

الحماية الجزائرية للمستثمر الإلكتروني في سوق الأوراق المالية
في ضوء التشريع الإماراتي - دراسة تحليلية
إعداد : مريم عمر عبدالله مهدي
جامعة الشارقة (الإمارات العربية المتحدة)



الملخص :

لقد حظي موضوع الاستثمار الإلكتروني في الأونة الاخيرة باهتمام بالغ من قبل الافراد الذين يسعون إلى تنوع أو زيادة مصادر دخلهم، في حين أن الاستثمار الإلكتروني لا يزال وليد الفترة الراهنة، حيث أن مخاطره لاتزال غير واضحة إلى الحد الذي يمكن الافراد من الخوض فيه، إلى إن ما نراه حالياً من زيادة عدد المستثمرين في سوق الاوراق المالية يستدعي دراسة الموضوع من الناحية القانونية.

وقد دعا هذا التوسع في مجال الاستثمار الإلكتروني إلى ظهور قواعد قانونية إلى جانب القواعد القانونية التي تنظم الاستثمار العادي، ومما استدعى الى بيان الحماية الجزائية للمستثمر الإلكتروني في سوق الاوراق المالية و التي بدورها تضمن للمستثمر الإلكتروني الحماية القانونية، حيث يعد المستثمر هو الركيزة الأساسية في سوق الاوراق المالية فكان لابد من وجود قواعد قانونية يلجؤون لها لحمايتهم من المخاطر التي قد يتعرضوا لها من قبل الوسطاء المرخصين في سوق الاوراق المالية كونهم الطرف الاضعف في عمليات التداول بسبب قلة الخبرة و الدراية.

الكلمات المفتاحية: الحماية الجنائية، الاستثمار، سوق الاوراق المالية، المستثمر الإلكتروني، الصفقة.



مقدمة:

يعتبر سوق الأوراق المالية شكلاً من أشكال التنمية الاقتصادية في الحياة. أدى ظهور الشركات التجارية، وخاصة الشركات المساهمة، والأوراق المالية التي تنتجها من الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية إلى خلق سوق جديد، وهو ما يسمى بالسوق المالية أو سوق الأوراق المالية.

يُعرف مفهوم تداول الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية بأنه لا يمكن أن يتم وفق القواعد التي تحكم تداول أي سلعة أخرى بيعاً وشراءً، وذلك لأن الأوراق المالية ذات طبيعة خاصة ترتبط بالوضع المالي للجهة التي أصدرتهم.

وحيث أن التشريعات المنظمة لتداول الأوراق المالية تلزم المستثمر العميل بالتعامل في الأوراق المالية فقط من خلال الوسطاء المرخصين والمسجلين في سوق الأوراق المالية دون غيرهم.

لذلك لا بد من وجود حماية قانونية توفرها القواعد والأحكام الخاصة في سوق الأوراق المالية للعملاء المستثمرين، وذلك لتشجيع وتوسيع التعامل في هذا النوع من النشاط التجاري وبالتالي حماية حقوق ومصالح العملاء المستثمرين.

إشكالية الدراسة:

تتحدد مشكلة هذه الدراسة في استغلال الوسطاء للمستثمرين الإلكترونيين لعدم وضوح الإجراءات والضمانات المتعلقة بالصفقة ومما ينجم عنها وقوع ضحايا لصفقات مشبوهة، كما قد تستغل معلومات المستثمر السرية، وهذا ما سيتضح لنا من خلال نص البحث.

منهجية الدراسة:

ولذلك اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي للتعرف على أوجه القصور التي تضمنتها التشريعات الإماراتية من أجل الوصول إلى نتائج وتوصيات مفيدة.

وبالتالي سوف يتم تقسيم هذه الدراسة إلى مبحثين نخص في المبحث الأول موضوع الحماية الجزائية للمستثمر الإلكتروني في سوق الأوراق المالية قبل إبرام الصفقة وفي المبحث الثاني الحماية الجزائية للمستثمر الإلكتروني في سوق الأوراق المالية بعد إبرام الصفقة.

