

التعليم العالي والبحث وزارة العلمي
جامعة القادسية
كلية الادارة والاقتصاد
قسم العلوم المالية والمصرفية
الدراسة المسائية

دور ومساهمة شركات الاستثمار في دعم سوق العراق للأوراق المالية

بحث تقدم به الطالب
حسين عزيز كريم العبودي
إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد / قسم العلوم المالية
والمصرفية
جزء من متطلبات نيل شهادة البكالوريوس في قسم
العلوم المالية والمصرفية

بأشراف الاستاذ الدكتور
عقيل شاكر الشرع

١٤٣٩ هـ ٢٠١٨ م

الاهداء الى وطني الحبيب

الى

كل من ضحى من اجل امن وامان هذا البلد

الى

كل من ساعدهنا في العلم والمعرفة

الى

والدي الحبيب والدتي الحبيبة

الى

اساتذة كلية الادارة والاقتصاد كافة وبالخصوص

الاساتذة المشرفة

لما بذلتة من جهد في توجيهي لهم مني الشكر والتقدير

اووجه لعم تحياتي وجهي المتواضع لكم مني التحية

الب

الشكر والتقدير

اقدم شكري وتقديري الى كل من ساهم في انتاج هذا

الجهد المتواضع

واخص بالشكر الاستاذ الدكتور

(عقيل شاكر الشرع)

والى اساتذة كلية الادارة والاقتصاد كافة والى

اصدقائي الطلبة والى شعب العراق الحبيب.

المقدمة:

تعتبر شركات الاستثمار شركات مهمة في وقتنا الحاضر بما تمتلكه من دور مهم في تقديم القروض للأفراد ومؤسسات الاعمال وقد بُرِزَ هذا الدور في فترة قروض السيارات اثناء فترة التسويق الواسع للسيارات في عام ١٩٠٠ م ، وان شركات الاستثمار تعتبر ثاني اكبر مؤسسات ائتمان الاعمال في فترة التسعينات بعد المؤسسات المصرفية وشركات التمويل التجاري الضخمة . فهي تقدم انواع مختلفة من القروض لمالكي الاعمال الصغيرة ، وشركات الاستثمار ثلاثة انواع: شركات تمويل الافراد وشركات التمويل التجاري وشركات تمويل المبيعات كما انها تقدم انواع مختلفة من الائتمان مثل: الاستئجار ، قروض تمنح لتجار الجملة والتجزئة، وقروض شراء سيارات وقروض شراء المنقولات ورهونات عقارية والقروض الشخصية،

يبلغ عدد شركات الاستثمار في العراق ٩ شركات التي لها دور دعم سوق العراق للأوراق المالية ، من خلال التعامل المنظم بين الشركات التي تتبع ان تدرج نفسها في قائمة السوق والذي يرغب بزيادة رؤوس اموال هذه الشركات وسواء كانت شركات محلية او ايضا شركات اجنبية عن طريق التعامل بالسندات وتصفيه وتسوية هذه المعاملات من خلال المشاركة تحت اطر وانظمة وقوانين معينة .

منهجية البحث

اولا- مشكلة البحث

تناول البحث تساؤل يعبر عن مشكلة ، هو: هل هناك دور لشركات الاستثمار في دعم سوق العراق للأوراق المالية.

ثانياً. اهداف البحث

يهدف البحث الى مجموعة من الاهداف تتمثل في :

- ١- دراسة مفهوم شركات الاستثمار المالي .
- ٢- بيان اهداف شركات الاستثمار المالي .
- ٣- دراسة سوق العراق للأوراق المالية .

٤- بيان دور شركات الاستثمار في دعم سوق العراق للأوراق المالية

ثالثاً - اهمية البحث

تمثلت اهمية البحث في بيان دور الشركات المالية في دعم السوق المالي من خلال دراسة شركات الاستثمار المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية وبيان دورها في دعم سوق العراق للأوراق المالية .

رابعا - فرضية البحث

تتمثل فرضية البحث في ان دور شركات الاستثمار ما زال ضعيفا في دعم سوق العراق للأوراق المالية من خلال تحليل نشاطات الشركات في السوق المالي .

خامسا - هيكلية البحث

تناول البحث ثلاثة مباحث ، جاء المبحث الاول بعنوان شركات الاستثمار المالي (المفهوم النظري) ، فيما تناول المبحث الثاني سوق العراق للأوراق المالية واهدافه واهم انجازاته ، وتناول المبحث الثالث مساهمة شركات الاستثمار في دعم سوق العراق للأوراق المالية .

المبحث الاول

شركات الاستثمار المالي

اولا - نشأت شركات الاستثمار المالي

ان اقدم الامثلة على تاريخ نشأت شركات الاستثمار تعود الى بداية عام ١٨٨٠ م عندما قدمت محلات التجزئة اتفاقية تسوية الائتمان للزبائن ومع اتفاقية تسوية الائتمان يتم اخذ القرض الذي يطلبه المقترض لعمل سلسلة الدفعات المتزايدة خلال فترة ثابتة من الزمن وقبل هذا النوع من التسويفيات كانت ترجع القروض بشكل دفعه واحدة عن طريق نوع يسمى المنطاد الا انها ظهرت بشكلها مع بداية التسويق الواسع لشركات السيارات حيث ان في عام ١٩٠٠ م لم تكن الشركات تقدم قروض السيارات لانها كانت تعتبر قروض سلع استهلاكية وليس موجودات استهلاكية ، كما ان ارتفاع اسعار السيارات كان امام الافراد الراغبين بشراء السيارات مما دفع ذلك شركات السيارات من فتح فروع جديدة لها ليتسنى لشركات التمويل من تقديم قروض التسوية للسيارات ، وبعد ذلك ؛ تبنى التجار فكرة اعطاء قروض تمويل المستهلكين الراغبين بشراء سلع وساهم ذلك في تعزيز الارباح لشركات السيارات ، ومن المتبع لشركات الاستثمار يلاحظ انها نحو كبير خلال فترة السبعينيات حتى اصبحت في نهاية هذه المرحلة ثاني اكبر مصادر الائتمان بعد المؤسسات المصرفية وشركات التمويل التجاري الضخمة لكونها تقدم خيارات قروض متعددة لمالكي الاعمال الصغيرة . (علاء طالب، ٢٠١٣، ١٣٣).

