

# التعويض بواسطة صندوق حماية المستثمرين (دراسة مقارنة)

## Compensation by the Investor Protection Fund (a Comparative Study)

الباحث:

م.م. نعمة رشيد صالح

[Nima90rash@gmail.com](mailto:Nima90rash@gmail.com)

أ.م.د. مجيد أحمد أبراهيم

كلية القانون - جامعة الفلوجة

[Dr.mdjeed.ahmed@uofallujah.edu.iq](mailto:Dr.mdjeed.ahmed@uofallujah.edu.iq)

تاريخ استلام البحث ٢٠٢٣/١٠/٥

تاريخ قبول النشر ٢٠٢٤/٢/٢٩

### الملخص

إن الطبيعة الخاصة للتعامل في سوق الأوراق المالية، وقلة الخبرة والدراية عند المتعاملين المتداولين بالأوراق المالية في هذا السوق، جعلت القوانين المنظمة له تتجه الى وضع اليات لتحقيق الحماية للمستثمرين، فدرجت أغلب القوانين المنظمة للأسواق المالية على وضع صندوق حماية المستثمرين، يتمتع بالشخصية المعنوية، ويلزم الوطاء بالاشتراك فيه، ودفع اشتراكات دورية، يُدفع من هذه الاشتراكات تعويضات للمستثمرين الذين لحقهم ضرر من الوطاء المتعاملين معهم، أو في حالة تعرض الوسيط للإفلاس، إذ يتقدم المستثمر المتضرر بطلب للصندوق للمطالبة بالتعويض عن الضرر الذي لحق به جراء اخلال الوسيط باتفاقه معه، لكن لا يغطي الصندوق الخسارة كلها التي لحقت بالمستثمر، بل يكون التعويض في نطاق محدد يبينه الصندوق، فاذا ما كان التعويض المطالب به من قبل المستثمر أكثر من الذي يغطيه الصندوق جاز له الرجوع على الوسيط بالزيادة لتغطية خسارته.

**الكلمات المفتاحية:** المستثمرين، الاوراق المالية، حماية.

### Abstract

The special nature of dealing in the stock market, and the lack of experience and knowledge among the dealers trading in securities in this market, made the laws regulating it tend to put in place mechanisms to achieve protection for investors. Brokers participate in it and pay periodic subscriptions, so that compensation is paid from these subscriptions to investors who suffered damage from the brokers they deal with, or in the event that the broker goes bankrupt, as the affected investor submits a request to the fund to claim compensation for the damage incurred as a result of the broker's breach of his agreement with him, but no The fund covers the entire loss incurred by the investor, but the compensation is within a specific range indicated by the fund. If the compensation claimed by the investor is more than what is covered by the fund, he may refer to the broker in excess to cover his loss

**Keywords:** investors, securities, protection.

**أولاً: مدخل تعريفي لموضوع البحث**

إنّ المستثمرين في الأوراق المالية لا يعلمون من أمور التداول وطبيعة السوق شيئاً كثيراً، لذلك يكونوا تحت رحمة الوسطاء مما يتطلب وضع آلية لحماية المستثمرين منهم، فدرجت معظم الأسواق المالية الى ادخال نظام أو آلية الى السوق، الغرض منها تحقيق حماية للمستثمرين من الوسطاء، ومن هذه الوسائل صندوق حماية المستثمرين، إذ يجبر الصندوق الوسيط على الاشتراك فيه، لغرض تعويض المستثمرين إذا ما أخلف الوسيط مع المستثمر، ولم يُنفذ أوامره، أو تعرض الوسيط للإفلاس، لكن التساؤل الذي يُثار في هذا الجانب، هو كيف يمكن للمستثمر أن يصرف التعويض من الصندوق في حال لحقه ضرر من الوسيط؟ وهل يصرف الصندوق للمستثمر تعويضاً عن كل الذي خسره، أو أنّ التعويض محدد بمبلغ معين؟ وهل يحق للمستثمر بعد حصوله على التعويض من الصندوق أن يرجع على الوسيط للمطالبة بالتعويض؟

**ثانياً: أهداف البحث**

يتمثل الهدف من البحث، الوقوف على موقف المشرع العراقي ازاء ما يخص الضمانات والاليات التي وضعها القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، ونظامه الداخلي، والتعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨، ومن بين الاليات التي وضعتها القوانين محل المقارنة، صندوق حماية المستثمرين الذي يهدف بالدرجة الاساس حماية حقوق المستثمرين في سوق الأوراق المالية، والمحافظة

عليها من استغلال الوسطاء لهم، كما ينبغي البحث في هذا الموضوع الخروج بنتائج تخدمه، ومقترحات عليها تلاقي القبول في الاخذ بها من المشرع العراقي في مشروع قانون الأوراق المالية.

**ثالثاً: اشكالية البحث**

تتحدد المشكلة الاساسية بوجود نقص وقصور في القانون المؤقت المنظم لسوق العراق للأوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، ونظامه الداخلي، والتعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠١٥، فلا يحقق الحماية اللازمة للمستثمرين، كما لم ينظم صندوق خاص لحماية المستثمرين في حالة استغلالهم من قبل الوسطاء، ويرجع سبب القصور والنقص في هذا القانون الى الترجمة الحرفية لنصوص هذا القانون غير الدقيقة لنصوصه، مما عجز عن تلبية احتياجات المستثمرين المتعاملين بالأوراق المالية.

**رابعاً: أهمية البحث**

إن حماية المستثمرين في سوق الأوراق المالية له أهمية كبيرة في الوقت الحاضر، ولعل أهميته تتمثل بالآتي:

١. وضع اليات تحمي المستثمرين لتشجيعهم للدخول في مجال تداول الأوراق المالية والمحافظة على حقوقهم ومصالحهم من مخاطر التداول واستغلال الوسطاء لهم.
٢. الوقوف على مدى مواكبة القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي، التطور الحاصل في قوانين أسواق الأوراق المالية الاخرى.
٣. بيان الآلية التي يمكن أن تحقق حماية للمستثمرين في السوق والحد من استغلالهم من قبل الوسطاء.

## خامساً: منهج البحث

## الفرع الاول

### التعريف بصندوق حماية المستثمرين

درجت أغلب التشريعات التي نظمت السوق الخاص بالأوراق المالية، على تأسيس صندوق حماية المستثمرين<sup>(١)</sup>، ودور الصندوق يتجلى واضحاً في تحقيق الحماية للمستثمرين، من الاخطار غير التجارية التي يتعرضون لها عند تعاملهم مع الوسطاء، لأن الوسيط وكما وضحنا سلفاً يعمل وفق أوامر العميل، فإذا ما خالف هذه الأوامر، ولحق المستثمر ضرراً من جراء ذلك، يستحق الأخير تعويضاً عن الضرر الذي لحقه، وبما أنّ الطبيعة الخاصة التي يتميز بها التعامل في السوق الخاص بالأوراق المالية وما يتطلبه من سرعة في العمل، وكذلك سرعة في حسم الخلافات التي تُثار في هذا السوق لحصول المستثمر على حقه، أنشئ صندوق حماية المستثمرين، لتعويضهم عن الاضرار التي تلحق بهم من جراء مخالفة الوسطاء لأوامرهم، أو في حالة الغش والاحتيال عليهم.

