعامل مع الأسهم المدرجة في السوق الثاني، وهذا بالأمر الطبيعي، لما تعكسه هذه الشروط من دلائل تظهر الوضع المالي والتنظيمي لهذه الجهات؛ إلا أنه يجب أن نشير هنا الى أن إدراج الأسهم في السوق الأول، لا يعني الاستمرارية في هذا السوق دائماً، إذ يمكن إعادة إدراجها الى السوق الثاني في حال فقدانها شروط الإدراج في السوق الأول⁽³²⁾.

المطلب الثاني: إجراءات إدراج الأسهم

أشرنا فيما سبق إلى أن طلب الإدراج في البورصة الأردنية يبقى أمراً اختيارياً، لذا يجب على الجهة المصدرة التي ترغب في إدراج أسهمها في البورصة أن تتقدم بطلب تفصح فيه عن هذه الرغبة. لذا سنتحدث عن إجراءات تقديم هذا الطلب في (مطلب أول). والمآل المترتب على تقديمه في (مطلب ثاني) وذلك على التفصيل التالي.

الفرع الأول: تقديم طلب الإدراج

تعد دائرة الإدراج والعمليات الجهة المعنية في بورصة عمان في استلام طلبات الإدراج ودراساتها⁽³³⁾، بصفتها إحدى الدوائر المكونة للهيكل التنظيمي لها⁽³⁴⁾. وقد أوجب القانون الأردني في المادة (4) بموجب تعليمات الإدراج، لعام 2016، أن يرفق مقدم طلب الإدراج لقبول طلبه مجموعة من الوثائق في شكل نسخة الكترونية، وأخرى ورقية، تتمثل فيما يلي:-

1- تقرير صادر عن مجلس إدارة الشركة يتضمن ما يلي:-
(أ) نبذة مختصرة عن تأسيس الشركة وغاياتها الرئيسية الممارسة فعلياً، وعلاقتها بالشركات الأخرى، سواء أكانت شركة أم، أو تابعة، أو شقيقة، أو حليفة (إن وجدت).

(ب) وصفاً للأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة وتلك التي ترغب الشركة بإدراجها.
(ج) تقييم مجلس إدارة الشركة مدعماً بالأرقام لأداء الشركة والمرحلة التي وصلتها والإنجازات التي حققتها، ومقارنتها مع الخطة الموضوعية.

(د) الأحداث المهمة التي مرت بها الشركة، أو أثرت عليها من تاريخ تأسيسها، وحتى تاريخ تقديم طلب الإدراج.
(هـ) الخطة المستقبلية للشركة للسنوات الثلاث القادمة.

(و) أسماء الأشخاص الذين يملكون (5%) أو أكثر من أسهم الشركة.
(ز) أسماء أعضاء مجلس إدارة الشركة، وأسماء ورتب أشخاص الإدارة التنفيذية العليا، والأوراق المالية المملوكة من قبل أي منهم، أو أقربائهم، وعضوية أي منهم في مجالس إدارات الشركات الأخرى.

2- عقد التأسيس والنظام الأساسي للشركة ونشرة الإصدار (إن وجدت).
3- التقرير السنوي للشركة لآخر سنة مالية، الذي يتضمن تقرير مجلس إدارة الشركة والبيانات المالية، وتقرير مدققي حساباتها.

4- البيانات المالية المرحلية، مراجعة من قبل مدقق حسابات الشركة، التي تغطي الفترة من نهاية السنة المالية السابقة، لتاريخ تقديم طلب الإدراج، وحتى نهاية الربع الأخير الذي يسبق تاريخ طلب الإدراج (إن وجدت).

5- تقرير يبين الأسهم الحرة في الشركة، وتفاصيل احتسابها كما هي، بنهاية السنة المالية التي تسبق تقديم طلب الإدراج.
6- كما يجب على مقدم الطلب تقديم ما يثبت استكمال إجراءات التسجيل في مركز إيداع الأوراق المالية⁽³⁵⁾؛ وإنجاز هذه العمل لا بد للجهة المصدرة التقدم بطلب لدى دائرة الأعضاء والأوراق المالية، التي تشكل إحدى الدوائر العاملة في المركز والمعنية في الفصل في طلبات انضمام الأعضاء للمركز⁽³⁶⁾. وأن يرفق هذا الطلب بمجموعة من البيانات حددتها المادة (8/أ) من تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني 2017⁽³⁷⁾.

كما تطبق ذات القواعد لإدراج الأوراق المالية غير الأردنية، إلا أنه يشترط إضافة لذلك أن يكون قد مضى سنتان على الأقل

لإدراج هذه الأوراق في بورصة غير أردنية⁽³⁸⁾.

الفرع الثاني: مآل طلب الإدراج

يترتب على تقديم طلب الإدراج الى الدائرة المعنية في البورصة إما قبول طلب الإدراج أو رفضه، لذا سنتناول الحالتين بالتفصيل فيما يلي:

أ) قبول الطلب:

بعد استيفاء الشروط والاجراءات المشار إليها أعلاه، تنتظر دائرة الإدراج والعمليات في بورصة عمان طلب الإدراج، للتأكد من مدى استيفاء الشركات المتقدمة للإدراج، من قبل بكامل هذه الشروط⁽³⁹⁾؛ فإن وجدت أنها قد استوفت جميع المتطلبات يصدر قرارها بالموافقة على إدراجها⁽⁴⁰⁾، وتطلب دائرة الإدراج بعد ذلك من الجهة المصدرة استكمال ما يلي:-

1- دفع رسوم الإدراج المطلوبة التي تقدر في (0.0004) من رأس المال المدفوع ويحد أعلى 3000 دينار سنوياً⁽⁴¹⁾.

2- توقيع اتفاقية إدراج الأسهم مع البورصة⁽⁴²⁾، تحدد فيها حقوق والتزامات الطرفين.

3- الاعلان عن البيانات المالية السنوية المدققة والمرحلية المراجعة، وملخص عن تقرير مجلس إدارة الشركة المقدم لغايات الإدراج، المشار اليه سابقاً في المادة (4) من تعليمات الإدراج في صحتين يوميتين محليتين مرة واحدة على الأقل، على أن تقوم الشركة في هذا الاعلان قبل ثلاثة أيام عمل على الأقل من تاريخ إدراج الأوراق المالية للشركة⁽⁴³⁾.

وباستيفاء كل ما ذكر تحدد دائرة الإدراج وقت لإدراج الإسهام موضوع الطلب في السوق الثاني لإدراج الأسهم فيه، لتجري عليها معاملات التداول في السوق بالشكل النظامي فيما بعد. وهو ما يرتب على الجهة المصدرة التزامات يجب عليها احترامها، تتمثل في احترام قواعد الإفصاح والشفافية، أهمها: تقديم تقاريرها السنوية، ونصف السنوية، وربيع السنوية، المتعلقة جميعها بالبيانات المالية لها، مراجعة من مدقق حساباتها⁽⁴⁴⁾؛ ولا ترتب على عدم مراعاة ذلك إيقاف التعامل بأسهمها مؤقتاً⁽⁴⁵⁾، الذي قد يصل الى حد الغاء إدراجها في حال عدم تسوية وضعيتها والالتزام بما هو مطلوب منها خلال مدة عام من تاريخ إيقاف أسهمها عن التداول⁽⁴⁶⁾.

ب) رفض الطلب:

أما إذا جاء قرار دائرة الإدراج بعدم الموافقة على الإدراج، ولها الحق في ذلك، بشرط أن يكون سبب الرفض له ما يبرره⁽⁴⁷⁾؛ وللمصدر حق الاعتراض لدى مجلس إدارة البورصة على قرار الرفض، وللمجلس الفصل في الاعتراض خلال مدة لا تتجاوز الشهر من تاريخ تسلم البورصة للاعتراض، ويعدّ قرار المجلس في هذه الحالة نهائياً⁽⁴⁸⁾؛ وهذا الحكم يتشابه مع جاء به القانون المصري، إلا ان هذا الأخير أعطى للجهة المصدرة فرصة أخيرة في حالة رفض التظلم من مجلس إدارة البورصة، بأن أعطاها حق تقديم التماس لهيئة الأوراق المالية بإعادة النظر في قرار مجلس إدارة البورصة خلال مدة خمسة عشر يوماً من التبليغ بقرار هذا المجلس⁽⁴⁹⁾، وهو ما نراه يتماشى مع العدالة، بصفة أن هيئة الأوراق المالية تعد الجهة العليا المراقبة لقرارت البورصة.

المبحث الثاني

إصدار الأمر بتداول الأسهم

يعد الأمر الصادر من طرف المستثمر (العميل) للوسيط المالي⁽⁵⁰⁾ بمثابة النواة التي على إثرها تبدأ العملية القانونية للتداول بالأوراق المالية، سواء أكان هذا الأمر بيعاً أو شراءً؛ ويحتكر الوسطاء الماليون ميدان التداول في الأوراق المالية⁽⁵¹⁾، وأهمها: بيع وشراء الأسهم، وعلى الأخص من هؤلاء الوسطاء، شركات السمسرة المرخص لها في ممارسة هذا العمل، إذ لا يجوز للعميل اللوج الى البورصة إلا من خلال هؤلاء الوسطاء. ونظراً لأهمية هذا الأمر كمرحلة ثانية، تلي الإدراج، لإنجاز عملية التداول في الأسهم، فإن ذلك يستدعي بيان المرحلة الاعدادية لصدوره؛ وهذا ما سنتناوله بالبحث في (مطلب أول)، ومن ثم بيان المرحلة اللاحقة لصدوره، كمرحلة تنفيذية، نتناولها بالتوضيح في (مطلب ثاني)؛ وذلك على التفصيل التالي.

المطلب الأول: المرحلة الاعدادية لصدور الأمر

تتمثل هذه المرحلة بداية بأن يسعى العميل الى اختيار وسيط ثقة ذا سمعة وكفاءة في السوق، ليسعى من خلاله لتداول أوراقه المالية، بتوقيعه عقد وساطة معه لبيع أو شراء أوراق مالية أو أسهم يمتلكها، وهذا العقد هو ما سنتحدث عنه بداية في (الفرع الأول)، لما يمثله من أساس قانوني لشرعية البدء في تداول الأوراق المالية؛ ومن ثم نتحدث عن تلقي الوسيط لأمر التداول من

عمله في (فرع ثاني)، لنتناول فيه ماهية هذا الأمر وشكله وأنواعه. وذلك على التفصيل التالي.