الحماية الجزائية للمستثمر الإلكتروني في سوق الأوراق المالية قبل إبرام الصفقة

جاءت التشريعات الإماراتية المنظمة لسوق الأوراق المالية مع مجموعة من الضمانات الخاصة لحماية العملاء المستثمرين في سوق الأوراق المالية من الأخطار والأضرار التي يتعرضون لها من قبل الوسطاء الذين يلجئون إلى أساليب غير قانونية من أجل الربح على حساب المستثمرين. ولذلك جاءت هذه الدراسة لتحديد ضمانات هذا البحث وفق المطالب التالية:

المطلب الأول: الاعلام والاطار بطبيعة الصفقة قبل إبرامها

المطلب الثاني: تحديد حد أقصى للعمولة

المطلب الثالث: ضبط التلاعب بالأسعار

المطلب الرابع: منع الوسيط من التعاقد لحسابه الخاص



المطلب الأول: الاعلام والاختار بطبيعة الصفقة قبل إبرامها

تعتبر المعلومات في سوق الأوراق المالية هي الأساس الرئيسي الذي يقوم عليه التعامل في الأوراق المالية، ولا شك أن التعامل في الأوراق المالية هو فن وعلم له قواعد ومبادئ ويتطلب مهارة لا يمتلكها معظم المتعاملين في الأوراق المالية، ويعتمد نجاح المتعاملين في الأوراق المالية على عدة عوامل أهمها القدرة على تحليل أسعار الأسهم، والقدرة على التنبؤ بما سيكون عليه الوضع في المستقبل، بالإضافة إلى المتابعة الفورية ومراقبة حركة أسعار السوق، ولا يستطيع العملاء المستثمرون اتخاذ القرار الصحيح في حالة عدم توفر معلومات حول الظروف المختلفة المحيطة بالسوق، وخاصة المستثمرين الجدد الذين يفتقرون إلى ثقافة السوق، مثل معرفة العوامل التي تؤثر على السوق من مؤثرات داخلية أو مؤثرات خارجية كالسياسية والاقتصادية وغيرها (حيدر، 2017).

ولهذا يواجه المستثمرون محاولات من الوسطاء الماليين لتشجيعهم على إبرام صفقات سواء شراء أو بيع أوراق مالية قد لا تكون في مصلحة المستثمر، أو أنه لم يكن ليعقد هذه الصفقات لولا محاولات الوسطاء الحصول على عملاء جدد والحصول على أرباح جديدة.

ويقصد بالعلام والتبصير هو تنبيهه أو إعلام المستثمر المتعاقد بمعلومات من شأنها إلقاء الضوء على واقعة ما أو عنصر من عناصر التعاقد المزمع حتى يكون طالب التعاقد على بينه من أمره بحيث يتخذ قراره الذي يراه مناسباً في ضوء حاجته وهدفه من إبرام العقد" (مولود، 2009).

ويفرض هذا الالتزام على الوسيط في المرحلة التي تسبق إبرام العقد، لذلك يسمى التزام ما قبل العقد بتقديم المعلومات والبيانات، وهو التزام عام، لذا عرفه آخر بأنه "التزام سابق على التعاقد يتعلق بالتزام احد المتعاقدين بأن يقدم للمتعاقد الآخر عند تكوين العقد البيانات اللازمة لإيجاد رضا سليم كامل متنور على علم بكافة تفاصيل هذا العقد وذلك بسبب ظروف واعتبارات معينة قد ترجع الى طبيعة هذا العقد أو صفة احد طرفيه أو طبيعة محله أو إي اعتبار آخر يجعل من المستحيل على احدهما أن يلم ببيانات معينة أو يحتم عليه منح ثقة مشروعة للطرف الآخر الذي يلتزم بناءً على جميع هذه الاعتبارات بالالتزام بالأداء بالبيانات (المهدي، 1996).

وأما بالنسبة لموقف المشرع الإماراتي فقد أُلزم شركات الوساطة وتداول الأوراق المالية بتقديم معلومات للمستثمرين قبل التعاقد معهم فيما يتعلق بإدراج أوراقهم المالية في السوق، ولمجلس إدارة السوق الحق في نشر هذه المعلومات عبر وسائل التواصل المحلية والصحف ووسائل الإعلام التي تراها مناسبة، وتلتزم الشركات المدرجة أوراقها المالية في السوق بنشر معلومات توضيحية تتعلق بأوضاعها وأنشطتها بما يضمن التعامل الآمن ويطمئن المستثمرين عندما يطلب منهم ذلك.