فعرّف المُشرّع المصري الصندوق بأنّه:

"صندوق حماية المستثمرين من المخاطر غير التجارية عن أنشطة الشركات المقيد لها أوراق أو أدوات مالية بالبورصات المصرية أو العاملة في مجال الأوراق والادوات المالية"<sup>(٢)</sup>.

يتضح من التعريف أعلاه أنّ المشرع المصري لم يقصر حماية الصندوق على المتعاملين مع الوسطاء، بل يشمل الصندوق حماية المستثمر من الوسيط، ومن الشركة التي استثمر فيها بشراء أسهمها، وفرّق القانون المصري بين العميل<sup>(٣)</sup>، والمساهم<sup>(٤)</sup>، إذ أجبر الوسطاء وجميع الشركات المقيد لها أوراق أو أدوات مالية في

اعتمدنا في هذا البحث على المنهج التحليلي والمقارن، وذلك من خلال تحليل النصوص القانونية المتعلقة بموضوع البحث ونقد وتقييم الافكار وترجيحها حيثما وجد الباحث سبيلاً لذلك بالشكل الذي يخدم موضوع البحث. إضافة اعمال المنهج المقارن في اطار القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٤٤، مقارنةً بقانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢، وقانون الأوراق المالية الاردني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧، وبيان موقف التشريعات في الموضوعات التي يركز عليها موضوع البحث.

### سادساً: هيكلية البحث

لغرض الاحاطة بالموضوع والوصول الى الأهداف المرجوة منه والاجابة عن التساؤلات التي طُرحت في الاشكالية وفق منهج علمي وطرح متوازن ومتناسق، ارتأينا تقسيم البحث الى مطلبين: نبين في الاول التعريف بصندوق حماية المستثمرين، ونبين في الثاني الية تعويض المستثمرين.

### المطلب الأول

### التعريف بصندوق حماية المستثمرين وتشكيله

لصندوق حماية المستثمرين دور وقائي مهم، فهو يمثل ضماناً كبيرة للمحافظة على حقوق المستثمرين، وحمايتهم من الذي قد يتعرضون له عند تعاملهم مع الوسطاء، إذ يُعد أحد أهم الوسائل في سوق الأوراق المالية، لضمان حقوق المستثمرين، وتوفير الحماية اللازمة لهم، لذا سنبين في هذا المطلب ومن خلال فرعين: نخصص الأول للتعريف بالصندوق، ونوضح في الثاني كيفية تشكيله وادارته وعلى النحو الاتي:



في التعريفات على تسميته فقط فنص على: الصندوق "صندوق حماية المستثمرين"<sup>(٦)</sup>. أما هدف صندوق حماية المستثمرين، فالمُشرِّع الأردني لم يختلف عن المشرع المصري في ذلك، لأنَّ الغاية من الصندوق هو حماية المستثمرين من الوسطاء، إذ نصَّ على: "يهدف الصندوق الى تعويض عملاء الوسيط المالي عن قيمة خسائرهم الناتجة عن قيامه بالتصرف دون تفويض بالأوراق المالية و/أو المبالغ النقدية المستحقة لهم عليه في حالة افلاس أو تصفية الوسيط المالي تصفية إجبارية وفق الأحكام الواردة في هذا النظام، كما يهدف الى توعية المستثمرين في الأوراق المالية"<sup>(٧)</sup>.

يتبين ذلك أنَّ المُشرِّع الأردني قصر عضوية الصندوق على الوسطاء فقط<sup>٨</sup>، ولم يشمل الشركات المدرجة أوراقها في البورصة الأردنية، ومن ثمَّ يعوض الصندوق المستثمرين الذي لحقهم ضرراً من الوسطاء، نتيجة مخالفة أوامرهم، أو تعرض الوسيط للإفلاس بحكم قضائي مكتسب الدرجة القطعية، إضافة لذلك جعل المُشرِّع الأردني من اختصاص صندوق حماية المستثمرين، اقامة دورات أو ندوات؛ لتوعية المستثمرين في السوق الخاص بالأوراق المالية.

أما المُشرِّع العراقي فلم يشر الى آلية لحماية المستثمرين، ولم يتضمن القانون المؤقت للسوق الخاص بالأوراق المالية، رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، ولا نظامه الداخلي لسنة ٢٠٠٨، ولا التعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠١٥، الى صندوق حماية المستثمرين، وكذلك لم يشر مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ لذلك،

البورصات المصرية، أن تشترك في الصندوق، لكن ما يهنا في موضوع دراستنا هو حماية المستثمر من الوسيط؛ لأن المستثمر عندما يكون مساهماً في شركة ما، يمكن أن يمارس حقه في تلك الشركة، منها مثلاً: ادارة الشركة من خلال التصويت في اجتماع الهيئة العامة، لكن عند تعامله مع الوسيط لا يكون له هذه الصلاحية، فهو أجنبي عن الوسيط يتعامل معه بموجب عقد، أو اتفاقية معه مسبقاً من الوسيط، ويكون الوسيط في هذه الحالة ملزماً باتباع أوامر المستثمر بمقتضى الاتفاقية المبرمة بينهما، فإذا ما خالف الوسيط هذه الاتفاقية أو مارس الغش والخداع، أو الاحتيال ولحق المستثمر من ذلك ضرراً جاز له مطالبة الصندوق بالتعويض عن الضرر الذي لحقه.

وتجدر الإشارة إلي أنَّ الصندوق الخاص بحماية المستثمرين يغطي الخسائر المالية الشخصية والمباشرة للعميل، الذي تضرر جراء اخلال الوسيط بالتزامه معه بمخالفة أوامره، أو مارس الغش أو الخداع أو الاحتيال معه، كذلك يضمن الصندوق تعويض المستثمرين في حالة افلاس الوسيط، بعد صدور حكم نهائي بإفلاسه من المحكمة المختصة بغض النظر عن سبب الافلاس، سواء كان ناتجاً عن التعامل بالأوراق المالية أو بسبب آخر، إذ نصَّ على: "الإفلاس: الحكم النهائي الصادر من المحكمة المختصة بإشهار إفلاس العضو أياً كان سبب الإفلاس، وسواء كان متعلقاً بنشاطه في الأوراق المالية أو لأي سبب آخر"<sup>(٥)</sup>.