الفرع الأول: التعاقد بين العميل والوسيط

لا يتم تنفيذ الأمر بالتداول من طرف الوسيط لمصلحة العميل تلقائياً، وإنما يتطلب أن يسبقه توقيع عقد وساطة مالية بينهما (أ)؛ يليها واستعداداً لتنفيذ هذا الأمر، يجب على الوسيط أن يبادر في فتح الحسابات اللازمة لذلك (ب)؛ وهو ما سنتناول توضيحه بالتفصيل فيما يلي:

أ) توقيع عقد الوساطة:

يُشترط لصحة هذا العقد أن يستجمع عناصر صحة العقود عامة، من أهلية ورضاء ومحل وسبب، إضافة إلى توافر الشروط الخاصة التي نص عليها النظام؛ وأهمها: ما يتصل بالشروط المطلوبة بالوسيط لممارسة هذا العمل، إذ لا يجوز للوسيط توقيع عقود الوساطة في مجال الأوراق المالية إلا بعد الحصول على ترخيص من هيئة الأوراق المالية الأردنية، لممارسة هذا العمل؛ وقد تعرضت أحكام نظام ترخيص واعتماد الخدمات المالية في هيئة الأوراق المالية الأردني رقم (17) لسنة 2018، لهذه الشروط، أهمها: أن يكون الشخص الممارس لهذا العمل شخصاً معنوياً، يتمثل: إما في بنك أو شركة مساهمة عامة أو خاصة أو ذات مسؤولية محدودة⁽⁵²⁾، وبرأس مال لا يقل حده الأدنى عن (750,000) ألف دينار أردني⁽⁵³⁾.

كما يجب أن يتضمن عقد الوساطة بين العميل والوسيط، وتجنباً للنزاع اللاحق بينهما مجموعة من البيانات تعرضت المادة (5) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004 إليها، تتمثل في بيان اسم وعنوان كل من الوسيط والعميل، وبيان الخدمات المالية التي سيقدمها الوسيط للعميل، وكذلك العملات التي سيتقاضاها الوسيط من العميل، بشرط أن تكون ضمن الحدود المسموح فيها، وأنواع التفاوض التي يجوز للوسيط تنفيذ أوامر العميل بموجبها؛ كما أشارت اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 إلى مجموعة أخرى من هذه البيانات تتمثل في بيان اسم وصفة من يمثل العميل إذا كان شخصاً اعتبارياً، واسم البنك أو أمين الحفظ الذي يحتفظ لديه كلا الطرفين بأمواله ومستنداته، وأسلوب التخاطب بين الطرفين وتسليم أوامر العميل إلى الوسيط⁽⁵⁴⁾.

ب) فتح الحسابات اللازمة لإجراء التداول:

يتوجب على الوسيط المالي بعد توقيع العقد مع العميل، وتهيئة لتنفيذ الأوامر الصادرة منه لاحقاً، أن يبادر بفتح الحسابات اللازمة لمصلحة هذا العميل، تتمثل فيما يلي:-

1- فتح حساب خاص للعميل لدى الوسيط نفسه⁽⁵⁵⁾، ويتحدد نوع هذا الحساب بما يلائم العميل، فقد يكون: حساباً نقدياً، يُسهل تنفيذ عمليات التحويلات النقدية، من وإلى مصلحة العميل لاحقاً⁽⁵⁶⁾؛ أو حساب بالهامش، وهو: الحساب الذي يخول للعميل الراغب في عقد شراء أو صفقة معينة أن يدفع جزءاً من القيمة نقداً، والباقي يقوم الوسيط بسداده بضمان الأوراق المالية محل الأمر⁽⁵⁷⁾؛ وفي كل الأحوال لا يجوز فتح أكثر من حساب واحد لدى الوسيط الواحد⁽⁵⁸⁾.

2- أن يفتح الوسيط لمصلحة العميل حساب تداول على أنظمة السوق الإلكترونية المعدة لهذا الغرض، ليتمكن من خلاله تصدير أمر العميل لهذا السوق، وهو ما يعرف في القانون المصري بمسمى تكويد العميل، أي فتح حساب له على أنظمة السوق (البورصة) لإجراء عملية التداول⁽⁵⁹⁾.

الفرع الثاني: تلقي الوسيط الأمر من طرف العميل

ونظراً لأهمية هذا الأمر الصادر من طرف العميل للوسيط، فإن هذا يستدعي منا بيان ماهيته (أ) وشكله (ب) وأنواعه (ج) وذلك على التفصيل التالي:-

أ) ماهية الأمر:

لم يأت قانون الأوراق المالية الأردني بتعريف واضح للمقصود بأوامر البورصة، إذا اكتفت فقط التعليمات الخاصة في تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004، إلى تعريف أمر الشراء، وأمر البيع، كون أن هذا الأمر لا يخرج عن إحداهما، بأنه: الأمر المرسل للبورصة سواء أكان بيعاً أو شراءً⁽⁶⁰⁾، دون الخوض في طبيعة هذا الأمر أو الغاية منه، لذلك فإن الفقه عرفه بأنه" عبارة عن تفويض أو إذن من العميل إلى الوسيط لبيع أو شراء ورقة مالية معينة"⁽⁶¹⁾، وهو التعريف الذي نعتد به كونه يعبر عن طبيعة العلاقة بين العميل والوسيط والغاية من هذه العلاقة.

ب) شكل الأمر:

أما عن شكل هذا الأمر، فلا خلاف بين القانون الأردني والمصري في قبول صدوره من العميل إما كتابةً وهو الأصل أو

بالباتف(62) وإرسال رسالة الكترونية (63) إلا أنه يجب على الوسيط، أن يثبت حدوث هذه التفاوض الغير مكتوبة مباشرة بينه وبين العميل في أي وقت من الأوقات لاحقاً، هذا ما جاء صراحة في نص المادة (6/ج) من تعليمات تداول الاوراق المالية في بورصة عمان بقولها: " على الوسيط أن يثبت في أي وقت من الأوقات أن لديه تفويضاً يبين اسم عميله، واسم الجهة المصدرة، ونوع العملية (بيعاً أو شراءً)، وعدد الأوراق المالية، والسعر، وتاريخ التفويض، ووقته، ومدة سريانه؛ وتبدو العلة واضحة في قبول صدور الأمر الغير مكتوب لتيسير في سرعة إنجاز الصفقات، بعيداً عن التعقيدات والشكليات التي تحد من هذه السرعة(64)؛ إلا أنه لأهمية هذا الأمر وما يرتبه من حقوق فقد حث القانون الأردني على تثبيته كتابة لاحقاً عند لقاء الوسيط بالعميل. كما أن المادة (11/ب)، من تعليمات التداول أعلاه اعتدت في التسجيلات الصوتية كوسيلة للإثبات بين الوسيط وعميله لإثبات هذه الأوامر بنصها على: " تعدّ التسجيلات الصوتية الموجودة لدى الوسيط معتمدة عند وقوع أي خلاف ما بين الوسيط وعميله".

ج) نوع الأمر:

تتعدد أنواع الأوامر بحسب رغبة العميل في شأن الصفقة التي يراد إبرامها، وهي مسألة نسبية تختلف من عميل لآخر، وأكثرها شيوعاً الأوامر الخاصة في سعر التنفيذ، فقد يطلب العميل من الوسيط تنفيذ الأمر عند سعر الافتتاح، بيعاً أو شراءً، أو أن يكون الأمر محدداً بحيث يكون الأمر واضحاً للسماز بشكل جلي لا يستطيع تجاوزه، كأن يحدد له العميل السعر والكمية والنوع والمدة التي يجب التنفيذ خلالها، كأن يقول له اشتر أو بع الف سهم من أسهم شركة كذا بسعر كذا ولمدة كذا(65)؛ أو أن يكون الأمر محدد في سعر الاقبال، وهو: نوع من الأوامر اليومية التي تنتهي صلاحيتها بانتهاء يوم العمل(66)؛ أو أن يصدر الأمر بسعر السوق وهو الأكثر شيوعاً وأسهلها تنفيذاً، وهو يقوم على درجة الثقة التي يوليها العميل لشركة السمسرة(67)؛ كما يمكن أن يكون الأمر غير محدد بسعر التنفيذ، وإنما بوقت التنفيذ، إذ يعد هذا النوع من الأوامر، الزمن هو المعيار الأساسي لتنفيذها، كالأوامر المحددة بيوم واحد أو أسبوع أو شهر، بمعنى أن الأمر يبقى متاحاً بانتهاء المدة المحددة له في نهاية ساعات التداول لنهاية ذلك اليوم المحدد به؛ كما يمكن للأمر أن يكون مفتوحاً، كالأمر الذي لا يحدد فيه العميل للوسيط مدة للتنفيذ، بحيث يبقى الأمر مفتوحاً لحين تنفيذه أو يقرر المستثمر الغاؤه(68).

المطلب الثاني: المرحلة التنفيذية لصدور الأمر

بعد أن يتلقى الوسيط الأمر من العميل، فإنه يسعى مباشرةً لتنفيذه، فيتأكد بداية من شخصية العميل ومصداقيته، وهذا ما سنتناول بحثه في (الفرع الأول)؛ ومن ثم نتحدث عن الخطوة الثانية، والأساسية لتنفيذ الأمر، وهو إدخاله على نظام التداول في البورصة؛ وهو ما سنتناول بحثه في (الفرع الثاني)، على التفصيل التالي فيما يلي.

الفرع الأول: التأكد من شخصية العميل وصحة بياناته

يجب على الوسيط قبل الشروع في تنفيذ الأمر الصادر اليه من العميل التأكد من شخصية العميل(69)، وفقاً لسجلات العملاء المحفوظة لديه، وذلك بمطابقة بيانات العميل مصدر الأمر، مع البيانات الواردة في هذه السجلات(70)، وأن يتحرى أيضاً الوكالة المعطاة، إذا كان الأمر صادراً من وكيل العميل؛ كما يجب عليه أن يتأكد من كفاية حساب عميله(71)، إذا كان الأمر الصادر له بالشراء، ومن عدم مديونيته(72)، فإن وجده ناقص وجب اخبار عميله بضرورة تغذيته، وإلا تحمل الوسيط مسؤولية هذا النقص، باعتباره ضامناً لعملية التنفيذ(73).