ثانيا - تعاريف شركات الاستثمار المالي

شركات الاستثمار المالي: هي مؤسسات مالية تقدم التمويل للأفراد ولمنظمات الاعمال لشراء السلع الاستهلاكية والخدمات ويتم تحصيل القروض على شكل اقساط شهرية لمدة لا تزيد على سنة واحدة .

(<http://islamfin. Go-forum. Net/12541topic,see at 25>)

وعرفها مجلس الاحتياطي الفيدرالي : بأنها شركات تكون موجوداتها بصورة اساسية من القروض الممنوحة للأفراد ومنظمات الاعمال . (علاء طالب، ٢٠١٣: ١٣٣)

ثالثا - انواع شركات الاستثمار المالي:

١- شركات تمويل الافراد : هذا النوع من شركات التمويل يعتبر مؤسسة مالية

متخصصة في منح القروض الصغير للأفراد والاسر بغرض تمويل مشترياتهم من السلع المعمرة مثل السيارات والمنازل المتحركة والقوارب ، والاثاث والاجهزة المنزليه ، ايضا منح الائتمان بغرض تغطية المصروفات الضخمة مثل مصاريف العلاج ، والاصلاحات والترميمات ، والقيام بالرحلات وقضاء العطلات ويتم تحصيل القروض على اقساط شهرية خلال فترة زمنية لا تتجاوز سنة واحدة ، منح هذه القروض يعتمد اساسا على الضمان الشخصي للمقترض ، على ان يقوم هذا الاخير بالتوقيع علي وثيقة الاقراض وقبول شروط السداد واحيانا يكون مع القروض بضمانت الشيء محل الشراء ، وفي هذه الحالة يقوم المقترض بشراء احتياجاته ، ولكن ملكية هذا الشيء تكون من حق المقرض (اي شركة الاستثمار) لحين الوفاء باقساط القروض ومن ثم تنتقل الملكية اليه ، ويستخدم هذا النوع بطبيعة الحال عند شراء سيارة او منزل او اي منقولات وجدير بالذكر ان معدلات الافتدة على هذا القرض تكون اعلى من تلك القروض التي تمنحها المؤسسات المالية الاخرى مثل البنوك التجارية لنفس الاغراض ونفس فترة الائتمان . ويرجع ذلك اساسا لارتفاع المخاطرة التي تتعرض لها شركات الاستثمار في حالة عجز او تهرب المقترض من السداد .

٢ - شركات استثمار المبيعات : تتشابه شركات تمويل المبيعات وشركات تمويل المستهلك ، في ان كليهما يقدم القروض مباشرة للاسر والأفراد . غير ان الدور الاساسي لشركات تمويل المبيعات هو قيام هذه الشركات بتقديم الاموال للمقترض لشراء السلع المعمرة مثل السيارات والمنازل المتحركة من خلال التعامل مع متاجر التجزئة والمعارض المختلفة التي تباع فيها تلك الاصناف . وتقوم هذه المتاجر والمعارض بدورها بتوقيع عقود البيع بالتقسيط لعملائها والتي يتم بمقتضاهما سداد المشتريات مضافا اليها العائد على اقساط شهرية . وهذه العقود يتم بيعها لشركات تمويل المبيعات . من الواضح ان هناك صلة وثيقة بين متاجر التجزئة ومنافذ البيع وشركات التمويل من ناحية ، غير ان شركات التمويل تقوم بتزويد هذه المتاجر بنماذج عقود التقسيط وهي التي تحدد مقدما شروط العقود المقبولة لديها ومن ناحية اخرى نجد ان هذه المتاجر والمعارض قد تقتصر في تعاملها على بيع هذه العقود على شركة تمويل واحدة تستثمر لعدة سنوات .

٣- شركات الاستثمار التجاري : ان شركات التمويل التجاري تعتبر من اقدم انواع هذه الشركات في مجال الاستثمار ، واذا تدارسنا تاريخ

الصناعة نجد ان هناك علاقة وثيقة نشاط استثمار المبيعات وانشطة التمويل التجاري واغلب الشركات التي بدات بتمويل المبيعات سرعان ما اضافت خدمة التمويل التجاري الى انشطتها والعكس بالعكس ان هذا النوع من شركات التمويل يقوم بمنح الائتمان لقطاع الاعمال الذي يحتاج الى راس مال عامل او راس مال استثماري طويل الاجل او كليهما ، ويشكل المخزون السلعي العنصر الاساس المطلوب تمويله ضمن عناصر راس المال العامل ، فالشركات الصناعية تحتاج لاموال لتوفير المواد الخام الاولية ، بينما الشركات ذات الانشطة التجارية والتي تتبع السلع مباشرة للمستهلك ، فهي تحتاج لاموال لتوفير البضائع الجاهزة لتلبية حاجات المستهلك ، ايضا ولتمويل السلع ذات معدلات الاستخدام المتكرر سواء كانت في مجال الصناعة او التجارة ، ايضا تقوم شركات التمويل التجاري بتوفير الائتمان طويلاً الاجل لشراء المعدات والالات اي الاصول الثابتة .

(<http://islamfin.Go-forum.Net/12541topic,see at 25>)

رابعا - انواع الائتمان الذي تقدمه شركات الاستثمار المالي:

أ - اشكال تمويل الاعمال

١ - الاستئجار : من اهم التطورات البارزة في تمويل قطاع الاعمال هو اتجاه انشطة شركات التمويل نحو الاستئجار ، فالتوسيع والنمو في استخدام التمويل والاستئجار ما هو الا انعكاس للجهود المبذولة في مجال تمويل الاعمال من خلال شركات التمويل ، وذلك لتمويل تاجر الاصول ، حيث شركة التمويل التجاري بتمويل شراء المعدات والالات التي يحتاجها النشاط الانتاجي للمقرضين بنظام التاجير على ان تضل السيطرة للشركة على هذه الالات وان يكون المستاجر مسؤولاً عن اصلاح وصيانة هذه الالات لحين انتهاء فترة التاجير .

هذا ويرجع السبب في اتجاه شركات التمويل الى هذا الشكل الى النقص الشديد في الطلب على السلع المعمرة والاستهلاكية مما تترتب عليه زيادة حجم المخزون في مخازن المنتجين ، وما يتبع ذلك من النقص الشديد من تمويل امتلاك هذه الاصول سواء عن طريق الاقراض او التمويل بالمليلة .