لا يجوز تقديم أي بيانات أو معلومات غير صحيحة من شأنها التأثير على القيمة السوقية للأوراق المالية وعلى قرار المستثمر بالاستثمار من عدمه، لا يجوز لأي شخص أن يتعامل في الأوراق المالية بناءً على معلومات غير معلنة أو عامة يطلع عليها بحكم وظيفته، أما بالنسبة للإفصاح بعد الإدراج، فتلتزم الشركة أو الجهة المدرجة أوراقها المالية في السوق بإخطار الهيئة وإدارة السوق بأي معلومات جوهرية، ولمجلس إدارة السوق الحق في نشر أي معلومات في الصحف ووسائل الإعلام المحلية التي يرونها مناسبة، ونصت المادة (33) من القرار رقم 3 لسنة 2000م في شأن النظام الخاص بالإفصاح على أنه "تلتزم الشركة أو الجهة التي تم إدراج أوراقها المالية في السوق بإخطار الهيئة وإدارة السوق عن أي معلومات جوهرية، ولمجلس إدارة السوق حق نشر أي بيان يتعلق بتلك المعلومات الجوهرية في الصحف المحلية ووسائل الإعلام التي يراها مناسبة".

تحديد الحد الأقصى للعمولة للوسيط على الصفقات التي يقوم بها في السوق يعتبر من الضمانات المهمة لحماية المستثمرين من جشع بعض الوسطاء الماليين للحصول على عمولة قد لا تتناسب مع العمل الذي يقوم به الوسيط في السوق أو قد يستغل قلة خبرة المستثمرين ونقص معرفتهم بأمور التداول، وكيفية إبرام الصفقات، خاصة إذا عرفنا تطور آليات العمل في سوق الأوراق المالية من خلال تنفيذ أوامر البيع والشراء وإبرام الصفقات بين الوسطاء، والذي أصبح يتم إلكترونياً وعبر الوسائل الحديثة، من الصعب على العملاء معرفة كافة تفاصيل عمليات التسوية.

ويقصد بالعمولة "المبلغ المتفق عليه في عقد السمسرة الذي يلتزم بدفعه العميل لصالح شركة السمسرة مقابل قيام الأخير بتنفيذ الأمر الصادر إليها في شأن صفقة معينة" (البربري، 2001)، وتبعاً لما لترك تحديد العمولة لطرفي المعاملة من آثار خطيرة قد يترتب عليها إجحاف بالعميل وهو الطرف الضعيف في العلاقة فقد كان من الضروري تدخل المشرع لتحديد عمولة الوسيط وذلك من خلال الهيئات الرقابية في السوق سواء كانت هذه الهيئات هيئات تشريعية أو هيئات تنفيذية (مولود، 2009).

لقد حدد المشرع الإماراتي قيمة عمولة الوسيط من أي صفقة يقوم بها في السوق، ولم يمنح الوسيط حرية الاختيار أو التفاوض بشأن مقدار العمولة المستحقة، حيث حدد المشرع نسبة عمولة الوسيط بـ (0.0005)، وفي جميع الأحوال يجب ألا تقل عمولة التداول المحصلة عن (65) درهماً، ويكون حصة الوسيط منها (30) درهماً، وحصة السوق (20) درهماً، و(5) دراهم للهيئة، و(10) الدراهم للمقاصة، وللوسيط تخفيض قيمة العمولة التي يتقاضاها عن كل صفقة منفذة، على أن يتم تسجيل العمولة التي يتقاضاها فعلياً في سجل خاص بذلك، وإدراجها في سجل العميل كشف حساب أو إصدار إيصال منفصل به للعميل.

ولعل الحكمة من تحديد نسبة العمولة هي أن يبذل الوسيط الجهد المطلوب منه في تنفيذ الصفقات بحيادية تامة ودون تمييز بين مستثمر وآخر بحسب مقدار العمولة التي يدفعها، حيث أن العمولة هي محددة مسبقاً بموجب القانون (مولود، 2009).