كما يجب على الوسيط، التأكد من ملكية العميل للأسهم محل البيع، وأنه لا يوجد عليها أي قيود تمنع تداولها(74)، إذا كان الأمر الصادر له بالبيع؛ والسؤال المطروح هنا، كيف يمكن للوسيط التأكد من ذلك؟ في السابق ما قبل إنشاء نظام التداول الالكتروني، كان العميل يأتي بشهادة من الشركة مُصدرة الأسهم، يثبت من خلالها ملكيته لها(75)؛ أما بعد تطور نظام التداول ودخوله عالم الانترنت، ليتحول التداول، من التداول اليدوي الى التداول الالكتروني، فقد مرت عملية التأكد هذه في المملكة، بمرحلتين:

المرحلة الأولى: كان الوسيط يتواصل مع الحافظ الأمين للعميل، ويطلب منه إعطائه ما يفيد ملكية العميل للأسهم أو الأوراق المالية محل البيع، بصفته حافظاً لهذه الأوراق؛ فيقوم هذا الحافظ بمطابقة بيانات العميل الواردة في أمر البيع، مع البيانات المسجلة لديه عن العميل البائع، والرد على وسيط البائع بوجود الرصيد وحجزه بالتالي لمصلحته، أو بعدم كفاية الرصيد لتنفيذ العملية(76). وسيأتي لاحقاً الحديث عن المقصود بهذا الحافظ والمهام الموكلة له، عند الحديث عن تسوية تداول الأوراق المالية.

المرحلة الثانية: وهي المرحلة التي تطور على إثرها النظام الالكتروني لحافظ الأمين المعمول به في مركز إيداع الأوراق المالية الأردني في عام 2015، حيث أصبح هذا النظام المرتبط بالحافظ الأمين، يتيح للوسيط بالاطلاع على ملكية الأوراق

المالية للعملاء، دون الرجوع الى الحافظ الأمين لطلب ذلك، هذا ما سهل من الاجراءات، وساعد على اختصار الوقت في إنجاز عملية تداول الأسهم والأوراق المالية داخل بورصة عمان⁽⁷⁷⁾.

الفرع الثاني: إرسال الأمر الى البورصة

تبدأ هنا مرحلة تنفيذ الأمر من طرف الوسيط، فيعد أن يتأكد من شخصية العميل، ومدى كفاية رصيده، وملكيته للأوراق المالية، حسب التوضيح السابق، يشرع بعد ذلك في تسجيل الأوامر الواردة اليه في دفتر خاص، يطلق عليه دفتر الأوامر، وهو: الدفتر الذي يسجل فيه أوامر العملاء فور صدورهما، ويتضمن التسجيل مضمون الأمر واسم مصدره، وصفته، وساعة وكيفية وروده الى الشركة، والتمن الذي يرغب العميل في التعامل به⁽⁷⁸⁾.

وقد واكب القانون الأردني، القوانين الأخرى في اعتماده التقنية الالكترونية الحديثة، في تنفيذ عمليات التداول داخل البورصة، فبعدما كان الأسلوب القديم في تنفيذ تداول الأوراق المالية ومنها الأسهم، يعتمد على الأسلوب اليدوي من (مناداة، ولوحات عرض)، أصبح التنفيذ يتم من خلال الحاسب الآلي، بحيث يتلقى الوسيط الأوامر الواردة اليه ليرسلها الى مندوب المعتمد في البورصة، ليتولى إدخالها على نظام التداول الالكتروني في البورصة⁽⁷⁹⁾.

وتتجلى هذه العملية، بأن يتم إدخال أمر الشراء أو البيع على النظام بمراعاة الوقت والتاريخ لورود هذا الأمر للوسيط، وبالتالي لمندوبه⁽⁸⁰⁾، بأن يراعى في إدخاله: كمية الأوراق المالية، ورمز الورقة المالية، والسعر، والرقم المرجعي للعميل⁽⁸¹⁾، ومدة سريان الأمر، وجميع المعلومات التي تعدّ ضرورية للتنفيذ⁽⁸²⁾؛ لتظهر جميع الأوامر المدخلة بعد ذلك على سجل الأوامر في النظام، الذي يعطيها أرقاماً متسلسلة، مُراعٍ فيها، أفضلية الأسعار وأسبقية الإدخال⁽⁸³⁾، وليتم معالجتها بعد ذلك آلياً بالتوفيق بين الطلبات والعروض المسجلة لتحويلها الى عمليات فعلية، ويتم القبول بأولوية السعر الأفضل، وفي حال التساوي، يتم الترجيح بأسبقية التسجيل⁽⁸⁴⁾.

ونتيجة لهذا التوافق ما بين العرض والطلب ينعقد، عقد التداول ما بين البائع والمشتري، نتيجة التقاء اردتهما الكترونياً، بما يترتب عليه نشوء حقوق والتزامات لكل منهما⁽⁸⁵⁾؛ مما يوجب على الوسيط المسارعة في إبلاغ العميل بانعقاد العقد لمصلحته⁽⁸⁶⁾؛ والا قامت مسؤوليته المدنية نتيجة التأخر عن هذا التبليغ.

المبحث الثالث

تدخل مركز الإيداع في إتمام عملية تسوية التداول

بعد أن يتم انعقاد العقد الالكتروني للتداول في البورصة، بحصول التوافق بين البائع والمشتري، بحسب التوضيح السابق، ترسل البورصة الى مركز إيداع الأوراق المالية عبر الربط الآلي بينهما⁽⁸⁷⁾، ملف التداول الالكتروني اليومي⁽⁸⁸⁾، ليتولى هذا المركز إجراء التسوية النهائية لبيع هذه الأوراق؛ ويأتي السؤال هنا، ما المقصود بمركز الإيداع، وما هي الآلية التي يعمل بها؟؛ أنشئ هذا المركز بموجب قانون الأوراق المالية الأردني، رقم (23)، لسنة 1997م، وهو يعد مؤسسة ذات نفع عام، يتمتع بالشخصية الاعتبارية، ولا يهدف الى تحقيق الربح، ويتمتع باستقلال مالي وإداري⁽⁸⁹⁾، ويخضع لرقابة هيئة الأوراق المالية واشرفها⁽⁹⁰⁾، ومقره مدينة عمان⁽⁹¹⁾، وهو يمثل الجهة الوحيدة في المملكة المكلف بالقيام بالمهام الموكلة اليه⁽⁹²⁾؛ وبدأ العمل به فعلياً، في عام 1999م⁽⁹³⁾، وقد أنشئ ليواكب التطورات الحديثة في مجال حفظ وتداول الأوراق المالية، وتعد فرنسا السبّاقة في هذا المجال⁽⁹⁴⁾. ويأخذ مركز الإيداع الأردني شكل المؤسسة العامة التي تتبع سوق الأوراق المالية الأردني، كما أسلفنا، وبالتالي فهو يختلف في شكله، عما هو معمول به في مصر، التي جعلت من المهام الموكلة له في شكل شركة مساهمة عامة⁽⁹⁵⁾، وهي شركة مصر للمقاصة والإيداع المركزي.

وأما عن المهام التي يتولى مركز الإيداع الأردني القيام بها فهي متعددة⁽⁹⁶⁾، أهمها: الحفظ المادي للأوراق المالية، وبالتالي تجنبها مخاطر الضياع والسرقة في أثناء حركة دورانها في سوق رأس المال⁽⁹⁷⁾، فبدلاً أن يتم التداول اليدوي لهذه الأوراق، ما بين البائع والمشتري، ووسطائهم، أصبح التداول يتم بواسطة هذا المركز، عن طريق القيد الالكتروني، بأن يتم النقل ما بين حسابات الأطراف، دون حاجة للتسليم المادي لها⁽⁹⁸⁾؛ علاوة لما يحققه تدخل هذا المركز من تحقيق السرعة في عملية التداول، والتقليل من مخاطر تنفيذ عمليات المقاصة والتسوية فيما بين الوسطاء والبائعين ونظرانهم المشتريين⁽⁹⁹⁾؛ ولوقوف على الآلية التي يتم بها نقل ملكية الأوراق المالية بواسطة هذا المركز في المملكة، نتناول في (فرع أول)، الدور التحضيري له في إتمام عملية التسوية؛ وفي (فرع ثاني) نتناول الدور التنفيذي له في إتمام هذه العملية؛ وذلك على التفصيل التالي.

المطلب الأول: الدور التحضيري للمركز في إتمام عملية التسوية

لقيام المركز بتنفيذ عملية التداول للأوراق المالية، بفاعلية، وحسن أداء، وفقاً للغاية التي أنشئ من أجلها، فإن ذلك يتطلب، أن يكون أطراف عملية التداول، تحت رقابته، وأن تتم عملية التسوية من خلاله، ولا أفضل من سبيل لتحقيق هذه الغاية، إلا في أن يكون أطراف عملية التداول أعضاء في المركز، وهذا ما سنتناول الحديث عنه في (الفرع الأول)؛ كما أنه ولتحقيق هذه الغاية، يجب على كل عضو المبادرة في فتح الحسابات التي طلبها النظام، لإتمام عملية التسوية، وهو ما سنتحدث عنه في (الفرع الثاني)؛ وذلك على التفصيل التالي.