٢ - قروض تمنح لتجارة الجملة والتجزئة : وقد كانت هذا القروض هي النوع الغالب الذي تقدمه شركات التمويل لقطاع الاعمال وخاصة خلال وبعد فترة الحرب العالمية الثانية و وبالرغم من ان اهمية هذا النوع بدات تقل في اوائل السبعينيات

بسبب ظهور الاشكال الجديدة للتمويل ومنها تمويل التاجر الا انها استعادت مكانتها في الثمانينات ، وجدير بالذكر ان طبيعة هذه القروض والتي استخدمت بواسطة شركات التمويل الامريكية ، قد تغيرت بشكل كبير فقد زادت القروض المخصصة لدعم مشتريات مركبات النقل التجارية ، مما جعل شركات التمويل تدخل في منافسة شديدة للحصول على حصة في سوق المال مع الممول الرئيس لتجارة سيارات النقل وهي البنوك التجارية ، وقد ترتب على ذلك ان اصبحت شركات التمويل التجاري تستثمر بنصيب الاسد في هذا المجال ، هذا الى جانب الى استمرار نشاطها في الانواع الاصغرى لتمويل الاعمال مثل الائتمان وضمان الاصول بضمان اوراق القبض .

ب - ائتمان المستهلك (الافراد) ، ومن اهم اشكال هذا النوع من الائتمان :

١- قروض بغرض شراء سيارات : ان هذا النوع من القروض الاكثر استخداما في قروض المستهلك لما تحققه هذه القروض من مكاسب لشركات التمويل والتي تستخدم لتمويل شراء سيارات الركوب للأفراد ، تمثل البنوك التجارية اكبر منافس لشركات التمويل في مجال قروض تمويل شراء السيارات .

٢ - قروض لشراء منقولات : كانت لهذه القروض اهمية متزايدة خلال فترة السبعينيات نظرا لطبيعة المساكن المتحركة غير ان اهميتها استقرت في اوائل الثمانينيات لاختلاف نمط المساكن ، وبعد ان اصبحت ثابتة واكثر يسرا وسعراها مناسب عم ذي قبل ، ايضا نفس الشيء انطبق على طلب القروض لشراء السلع المعمرة الاصغرى مثل الاجهزة الكهربائية والاثاث وغيرها ، وفي نفس الوقت اخذت الشركات توجه اهتمامها نحو تخصيص الجزء الاصغر من اموال القروض لتمويل انشطة الاعمال .

٣ - رهونات عقارية من الدرجة الثانية : كان الائتمان المقدم من القروض العقارية يمثل نسبة مئوية ضعيفة جدا من قروض شركات التمويل حيث انها لم تتجاوز ٨٪ وذلك في عام ١٩٨٥ م و غير ان هذه النسبة تضاعفت خلال عقد واحد ، هذا وقد تمثلت معظم هذه الزيادة في الاقراض القائم على رهن بعض الممتلكات على الرهونات العقارية من الدرجة الثانية بينما الرهونات العقارية من الدرجة الاولى لم تشكل الا نسبة صغيرة جدا ، والسبب في اتجاه معظم الزيادة الى النوع الاول (اي رهونات عقارية من الدرجة الثانية) ترجع لعدة اسباب منها :

- قدرة المقرض في حصوله على قروض مؤقتة بنسبة اكبر مما تسمح به قوانين الولايات المتحدة .
- الطبيعة الخاصة بالأشكال التقليدية مثل الائتمان الاستهلاكي .
- الطبيعة الخاصة لتلك القروض والتي تتيح تقديم قروض بأسعار فائدة اقل من الأسعار السائدة في السوق .
- السماح للمقرض بخصم الفائدة على القروض المؤقتة برهن العقارات من الدخل الخاضع للضريبة في حين ان القروض الاخرى الغير مضمونة برهن لا تتمتع بهذه الميزة .

٤ - القروض الشخصية : في حين ان القروض بضمانت العقارات تزايده بسرعة ، نجد على العكس ان قروض شركات التمويل الموجهة للمستهلك في شكل قرض نقدي شخصي قد تناقصت بل وتقلصت بشكل كبير جدا ، ويرجع ذلك الى رغبة شركات التمويل الاستهلاكي في الحصول على ضمانات في شكل رهن بعض الاصول ، ايضا تترتب على منافسة المؤسسات المالية الاخرى خاصتا البنوك التجارية بما تمتلكه من فروع ووحدات عديد من اختراق سوق الاقراض النقدي للمستهلك والاستثمار بمعظم القطاع السوقي في هذا المجال بما توفره نظرا لقلة فروعها من جانب واشتراطها الحصول على ضمانات رهنية ذات قيمة مادية ملموسة من جانب اخر . (حنفي، ١٩٩٩: ٤٢٣).

خامسا - اهداف شركات الاستثمار المالي :

- ١ - تقديم القروض لكل من الافراد ونظمات الاعمال الصغيرة .
- ٢ - السماح للمساهمين الصغار من الدخول للاسواق من خلال بيع الاوراق التجارية واستخدام العائدات لمنح قروض وعملية الوساطة .
- ٣ - تقديم قروض لنفس الزبائن الذين يقتربون من المصارف .
- ٤ - ان شركات تمويل المستهلك غالبا ما تكون مملوكة من قبل مصنع يستخدم الشركة لمنح قروض الى المستهلكين المهتمين بشراء منتوجات هذا المصنع .
- ٥ - شركات تمويل الاعمال الصغيرة موجودة لمليء الاحتياجات المالية التي لا تقدمها المصارف مثل التمويل الجيري . (علاء طالب ٢٠١٣: ١٧٧).

سادسا - خصائص شركات الاستثمار المالي :

- ١ - تختص هذه الشركات بتقديم القروض الصغيرة للاسر والافراد

- ٢ - تزويد المتاجر بنماذج عقود التقسيط حيث ان هناك صلة بين شركات التمويل .
- ٣ - تزويد متاجر التجزئة بنماذج عقود التقسيط التي تصدر شروط العقود المقبولة
- ٤ - اقتراض مقدار كبيرة من الاموال وتقديم قروض صغيرة بخلاف المصارف التجارية التي تجمع الودائع بشكل صغير وتقدم قروض كبيرة وهي بمثابة المشرع حيث تقوم بوضع القروض بحسب مقاسها وحسب حاجة الزبون .
- ٥ - تمويل مبيعات منظمات الاعمال التي تختص بها شركات التمويل التابعة .
- ٦ - تقدم الائتمان بشروط مقبولة ومرحية .
- ٧ - منح الائتمان لقطاع الاعمال الذي يحتاج الى راس مال عامل او راس مال استثماري طويل الاجل او كلاهما .
- ٨ - تمنح شركات الاستثمار قروضا عقارية
- ٩ - تصدر ادوات مدينية قصيرة الاجل كالاوراق التجارية .
- ١٠ - تصدر ادوات مدينية متوسطة الاجل وطويلة الاجل (كالحوالات والسنادات) . (حنفي، ١٩٩٩ : ٨١٨) .