المطلب الثالث: ضبط التلاعب بالأسعار

يلجأ الوسطاء الماليون إلى التلاعب بالأسعار من أجل الحصول على مكاسب مالية على حساب الإضرار بالمستثمرين. ويتم ذلك عن طريق استغلال الوسطاء ثقة عملائهم من خلال توجيههم للتخلص من ورقة مالية معينة. وفي ظل زيادة المعروض من الأوراق المالية عن الطلب، تتجه قيمة الورقة المالية إلى الانخفاض حتى تصل قيمتها إلى أدنى مستوى ممكن، ومن ثم يسعى الوسيط ومن اتفق معه إلى شرائها. بعد امتلاك جميع الأوراق المالية، يبدأ الوسيط بنشر معلومات عن التحسن الكبير في قيمة الأوراق المالية ثم يسعى الوسطاء بعد ذلك إلى إقناع العملاء بشراء تلك الورقة المالية، وبالتالي يزداد الطلب وتبدأ القيمة السوقية للورقة المالية في الارتفاع. ويسارع عدد من الوسطاء إلى إبرام صفقات وهمية على هذه الأوراق المالية بحيث يكون هناك اعتقاد بوجود تعامل نشط في هذه الأوراق المالية، مما يؤدي إلى مزيد من التحسن في قيمتها السوقية. ومن ثم يسعى الوسيط لبيع هذه الأوراق المالية للحصول على الأرباح عن طريق الاحتيال والخداع (العثمان، 2010).

كما لا يسمح بالاستفادة الشخصية من المعلومات غير المعلنة في سوق الأوراق المالية التي قد تؤثر على أسعار الأوراق المالية، ويُعتبر أي عمل يتعارض مع هذا النهج باطلاً، ويعاقب بالحبس مدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تجاوز ثلاث

سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن مائة ألف درهم ولا تزيد على مليون درهم أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من استغل ذلك، وهو ما اقرته كلاً من المادة (37) والمادة (41) من القرار رقم 3 لسنة 2000.

وعليه فقد فرض المشرع الإماراتي عقوبات نوعاً ما على النحو التالي: يعاقب كل من يخالف أحكام المادة (36) بالسجن مدة لا تقل عن ثلاثة أشهر، ولا تزيد على ثلاث سنوات، وبالغرامة التي لا تقل عن ثلاثمائة درهم. تقل عن مائة ألف درهم ولا تزيد على مليون درهم أو بإحدى هاتين العقوبتين. (37) و (39) من هذا القانون.

وعليه فإن دور الهيئات التنظيمية التشريعية والتنفيذية في سوق الأوراق المالية هو حماية المستثمرين من أخطار تلاعب الوسطاء بأسعار التداول للإضرار بهم وبسوق الأوراق المالية في نفس الوقت.

المطلب الرابع: منع الوسيط من التعامل لحسابه الخاص

وفي سبيل ضبط سوق الأوراق المالية وعمليات بيع وشراء الأوراق المالية فقد عهدت النظم الاقتصادية والتجارية إلى شركات الوساطة أو ما يعرف بشركات السمسرة مهمة التوسط في إجراء عمليات بيع وشراء الأسهم والأوراق المالية لحساب العملاء كونهم الأكثر دراية وكفاءة للتعامل مع سوق بمثل خطورة سوق الأوراق المالية (فراج، 2010).

ويتم ذلك من خلال أوامر تصدر من العميل إلى شركة الوساطة لقيام بعملية البيع أو الشراء أو التعامل على الأوراق المالية وتعرف الأوامر على أنها " نقطة البدء في عمليات البورصة هي صدور أمر من العميل إلى شركة السمسرة التي يقوم باختيارها، يخطر فيها برغبته في إجراء عملية معينة من عمليات البورصة. ويسمى الأمر أمر شراء " إن كان صادراً عن العميل في رغبته في شراء ورقة مالية معينة وأمر بيع إن كان صادراً عن العميل في رغبته في البيع المطلق على هذه الأوامر بنوعها عبارة " أوامر البورصة" (عبد الفضيل، 2016).

وإن كان التعامل على الأوراق المالية من خلال شركات السمسرة أو الوساطة له مميزات عدة إلا أنه ينتج عنه العديد من المضار ولمخاطر التي يمكن أن نصور أهمها في مضاربة الوسيط بأموال العميل لنفسه ولحسابه الخاص، إذ أن عمليات البيع والشراء تتم من خلال ما يصدره العميل من أوامر لشركة الوساطة لتقوم الأخيرة بتنفيذ العملية لحساب العميل وتحت مسؤولية، وقد استجبت ظاهرة أن تقوم شركات الوساطة بالمضاربة بأموال العميل وأجراء عمليات بيع وشراء للمضاربة بأمواله لحسابها الخاص.