الفرع الأول: قبول عضوية أطراف عملية التسوية

حددت المادة (7) من النظام الداخلي لمركز الإيداع الأردني، لعام 2017، أعضاء المركز، بنصها على أن: " تكون العضوية في المركز الزامية للجهات التالية:- أ- الشركات المساهمة العامة. ب- الشخص الاعتباري المرخص له بممارسة أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه. ج- الحافظ الأمين..."; ولقبول عضويتهم في المركز ودورهم نتناولهم تباعاً فيما يلي:

1) الشركات المساهمة العامة:- وهم الطرف الأساسي أعضاء المركز، بصفتهم أصحاب الحقوق، مصدري الأوراق المالية، محل التداول؛ وقد اشترط النظام لقبول عضوية هذه الشركات في المركز مجموعة من الشروط⁽¹⁰⁰⁾ أهمها: تسجيل أوراقها المالية لدى المركز⁽¹⁰¹⁾، وهو الذي يعد، كما أشرنا سابقاً، شرطاً، أساسياً لقبول إدراج أوراقها في بورصة عمان، وتسجيل هذه الأوراق لدى المركز، وفقاً للشروط النظامية لذلك⁽¹⁰²⁾، يستتبعها مباشرة، إيداعها في المركز⁽¹⁰³⁾ لتحل قيود وسجلات الأوراق المالية المودعة لدى المركز محل قيود وسجلات مصدري الأوراق المالية⁽¹⁰⁴⁾ وبالتالي تعدّ شهادات ملكية الأوراق المالية ملغاة حكماً فور إيداع الأوراق المالية لدى المركز⁽¹⁰⁵⁾، بما يعني أنه يتم توثيق ملكيتها لدى المركز في الحسابات المعنية على شكل قيود تدون في قاعدة بياناته⁽¹⁰⁶⁾.

2) الوسطاء الماليون:- وهم الطرف الذي بدونهم، لا يمكن بحال، تنفيذ أي عقد تداول داخل البورصة، إذ تتم جميع العقود بواسطتهم، سواء أكانوا طرفاً في عملية بيع أو شراء لأي ورقة مالية؛ وقد حصر النظام ممارسة الوساطة المالية في المملكة، في مجال تداول الأوراق المالية، كما، أسلفنا، على الأشخاص الاعتبارية، سواء أكانت ممثلة في البنوك، أو شركات المساهمة العامة أو الخاصة، أو الشركات ذات المسؤولية المحدودة، بشرط الحصول على الترخيص المسبق لممارسة هذا العمل؛ وقد اشترط النظام على الوسطاء الماليين مجموعة من الشروط والضوابط التي يجب الالتزام بها لقبول عضويتهم لدى مركز الإيداع⁽¹⁰⁷⁾، في مجملها، تنظم شروط عمل هؤلاء الوسطاء، داخل المركز.

3- الحافظ الأمين:- يعد دخول نظام الحفظ الآمن (Custodian System) في عملية تداول الأوراق المالية في بورصة عمان، بالجديد نسبياً، حيث بدأ العمل به في 2006/1/2⁽¹⁰⁸⁾؛ وقد عرفته المادة (2) من النظام الداخلي لعضوية مركز الإيداع الأردني لسنة 2004، بأنه: " الشخص الاعتباري المرخص له من قبل الهيئة للممارسة أعمال الحفظ الآمن للأوراق المالية"⁽¹⁰⁹⁾؛ ويشترط في هذا الشخص الاعتباري ليرخص له القيام بمهام الحافظ الأمين، أن يكون بنكاً، أو شركة مساهمة عامة، أو مساهمة خاصة، أو شركة ذات مسؤولية محدودة⁽¹¹⁰⁾، برأس مال لا يقل عن مليون دينار أردني⁽¹¹¹⁾؛ وقد اشترط النظام لقبول عضوية الحافظ الأمين في مركز الإيداع، مجموعة من الشروط والضوابط، يجب الالتزام بها، للقيام بمهامه داخل هذا المركز⁽¹¹²⁾؛ وتعد البنوك في المملكة الأكثر حظواً في الحصول على تراخيص ممارسة مهام الحافظ الأمين، لما تتمتع به من إمكانيات مالية، وفنية، وبشرية، لممارسة مثل هذا العمل⁽¹¹³⁾.

ويتجلى دور الحافظ الأمين، في الالتزام بمسك حسابات الأوراق المالية للعميل، وذلك بإجراء قيد دفترتي لهذه الأوراق التي تودع لدى مركز الإيداع بواسطته⁽¹¹⁴⁾، ليتولى فيما بعد إجراء تحويل الأوراق المالية المودعة ما بين الحسابات، كما سيأتي بيانه؛ ولتسهيل هذه المهام فقد طور مركز إيداع الأوراق المالية الأردني نظام الكتروني خاص بالحافظ الأمين، يستطيع من خلاله التعريف بعمله، من خلال فتح حساب له على النظام من خلال إدخال البيانات المطلوبة، وتخزينها وفقاً لوثائق اثبات الشخصية المسجلة لديه⁽¹¹⁵⁾.

ولقيام أعضاء مركز الإيداع بالمهام الموكلة لهم، فقد منح النظام لكل منهم رقماً سرياً، يستطيع من خلاله الدخول على أنظمة المركز الالكترونية⁽¹¹⁶⁾، وهو بالتالي- أي العضو- يتحمل أي مسؤولية عن البيانات أو المعلومات المدخلة، أو ما يتصل في سرية الإفصاح عنها⁽¹¹⁷⁾.

الفرع الثاني: طلب فتح الحسابات اللازمة لإجراء التسوية

أدى تطور نظام تسوية تداول الأوراق المالية من النظام التقليدي⁽¹¹⁸⁾ الى النظام الحديث، الى ظهور آليات جديدة في إجراء عملية التسوية في تداول الأوراق المالية، مبناها الأساسي يعتمد على التخزين الالكتروني للمعلومات، ولا يكون هذا بطبيعة الحال، إلا من خلال حسابات خاصة تعكس هذه العملية، ولفهم طبيعة هذه الحسابات محل التداول؛ يمكن تقسيمها الى حسابات أوراق مالية، وحسابات نقدية، نتناول بيانها فيما يلي:-

أ) فتح حسابات الأوراق المالية:-

وهي الحسابات التي تفتح على قاعدة بيانات مركز إيداع الأوراق المالية، وهي تنقسم بحسب المادة (33) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لعام 2017، الى قسمين:

أولهما: حسابات لدى المركز:

وهي الحسابات التي تمثل في مجموعها (السجل المركزي) للأوراق المالية المودعة من طرف العملاء في المركز، التي يتمثل الهدف من ورائها، هو في تحقيق الربط بين ملكية الأوراق المالية وأصحابها⁽¹¹⁹⁾، بحيث يفتح لكل عميل أو مستثمر حساب خاص به لدى مركز الإيداع، وهو الحساب الذي يتعامل من خلاله مع المركز، وجميع أنظمتها الالكترونية، من بيع أو شراء أو أي تحويلات أو تصرفات أخرى؛ ويطلق على هذا الحساب ما يسمى "برقم المركز للمستثمر"، وهو: عبارة عن الرقم الوطني للشخص الطبيعي الأردني الجنسية، أو الرقم الصادر عن المركز للجهات الأخرى⁽¹²⁰⁾، ولا يجوز إعطاء أكثر من عميل نفس الرقم⁽¹²¹⁾؛ ويتضمن هذا النوع من الحسابات المعلومات والبيانات الخاصة بالمالك الورقة المالية، وأرصدة حساباته المالية المودعة من هذه الأوراق، والحركات المتعلقة بتحويلها ونقل ملكيتها، وأية قيود ملكية ترد عليها⁽¹²²⁾.

وثانيهما: حسابات تحت سيطرة أعضاء المركز:

وهي الحسابات الخاصة بأعضاء المركز، من وسطاء، وأمناء حفظ، المفتوحة على أنظمة المركز الالكترونية، لمصلحة عملائهم، التي لا يستطيع لغيرهم الدخول عليها؛ التي من خلالها يتم التعريف بعملائهم على أنظمة المركز، وفتح الحسابات لهم، وإدخال معلومات وبيانات التحويل للأوراق المالية، كما سيأتي بيانه، والاستفسار عن أرصدة وحركة العملاء من الأوراق المالية المودعة⁽¹²³⁾.

ب) فتح الحسابات النقدية:

وهي الحسابات المالية التي يتم فتحها، خارج مركز إيداع الأوراق المالية، وهي على نوعين:

أولاً: حسابات مالية خاصة بأعضاء التسوية:

وهي الحسابات البنكية التي يتم فتحها لدى البنوك المعتمدة، من طرف الوسطاء الماليين، وأمناء الحفظ، لغايات دفع وقبض أثمان الأوراق المالية المبيعة؛ وفتحها يعد شرطاً أساسياً لقبول عضوية هذه الجهات في مركز الإيداع⁽¹²⁴⁾، إذ بدون فتح هذه الحسابات، لا يمكن بحال إجراء عملية التسوية المالية عبر المركز، ففتحها يعد الوسيلة الوحيدة التي يتم من خلالها تحويل المبالغ النقدية، لسداد قيمة المبالغ المستحقة على مشتري الأوراق المالية، لمصلحة بائعها؛ لذا يجب على الوسطاء، وأمناء الحفظ، أن يوفرُوا في حساباتهم الخاصة هذه، الأموال الكافية واللازمة لمواجهة التزاماتهم المرتبطة بالتسوية⁽¹²⁵⁾.

ثانياً: حساب التسوية الخاص بمركز الإيداع:

وهو بحسب تعريف المادة(2) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، الأردني، لعام 2017، بأنه: "... الحساب المصرفي الذي يقوم المركز بفتحه باسمه لدى بنك التسوية، الذي يتم من خلاله قبض ودفع أثمان الأوراق المالية المتداولة؛ وبنك التسوية بحسب تعريف المادة(2) المذكورة هو "البنك المعتمد من قبل المركز لأغراض قبض ودفع أثمان الأوراق المالية المتداولة؛ الذي يتولى مهمة بنك التسوية في المملكة، هو البنك المركزي الأردني؛ وهو البنك الذي تم اعتماده، بموجب الاتفاقية الخلية الموقعة بين محافظ البنك المركزي والمدير التنفيذي لمركز الإيداع، في تاريخ 2004/12/26⁽¹²⁶⁾.

المطلب الثاني: الدور التنفيذي للمركز في إتمام التسوية

يتجلى هنا، الدور الحقيقي لإنشاء مركز إيداع الأوراق المالية، فعلاوة، على ما لهذا المركز من مزية لحفظ الأوراق المالية، في استبدالها بالقيود الدفترية، عوضاً عن الامسالك المادي لها، فإن دوره يتجلى أيضاً، في إتمام تسوية بيعها وشرائها، ضمن آلية سلسلة، تسهل نقل ملكيتها، دون الاخلال بحقوق أطرافها، تطبيقاً لمبدأ التسليم مقابل الدفع⁽¹²⁷⁾، وفي مدة زمنية قريبة، لا تتجاوز

اليوم الثاني من تاريخ وقوع التداول عليها في البورصة وهي المدة التي يرمز لها في (T.2)، وحرف (T) هي اختصاراً لمصطلح (Trade) ويقصد بها صفقة، وأما الرقم المضاف الى هذا الحرف، فيقصد به المدة الزمنية لإتمام الصفقة. وبالتالي فان (T.0)، تعني يوم وقوع التداول في البورصة، و (T.1)، يعني اليوم الثاني، لوقوع التداول في البورصة، واليوم (T.2)، هو يوم تمام التسوية، كما أسلفنا.