المبحث الثاني سوق العراق للأوراق المالية

نبذة عن سوق العراق :

منذ عام ١٩٩٢ لغاية ٢٠٠٣ كان هناك سوق عرف بسوق بغداد للأوراق المالية تأسس بموجب القانون المرقم (٢٤) لسنة ١٩٩١ . وكان هذا السوق سوقاً حكومياً استطاع في حينها ادراج (١٣٣) شركة عراقية خاصة ومتعددة ، واستطاع ان يستقطب في اخر عام له معدلات تداول سنوية تجاوزت سبعة عشر مليون دولار ونصف بقليل ، اغلق هذا السوق بقرار من مجلس ادارته بتاريخ ٢٠١٣/٣/١٩

سوق العراق للأوراق المالية

اولا - تأسيس سوق العراق للأوراق المالية :

بتاريخ ١٨ نيسان ٢٠١٤ صدر القانون المؤقت المرقم ٧٤ ليؤسس مؤسستين مهمتين في قطاع راس المال ، هما :

١- سوق العراق للأوراق المالية . ٢ - هيئة الأوراق المالية العراقية .

تأسست السوق في حزيران ٢٠١٤ م وتعمل تحت اشراف هيئة الأوراق المالية العراقية ، وهي هيئة مستقلة تم تأسيسها على غرار الهيئة الامريكية للأوراق المالية والبورصات ، قبل غزو العراق عام ٢٠٠٣ وكان يطلق على السوق الحالية اسم بورصة بغداد والتي تديرها وزارة المالية العراقية ، اما الان فهي هيئة ذاتية التنظيم مثل بورصة نيويورك ، اعتباراً من عام ٢٠٠٥ أصبحت سوق العراق للأوراق المالية هي البورصة الوحيدة بالعراق وعندما افتتحت في عام ٢٠٠٤ ، كانت هناك فقط ١٥ شركة مدرجة في السوق ، اما الان فتم ادراج اكثر من ١٠٠ شركة ، في عام ٢٠٠٥ كان تداول الاسهم في الجلسة الواحدة ما يقارب الخمسة ملايين دولار ، وتشمل الاسهم الكبيرة بورصة بغداد ، شركة بغداد للمشروعات الغازية ، العراقية للسجاد والمفروشات . (البر واري، ١٤٢٦، هـ: ٦٩).

ثانيا - مفهوم سوق العراق للأوراق المالية :

سوق اقتصادية ذات استقلال مالي واداري غير مرتبطة بجهة ويدار من قبل مجلس مكون من تسعة اعضاء يمثلون مختلف الشرائح الاقتصادية للقطاع الاستثماري يسمى مجلس المحافظين .

والسوق هو المكان الذي يلتقي فيه المستثمرن ، حيث يتم التعامل بالأوراق المالية بيعها وشراء ، وهو يشكل احد القنوات التي يناسب فيه المال بين الافراد والمؤسسات والقطاعات المختلفة مما يساعد في تعبئة المدخرات وتنميتها وتعبيتها وتهيئتها للمجالات الاستثمارية المختلفة . (الربيعي، ٢٠٠٩، ٧).

ثالثا - اهداف سوق العراق للأوراق المالية :

يعد سوق العراق للأوراق المالية لتحقيق الآتي : (الربيعي، ٢٠٠٩، ٧).

- ١ - لتنظيم اعضائعا والمحافظة على المعايير المعترف بها للشركات بطريقة تناسب مع اهداف المستثمرين وتعزيز ثقة المستثمر في السوق .
- ٢ - تعزيز مصالح المستثمرين من الاسواق الكفؤة ، الموثوق بها التنافسية ، الشفافية والصادقة .
- ٣ - تنظيم وتسهيل التعامل العادل ، الكفاء والمنظم في السندات من ضمنها تصفيية وتسويية مثل هذه المعاملات .
- ٤ - تنظيم التعامل للاعضاء في الخدمات التي تخص السندات وكذلك المعاملات الاجرائية وتجديد الحقوق والالتزامات للجهات المعنية وكذلك الوسائل لحماية مصالحهم القانونية .
- ٥ - المساعدة في زيادة راس مال الشركات المدرجة او التي تنوی ان تدرج نفسها في قائمة السوق .
- ٦ - المشاركة ، ان كان ذلك مناسبا ، في برامج تعليمية استثمارية لاطلاع المستثمرين الكفؤين على فرص الاستثمار في سوق الاوراق المالية .
- ٧ - جمع وتحليل ونشر احصائيات ومعلومات ضرورية لتحقيق الاهداف المنصوص عليها في هذا القانون .
- ٨ - انشاء ودعم الاتصالات مع الاسواق المالية في الاسواق العربية والعالمية في تنمية اسواق الاوراق المالية وغيرها من الاسواق المجازة .
- ٩ - القيام بخدمات وفعاليات اخرى ضرورية لدعم اهدافها .

رابعا - مزاولة النشاط في سوق العراق للأوراق المالية

صدرت موافقة هيئة الاوراق المالية على مزاولة سوق العراق للأوراق المالية لنشاطه بتاريخ ١٤ حزيران ٢٠١٤ واتخذ مجلس المحافظين اليه قرارا بتحديد الافتتاح في يوم الخميس الموافق ٢٨ حزيران ٢٠١٤ والذي شهد عقد اول جلسة في

سوق العراق للأوراق المالية وعي الجلسة الوحيدة في هذا الشهر ، بلغ عدد الشركات المسجلة في اول شهر هي (١٥) شركة فقط ، وبلغ نهاية شهر كانون الاول ٢٠١٤ (٧٨) شركة مساهمة بعضها كان مدرجا في سوق بغداد للأوراق المالية المنحل . (التميمي ٢٠١٢:٦).