أما المُشرِّع الأردني فنجد أنه لم يضع تعريفاً لصندوق حماية المستثمرين، بل اقتصر توضيحه

أوراق، أو أدوات مالية في البورصة المصرية، وشركات السمسرة (الوساطة) بالاشتراك في الصندوق، ولم يقتصر الأمر في مصر على هذين النوعين من الشركات، بل ألزم أيضاً شركات المقاصة والتسوية، والقيود المركزي للأوراق المالية الاشتراك بالصندوق، وكذلك الشركات التي تدير صناديق الاستثمار، إضافة إلى شركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية، ويضم الصندوق أيضاً في عضويته شركات الوساطة، وأمناء الحفظ في عضويته. ولم يكن التعداد الذي أورده المشرع المصري للشركات في نظام صندوق حماية المستثمرين، الذين ألزمهم بعضوية الصندوق على سبيل الحصر، إذ منح الهيئة العامة للرقابة المالية صلاحية إضافة أنشطة أخرى إلى الصندوق، بعد موافقة رئيس مجلس الوزراء إذ جاء النص على النحو الآتي: "أعضاء الصندوق: يضم الصندوق في عضويته كل شركة مقيد لها أوراق أو أدوات مالية بالبورصات المصرية، وكل شركة أو جهة مرخص لها بمزاولة نشاط أو أكثر من الأنشطة الآتية: ١- المقاصة والتسوية والإيداع والقيود المركزي للأوراق والأدوات المالية. ٢- تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية. ٣- إدارة صناديق الاستثمار. ٤- السمسرة في الأوراق المالية. ٥- التعامل والوساطة والسمسرة في السندات. ٦- أمناء الحفظ. ولرئيس مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس إدارة الهيئة، أن يضيف إلى الأنشطة المشار إليها أي أنشطة أخرى تصدر أعمالاً لأحكام القانون" (١١).

وجدير بالذكر أن الصندوق الخاص بحماية المستثمرين له شخصية معنوية، ولا يهدف من

لكن نرى أن المشرع العراقي أشار إلى أن البنك المركزي يحدد نسبة من أرباح شركة الاستثمار، إذ نصّ على: "يحدد البنك المركزي العراقي نسبة مئوية من أرباح شركة الاستثمار المالي لتلافي هبوط استثماراتها وحسب التطورات الاقتصادية" (٩). اشترط المشرع العراقي أن تدفع شركة الاستثمار نسبة من أرباحها، يحددها البنك المركزي العراقي، وذلك لتلافي هبوط استثماراتها، وهذا لا يحقق الحماية للمستثمرين في السوق الخاص بالأوراق المالية، إذ إنَّ المستثمر قد يلحقه ضرر بسبب مخالفة الوسيط لأوامره، كما لم يكن النص واضحاً حول الجهة التي يودع فيها النسب من الأرباح، التي تستقطع من شركات الاستثمار، فيما إذا كانت تودع لدى البنك المركزي العراقي، أو لدى جهة أخرى. علماً أن هذا النوع من الشركات أجاز القانون لها بعد موافقة السوق أن تمارس عمل الوساطة بيع وشراء الأوراق المالية، إذ نص نظام شركات الاستثمار المالي على "للشركة أن تستحصل موافقة سوق العراق للأوراق المالية بممارسة أعمال الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية وفق أحكام أمر سلطة الائتلاف المؤقتة (المنحلة) رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية" (١٠).

## الفرع الثاني

### تشكيل صندوق حماية المستثمرين وإدارته

يتشكل الصندوق من الشركات التي ألزمها القانون بالاشتراك فيه، وهذه الشركات تكون حسب القانون الذي يتبعه الصندوق في السوق، ففي مصر ألزم المشرع بموجب نظام صندوق حماية المستثمرين لسنة ٢٠٢١ الشركات المقيدة لها



نظمت الصندوق ادارته، الى مجلس ادارة يتكون من الاعضاء المشتركين فيه، ويختلف عدد اعضاء مجلس ادارته بحسب القانون المنظم له. فالمُشرِّع المصري حدد عدد أعضاء مجلس ادارة صندوق حماية المستثمرين بتسعة أعضاء، على أن يصدر قراراً من رئيس الوزراء بتشكيل مجلس الادارة، بناءً على عرض رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية، وأعطى الهيئة صلاحية ترشيح عضواً ممثلاً عن المستثمرين في الصندوق، ويوافق عليه رئيس مجلس الوزراء، أما الاعضاء الآخرين فيكون ثلاثة منهم ممثلين عن الشركات الاعضاء في الصندوق، يتم اختيارهم عن طريق الانتخاب وفقاً للقواعد والاجراءات، ويصدر بهم قراراً من رئيس مجلس ادارة الهيئة، إذ يمثل أحدهم شركات السمسرة بالأوراق المالية، ويمثل الآخر الشركات العاملة مجال الادوات والأوراق المالية غير شركات السمسرة، ويمثل الثالث الشركات المقيد لها أوراق مالية في البورصة المصرية، كما يكون عضواً يمثل البورصة يختاره رئيس مجلس ادارتها، ويختار رئيس مجلس ادارة شركة الايداع والقيود المركزي ممثلاً عنها يكون عضواً في مجلس ادارة صندوق حماية المستثمرين، ومنح المُشرِّع المصري مجلس ادرة الهيئة العامة للرقابة المالية صلاحية اختيار ثلاثة اعضاء مستقلين في عضوية الصندوق، على أن يكون من ذوي الخبرة إذ نصَّ نظام الصندوق على: "مجلس ادارة الصندوق: يتولى ادارة الصندوق مجلس ادارة يشكل بقرار من رئيس مجلس الوزراء بناءً على عرض رئيس الهيئة من تسعة اعضاء، يتم اختيارهم على النحو الاتي: ١- ممثل عن المستثمرين في البورصات. ٢- ثلاثة

تعامله تحقيق الربح؛ لأن الغرض منه هو حماية المتعاملين بالأوراق والأدوات المالية من المخاطر غير التجارية التي تنشأ نتيجة الانشطة التي تقوم بها الشركات والتي تعمل في مجال الأوراق المالية وكذلك الشركات التي قيدت لها أوراق، أو أدوات مالية في السوق<sup>(١٢)</sup>.

أما المُشرِّع الاردني فنجد أنه حصر العضوية في صندوق حماية المستثمرين بالوسطاء الماليين فقط إذ نصَّ على: "تكون العضوية في الصندوق إلزامية للوسطاء الماليين المرخصين من الهيئة"<sup>(١٣)</sup>. ولا مرء في أن الصندوق يتمتع بالشخصية المعنوية، وله ذمة مالية مستقلة عن ذمم الاعضاء (الوسطاء)، ومن ثمَّ يحق له أن يمتلك الأموال المنقولة وغير المنقولة، كما له لغرض تحقيق أهدافه القيام بجميع التصرفات القانونية اللازمة لذلك، ويمثل الصندوق لغرض التقاضي محامٍ يتم تعيينه لهذا الغرض. إذ نصَّ نظام الصندوق الاردني على: "يتمتع (صندوق حماية المستثمرين في الأوراق المالية) بشخصية اعتبارية ذات استقلال مالي وله بذلك تملك الاموال المنقولة وغير المنقولة والقيام بجميع التصرفات القانونية اللازمة لتحقيق اهدافه بما في ذلك إبرام العقود وقبول الهبات والتبرعات والمساعدات وفق أحكام هذا النظام وله حق التقاضي وينوب عنه في الاجراءات القضائية أي محام يعينه لهذه الغاية ويعتبر خلفاً قانونياً وواقعياً لصندوق حماية المستثمرين القائم قبل هذا النظام"<sup>(١٤)</sup>.

أما بخصوص ادارة الصندوق، نجد أن ادارته بصورة عامة لم تختلف عن الشركات المساهمة، إذ عهد القانون في التشريعات التي

الأوراق المالية، ويكون الآخر المدير التنفيذي للسوق المالي، أو من يحل محله، كما يكون المدير التنفيذي لمركز ايداع الأوراق المالية، أو من يحل محله، أيضا عضواً في مجلس ادارة الصندوق<sup>(١٨)</sup>.