وبما أن التداول في الأوراق المالية، هو بمثابة عقد بيع، وبالتحديد عقد بيع الكتروني، ينعقد في البورصة، ويكتمل وينفذ من خلال مركز الإيداع، لذا وجب تحديد الكيفية التي يتم من خلالها تنفيذ هذا العقد، من خلال هذا المركز، بتحويل - تسليم الشئ المبيع- الأوراق المالية من طرف البائع الى المشتري، وهذا ما سنتناول بحثه في (الفرع الأول)؛ وأيضاً، الكيفية التي يتم فيها دفع الثمن من طرف المشتري الى البائع في (الفرع الثاني)؛ وذلك على التفصيل التالي فيما يلي.

الفرع الأول: تحويل الأوراق المالية المودعة

تبدأ عملية تنفيذ التداول، بتحويل الأوراق المالية المبيعة، من خلال حسابات الأوراق، المفتوحة على أنظمة المركز الالكتروني، وهي تتم على ثلاثة مراحل متتابعة:

المرحلة الأولى: وهي التي وضحتها المادة (35) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017، بأن يتم تحويل الأوراق المالية المبيعة من حساب العميل لدى المركز، الى حسابه لدى الوسيط؛ وهي بمثابة إخراج للأوراق المالية المبيعة المحددة في أمر البيع، الموكل الوسيط في تنفيذه، ووفقاً لعقد التداول المنعقد في البورصة، من حساب العميل في السجل المركزي لمركز الإيداع، الى حساب العميل المفتوح لدى الوسيط.

المرحلة الثانية: وهي ما نصت عليه المادة (37) من ذات التعليمات أعلاه بقولها: " يتم تحويل الأوراق المالية من حساب العميل لدى الوسيط الى حساب العميل لدى الحافظ الأمين وبالعكس مباشرة على نظام المركز الالكتروني..."، وتتم هذه العملية في اليوم الثاني للتداول بحد أقصى (T.2)، وهو تاريخ تسوية عملية التداول النهائي، وهنا تبقى الأوراق المالية المحولة عالقة في حساب المشتري، ولا يجوز تحويلها الى المركز قبل هذا التاريخ⁽¹²⁸⁾. فيبقى نقل ملكيتها مشروط بدفع ثمنها في الأوقات المحددة⁽¹²⁹⁾، كما سيأتي بيانه.

المرحلة الثالثة: وهي المرحلة الأخيرة التي تحدثت عنها المادة (36) من التعليمات أعلاه، والمشروط بتنفيذها، كما أسلفنا، بدفع الثمن، التي بموجبها يتم إعادة تحويل الأوراق المالية، من حساب الحافظ الأمين للمشتري، الى حساب هذا الأخير في السجل المركزي للمركز .

وفي كل الأحوال، يجب على الوسيط أو الحافظ الأمين، عند القيام بعملية الإدخال لتحويل الأوراق المالية بين الحسابات، مراعاة وجود البيانات التالية: اسم الورقة المالية المراد تحويلها، وعددها، واسم مالكها، ورقم المركز الخاص بالمالك، ورقم الحساب المراد التحويل اليه⁽¹³⁰⁾، ويعدّ ادخال الوسيط أو الحافظ الأمين لأوامر التحويل على نظام المركز الالكتروني إقراراً منه بصحة البيانات والمعلومات الواردة فيه⁽¹³¹⁾، وبالتالي يتحمل هذا الوسيط أو الحافظ الأمين كامل المسؤولية عن إجراء عملية التحويل، دون أن يتحمل المركز أي مسؤولية في ذلك⁽¹³²⁾.

الفرع الثاني: تحويل المبالغ المالية المودعة

تعد هذه المرحلة، بالمرحلة الختامية، التي بموجبها، " يتم قبض ودفع أثمان الأوراق المالية من والى الوسطاء وأمناء الحفظ من خلال حساب التسوية لدى بنك التسوية..."⁽¹³³⁾، وقد سبق أن بينا، أن الحسابات النقدية المفتوحة لغايات التسوية المالية، على نوعين: حسابات مالية مفتوحة، من طرف الوسطاء، وأمناء الحفظ، لمصلحة العملاء في البنوك المعتمدة؛ وحساب المركز المفتوح لدى بنك التسوية؛ وتتجلى عملية التقاض ما بين هذه الحسابات، لاتمام عملية التسوية من خلال مرحلتين على النحو التالي:

المرحلة الأولى: وهي مرحلة تحويل المبالغ المالية من حسابات العملاء المعنيين، في البنوك، الى حساب التسوية لدى بنك التسوية، وتتم هذه العملية بموجب حوالات مصرفية، وذلك بعد أن يتلقى وسيط المشتري من طرف المركز اشعاراً الكترونياً في يوم وقوع التداول يتضمن: صافي المبلغ الذي يجب عليه دفعه في حساب التسوية يوم التسوية⁽¹³⁴⁾، وقد يكون هذا المبلغ متوقفاً فعلياً في السابق، نتيجة التغذية المستمرة لهذا الحساب، علاوة على أن كل وسيط يجب عليه توفير احتياطي سيولة في هذا الحساب، وفقاً للتعليمات في هذا الشأن⁽¹³⁵⁾. وعليه فانه: " يتوجب على الوسيط..... دفع المبلغ المستحق عليه لصالح حساب التسوية في موعد أقصاه الساعة التاسعة (9:00) صباحاً من اليوم الثاني بعد يوم التداول، وذلك بتحويل المبلغ المطلوب من الحساب الخاص به الى حساب التسوية الخاص بالمركز"⁽¹³⁶⁾. وإذا تخلف الوسيط عن دفع المبلغ المستحق عليه، في الموعد المحدد أعلاه، فانه

يعد متخلفاً عن الوفاء بالتزاماته، ويحل صندوق ضمان التسوية⁽¹³⁷⁾ محل ذلك الوسيط بالوفاء بتلك الالتزامات⁽¹³⁸⁾، فيقوم مركز الإيداع، في هذه الحالة، بتحويل المبلغ الذي لم يتم تسديده، من حساب صندوق ضمان التسوية الى حساب التسوية للمركز⁽¹³⁹⁾؛ ولضمان حق الصندوق المذكور في استرداد المبلغ الذي دفعه، يقوم المركز بالحجز على الأوراق المالية المملوكة للوسيط لصالح صندوق ضمان التسوية⁽¹⁴⁰⁾. مع مطالبة الوسيط بالسداد، لصالح صندوق الضمان المذكور⁽¹⁴¹⁾، علاوة على قيام المركز في حجب الخدمات التي يقدمها للوسيط المعني⁽¹⁴²⁾، وإعلام هيئة السوق بوجوب إيقاف الوسيط عن التداول⁽¹⁴³⁾.

وتعد هذه الصلاحيات التي اتاحتها النظام للمركز في عقاب الوسيط المتخلف عن الوفاء -تقديرية- في رأيي - نتيجة عدم وضوح نص المادة (82) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لعام 2017، في هذا الشأن، حيث يبقى للمركز الصلاحية في حجب الخدمات عن الوسيط أو ابقاؤها، إذا وجد للوسيط ما يبرر تخلفه عن الوفاء.

المرحلة الثانية: وهي المرحلة التي يتدخل فيها مركز الإيداع، في إصدار أمر بالدفع موجه الى بنك التسوية، بتحويل المبالغ المستحقة على الوسيط أو الحافظ الأمين المعني، والمودعة سابقاً في حساب التسوية، الى حساب الوسيط أو الحافظ الأمين المستحق لهذه المبالغ، لتتم هنا عملية المقاصة بتدخل المركز المباشر في دفع قيمة الأوراق المالية المباعة؛ هذا ما جاء صراحة في نص المادة (78/ب) من التعليمات المذكورة، بقولها: " يقوم المركز بتحويل المبلغ المحتسب من قبله والمستحق للوسيط أو الحافظ الأمين في يوم التسوية من حساب التسوية ولحساب الوسيط أو الحافظ الأمين بعد تمام التسوية للمستحقة على كافة الوسطاء وأمناء الحفظ الآخرين"؛ وقد حددت المادة (84) من تعليمات 2017، المذكورة سابقاً، المدة الزمنية التي يجب على المركز أن يلتزم بها في القيام في إجراء هذه المقاصة، "...في موعد أقصاه الساعة الثانية (2:00) من بعد الظهر من يوم التسوية..."⁽¹⁴⁴⁾، وهو اليوم الثاني ليوم وقوع التداول في البورصة، (T.2)، لا تمام عملية التسوية النهائية، وهو ما يتزامن مع تحويل الأوراق المالية، ما بين الحسابات، بحسب التوضيح السابق؛ لتنتقل بالتالي ملكية الأوراق المالية المباعة بمجرد الدفع⁽¹⁴⁵⁾، التي لا يحتاج انتقالها لاذن من البائع⁽¹⁴⁶⁾، ليشرع بعد ذلك تسجيل عقود التسوية المقبولة، بموجب قيود الكترونية، تدون على كشوف حسابات الأوراق المالية، لدى الوسطاء وأمناء الحفظ المعنيين⁽¹⁴⁷⁾.