وفي سبيل تلافي هذه الاضرار فقد وضع المشرع الإماراتي العديد من الضمانات التي تكفل توفير الحماية اللازمة لحقوقه وأمواله من أن يتم المضاربة بهاء من خلال شركة الوساطة دون علمه أو رضائه لتحقيق ربحاً من المضاربة بأمواله، وهو ما تناولته الفقرة السادسة من المادة الثامنة من القرار رقم (3) لسنة 2001 بحظر التعامل والتصرف في ارصدة العملاء بما يخالف أوامرهم، وطبقاً للمادة 12 من ذات القرار فإنه في حال الاخلال بهذا الالتزام يجوز لسوق المال فرض عقوبات على الشركة كمصادرة الكفالة المصرفية للوسيط أو توجيه الإنذار.

الحماية الجزائية للمستثمر الإلكتروني في سوق الأوراق المالية بعد إبرام الصفقة

بالإضافة إلى الضمانات الخاصة التي تتضمنها قواعد تداول الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية والتي تهدف إلى حماية جميع المستثمرين وحماية السوق في نفس الوقت، والتي يمكن اعتبارها ضمانات وقائية، هناك قواعد لحماية العميل بعد تعيينه أحد الوسطاء الماليين في السوق وفقاً للاتفاقية المبرمة بينهم لإتمام عمليات البيع أو الشراء من أي إخلال من قبل الوسيط في تنفيذ التزاماته، فهي ضمانات خاصة جاءت لحماية المستثمر المتعاقد مع وسيط لتنفيذ صفقة معينة ويمكن اعتبارها ضمانات علاجية، أي لمواجهة المخاطر التي تهدد حقوق ومصالح المستثمر بسبب عدم قيام الوسيط بتنفيذ التزاماته. ولعل أهم هذه الضمانات الخاصة بحماية العميل المتعاقد مع الوسيط بعد إبرام الصفقة تتمثل في المتطلبات التالية:

المطلب الأول: تقديم النصح والمشورة الملائمة

المطلب الثاني: الالتزام بأوامر المستثمر الإلكتروني والعمل على تنفيذها

المطلب الثالث: المحافظة على أسرار المستثمر الإلكتروني

المطلب الرابع: صندوق حماية المستثمر وحمايته من إفلاس الوسيط



المطلب الأول: تقديم النصح والمشورة الملائمة

جاءت جميع التعليمات والأنظمة الخاصة بتنظيم التداول في السوق مصحوبة بقواعد تلزم الوسطاء الماليين بتقديم المشورة والمشورة المناسبة وإعطاء التوصيات التي تبقي العملاء على علم بجميع الأمور المتعلقة بالصفقة المبرمة (حيدر، 2017).

ويعرف الالتزام الوسيط بتقديم النصح والمشورة هو "التزام أحد المتعاقدين المحترف ذو الخبرة الغنية بتقديم معلومات للمتعاقد الآخر بصورة محددة وذلك بشأن مسألة من اختصاص الأول على أن يحقق هذا الالتزام للعميل القدرة على اتخاذ القرار المناسب بصدد المسألة موضوع الاستشارة" (محمود، 2008).

أما موقف المشرع الإماراتي من هذا الضمان فقد ألزم الوسيط بالالتزام بمبادئ الأمانة، ومراعاة مصالح المستثمرين، والمساواة بينهم في التعامل، وتجنب كل ما من شأنه تقديم منافع خاصة، حوافز أو معلومات لبعضهم دون البعض الآخر. كما يحظر عليهم القيام بأي عمل قد لحق الضرر بالمستثمرين ولا سيما المستثمرين الإلكترونيين (محمود، 2008).

خلاصة القول هي أن التزام الوسيط بتقديم النصح والمشورة هو التزام قانوني وتعاقدية تفرضه قواعد خاصة في السوق لحماية العملاء المستثمرين من أخطار التداول بسبب عدم معرفتهم الكاملة بعمليات وآليات التداول المعمول بها. في السوق.