جديرٌ بالذكر أنّ نصوص الانظمة التي شكلت صندوق حماية المستثمرين، لم تعط أعضاء الصندوق أي صلاحيات تذكر، وتكون واجباتهم مقتصرة على دفع الاشتراكات الدورية للصندوق لتوفير حماية للمستثمرين، أما ما يخص أجورهم أو مكافآتهم لم تنص تلك الأنظمة على ذلك.

### المطلب الثاني

#### ألية تعويض المستثمرين بواسطة الصندوق

إنّ أغلب المتعاملين في مجال الأوراق المالية يشعرون أنّ أنشطتهم في هذا السوق محفوفة بالمخاطر؛ وذلك لقلّة خبرتهم بالتعامل في هذا السوق، إذ يمثلون الطرف الضعيف مقارنة بالوسطاء، لذا حاولت أغلب التشريعات التي نظمت السوق الخاص بالأوراق المالية، التخفيف من وطأة هذه المخاوف، نتيجة مخالفة الوسيط أوامر المستثمر، أو ممارسة الغش، أو الخداع أو الاحتيال من قبل الوسيط، أو في حالة افلاس الوسيط، وللمحافظة على حقوق المستثمرين وحمايتهم من استغلال الوسطاء لهم، ألزمت هذه التشريعات بإنشاء صندوق حماية المستثمرين وبيننا سلفاً ما هو الصندوق وكيفية ادارته، لذلك علينا بيان نطاق الحماية التي يوفرها الصندوق، والاجراءات التي يمكن أن يتبناها المستثمر المتضرر لصرف التعويض نتيجة الخسارة التي لحقته من تعامله مع الوسيط، لذلك حرّينا بيان نطاق حماية الصندوق في الفرع الأول، ونوضح

يمثلون الشركات الاعضاء بالصندوق. ٣- ممثل عن البورصة المصرية. ٤- ممثل عن شركة الإيداع والقيّد المركزي. ٥- ثلاثة اعضاء من ذوي الخبرة<sup>(١٥)</sup>.

وتجدر الإشارة الى أنّ مدة العضوية في مجلس ادارة الصندوق هي ثلاثة سنوات، وأجاز لهم تجديد العضوية لمرة واحدة، باستثناء الاعضاء الذين يمثلون البورصة، واطعاء شركة الايداع والقيّد المركزي، فلم يحدد القانون المصري مدة عضويتهم إذ نصّ على: ".وتكون مدة عضوية الاعضاء المشار اليهم في البنود(١،٢،٥) ثلاث سنوات قابلة للتجديد لمرة واحدة فقط"<sup>(١٦)</sup>.

أما رئيس مجلس ادارة الصندوق، يتم اختياره من الاعضاء، ويتولى ادارة وتمثيل الصندوق أمام القضاء، لكن ماذا لو شغر منصب رئيس مجلس الادارة لأي سبب كان؟ يتولى رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية دعوة مجلس ادارة الصندوق للاجتماع، لاختيار رئيس مجلس ادارة الصندوق، على لا يتجاوز مدة شهرين من تاريخ شغور منصب رئيس المجلس، على أن يتولى أحد اعضاء مجلس الادارة من ذوي الخبرة يختاره رئيس الهيئة العامة، لإدارة الصندوق خلال فترة شغور منصب رئيس مجلس الادارة<sup>(١٧)</sup>.

أما المشرّع الاردني فكما بينا سابقاً أنه قصر العضوية في صندوق حماية المستثمرين على الوسطاء فقط، فنجد أنّ عدد أعضاء مجلس ادارة الصندوق في القانون الاردني، يتكون من رئيس المجلس وأربعة أعضاء، إذ يكون أحد الاعضاء نائباً لرئيس مجلس الادارة، بينما الاعضاء الاخرين، فيكون أحدهم المدير التنفيذي لهيئة



حالات الخطأ، والغش، والإهمال الذي يمارسه الوسيط مع المستثمر، بغض النظر عن القائم بالحالات المذكورة، سواء كان ممثل الوسيط القانوني، أو القائم بأعمال الإدارة أو العاملين لديه، ويثبت هذا بقرار من الهيئة العامة للرقابة المالية، نتيجة التحقيقات التي تجريها بعد طلب المستثمر ذلك، أو قد تصدر من الجهات القضائية إذ نصّ النظام على: "تشمل التغطيات الاخطار الاتية: أ- إفلاس عضو الصندوق بموجب حكم نهائي أو تعثره، وتحدد حالة التعثر وبدايتها بقرار يصدره مجلس ادارة الصندوق وفقا للتقرير الصادر عن الهيئة في هذا الشأن. ب- خطأ أو إهمال أو احتيال العضو أو ممثله القانوني أو القائم بالإدارة الفعلية له أو العاملين لديه، وذلك وفقا لنتيجة التحقيقات التي تجريها الهيئة أو الجهات القضائية"<sup>(١٩)</sup>.

أما بخصوص المُشرِّع الاردني، فيعطي الحق بتعويض المستثمر من الصندوق عن الخسائر التي تلحق به، الناتجة عن تصرف الوسيط في السوق، بالأوراق المالية، العائدة للمستثمر دون تفويض منه للوسيط، كما يشمل الصندوق أيضا حالة افلاس الوسيط المالي، أو تصفيته إجباريا. ويجب ملاحظة أن الصندوق لا يشمل الديون التي تكون للمستثمر على الوسيط المالي إذا كانت هذه الديون قد ترتبت على الوسيط من علاقة خارجية عن اطار التعامل بالأوراق المالية إذ نصّت المادة (١٣) من نظام الصندوق الاردني على: "أ- يعوض الصندوق العميل عن قيمة خسائره الناتجة عن قيام الوسيط المالي بالتصرف بالأوراق المالية و/أو المبالغ النقدية المستحقة له عليه دون تفويض كما هي بتاريخ

في الفرع الثاني القواعد والاجراءات التي يتبناها المستثمر المتضرر للحصول على التعويض، وعلى النحو الاتي.

## الفرع الأول

### نطاق حماية الصندوق للمستثمرين

ألزمت التشريعات التي نظمت السوق الخاص بالأوراق المالية، التي أسست صندوق حماية المستثمرين الوسيط، بدفع مبالغ شهرية يحدد السوق نسبتها، تودع في هذا الصندوق، فإذا ما أخلّ بالتزامه مع عملائه من المستثمرين، ولحقهم ضرراً من جراء هذا الاخلال يقوم الصندوق بتعويضهم.