وأما فيما يخص وقت انتقال الملكية، فقد تبنى القانون الأردني قاعدة انتقال ملكية الأوراق المالية من تاريخ وقوع التداول في البورصة (T.O)، وبالتالي يتمتع المشتري بجميع الحقوق الناشئة عن الأسهم محل التداول، كتوزيع الأرباح أو أي أسهم مجانية، أو فوائد أو عوائد، أو غير ذلك، لتصبح من حقه من يوم وقوع التداول في البورصة، لا من يوم اتمام موعد التسوية النهائي لها⁽¹⁴⁸⁾، وعلى خلاف ذلك فإن القانون المصري، لم يجعل وقت انتقال الملكية هو تاريخ وقوع التداول في البورصة، بل جعلها في تاريخ تمام التسوية في شركة الإيداع⁽¹⁴⁹⁾، وقد برر الفقه هذا التوجه للقانون المصري، بأنه يضمن عدم نقل الملكية لمشتري لم يسدد الثمن بعد⁽¹⁵⁰⁾، وهو في - رأيي - توجه محمود، فكيف يمكن للمشتري التمتع بالحقوق الناشئة عن السهم، في وقت لم تكتمل فيه بعد إجراءات نقل الملكية، ولا خلاف في ذلك بين القواعد العامة القاضية بانتقال الملكية من تاريخ تمام العقد، وبين انتقال الملكية في مجال التداول الالكتروني للأسهم من تاريخ تمام العقد أيضاً، كما يقول البعض⁽¹⁵¹⁾، لأنه في حقيقة الأمر هذا التداول لا يمر في عقد واحد وينتهي، وهو حالة النقاء العرض بالطلب في البورصة، بل هناك مرحلة أخرى، لا بد من اكتمالها، وهي تمام التسوية النهائية بموجب عقد التسوية الذي يعده مركز إيداع الأوراق المالية وهو الذي يتصل بالعقد الذي تم في البورصة، في عقد واحد لا يقبل التجزئة، لذا فاني أقترح على المشرع الأردني إعادة النظر في قاعدة انتقال الملكية من تاريخ النقاء العرض بالطلب في البورصة الى تاريخ تمام التسوية النهائية.

الخاتمة

بحمد الله وفضله تم الانتهاء من هذا الدراسة، التي جاءت لتتناول الآلية التي يتم من خلالها تداول الأوراق المالية، وعلى وجه التحديد الأسهم في بورصة عمان، وقد جاءت، ضمن ثلاث مباحث رئيسية، يعكس كل مبحث منها الخطوة التي يجب القيام بها لتحقيق هذا التداول، وفقاً لأسبقيته الزمنية، بداية من إدراج الأسهم في بورصة عمان، وهو ما كان عنوان المبحث الأول، الذي بدوره لن تقع عملية التداول؛ مروراً الى المرحلة اللاحقة وهي صدور أمر التداول، وتنفيذه، وهو ما كان عنوان المبحث الثاني؛ الى مرحلة وقوع التسوية النهائية، بتدخل مركز إيداع الأوراق المالية الأردني، وهو ما كان عنوان المبحث الثالث والأخير، لتنتهي الدراسة في هذه المرحلة الأخيرة بتحقيق المراد بانتقال ملكية هذه الأوراق لمستحقيها، ضمن مدة زمنية قصيرة لا تتجاوز اليوم الثاني لوقوع التداول في البورصة.

وقد خلصت من خلال هذه الدراسة الى اقتراح بعض التوصيات على المشرع الأردني، التي أرى أنها على درجة من الأهمية وهي:

- 1- أن يتم تعديل نص المادة (3/د)، من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، لعام 2016، التي اعتبرت أن القرار الصادر من مجلس إدارة البورصة في الفصل في طلب الاعتراض على الإدراج هو بمثابة قرار نهائي، وهي بالتالي قد تكون أغلقت الطريق على المصدر لإدراج أوراقه المالية في البورصة، لذا أرى أن يعطى هذا المصدر حق الاعتراض على قرار مجلس إدارة البورصة، أمام مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية، بصفتها الجهة الرقابية العليا لهذا المجلس.
- 2- أن يتم تحويل مركز إيداع الأوراق المالية، من مؤسسة ذات نفع عام الى شركة مساهمة عامة، لما يمثله هذا التحويل، من تطوير لمهام المركز والآليات التي يعمل من خلالها، وذلك أسوةً بتحويل بورصة عمان الى شركة مساهمة عامة، لما يحققه ذلك من فائدة اقتصادية عامة ترجع بالنفع على الاقتصاد الوطني ككل.
- 3- أن يتم تعديل المادة(60/هـ)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، الأردني، لعام 2017. التي اعتبرت أن تاريخ انتقال ملكية الأوراق المالية، وما يرتبه من حقوق لصاحبها، هي تاريخ وقوع التداول في البورصة(T.O)، وليس تاريخ تمام التسوية النهائية(T.2)، وفي ذلك إعطاء حقوق لمشتري الأوراق المالية، في الوقت الذي لم تكتمل فيه إجراءات التسوية بعد، فقد يتخلف عن الدفع، وبالتالي يكون قد تمتع بحقوق لم يمتلكها بعد، لذا فان من الأسلم تأجيل انتقال الملكية الى تمام التسوية النهائي.

الهوامش

- 1) محمد شاهين، الأسواق المالية العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2016، ص13.
- 2) محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية، زمزم ناشرون وموزعون، عمان، ط1، 2009، ص29.
- 3) محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر العربي، الاسكندرية، ط1، 2008، ص 13
- 4) محمد اسماعيل، البورصات العربية بين التطوير والتحديات المستقبلية، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 2016، ص 20.
- 5) محمد اسماعيل، مرجع سابق، ص 20
- 6) محمد شاهين، مرجع سابق، ص.223
- 7) وقد صدر أول قانون للأوراق المالية في الأردن وهو القانون رقم (23) لعام 1997، المعدل بالقانون رقم(76) لعام 2002، والمعدل هذا الأخير حديثاً بالقانون رقم(18) لعام 2017.
- 8) الموقع الالكتروني لبورصة عمان على الرابط التالي:

<https://www.ase.com.jo/ar/%D8%A8%D9%88%D8%B1%D8%B5%D8%A9-%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%86>

تاريخ اخر زيارة 2018./8/28

- 9) الموقع الالكتروني لبورصة عمان على الرابط السابق.
- 10) وهو ما اعتمده بورصة مصر ايضاً، أنظر المرجع السابق، ص223.
- 11) كالتشريع المصري، أنظر قواعد قيد وشطب الاوراق المالية في القانون المصري لسنة 2018. بينما القانون العراقي المؤقت للأوراق المالية لسنة 2004 لم يستعمل مصطلح "قيد"، وإنما استعمل أحياناً مصطلح "قبول الأوراق المالية لغرض التداول" الفقرة (6/هـ) من القسم السادس، واستعمل أحياناً أخرى مصطلح "إدراج تداول الأوراق المالية" الفقرة (7) من القسم الثالث من ذات القانون. ويتشابه القانون السعودي مع القانون الأردني في استعمال مصطلح (إدراج) أنظر المادة (20) وما يليها من نظام السوق المالية السعودي.
- 12) هذا ما يفهم من نص المادة (69/ب) من قانون الاوراق المالية الأردني 2017 بنصها " على كل شركة مساهمة عامة منشأة في المملكة وكل مصدر عام فيها ان يتقدم بطلب لإدراج اوراقه المالية المصدرة لتداولها في السوق المالي" ما يفهم من عبارة (أن يتقدم بطلب) الواردة في النص المذكور الى أن الإدراج اختيارياً وليس إجبارياً. وهو ما اكدته المادة (3) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان بنصها " على الشركة المنشأة في المملكة وكل مصدر عام فيها أن يتقدم بطلب لإدراج أوراقه المالية المصدرة في البورصة باستثناء الشركات التي تخضع لإجراءات تخفيض رأس المال أو الاندماج أو إعادة هيكلة رأس المال حيث يتوجب عليها التقدم بطلب لإدراج أوراقها المالية في البورصة حال استكمال هذه الاجراءات لدى جميع الجهات المختصة.
- 13) عبد الباسط مولود، تداول الأوراق المالية، منشورات الحلب الحقوقية، ط1، بيروت، 2009، ص329.
- 14) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص.329