خامسا - اهم انجازات عام ٢٠٠٤ :

- ١ - التدريب والتطوير .
- ٢ - شراء بنية دائمة .
- ٣ - استكمال كافة متطلبات تشغيل السوق .

اعتمد سوق العراق للأوراق المالية منذ افتتاحه على نظام المزايدة العلنية المكتوبة وقد خصص لكل شركة لوحة بلاستيكية خصص الجانب اليمين منها ل التداول الوسيط المشتري فيما خصص الجانب اليسير منها ل التداول الوسيط البائع ، ومن اهم مميزات التداول ان اسعار الاسهم المتداولة حرة تعتمد على عوامل العرض والطلب وعلى ما يتوفّر من معلومات وبيانات من الشركات المساهمة وعن وضعها المالي وعن اهم التطورات الاقتصادية الجزئية والكلية في الاقتصاد العراقي والتوقعات المستقبلية ، وقد اعتمد سوق العراق للأوراق المالية اجازات الوسطاء الصادرة من قبل سوق بغداد للأوراق المالية المنحل وسمح لهم بتنفيذ عمليات التداول فيه . (التميمي، ٢٠١٢، ٦).

سادسا - مركز الابداع العراقي :

يرتبط مركز الابداع العراقي مع سوق العراق للأوراق المالية ويقوم حاليا باستلام عقود التمويل المنفذ من قبل الوسطاء وادخالها الى قاعدة بيانات المركز ومن ثم اصدار كشوفات الى الشركات المساهمة تتم المصادقة عليها من قبل قسم الشركات في السوق وتعتمد لاغراض تحويل ملكية الاسهم في الشركات المساهمة ومن المؤمل ان يمارس مركز الابداع العراقي دورا كاملا في فتح حسابات المستثمرين واجراء عمليات تحويل الملكية من قبله مباشرة بعد استخدام النظم الالكترونية وبما يساعد على حفظ وتسریع الدورة المستنديه في عمليات تحويل الملكية المرتبطة بالتداول الالكتروني (التميمي، ٢٠١٢، ٦).

سابعا - النمو :

منذ عام ٢٠٠٤ كان التداول يتم بواسطة الفلم والورق ، حيث يقوم المستثمرين بالمناداة او الصراخ على السمسرة الذين يقفون بجانب السبورات البيضاء التي

يظهر على سعر البيع و الشراء لاسهم شركاتهم ، تم تعليق التداول لعدة اشهر في عام ٢٠٠٦ بسبب اعمال العنف انقطاع التيار الكهربائي ، في عام ٢٠٠٦ عقدت (٩٢) جلسة تداول (بمعدل جلسة كل اسبوع) ، وتم تداول ٥٧ مليار سهم (حيث بلغت قيمة الواردات ١٤٦ مليار دينار) التداول مفتوح الان ایام الاحد والثلاثاء والخميس من الساعة ١٠ الى الساعة ١٢ ظهرا ، بمعدل ست ساعات في الاسبوع تم فتح سوق العراق للمستثمرين الاجانب من ٢ اغسطس ٢٠٠٧ يذكر ان سوق العراق للأوراق المالية لم يتاثر بالازمة المالية الحالية . (التعيمي، ٢٠١٢، ٦:).

اضافتا الى ذلك استمرار نشاط البورصة اليومي الذي لم يتوقف نشاطها في احوال الظروف ولم ينقطع تواصلها المحلي والدولي الذي يظهر تحسن ادائها من خلال تطور مؤشرات النشاط والتداول السنوي بارتفاع مستمر ، المعروف انخفاض معدل صرف الدينار او ارتفاعه مرتبط بالدولار لوجود عوامل اخرى تؤثر في هذه الاشكالية وليس لسوق العراق أية علاقة بتغيرات سعر صرف العملات الاجنبية **لسببين :**

- ١ - عمليات بيع وشراء الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية تتم بالدينار العراقي
- ٢ - ان تغيرات سعر صرف الدولار تتم بشكل تدريجي وليس جامح مما يعني ان تأثيراته على التداول في السوق محدودة .

ثامنا - سوق العراق للأوراق المالية الواقع والآفاق المستقبلية :

تعاني سوق العراق للأوراق المالية من غياب المؤسسات الساندة التي تعمل على التقليل من وحدة تقلبات الاسعار وتخفيض المخاطر وزيادة سرع التداول فضلا عن افتقارها لمؤسسات التسوية والمقاصة والاداع والحفظ المركزي والقوانين المنظمة لغا وللارتقاء باداء هذه السوق وتمكنها من حشد المدخرات الداخلية وجذب الاستثمارات الخارجية ويمكن بلوحة مجموعه من المقررات اهمها :

- ١ - ضرورة معالجة اوجه القصور في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والافصاح المالي واساليب ونظم الادارة المالية مع الاستمرار في العمل على تطوير واستكمال تنظيم الاطر القانونية والمؤسسية للسوق وخلق ودعم المؤسسات وادوات التعامل الحديثة من خلال : (التعيمي، ٢٠١٢، ٦:)

أ - اصدار التشريعات والقوانين التي تعزز الدور الرقابي للسوق وذلك بفصل الجهاز المعني باصدار الاحكام والقواعد التي تنظم اصدار وتداول الاوراق المالية عن الجهاز الذي يتولى ادارة السوق من ناحية ، وعن الجهاز الذي يتولى تسجيل

وتحويل عقود شراء وبيع الاوراق المالية المتداولة وحفظ سجلات ووثائق الملكة من ناحية اخرى .

ب - تعزيز الشفافية بما والافصاح بما يتلائم مع المعايير الدولية باصدار نشرات يومية واسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن السوق وقرارات مجلس الادارة ومعلومات عن احجام التداول ومؤشرات الاسعار ، والتوجه نحو نشر تركيب البيانات من خلال شبكة الانترنت لمزيد من التعريف والزام الشركات المساهمة لتقديم تقارير ربع ونصف سنوية ، الكفيلة بتشجيع الادخار طويلاً الاجل والارباح واحداث حسابات ادخال من الاسهم المدرجة في الاسواق تتمتع بتخفيض الضرائب على الارباح على ان يتم السماح لشركات التمويل بالتعامل في هذه الاسواق مع التشجيع على زيادة الادوات والبدائل الاستثمارية المتاحة للمشروعات القابلة للتحويل الى اسهم وصناديق الاستثمار .