إنّ القانون المصري بيّن بأنّ صندوق حماية المستثمرين يغطي جميع الخسائر المالية لعملاء أعضاء الصندوق، وكما وضعنا سابقاً أنّ المُشرِّع المصري جعل العضوية في الصندوق للوسطاء، والشركات التي قيد لها أدوات أو أوراق مالية في البورصة المصرية، وما يهمننا في بحثنا هو عملاء الوسطاء. وحدد القانون المصري الحالات التي يحق للمستثمر فيها أن يتقدم بطلب التعويض، منها: افلاس الوسيط بحكم نهائي، أو في حالة تعثره. ومنح المُشرِّع المصري مجلس ادارة الصندوق صلاحية اصدار قرار يبين فيه حالة تعثر الوسيط، وذلك بناءً على تقرير يصدر من هيئة الرقابة المالية بخصوص هذا الشأن. أي إنّ تحديد حالة التعثر من عدمه متوقف على قرار مجلس ادارة الصندوق، والمجلس لا يمكن أن يتخذ قراراً دون تقرير الهيئة، لكن هذا التقرير لا يكون ملزماً لمجلس ادارة الصندوق بأن يصدر قراراً بتعثر الوسيط. وكذلك يشمل الصندوق كما وضعنا



الاجراء الذي ألزمه القانون به، أن يقدم طلباً للهيئة العامة للرقابة المالية، أو لجهة قضائية بخصوص الضرر الذي لحقه، على أن لا تتجاوز مدة تقديم طلب لأي من الجهات المذكورة ثلاثين يوماً، من تاريخ اكتشافه الواقعة التي توجب التعويض، إذ نصّ على: "١- يجب تقديم طلب التعويض من عميل العضو مستوفيا البيانات والمستندات المؤيدة له، والاجراءات التي اتخذها في مواجهة عضو الصندوق خلال ثلاثين يوماً من تاريخ اكتشاف العميل الواقعة الموجبة للتعويض. ٢- يجب أن تتضمن مرفقات طلب التعويض ما يفيد إجراء تحقيقات في الطلب بالهيئة أو إحدى الجهات القضائية- إن وجدت- على أن يتم موافاة الصندوق بنتائج هذه التحقيقات"<sup>(٢٣)</sup>. وهذا يعني أن صندوق حماية المستثمرين لا يقبل طلب التعويض مباشرة، إذ لا بد من اخبار الهيئة العامة للرقابة المالية، أو جهة قضائية بذلك قبل البدء بإجراءات التعويض أمام الصندوق، وبعد تقديمه طلب التعويض أمام الصندوق عليه أن يثبت لمجلس الإدارة أنه اتخذ الاجراءات أمام أي من الجهات المذكورة، وعدّ المُشرّع المصري تقديم هذا الطلب أمام هذه الجهات قاطعاً للمواعيد التي نص عليها نظام الصندوق، فإذا مضت ثلاث سنوات على اكتشاف الواقعة من قبل المستثمر، ولم يقدم طلباً للهيئة أو لجهة قضائية يسقط حقه بالتعويض إذ نصّ النظام على: "لا تقبل شكوى عميل العضو بعد مضي ثلاث سنوات من حدوث الواقعة محل طلب التعويض، ما لم يكن العميل قد اتخذ إجراء قضائي ضد الشركة أو تقدم للهيئة بشكوى خلال هذه المدة"<sup>(٢٤)</sup>.

قرار الافلاس أو التصفية الاجبارية. ب- لا يضمن الصندوق أي ديون ناشئة عن أي علاقة أخرى غير علاقة التداول بالأوراق المالية بين الوسيط المالي وعميله"<sup>(٢٥)</sup>.

## الفرع الثاني

### الاجراءات المتبعة عند تقديم طلبات التعويض

وضحنا الحالات التي يشملها صندوق حماية المستثمرين بالتعويض، وما عداها لا يدخل ضمن اختصاصه، فلا يدخل ضمن نطاق الحماية على سبيل المثال التغيير الذي يحدث بسعر الأوراق المالية، ولحق المستثمر ضرراً جراء ذلك. لكن إذا ما سلمنا بتعرض المستثمر إلى ضرر من جراء تعامله مع الوسيط، ويدخل ضمن نطاق الحماية التي يوفرها الصندوق، كيف يثبت المستثمر المتضرر هذا الضرر للحصول على التعويض من الصندوق؟

بصورة عامة لكي يحصل المتضرر على تعويض يجبر ضرره<sup>٢٦</sup> لا بد من أن يقدم طلباً بذلك، سواء كان هذا الطلب دعوى لدى المحكمة المختصة<sup>(٢٧)</sup> أو لدى جهة تكون مسؤولة عن تعويض الذي لحقه الضرر، فصندوق حماية المستثمرين ليس بمنأى عن ذلك، فإذا ما اراد المستثمر الذي لحقه ضرر من جراء تعامله مع الوسيط أن يقدم طلباً، بذلك الى مجلس ادارة الصندوق وأشرط القانون المصري على المستثمر الذي تضرر من الوسيط الذي تعامل معه أن يتقدم بطلب التعويض الى مجلس ادارة الصندوق مرفقاً به المستندات المؤيدة لذلك، لكن يجب على المستثمر قبل تقديم طلب التعويض للصندوق، أن يتخذ اجراء في مواجهة الوسيط، ويتمثل هذا



النظام على: "تخاطب اللجنة عضو الصندوق لسداد التعويض المقرر في تحقيقات الهيئة أو الجهة القضائية، وعلى العضو السداد أو إخطار الصندوق كتابة بأسباب عدم السداد في خلال أسبوع على الأكثر من تاريخ المطالبة"<sup>(٢٦)</sup>. وفي حالة أخطار الوسيط اللجنة المختصة بصرف التعويضات في صندوق حماية المستثمرين، ويبيّن الأسباب التي دعت الى عدم السداد تقوم تلك اللجنة بصرف التعويض للمستثمر المتضرر، لكن يجب عليها أن تُصرف له مبلغ التعويض، الذي حددته الهيئة العامة للرقابة المالية، أو الجهة القضائية التي حكمت الوسيط به، وحددت مبلغ التعويض. وقد ألزم القانون اللجنة المختصة بصرف التعويض في الصندوق، أن تحدد التعويض في ضوء التزاماته التي رسمتها الأحكام الواردة بنظامه في حالة عدم تحديد مبلغ التعويض، بعد الحكم على الوسيط به من قبل الهيئة أو الجهة القضائية، على أن لا تتجاوز مدة صرف التعويض ثلاثين يوماً من تاريخ البت بطلب التعويض، وثبوت الحق فيه<sup>(٢٧)</sup>. إذ حدد المُشرّع المصري مبلغ التعويض في نظام صندوق حماية المستثمرين بمبلغ لا يتجاوز خمسمائة ألف جنيه لكل مستثمر، أو مالك ورقة مالية حرة التداول إذ نصّ على: "تكون وحدة التغطية بحد اقصى خمسمائة ألف جنيه لكل عميل أو لكل مالك ورقة أو أداة مالية حرة التداول بحسب الأحوال"<sup>(٢٨)</sup>.

وما تجدر الإشارة اليه، أن التعويض الذي يحصل عليه المستثمر المتضرر من صندوق حماية المستثمرين لا يخل بحقه في الرجوع الى الوسيط المالي للمطالبة بالتعويض، إذا ما كان

وتجدر الإشارة الى أنّ طلب التعويض بعد تقديمه الى مجلس ادارة الصندوق، يعرضه المجلس على اللجنة المختصة، للتأكد من استيفائه البيانات اللازمة، والمستندات التي تطلبها القانون لقبول طلب التعويض. وبعد ذلك تجري اللجنة المختصة بنظر الطلب تحقيقاً حول موضوع الطلب، على أن لا تتجاوز مدة التحقيق خمسة عشر يوماً، وتصدر قرارها مسبقاً سواء كان بالرفض أو القبول، فإذا كانت هناك طلبات مقدمة من أكثر من ثلاثين مستثمر تكون مدة قبول أو رفض تلك الطلبات هي ثلاثين يوماً، سواء كانت جميع هذه الطلبات ضد وسيط واحد، أو عدة وسطاء<sup>(٢٩)</sup>.