- (15) فاروق إبراهيم جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، 2016، ص71.
- (16) عصام البهجي، الطبيعة القانونية والاجرائية لإصدار وقيد الأوراق المالية في البورصة، دار الفكر العربي، الاسكندرية، 2014، ص335.
- (17) فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سابق، ص75.
- (18) وقد عرفت المادة الثانية من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان 2016 هذا السوق بأنه " ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسهم الشركات المدرجة وفقا لشروط خاصة بهذا السوق والمنصوص عليها بهذه التعليمات.
- (19) وقد عرفت التعليمات أعلاه هذا السوق بأنه " ذلك الجزء من السوق الثانوي الذي يتم من خلاله التداول بأسهم الشركات المدرجة وفقا لشروط خاصة بهذا السوق والمنصوص عليها بهذه التعليمات.
- (20) وهو سوق التداول الرئيسي لجميع الأوراق المالية في البورصة، ويطلق عليه السوق الثانوي تمييزا له عن السوق الأولي أو سوق الإصدار، كما أسلفنا، توضيح ذلك في المقدمة.
- (21) وفي ذات المعنى أنظر المادة (3) من تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها الأردني لسنة 2005.
- (22) وهو يعدّ بحسب نص المادة (74) من قانون الأوراق المالية الأردني مؤسسة ذات نفع عام لا تهدف الى تحقيق الربح ويتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري.
- (23) أنظر في المهام المسندة للمركز المادة(75) من قانون الاوراق المالية الاردني 2017. وكذلك المادة (3) من تعليمات وتسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني 2017.
- (24) المادة (100) من قانون الشركات الأردني الجديد رقم (34) لسنة 2017، المعدل لقانون الشركات رقم(12) لسنة 1964.
- (25) المادة (111) من القانون علاه
- (26) عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2008، ص 245.
- (27) وهم من حددتهم المادة (2) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان في الزوج أو الزوجة أو الأولاد القصر .
- (28) وقد عرفته المادة الثانية من تعليمات الإدراج في بورصة عمان لسنة 2012 بأنه " رأس المال المدفوع والاحتياطي الاجباري والاحتياطي الاختياري وعلاوة الإصدار وأي احتياطات أخرى مضافاً إليها الأرباح المدورة والأرباح القابلة للتوزيع والتغير في القيمة العادلة (إذا كان موجبا) أو مطروحا منها الخسائر المتراكمة وخصم الإصدار وأسهم الخزينة والتغير في القيمة العادلة (إذا كان سالبا).
- (29) الا أنه في بعض الحالات يمكن إدراج اسهم شركات المساهمة العامة في السوق الأول دون توافر الشروط الخاصة في هذا السوق كحالات استثنائية تكرتها المادة(3/ج) من تعليمات إدراج 2016، وذلك بعد أخذ موافقة مجلس إدارة البورصة، إذا كانت شركة المساهمة العامة ناتجة عن عمليات التخاصية، أو التحول عن شركة ذات مسؤولية محدودة أو توصية بالأسهم أو مساهمة خاصة أو الشركات المساهمة العامة غير الأردنية، شريطة تزويد البورصة بالمعلومات والبيانات التي تطلبها.
- (30) المادة (2/7) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة المصرية لسنة 2018.
- (31) فاروق جاسم، مرجع سابق، ص 81.
- (32) المادة (9/أ) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، 2016.
- (33) المادة (3) من النظام الاداري الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004.
- (34) المادة (4) من النظام أعلاه
- (35) وهو ما يخالف المعمول به في القانون العراقي حيث إنّ هذا الأخير لم يشترط استكمال إجراءات الإيداع لدى مركز الإيداع العراقي، اذ يكفي أن يقدم هذا المركز ما يفيد أن الأوراق المعنية المطلوب قيدها لدى سوق الأوراق المالية العراقي مؤهلة للتسجيل لدى المركز دون البت في إجراءات التسجيل. أنظر الفقرة (ج) من المادة(5) من القسم (3) من القانون المؤقت العراقي لأسواق الأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004.
- (36) أنظر في التنظيم الهيكلي والوظيفي لمركز الإيداع الاردني على الموقع الالكتروني للمركز على الرابط التالي: https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=42&Itemid=62 تاريخ الدخول على الرابط 2018/8/1
- (37) التي تتمثل فيما يلي: 1- نوع الاوراق المالية 2-عدد الاوراق المالية 3- القيمة الاسمية للورقة المالية 4- نشرة إصدار المالية (إن وجدت) نسخة من كتاب الهيئة بالموافقة على تسجيل الأوراق المالية 5- سجل مالكي أوراقه المالية المصدرة وفقا للبيانات والمواصفات والطريقة التي يحددها المركز.
- (38) المادة (24/أ) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، 2016.
- (39) دريد كامل شبيب، الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2012م، ص63.
- (40) لم تحدد تعليمات الإدراج الاردني المدة الزمنية للفصل في الطلب، وذلك بخلاف القانون المصري الذي حدد هذه المدة في خمسة أيام من تاريخ استيفاء الشروط والاجراءات المطلوبة، انظر المادة(21) من قواعد قيد وشطب الاوراق المالية في البورصة المصرية 2018.

- (41) المادة (3/أ) من النظام الداخلي لرسوم وبدلات وعمولات بورصة عمان لسنة 2004.
- (42) المادة (5/ب/4) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، 2016.
- (43) المادة (6) من التعليمات أعلاه.
- (44) المادة (8/أ/2/3) من التعليمات أعلاه.
- (45) المادة (13/ب/11) من التعليمات أعلاه.
- (46) المادة (15/د/أ) من التعليمات أعلاه.
- (47) المادة (3/د) من تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان، 2016.
- (48) المادة (3/د) من التعليمات أعلاه.
- (49) المادة (22) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة المصرية 2018. المادة (2) من الفصل الثاني، من التعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية العراقي 2015..
- (50) وقد حددت المادة (9) من نظام ترخيص واعتماد الخدمات المالية في هيئة الأوراق المالية الأردني، رقم (17) لسنة 2018، طبيعة الأعمال التي يمارسها هذا الوسيط في "... شراء وبيع الأوراق المالية بالعمولة لحساب الغير"
- (51) المادة (66/ب) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.
- (52) المادة (4/أ) من النظام اعلاه.
- (53) المادة (4/د) من النظام اعلاه.
- (54) المادة (229) من اللائحة المذكورة.
- (55) المادة (30/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
- (56) محمد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، 2015، ص. 221.
- (57) موفق ابراهيم، الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، 2014، ص 24.
- أيضاً، محمد الحداد، مرجع سابق، ص. 222.
- (58) فاروق جاسم، مرجع سابق، ص 215.
- (59) أنظر في مفهوم التكويد وإجراءاته في القانون المصري، البند (3) وما يليه من بنود، دليل قواعد وإجراءات التداول بالبورصة المصرية، لعام 2017.
- (60) المادة (2) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004. وفي خلاف ذلك فقط عرف القانون العراقي الامر في التعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية العراقي لسنة 2015 في التمهيد تحت بند التعاريف بأنه " الايعاز الذي يرسله الوسيط لنظام التداول لشراء أو بيع ورقة مالية لصالح المستثمر أو لصالح محفظته"
- (61) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص 369.
- (62) المادة (263) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، رقم 95 لسنة 1992.
- (63) حيث أجاز القانون المصري صراحة جواز تلقي الوسيط لأوامر عملائه، من خلال شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) بعد موافقة الهيئة العامة لسوق رأس المال، أنظر في ذلك القرار الصادر عن مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق رأس المال، منشور في جريدة الوقائع المصرية، العدد 106 (تابع) في 2006/5/15
- (64) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص. 372.
- (65) محمد الحداد، مرجع سابق، ص 194.
- (66) المرجع السابق، 194.
- (67) المرجع السابق، ص 197.
- (68) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص 388.
- (69) فاروق جاسم، مرجع سابق، ص 220.
- (70) عصام الهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، 2014، ص 356؛ أنظر أيضاً، محمد الصيرفي، مرجع سابق، ص. 109.
- (71) المادة (41/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
- (72) علي طلال هادي، مسؤولية الوسيط في سوق المال، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، دار الفكر والقانون، ط1، المنصورة، 2011، ص 127
- (73) نسرين نبيه، البورصة ومدى تأثير التداول بها خلال ثورات الدول العربية، المكتب الجامعي الحديث، 2012، ص. 171.
- (74) المادة (41/ب) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017. أيضاً في نفس المعنى، المادة (54/ب) من ذات التعليمات السابقة.

- 75) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص. 407
- 76) اسماعيل عثمان، النظام القانوني لتداول أسهم شركات المساهمة في البورصة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2016، ص. 149
- 77) أنظر التعميم رقم (2015/27) الصادر بتاريخ 2015/7/8 عن المدير التنفيذي لمركز الإيداع الأردني، تحت عنوان: "تحديث نظام الحافظ الأمين الإلكتروني" الذي جاء فيه ما يفيد سماح النظام للوسطاء في الدخول على هذا النظام، وتحميل ملكية المستثمرين للأوراق المالية. التعميم مرفوع على موقع مركز الإيداع الإلكتروني الأردني على الرابط التالي:
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=1310&Itemid=67
 آخر زيارة للموقع في تاريخ 2018/9/2.
- 78) عصام البهجي، مرجع سابق، ص. 226
- 79) ويتم تشغيل هذا النظام في أيام العمل الرسمي فقط، دون أيام العطل والأعياد الرسمية، المادة (25) من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.
- 80) المادة (8) من التعليمات أعلاه.
- 81) وقد عرفته المادة (1) من دليل استخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان، بأنه: "الرقم الذي يخصصه الوسيط لعمله لغايات التداول والمعرف مسبقاً لدى مركز إيداع الأوراق المالية. يمكن الاطلاع على هذا الدليل المرفوع على الموقع الإلكتروني لبورصة عمان، على الرابط التالي: <https://www.ase.com.jo/ar/node/1720>
 آخر زيارة للموقع في تاريخ 2018/9/2
- 82) المادة (19) من الدليل أعلاه.
- 83) المادة (10) من الدليل أعلاه.
- 84) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص. 404.
- 85) المادة (48) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
- 86) المادة (13/أ)، من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.
- 87) "حيث قام مركز إيداع الأوراق المالية بالتعاون مع بورصة عمان، بتاريخ، 2009/3/22، بإتمام إجراءات الربط الإلكتروني بين أنظمة المركز ونظام التداول لدى البورصة وذلك من خلال نظام الكتروني، يدعى نظام التحكم المركزي (CCM)، بهدف ضبط عمليات التداول والحد من المخاطر المرتبطة بتلك العمليات، الأمر الذي انعكس ايجاباً على عملية التقاوس والتسوية التي تجري لدى المركز". انظر الموقع الإلكتروني لمركز إيداع الأوراق المالية الأردني على الرابط التالي، في الأسئلة المتكررة:
http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_simplefaq
 تاريخ آخر زيارة للموقع في تاريخ 2018/9/2.
- 88) المادة (55/أ) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017، والبيانات التي يجب توفرها في هذا الملف بحسب المادة المذكورة هي: تاريخ التداول، رمز الجهة المصدرة، رمز الورقة المالية، رقم حساب العميل البائع، رمز الوسيط البائع، رقم حساب العميل المشتري، رمز الوسيط المشتري، عدد الأوراق المالية، سعر الورقة المالية السوقية، القيمة الاجمالية، رقم العملية، وقت التنفيذ.
- 89) المادة (74)، من قانون الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
- 90) المادة (3/د)، من النظام الداخلي لمركز إيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
- 91) المادة (3/ب/ج)، من النظام أعلاه.
- 92) المادة (6/أ) من النظام السابق.
- 93) الموقع الإلكتروني للمركز، على الرابط التالي:
http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=35&Itemid=62
- تاريخ اخر زيارة للموقع 2018./9/2
- 94) حيث إن فكرة إنشائه، ترجع الى تاريخ 1941، وهو تاريخ انشاء الصندوق المركزي لودائع وتحويلات الأوراق المالية، في فرنسا، الذي أستعيض عنه لاحقاً في عام 1950، بإنشاء شركة مقاصة الأوراق المالية بين الوسطاء ماسكي الحسابات، والمعروفة بشركة السيكوفام (SICOVAM)، أنظر د. عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص 469، وما بعدها.
- 95) المادة (124) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري، رقم (95) لسنة 1992.
- 96) أنظر في المهام الملقاة على مركز إيداع الأوراق المالية الاردني، المادة (3) من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، لسنة 2017.
- 97) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص. 502
- 98) محمد الصيرفي، مرجع سابق، ص. 102
- 99) المرجع السابق، ص. 102
- 100) أنظر المادة (7) و(8) بفقراتها، (ب، ج، د) من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني، الأردني، لعام 2004م.