د - تعديل الانظمة الضريبية بادخال تعديلات واسعة على الانظمة الضريبية المتبعة بهدف خلق الحوافز اللازمة لتشجيع التعامل في الاوراق المالية من ناحية وجذب الاستثمارات الاجنبية من ناحية اخرى ، والعمل على تخفيض او الغاء الضرائب على العوائد الجارية والضرائب على الارباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل في الاوراق المالية .

هـ تطوير انظمة التداول والمقاصة والتسوية باستخدام انظمة التداول الالكتروني لرفع كفاءة وسرعة التعامل بالاوراق المالية وزيادة الشفافية والامان لدى المتعاملين ، وادخال خدمة التداول عن بعد وذلك من اجل تمكين شركات الوساطة من اتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة الى وجود مندوبيين عنها في السوق ، اما بالنسبة لانظمة التسوية والحفظ المركزي فينبغي انشاء مركز للايداع والحفظ المركزي يتميز بالكفاءة ويعمل بصورة مستقلة عن السوق ، ويقوم بمزاولة تسجيل ونقل الملكية بين الوسطاء .

٢ - عمل خطة اعلامية للتعریف بفرص ومزايا الاستثمار المالي في العراق من خلال :

أ - تطوير الموقع الالكتروني للسوق ليخدم عملية الترويج للشركات المساهمة ونشر بيانات كافية وسهلة الاستقرار بعدة لغات بالإضافة الى ما يتم نشره عند الدعوة للاكتتاب في اصدارات جديدة من الاسهم وبحيث يتم نشر الاكتتاب على كل ما يهم المستثمر ويساعده على اتخاذ القرار المناسب له .

ب - توفير البيانات الدورية عن انشطة الشركات وبصفة خاصة الميزانية السنوية وحساب الارباح والخسائر والتوزيعات وتقارير مجالس الادارة .

ج - اقامة اللقاءات والندوات للتعریف باہمیة الاستثمار بالشركات المساهمة من خلال سوق الاوراق المالية ، وصناديق الاستثمار .

د - تشجيع انشاء نوادي الاستثمار التي تساهم في زيادة الوعي الاستثماري وزيادة الوعي الادخاري .

ثالثا - تنشيط سوق الاسهم من خلال ما يأتي :

أ - التوسيع في اصدار الاسهم العادية والممتازة

ب - تشجيع انشاء صناديق الاستثمار التي تمكّن صغار المستثمرين من بناء محفظة استثمارية تتوافر فيها جميع متطلبات التنوع بما يتلائم مع المستثمر الصغير كما يمكن للشركات الكبيرة والحكومة المشاركة في مثل هذه الصناديق .

رابعا - تنشيط سوق السندات من خلال ما الاتي :

١ - ربط تمويل العجز في الموازنة العامة بتطوير سوق الاوراق المالية وذلك باقتصار التمويل على اصدار السندات والادون ذات الاجال المختلفة باسعار فائدة سوقية مناسبة وطرحها للاكتتاب العام .

٢ - طرح سندات طويلة الاجل لتمويل مشروعات البنية الاساسية بدلا من الاعتماد في تمويلها على الموازنة العامة للدولة .

٣ - تشجيع الشركات المساهمة باصدار السندات التي تتفق واحتياجاتها التمويلية .

٤ - الاهتمام باصدار السندات القابلة للتحويل الى اسهم اذا ما رغب حامل السند في ذلك .

٥ - دراسة امكانية اصدار السندات يرتبط عائدها بمعدلات التضخم لتغطية الانخفاض في القوة الشرائية لاموال المستثمر في السندات .

٦ - التشجيع على اصدار بعض انواع السندات المضمونة بالاصول الثابتة او الرهن العقاري .

٧ - الاهتمام باصدار السندات بالعملات الاجنبية لجذب رؤوس الاموال الاجنبية .

المبحث الثالث

قد تناول هذا المبحث فقرتين اساسيتين هما :

اولا - نبذة تاريخية عن شركات الاستثمار

ثانيا - تحليل دور شركات الاستثمار في السوق

اولا - شركات الاستثمار المالية : هي شركات تختص بتجميع رؤوس الاموال المنتشر لاستثمارها لحسابها او لحساب عملائها من خلال محافظ تتولى تكوينها وادارتها ولم تكن هذه الشركات محل اهتمام التشريع على مستوى العالم وانتشارها في الحياة العلمية الا مؤخرا فاول تشريع على مستوى العالم كان قانون شركات الاستثمار الامريكي سنة ١٩٤٥ م ، اما في العراق فلم يتطرق التشريع العراقي لهذه الشركات الا في قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ م المعدل ، وان شركات الاستثمار المالي ليست نوعا مختلفا من الشركات بل هي من الانواع المعروفة في قوانين الشركات وغالبا ما تتخذ شكل شركة مساهمة بيد انها تتمتع بخصوصية وخاصتا في التشريع تتمثل في تنظيمها من قبل اكثرا ، تأسست شركات الاستثمار في العراق وفق احكام المادة (٩) من قانون الشركات رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧ حيث تأسست اول شركة استثمارية في العراق هي شركة الامين للاستثمار المالي ، برأسمال قدرة مائة مليون دينار في ١٩٩٩/٤/٢٨ وتأسست شركة الايام للاستثمار المالي برأسمال قدرة مائة مليون دينار في ١٩٩٩/١٠/٩ وهكذا تتعاقب تأسيس الشركات الاستثمارية المالية حتى وصلت ٩ شركات .