وفي هذا المقام يمكن أن نتساءل، هل يتوقف صرف التعويض من صندوق حماية المستثمرين على نتائج التحقيقات من الهيئة العامة للرقابة المالية، أو الجهة القضائية التي قدم المستثمر طلباً لها أم لا؟

نستخلص من نظام صندوق حماية المستثمرين، أنّه في حالة قَدَم المستثمر طلباً للتعويض ينتظر نتائج التحقيقات التي ستصدر، سواء من الهيئة، أو الجهة القضائية، التي قَدَم لها المستثمر طلباً حول موضوع التعويض، فإذا ما أمرت الهيئة، أو الجهة القضائية بتعويض المستثمر، تخاطب اللجنة المختصة بالتعويض في صندوق حماية المستثمرين الوسيط، لسداد ما قرره الهيئة أو الجهة القضائية من مبلغ تعويض لصالح المستثمر المتضرر. وإذا لم يُسدد الوسيط مبلغ التعويض، عليه أن يخطر الصندوق كتابة بالأسباب التي أدت الى عدم السداد، على أن لا تتجاوز مدة أسبوع من تاريخ المطالبة، إذ نصّ



مبلغ التعويض الذي حصل عليه من الصندوق لا يجبر خسارته، وهذا ما بيّنه نظام الصندوق بالنص على: ".يكون التعويض بمثابة تسوية نهائية لمستحقات العميل في مواجهة الصندوق عن الواقعة محل التعويض، وذلك مع عدم الاخلال بحق العميل في الرجوع على العضو للمطالبة بالتعويض فيما يجاوز ما أداه الصندوق"<sup>(٢٩)</sup>. والسبب في اعطاء الحق للمستثمر المتضرر بالرجوع الى الوسيط إذا كان مبلغ التعويض لا يجبر خسارته، إذ إنّ الصندوق وكما بيّنا سلفاً قد حدد مبلغ التعويض للمستثمر الذي لحقه الضرر، ومن ثمّ هو لا يعوضه عن كامل خسارته إذا تجاوز المبلغ الذي حدده الصندوق. لذلك ألزم الصندوق في كل الأحوال أن لا يتجاوز مبلغ التعويض الذي يسدده لعملاء الوسيط في الحالة الواحدة عن نسبة (١٠%) من موارده المتاحة، معتمداً في ذلك على آخر القوائم المالية السنوية، أو قوائم مالية دورية صادرة بموجب تقرير من مراقبي حسابات الصندوق، إذ نصّ نظام الصندوق على: "لا يجوز أن يجاوز التعويض الذي يسدده الصندوق لعملاء العضو في الحالة الواحدة عن نسبة (١٠%) من موارده المتاحة"<sup>(٣٠)</sup>، لكن ليس شرطاً أن يعوض صندوق حماية المستثمرين المستثمر المتضرر مبلغاً من المال، إذ قد يكون التعويض شراء ذات الأوراق، أو الأدوات المالية للمستثمر الذي تضرر من الوسيط، ويكون ذلك وفقاً لقواعد يصدر بها قراراً من مجلس ادارة الصندوق، وهذا ما نصّت عليه المادة (١٨) من النظام: "للصندوق تعويض عملاء اعضائه بشراء ذات الأوراق والادوات المالية لهم بقيمة التعويض

المستحق لهم من الصندوق، وفقاً للقواعد التي يصدر بها قرار من مجلس إدارة الصندوق"<sup>(٣١)</sup>. أما المُشرِّع الاردني فنجد أنه ركز في نظام صندوق حماية المستثمرين على افلاس الوسيط أو تصفيته جبراً، وبين في النظام هاتين الحالتين، فإذا ما صدر قرار بإشهار افلاس الوسيط، أو تصفيته مكتسب الدرجة القطعية، يقع على عاتق الصندوق بأن يقوم بنشر اعلان في صحيفتين محليتين - شرط أن تكون من الصحف الأوسع انتشاراً- خلال شهر من تاريخ اكتساب قرار الافلاس، أو التصفية الدرجة القطعية، يدعو فيه عملاء الوسيط المشمولين بالتعويض الى تقديم طلباتهم الى الصندوق، على أن يرفقوا في الطلب المستندات التي تؤيد طلباتهم، خلال شهر من تاريخ الاعلان إذ نصّ على: "إذا صدر قرار بشهر إفلاس أو تصفية الوسيط المالي تصفية إجبارية فيتعين على الصندوق خلال شهر من تاريخ اكتساب قرار الافلاس أو التصفية الدرجة القطعية أن ينشر إعلاناً في صحيفتين يوميتين دائرتا العطاءات على الاقل يدعو فيه العملاء المشمولة مطالباتهم بأحكام التعويض المنصوص عليه في هذا النظام الى تقديم مطالباتهم الى الصندوق خلال شهر من تاريخ الإعلان معززا بالوثائق المؤيدة"<sup>(٣٢)</sup>. بعد ذلك يقوم الصندوق بدراسة الطلبات التي قُدمت له، ثم يصدر قراراً بقبول الطلبات أو رفضها، على أن لا تتجاوز مدة البت بالطلبات شهر، ثم يأمر بصرف التعويض للطلبات التي تم قبولها خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ قبول مجلس ادارة الصندوق الطلب، إذ نصّ النظام على: "أ-يقوم الصندوق



"١- وفي حالة زيادة قيمة التغطية المطلوبة على المبالغ المتاحة يتم توزيع قيمة المبالغ المتاحة لكل عضو على جميع عملاء العضو كل بمقدار قيمة الأوراق والادوات المالية والرصيد النقدي الخاص به، وذلك وفقا للضوابط التي يضعها مجلس إدارة الصندوق"<sup>(٣٦)</sup>.

أما بالنسبة للمُشرِّع الاردني فقد حدد قيمة التعويض الذي يتحملة الصندوق بما لا يتجاوز ثلاثة ملايين دينار اردني، فإذا كانت الطلبات المقبولة تتجاوز قيمتها المبلغ المذكور، ففي هذه الحالة يتم توزيع المبلغ على الدائنين كل بنسبة دينه، شرط أن لا يتجاوز الحد الأعلى لتعويض الدائن الواحد عن نسبته التي حددها القانون، وهذا ما بينه نظام الصندوق إذ نصَّ على: "إذا تجاوزت قيمة المطالبات المقبولة وفقا لهذا النظام مبلغ ثلاثة ملايين دينار فيتم توزيع هذا المبلغ على الدائنين كل بنسبة دينه، وبما لا يتجاوز الحد الأعلى لتعويض الدائن الواحد"<sup>(٣٧)</sup>.

### الخاتمة

وفي ختام البحث توصلنا الى جملة من النتائج والمقترحات ونبينها على النحو الآتي:

#### أولاً: النتائج

١- تبين لنا من خلال البحث في صندوق حماية المستثمرين، أنه يتمتع بشخصية معنوية وله استقلال مالي.