- 101) المادة (8/أ) من النظام أعلاه.
- 102) انظر المادة(8) وما بعدها، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لعام 2017.
- 103) المادة (13/أ) من التعليمات أعلاه.
- 104) المادة(14/ج) من التعليمات أعلاه.
- 105) المادة (14/ب) من التعليمات أعلاه.
- 106) المادة(14/د) من التعليمات أعلاه.
- 107) انظر بالتفصيل، المادة(12)، وما بعدها، من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني، الأردني، لعام 2004م.
- 108) الموقع الالكتروني لمركز الإيداع الأردني على الرابط التالي:
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=283
- تاريخ آخر زيارة للموقع للتدقيق في تاريخ 2018/9/2.
- 109) وفي نفس المعنى عرفت المادة (45) من اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع المصري رقم(93) لسنة 2000، نشاط أمين الحفظ بأنه:
 "...كل نشاط يتناول حفظ الأوراق المالية والتعامل عليها وإدارتها بما في ذلك حسابات الأوراق المالية باسم ولصالح المالك..."
- 110) المادة (4/أ) من نظام ترخيص واعتماد الخدمات المالية في هيئة الأوراق المالية الأردني رقم (17) لسنة 2018.
- 111) المادة (8/د/4) من ذات النظام أعلاه، ولمزيد البيان حول الشروط المطلوبة للموافقة على الترخيص للحافظ الأمين، أنظر المادتين (4) و(5) من نظام ترخيص واعتماد الخدمات المالية 2018 المذكور آنفاً.
- 112) أنظر المادة (19) وما بعدها من النظام المذكور أعلاه.
- 113) حيث إن عدد المرخصين لهم في المملكة بممارسة هذه المهام الى حين لحظة كتابة هذا البحث 15 بنكاً من أصل 17 ترخيص صادر عن هيئة الأوراق المالية. أنظر الموقع الالكتروني لمركز الإيداع الاردني، الذي يوضح فيه من خلال جدول أسماء أعضاء الحفظ الأمين والكود الخاص بهم في مركز الإيداع الأردني على الرابط التالي:
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_public&member_cat=903
- تاريخ آخر زيارة للموقع في تاريخ 2018/9/2.
- 114) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص.511
- 115) أنظر ذات التعميم أعلاه.
- 116) المادة(5/د)، من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني، الأردني، لعام 2004م.
- 117) المادة(5/ب/ج/هـ) من ذات النظام أعلاه.
- 118) وهو النظام الذي كان يقوم على التسليم المادي لهذه الأوراق مقابل استلام الثمن مباشرة
- 119) المادة (24)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، الأردني، لعام 2017.
- 120) المادة(25) من التعليمات اعلاه. وهو التعريف الوارد على موقع مركز إيداع الأوراق المالية الأردني على الرابط التالي
http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_simplefaq&catid=20
- تاريخ آخر زيارة للموقع للتدقيق في تاريخ 2018/9/2
- 121) المادة(23/ب)، من التعليمات أعلاه.
- 122) المادة(31/ب) من التعليمات أعلاه.
- 123) المادة(32) بكامل فقراتها، من التعليمات السابقة.
- 124) انظر المادة (13/أ)، فيما يخص الوسطاء الماليين؛ والمادة(20/أ)، فيما يخص الحافظ الأمين؛ من من النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني، الأردني، لعام 2004م.
- 125) المادة(52)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، الأردني، لعام 2017.
- 126) أنظر الموقع الالكتروني لمركز الإيداع الأردني، على الرابط التالي:
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=177&Itemid=67
- تاريخ آخر زيارة للموقع للتدقيق في تاريخ 2018/9/2
- 127) وقد أقرت هذا المبدأ صراحة، المادة (50)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، الأردني، لعام 2017.
- 128) المادة(60/ب)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية، الأردني، لعام 2017.
- 129) المادة (60/د)، من التعليمات أعلاه.
- 130) المادة(38/أ) من التعليمات أعلاه.
- 131) المادة(38/ب)، من التعليمات أعلاه.
- 132) المادة(38/ج/د)، من التعليمات أعلاه.

- 133) المادة (67/أ)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لعام، 2017..
 134) المادة (77/ج)، من التعليمات أعلاه.
 135) المادة (76)، من التعليمات أعلاه.
 136) المادة (80/ب)، من التعليمات أعلاه.
 137) وهو الصندوق الذي أنشئ بموجب المادة (88)، من قانون الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017، وهو يتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وإداري، ويعمل تحت إدارة مركز إيداع الأوراق المالية؛ والهدف من انشائه، هو: تغطية العجز النقدي لدى عضو الصندوق المشتري للأوراق المالية، وأيضاً تغطية العجز في رصيد الأوراق المالية الذي يظهر لدى عضو الصندوق البائع، نتيجة تداول الأوراق المالية في السوق المالي.
 138) المادة (82)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لعام، 2017..
 139) المادة (82/أ)، من التعليمات أعلاه.
 140) المادة (82/د)، من التعليمات أعلاه.
 141) المادة (82/هـ)، من التعليمات أعلاه.
 142) المادة (82/ج)، من التعليمات أعلاه.
 143) المادة (82/ب)، من التعليمات أعلاه.
 144) المادة (84)، من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لعام، 2017..
 145) المادة (60/د)، من التعليمات السابقة.
 146) المادة (59/أ)، من التعليمات السابقة.
 147) المادة (88) من التعليمات السابقة.
 148) المادة (60/هـ)، من التعليمات السابقة.
 149) المادة (4) من قانون الإيداع والقيود المركزي المصري، رقم (93) لعام 2000.
 150) اسماعيل عثمان، مرجع سابق، ص. 158.
 151) عبد الباسط مولود، مرجع سابق، ص. 541.

المصادر والمراجع

أ) الكتب:

- ابراهيم، م. (2014) الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، ص22.
 اسماعيل، م. (2016) البورصات العربية بين التطوير والتحديات المستقبلية، العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، ص20.
 البهجي، ع. (2014) الطبيعة القانونية والاجرائية لإصدار وقيود الأوراق المالية في البورصة، دار الفكر العربي، الاسكندرية، ص 335.
 البهجي، ع. (2014) النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، ص 109-226.
 الحداد، م. (2008) الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ط1، ص 194-221.
 الصيرفي، م. (2008) البورصات، دار الفكر العربي، الاسكندرية، ط1، ص 13-102.
 العكيلي، ع. (بدون سنة) الوسيط في الشركات التجارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، ص 245.
 جاسم، ف. (2016) الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1، ص 71-220.
 شاهين، م. (2016) الأسواق المالية العربية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، ص 223.
 شبيب، د. (2012) الأسواق المالية والنقدية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، ط1، ص 63.
 عبد النبي، م. (2009) الأسواق المالية، زمزم ناشرون وموزعون، عمان، ط1، ص 29.
 عثمان، إ. (2016) النظام القانوني لتداول أسهم شركات المساهمة في البورصة، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، ص 149-158.
 مولود، ع. (2009) تداول الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، بيروت، ص 329-541.
 نبيه، ن. (2012) البورصة ومدى تأثير التداول بها خلال ثورات الدول العربية، المكتب الجامعي الحديث، ص 171.
 هادي، ع. (2011) مسؤولية الوسيط في سوق المال، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، دار الفكر والقانون، ط1، المنصورة، ص 127.

ب) القوانين والأنظمة والتعليمات.

- قانون الأوراق المالية الأردني رقم (18) لعام 2017.
قانون الشركات الأردني الجديد رقم (34) لسنة 2017.
النظام الإداري الداخلي لبورصة عمان لسنة 2004.
النظام الداخلي لرسوم وبدلات وعمولات بورصة عمان لسنة 2004.
النظام الداخلي لمركز إيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
النظام الداخلي للعضوية ومعايير السلوك المهني، الأردني، لعام 2004م.
نظام ترخيص واعتماد الخدمات المالية في هيئة الأوراق المالية الأردني رقم (17) لسنة 2018.
تعليمات الإدراج في بورصة عمان لسنة 2012.
تعليمات إدراج الأوراق المالية في بورصة عمان 2016.
تعليمات إصدار الأوراق المالية وتسجيلها الأردني لسنة 2005.
تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان لسنة 2004.
تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية الأردني، لسنة 2017.
دليل استخدام نظام تداول الأوراق المالية في بورصة عمان
قواعد قيد وشطب الأوراق المالية في القانون المصري لسنة 2018
قانون الإيداع والقيد المركزي المصري، رقم (93) لعام 2000
قانون الأوراق المالية العراقي، لسنة، 2004
اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع المصري رقم (93) لسنة 2000،
اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992
دليل قواعد وإجراءات التداول بالبورصة المصرية، لعام 2017.

ج) المواقع الإلكترونية

- <https://www.ase.com.jo/ar/%D8%A8%D9%88%D8%B1%D8%B5%D8%A9-%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%86>
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=42&Itemid=62
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=1310&Itemid=67
<https://www.ase.com.jo/ar/node/1720>
http://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=35&Itemid=62
[https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=283.](https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_content&task=view&id=283)
https://www.sdc.com.jo/arabic/index.php?option=com_public&member_cat=903

Legal Mechanism of Trading Shares in Amman Stock Exchange

*Mohannad Mohammad Damra**

Abstract

This study is intended to show the mechanism through which the securities trading process takes place in the ASE, and specifically the shares, as the most traded securities. It came within three main topics, each of which reflects the step that must be taken to achieve this trading. Which was the title of the first section, which without the trading process will not pass through the next stage, the issuance of the trading order, and its implementation, which was the title of the second section, to the stage of the final settlement, With the intervention of the Jordanian Securities Depository Center, the third and the final section, to complete the study at this stage of the final verification of the transfer of ownership of these securities to the beneficiaries, within a short period of time not exceeding the second day of trading in the stock exchange.

Keywords: Trading Mechanism, Securities, Shares, Amman Stock Exchange.

* College of Applied Studies and Community Service King Saud University, Riyadh, Saudi Arabia. Received on 16/1/2019 and Accepted for Publication on 4/7/2019.