ثانيا - تحليل دور شركات الاستثمار في دعم سوق العراق للأوراق المالية

يبين جدول (١) مؤشرات التداول موزعة قطاعيا في السوق النظامي
لعام ٢٠١٥

جدول (١) مؤشرات التداول موزعة قطاعيا في السوق النظامي لعام ٢٠١٥

القطاع	النوع	القيمة	النسبة المئوية (%)	النوع	القيمة	النسبة المئوية (%)
المصارف	النوع	٣٥٥,٨٩٥,٦٧٤,٥٠	٩٣.٠٧	النوع	٥٣٩,٤٥٩,٩١٠,١٩٠	النسبة المئوية (%)
الاتصالات	النوع	٨,٧٨٧,٣٩٦,٧٠٧	٠.٢١	النوع	١,٢٣٦,١٦٢,٩٩٨	النسبة المئوية (%)
التأمين	النوع	١,٣١٧,٠١٨,٩٢٨	٠.٢٤	النوع	١,٣٨٩,٤٥٩,١٨٧	النسبة المئوية (%)
الاستثمار	النوع	٣٤٢,٥٩٧,٥٦٩	٠.٠٧	النوع	٣٩٨,٩٥٩,٢٩٤	النسبة المئوية (%)
الخدمات	النوع	٢٤,٨٠٢,٤٤٢,٦٦٩	١.٤٠	النوع	٨,١٠٧,٠١٧,٧٥٣	النسبة المئوية (%)
الصناعة	النوع	٣٩,٧٦٠,٩٢١,٨٣٦	٤.٥٢	النوع	٢٦,١٨٥,٣٧٩,٧٩٣	النسبة المئوية (%)
السياحة والفنادق	النوع	١٩,٣٦٨,٢٤٠,٨٩٣	٠.٢٦	النوع	١,٥٢١,٩٥٠,٣٤١	النسبة المئوية (%)
الزراعة	النوع	٥,٩٤١,٤٦٢,٧٦٨	٠.٢٣	النوع	١,٣٣٢,٤٤٧,٧٧٧٧	النسبة المئوية (%)
المجموع	النوع	٤٥٦,١٧٩,٧٥٥,٨٧١	١٠٠	النوع	٥٧٩,٦٤٠,٢٨٧,٣٣٣	النسبة المئوية (%)

المصدر: التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥

هناك دور يكاد يكون ضعيف لقطاع الاستثمار في دعم سوق العراق للأوراق المالية ويمكننا من خلال تناول الجدول (١) الذي يبين مؤشرات التداول الموزعة قطاعيا في السوق النظامي لعام ٢٠١٥ اذ يبين الاهمية النسبية لعدد الاسهم المتداولة وحجم التداول لجميع القطاعات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية وقد كانت نسبة مساهمة القطاع المصرفي لعدد الاسهم المتداولة بنسبة ٩٣.٠٧% ثم جاء قطاع الصناعة بالمرتبة الثانية بنسبة ٤.٥٢% وقطاع الخدمات بنسبة ١.٤% وقطاع السياحة والفنادق بنسبة ٠.٢٦% وقطاع التأمين بنسبة ٢٤% وقطاع الزراعة بنسبة ٢٣% وقطاع الاتصالات بنسبة ٠.٢١% وجاء قطاع الاستثمار في المرتبة الاخيرة بنسبة ٠.٠٧%

ويبين جدول (٢) القيمة السوقية للشركات المساهمة في السوق النظامي لعام ٢٠١٥

جدول (٢)

السماء الشركية	رأس المال	سعر الإغلاق	القيمة السوقية
الوئام للاستثمار المالي	٢,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٠.٨٩٠	١,٧٨٠,٠٠٠,٠٠٠
الزوراء للاستثمار المالي	١,١٥٠,٠٠٠,٠٠٠	٠.٥٢٠	٥٩٨,٠٠٠,٠٠٠

المصدر: التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥

إن شركة الوئام الاستثمارية التي تمتلك رأس المال قدره (٢) مليار دينار وكانت قيمتها السوقية في السوق (١٧٨٠٠٠٠٠٠) دينار، وكذلك شركة الزوراء الاستثمارية التي تمتلك رأس المال قدره (١١٥٠) مليار ومائة وخمسون مليون دينار وكانت قيمتها السوقية (٥٩٨٠٠٠٠٠) دينار عراقي.

ويبيّن الجدول (٣) معدل دوران الأسهم لشركات الاستثمار المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥

جدول (٣)

السماء الشركية	رأس المال	عدد المتداولة	الاسهم	معدل دوران السهم
الوئام للاستثمار المالي	٢,٠٠٠,٠٠٠,٠٠٠	٣١٧,٨١٧,٢٠١	١٥.٨٩	
الزوراء للاستثمار المالي	١,١٥٠,٠٠٠,٠٠٠	٨١,١٤٢,٠٩٣	٧.٠٦	

المصدر: التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥

ان شركة الوئام الاستثمارية التي تمتلك رأس المال قدره (٢) مليار دينار وعدد اسهمها المتداولة التي تبلغ (٣١٧,٨١٧,٢٠١) دينار بعدل دوران (٨٩٠١٥) وكذلك شركة الزوراء التي تمتلك رأس المال قدره (١١٥٠٠٠٠٠) مليار ومائة وخمسون مليون دينار وعدد اسهمها المتداولة (٨١١٤٢٠٩٣) دينار وبمعدل دوران (٧٠٦).

ويبيّن جدول (٤) مؤشرات التداول القطاعية المشترات لغير العراقيين في سوق النظامي لعام ٢٠١٥

جدول (٤)

القطاع	المجموع	النوع	النوع	النوع
المصارف	64,846,877,748	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الاتصالات	577,522,710	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
التأمين	192,471,547	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الاستثمار	600,573	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الخدمات	918,221,403,	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الصناعة	5,725,406,992	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الفنادق	42,917,099	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الزراعة	2,227,500	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
الاصحية	72,202,245,572	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية
	73,200,463,,133	الاسهم المتداولة	الاسهم المتداولة	% الاصحية

المصدر: التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥

ومن الملاحظ في الجدول (٤) ان دور قطاع الاستثمار المالي ضعيف في سوق العراق للأوراق المالية الذي يبين مؤشرات التداول القطاعية المشترات لغير العراقيين في سوق العراق النظامي لعام ٢٠١٥ اذ يبين عدد الاسهم وحجم التداول لجميع القطاعات المساهمة في سوق العراق النظامي وقد كانت نسبة القطاع المصرفي لعدد الاسهم المتداولة بنسبة ٨٩٨١٪.