٢- ألزمت القوانين المنظمة لصندوق حماية المستثمرين الوسطاء الاشتراك فيه، ودفع اشتراكات دورية لأصرف منها تعويض للمستثمر الذي لحقه ضرر جراء تعامله مع الوسيط، أو في حالة تعرض الوسيط للإفلاس.

بدراسة المطالبات واتخاذ القرارات المناسبة بشأنها خلال شهر من تاريخ انتهاء المدة المحددة لقبول المطالبات. ب- يسدّد الصندوق المطالبات التي قدمت اليه خلال المهلة المحددة في الفقرة (أ) من هذا المادة خلال (١٥) يوماً من تاريخ صدور قرار مجلس الادارة بقبول المطالبة"<sup>(٣٣)</sup>.

وفي ذات السياق، نرى أنّ المُشرِّع الاردني لا يختلف عن المُشرِّع المصري في حالة أنّ التعويض الذي يستلمه المستثمر المتضرر من الصندوق لا يمنعه من الرجوع على الوسيط إذا كان مبلغ التعويض الذي صُرف له اقل من مبلغ الخسارة إذ جاء في النص: "لا يعتبر تعويض العميل من الصندوق تنازلاً منه عن حقه في مطالبة الوسيط المالي"<sup>(٣٤)</sup>، حيث نجد أنّ المُشرِّع الاردني حدد في نظام صندوق حماية المستثمرين مبلغ التعويض بما لا يتجاوز عشرة الاف دينار لكل مستثمر، وفي كل الأحوال يجب أن لا يتجاوز مبلغ التعويض ثلاثة ملايين دينار، فإذا كان هناك اكثر من مستثمر طالباً للتعويض وكانت المبالغ المطالب بها تتجاوز ثلاثة ملايين دينار، تُقسّم الثلاثة ملايين بينهما كل بنسبة دينه، على أن لا يتجاوز مبلغ تعويض أحدهم عشرة الاف دينار"<sup>(٣٥)</sup>.

وفي نطاق القانون المصري نجد أن نظام صندوق حماية المستثمرين بيّن في حالة تعدد طلبات التعويض لأكثر من مستثمر، أن تكون كافة التعويضات التي يسددها الصندوق خلال السنة المالية لا تتجاوز إيراداته، وإذا ما تجاوزت قيمة التغطية المطلوبة المبالغ المتاحة للعضو يُقسّم المبلغ على عملائه كل حسب قيمة الأوراق، والادوات المالية الخاصة به، إذ نصَّ النظام على:

٣- لا يعوض الصندوق المستثمر كل ما خسره، بل نطاق التعويض الذي يشمل الصندوق يتحدد بمبلغ معين يضعه مجلس ادارة الصندوق، فلا يُصرف للمستثمر المتضرر تعويضاً أكثر مما حدده الصندوق ويرجع بالزيادة على الوسيط الذي تسبب بضرره.

**ثانياً: المقترحات**

١- نقترح على المشرع العراقي وضع صندوق لحماية المستثمرين في سوق الأوراق المالية أسوةً بالمشرعين المصري والاردني، وذلك لحماية

#### الهوامش

(١) المُشَرِّع العراقي لم يضع تعريفاً للمستثمر في سوق الأوراق المالية، لا في القانون المؤقت للسوق الخاص بالأوراق المالية، ولا في تعليماته لسنة ٢٠١٥، لكنه عرف المستثمر في قانون الاستثمار رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٦ وميز بين المستثمر العراقي والمستثمر الاجنبي، إذ عرف المستثمر العراقي في المادة (٩/١) بأنه "الشخص الحاصل على إجازة الاستثمار والذي يحمل الجنسية العراقية إذا كان شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً مسجلاً في العراق". وعرف المستثمر الأجنبي بأنه في ذات المادة في الفقرة العاشرة بأنه "الشخص الحاصل على إجازة الاستثمار والذي لا يحمل الجنسية العراقية إذا كان شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً مسجلاً في بلد أجنبي اما المشرع المصري في قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ في المادة (٢٢٨) من اللائحة التنفيذية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ فعرفه بأنه "يقصد بالعمل أي شخص طبيعي أو اعتباري قامت الشركة بفتح حساب له أو بالتعاقد معه على التعامل في الأوراق المالية سواء قامت بالفعل بتنفيذ أي تعامل له أو لم تقم"

اما المشرع أما المُشَرِّع الاردني أيضا أشار في عدة مواضع من قانون الأوراق المالية للمستثمر إلا أنه لم يضع تعريفاً له. اما التعريف الفقهي للمستثمر فقد عرف بعدة تعريفات منها بأنه: "كل شخص أجنبي طبيعي أو معنوي يقوم بإدخال رأس ماله النقدي أو العيني الى الدولة المضيفة للاستثمار لغرض اقامة مشروع استثماري، وفقاً لأحكام قوانينها الوطنية، سواء كان المشروع الاستثماري الذي يقيمه يخضع لسيطرته، أو توجيهه، أو في شكل قروض، أو اكتتاب في الأسهم والسندات" للمزيد ينظر: د. لؤي قاسم الحمداني، حقوق والتزامات المستثمر في بورصة الأوراق المالية، ط١، مكتبة القانون المقارن- بغداد، ٢٠٢١، ص٣٢.

كذلك عُرِفَ المستثمر بأنه: "الطرف الثاني في عقد التداول، يقوم باستثمار أمواله للمضاربة في الأسواق المالية، فيشتري تلك الأوراق لأجل بيعها بربح، والذي يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو قد يكون شخصاً معنوياً" للمزيد ينظر: ميسم صلاح عبدالحسين، التنظيم القانوني لعقد التداول في أسواق الأوراق المالية، ط١، ٢٠٢٢، ص١٥٣.

(٢) المادة (٢/١) من النظام الأساسي لصندوق حماية المستثمرين من المخاطر غير التجارية المصري الصادر بقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٣٢ بتاريخ ٢١/٣/٢٠٢١. منشور في الوقائع المصرية بالعدد ٨٦ في ١٣ أبريل سنة ٢٠٢١.



(<sup>٣</sup>) حيث عرفت المادة (٥/١) من النظام الأساسي لصندوق حماية المستثمرين العمل بأنه " المتعامل بالأوراق والأدوات المالية من خلال اعضاء الصندوق".

(<sup>٤</sup>) بينما عرفت ذات المادة الفقرة (٦) المساهم بأنه "كل مالك أسهم في الشركات المقيد لها أوراق أو أدوات مالية في البورصات المصرية".

(<sup>٥</sup>) المادة (١٠/١) من النظام الأساسي لصندوق حماية المستثمرين المخاطر غير التجارية المصري الصادر بقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.

(<sup>٦</sup>) المادة (١/٢) من نظام صندوق حماية المستثمرين في الأوراق المالية رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨. النظام منشور على الموقع الالكتروني الخاص بسوق الأوراق المالية الاردني الاتي:

<https://www.jsc.gov.jo>

تمت زيارته بتاريخ ٢٤/٢/٢٠٢٣ الساعة ٩:٤٦ pm

(<sup>٧</sup>) المادة (٥) من نظام صندوق حماية المستثمرين في الأوراق المالية رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.