وقطاع الصناعة ٧.٩٣٪

وقطاع الخدمات ١.١٢٪

وقطاع الاتصالات ٠.٨٠٪

وقطاع التأمين ٠.٢٧٪

وقطاع الفنادق ٠.٠٦٪

وقطاع الزراعة ٠.٠٠٪

واحتل قطاع الاستثمار في المرتبة الاخيرة بنسبة ٠.٠٠٪

في الجدول (٥) يبين عدد الاسهم المودعة وعدد المودعين العراقيين وغير العراقيين لغاية ٢٠١٥/١٢/٣١ في سوق العراق للأوراق المالية

جدول (٥)

عدد المساهمين		ملكية المساهمين المودعين					اسم الشركة
غير عراقيين	عربيين	عدد المساهمين	غير عراقيين	عربيين	رأس المال المودع	رأس المال	
٩	٢٤٨	٢٥٧	62,376,501	871,142,974	933,519,475	1,000,000,000	الامين للاستثمار المالي
٠	٣٦	٣٦	٠	898,860,839	898,860,839	1,000,000,000	الباتك للاستثمار المالي
٦٠	٢٣٩	٢٩٩	67,603,780	2,519,418,75 ٧	2,519,418,75 ٧	7,000,000,000	الخير للاستثمار المالي
٥	٧٣	٧٨	950,000	830,402,480	830,402,480	1,000,000,000	بين النهرين للاستثمار المالي
٥٤	١٥٥	٢٠٩	22,232,050	1,916,953,87 ٨	1,939,185,92 ٨	2,000,000,000	الوئام للاستثمار المالي
٧	١٢٧	١٣٤	2,203,000	478,889,338	481,092,338	١,١٥٠,٠٠٠,٠٠ ٠	الزوراء للاستثمار المالي
١٣٥	١٣٥	١٠١ ٣	156,365,33 ١	7,515,668,26 ٦	7,672,033,59 ٧	13,150,000,00 ٠	المجموع

المصدر : التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥

في جدول (٥) يتبع لنارؤوس اموال الشركات الاستثمارية المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية لعام ٢٠١٥ ومجموعة البالغ (١٣) مليار و(١٥٠) مليون دينار حيث كانت ملكية المساهمين العراقيين اكبر بكثير من ملكية المساهمين الغير العراقيين في السوق ،بلغت ملكية المساهمين العراقيين (٧) مليار (٥١٥) مليون وستة مائة وثمانون وستون الف ومئتان وستة وعشرون الف دينار . وكما بلغ عدد المودعين العراقيين ٨٧٨ مودع بينما كان عدد المودعين غير العراقيين ١٣٥ مودع.

الاستنتاجات

- ١- ان وجود شركات الاستثمار يعتبر اداة مهمة في تقديم القروض للافراد ومنضمات الاعمال مما يساعد المنضمات الناجحة في الحصول على التمويل والاستثمار.
- ٢- كما تعتبر شركات الاستثمار حلقة الوصل بين بين السوق النقدية والاسواق الاخرى كما تعتبر وسيلة للحصول على قرض اخر بعد المصارف اي تمويل الافراد الذين يحصلون على قرض من المصارف وهي تعتبر بمثابة المشرع على تقديم اكبر قدر ممكن من الدين.
- ٣- تعتبر شركات الاستثمار من المؤسسات المالية التي تقدم الاحتياجات المالية التي لا تقدمها المصارف مثل التمويل الاجيري.
- ٤- ان شركات الاستثمار من المؤسسات المالية المهمة بعد المؤسسات المصرفية وشركات التمويل التجارية الكبيرة بما تقدمه من قروض مختلفة للمشاريع الصغيرة.
- ٥- ويعتبر السوق المالي من المصادر المهمة والحيوية في تمويل القطاعات وزيادة رؤوس اموالها وخاصتا الشركات التي تستثمر اموالها بشكل ناجح.
- ٦- ان سوق العراق حديث نسبيا قياسا بباقي الاسواق المالية العالمية
- ٧- ان ادوات الاستثمار الرئيسية في السوق هي شهادات الملكية المتمثلة بالاسهم والسنادات .

التوصيات

ان العراق بحاجة ماسة الى تمويل الكثير من المشروعات الاستثمارية والتي يصعب على الدولة تمويلها بشكل كامل ،إذ لا بد من توفير مصدر مهم للتمويل الاستثماري في العراق الا هو سوق المال بسبب الدور الذي يمكن ان يتلكه في جميع المدخرات المحلية وتوظيف رأس المال المحلي في جذب رأس المال الاجنبي وتوظيفها نحو الاستثمارات العراقية المحلية ،لذا لابد ان يحظى سوق المال باهتمام كبير من قبل المؤسسات والادارات الحكومية العراقية في سبيل دعم وتطوير الاقتصاد العراقي . ان شركات الاستثمار المالية ما زال دورها ضعيف في مساهمة ودعم سوق العراق للأوراق المالية

والشركات الاجنبية ،اذا إن التمويل يعتبر من الضروريات المهمة للشركات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية لذا لا بد من دعمها ورفع

معدلات ايراداتها بالشكل الذي يخلق الجاذبية في اقتناء اسهمها.
ان المستثمرات في العراق حديثاً التجربة باسوق المال ولا بد من توجيههم
نحو الاستثمار على اسس علمية وتعريفهم بذلك الاسواق عن طريق نشر
الكراريس والمجلات وجرائم توعوية وتقديم التسهيلات والمعونات
للمستثمرين الاجانب ورفع العراقيل امامهم وتوفير مناخ استثماري بشكل
صحيح.

المصادر:

أولاً - الكتب والمجلات :

*د. علاء فرحان طالب، حيدر يونس الموسوي محمد فايز حسن، إدارة
المؤسسات المالية مدخل فكري معاصر، دار الايام للنشر والتوزيع

٢٠١٣، عمان،

* عبد الغفار حنفي ،رسمية قرياص ، الاسواق والمؤسسات المالية وشركات التأمين والبورصات وصناديق الاستثمار، مركز الاسكندرية ،مطبع رويد . ١٩٩٩

البرواري ،شعبان ،محمد سلام ،بورصة الاوراق المالية من منظور اسلامي ،دار الفكر ،دمشق ،طبعة الثانية ،١٤٢٦ هـ .

* التميمي ،حسين ثغب ،البورصة . نموها ومؤشرات لفاعلية القطاعات الاقتصادية ،جريدة الصباح عدد ٢٠١٢/٢/٢ .

* جريدة المدى ،الاستثمار الاجنبي بسوق الاوراق المالية بغداد والبورصة العراقية ،العدد ٢٣٩٥ ،٢٠١٢ ،السبت ٣١/١٢/٢٠١٢

*الربيعي ،فلاح خلف ،سبل الارقاء بسوق العراق للاوراق المالية ،جريدة الصباح . عدد ٢٦ /حزيران /٢٠٠٩ .

ثانيا - الانترنت :

*<http://islamfin.Go-forum.Net/12541topic,see at 25>

• التقرير السنوي لسوق العراق للاوراق المالية لعام ٢٠١٥ .