(<sup>٨</sup>) عَرَّفَ المُشْرِعُ المصري عقد السمسرة بشكل عام، إذ نصّت المادة (١٩٢) من قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩، على أنه: "السمسرة عقد يتعهد بمقتضاه السمسار لشخص بالبحث عن طرف ثان لإبرام عقد معين والتوسط في إبرامه"

أما المُشْرِعُ الاردني فوضع تعريفاً للوسيط في السوق الخاص بالأوراق المالية في المادة (٢) من قانون سوق الأوراق المالية الاردني رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧ وعَرَّفَه بأنه: "الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحساب الغير" أما المُشْرِعُ العراقي فقد وضع تعريفاً للوسيط المالي في قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغى المادة (١) الملغى رقم ٢٤ لسنة ١٩٩١، وعَرَّفَه بأنه: "كل شخص طبيعي أو معنوي يجاز من المجلس بممارسة الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية" وعَرَّفَه القانون المؤقت للسوق الخاص بالأوراق المالية العراقي في المادة (٢٢) من التعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية لسنة ٢٠١٥. بأنه: "الوسيط: - تعني الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل (٥-١-١) من هذا القانون والمتعامل في معاملات السندات في سوق الأوراق المالية أو الشخص القانوني المخول بموجب الفصل (٥-١-١)، وقد يقبل المصرف كوسيط إذا حُوِّلَ بالعمل وفقاً لتلك الصلاحية"

اما فقها فقد عُرِفَ الوسيط بأنه: "شخص يقوم بإبرام عقد بيع وشراء الأوراق المالية لحساب عملائه في مواعيد رسمية، ويكون ذا دراية وكفاءة في سوق الأوراق المالية، ويكون ضامناً للعملية ويتقاضى مقابل ذلك عمولة" للمزيد ينظر : د. القاضي أنطوان الناشف و خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المفهوم القانوني للسوق المالي ومدى علاقته بالنظام المصرفي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس-لبنان، ٢٠٠٠، ص ٥٩. كما عرف بأنه: "الشخص الذي يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية معونة للمستثمرين في بيع أوراقهم لغيرهم من المستثمرين، أو شرائها منهم مقابل عمولة يتقاضاها منهم" للمزيد ينظر د. محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، ١٩٩٢، ص ٢٧٣.

(<sup>٩</sup>) المادة (٨/ثانياً) من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.

(<sup>١٠</sup>) المادة (٧) من نظام شركات الاستثمار المالي رقم ٦ لسنة ٢٠١١.

(<sup>١١</sup>) المادة (٤) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.

(<sup>١٢</sup>) المادة (٢) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.

(<sup>١٣</sup>) المادة (٦) من نظام صندوق حماية المستثمرين الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.

(<sup>١٤</sup>) المادة (٤/أ) من ذات النظام.

- (١٥) المادة (٥/٤/٣/٢/١/٩) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (١٦) المادة (٩) الشطر الثاني من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (١٧) المادة (٩) الشطر الاخير من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (١٨) المادة (٧) من نظام صندوق حماية المستثمرين الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.
- (١٩) المادة (١٤) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٢٠) المادة (١٣/أ/ب) من نظام صندوق حماية المستثمرين الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.
- (٢١) - "التعويض مبلغ من النقود او اية ترضية من جنس الضرر تعادل ما لحق المضرور من خسارة وما فاتته من كسب كانا نتيجة طبيعية للفعل الضار " للمزيد ينظر الدكتور عبد المجيد الحكيم واخرون ، الوجيز في نظرية الالتزام في القانون المدني العراقي ، ج ١ المكتبة القانونية بغداد ، ص ٢٤٤.
- (٢٢) (١)- المادة ١٦٩ / ١ من القانون المدني العراقي نصت على انه " اذا لم يكن التعويض مقدراً في العقد او بنص في القانون فالمحكمة هي التي تقدره" كذلك نصت المادة (٧٧) من القانون المدني المصري رقم ٣١ لسنة ١٩٤٨ على انه: "يقدر القاضي مدي التعويض عن الضرر الذي لحق المضرور طبقاً لأحكام المادتين ٢٢١ و ٢٢٢ مراعيًا في ذلك الظروف الملايصة...." كذلك نص المادة ٢٦٨ من القانون المدني الاردني على انه ٢٦٨ " اذا لم يتيسر للمحكمة ان تعين مدى الضمان تعيينا نهائيا فلها ان تحتفظ للمتضرر بالحق في ان يطالب خلال مدة معينة بإعادة النظر في التقدير"
- (٢٣) المادة (٢٠/أولا/٢/١) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٢٤) المادة (٢٠/أولا/٤) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٢٥) المادة (٢٠/ثانيا/٣) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٢٦) المادة (٢٠/ثانيا) من ذات النظام.
- (٢٧) المادة (٢٠/ثانيا/٩و٥) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٢٨) المادة (١٧) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٢٩) المادة (٢٠/ثانيا/٩) من ذات النظام.
- (٣٠) المادة (١/١٨) من ذات النظام.
- (٣١) المادة (٢/١٨) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٣٢) المادة (١٧/أ) من نظام صندوق حماية المستثمرين الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.
- (٣٣) المادة (١٨/أ/ب) من ذات النظام.
- (٣٤) المادة (١٩) من نظام صندوق حماية المستثمرين الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.
- (٣٥) المادة (١٥/أ/ب) من ذات النظام.
- (٣٦) المادة (١/١٨) من نظام صندوق حماية المستثمرين المصري رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.
- (٣٧) المادة (١٥/ب) من نظام صندوق حماية المستثمرين الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.



## المصادر

### أولاً: الكتب

- ١- أنطوان الناشف و خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المفهوم القانوني للسوق المالي ومدى علاقته بالنظام المصرفي، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس-لبنان، ٢٠٠٠.
- ٢- عبد المجيد الحكيم وآخرون، الوجيز في نظرية الالتزام في القانون المدني العراقي، ج ١ المكتبة القانونية بغداد، ١٩٨٠.
- ٣- لؤي قاسم الحمداني، حقوق والتزامات المستثمر في بورصة الأوراق المالية، ط ١، مكتبة القانون المقارن-بغداد، ٢٠٢١.
- ٤- ميسم صلاح عبدالحسين، التنظيم القانوني لعقد التداول في أسواق الأوراق المالية، ط ١، ٢٠٢٢.
- ٥- محمد سويلم، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، ١٩٩٢.

### ثانياً: القوانين

- ١- القانون المدني المصري رقم ١٣١ لسنة ١٩٨٤.
- ٢- القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١
- ٣- القانون المدني الاردني رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٦.
- ٤- قانون التجارة المصري رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩
- ٥- قانون الاستثمار العراقي رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٦ المعدل
- ٦- نظام شركات الاستثمار المالي العراقي رقم ٦ لسنة ٢٠١١
- ٧- نظام صندوق حماية المستثمرين في الأوراق المالية الاردني رقم ٤٧ لسنة ٢٠١٨.
- ٨- النظام الأساسي لصندوق حماية المستثمرين المخاطر غير التجارية المصري الصادر بقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١.