المطلب الثاني: الالتزام بأوامر المستثمر الإلكتروني والعمل على تنفيذها

أن الوسيط في سوق الأوراق المالية يعتبر وكيلاً للعميل المستثمر، وعليه تنفيذ أوامر المستثمر والالتزام بالحدود التي تتضمنها هذه الأوامر من حيث نوع الأوراق المالية محل الصفقة وسعرها ومدة التنفيذ وطريقة التسوية وغيرها (التلاحمة، 2004)، (الحراني، 2004).

إذا انحرف الوسيط عن التعليمات المحددة الواردة في طلب المستثمر، فإن الأخير غير ملزم بآثار الصفقة ويكون الوسيط هو المسؤول الوحيد عنها. وذلك وفقاً للقواعد العامة للوكالة، والتي تنص على أن الوكيل ملزم بتنفيذ الوكالة دون تجاوز حدودها المقررة، وألا تخرج الأوامر التي يصدرها العملاء للوسطاء الماليين عن كيانهم (أوامر الشراء أو البيع) ويجب أن تكون هذه الأوامر محددة لا لبس فيها للسماح بتنفيذها بسهولة دون أخطاء. ولتحقيق ذلك لا بد من تحديد نوع المعاملة سواء كانت شراء أم بيع، ويجب بيان نوع التعامل من حيث الأجل أو الفوري، ونوع الورقة المالية المراد التعامل بها، وتحديد السوق كمكان للتعامل، ويجب تنفيذ الأوامر وفقاً للشروط والأسعار المعمول بها في ذلك الوقت، ولذلك فإن نقطة البداية في عمليات السوق هي إصدار أمر من العميل إلى الوسيط الذي يختار التعاقد معه، يخطر فيه برغبته في تداول الورقة المالية المملوكة للمستثمر. ويسمى الأمر أمر شراء إذا كان العميل يرغب في الشراء وأمر بيع إذا كانت رغبته في البيع. تسمى هذه الأوامر كلا النوعين (أوامر البورصة) (مولود، 2009).

حدد المشرع الإماراتي للوسيط تلقي وادخال أوامر البيع أو الشراء من خلال القنوات التي توفرها السوق وهو ما حددته المادة (7) من القرار رقم 3 لسنة 2001، وبعد استلام الأوامر وتسجيلها، يجب على الوسيط أيضاً التحقق من هوية مصدر الأمر وأهليته ومكان إقامته قبل البدء في تنفيذ الأوامر الصادرة له من العميل المستثمر، وإلا فإنه سيتحمل المسؤولية (مولود، 2009)، وبعد التحقق من هوية مصدر الأمر، يجب عليه التحقق من مكان الشخص الذي يتم التعامل معه، وهو التأكد من وجود الأوراق المالية وأن المعاملة تتم على أوراق مالية سليمة يجوز تداولها بشكل قانوني والتحقق من وجود السعر النقدي في الحساب الذي يفتحه الوسيط باسمه في مركز الإيداع (الضبع، 2007).

المطلب الثالث: المحافظة على أسرار المستثمر الإلكتروني

أن مبدأ الشفافية والإفصاح المفروض على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية يخضع لقيود وهو مبدأ السرية الذي يعتبر من أهم المبادئ التي تحرص التشريعات على النص عليها من أجل تعزيز الثقة في التعاملات سوق الأوراق المالية. كما أن أي مخالفة لهذا المبدأ يترتب عليها الكثير، وتزداد هذه المخاطرة مع تطور تكنولوجيا الاتصالات الحديثة بالإضافة إلى توسع شريحة المتعاملين والمستثمرين في السوق. نظراً لاختلاف مستويات تعليمهم وخبراتهم في مجال تداول الأوراق المالية، فلا شك أن المساس بمصلحة الحفاظ على السرية يخلق نوعاً من انتهاك مبادئ الثقة والصدق وحسن النية في التعامل، وأحكام القانون التي تفرض المسؤولية على الشخص الذي كشف السر.

وشددت التشريعات على أهمية إخفاء الأسرار المهنية كضمان لحماية العملاء المستثمرين من مخاطر إفشاء أسرارهم من قبل الوسطاء الماليين في السوق مما يؤدي إلى زعزعة أوضاعهم المالية في السوق وإلحاق الضرر المادي والمعنوي بهم.

المطلب الرابع: صندوق حماية المستثمر وحمايته من إفلاس الوسيط

بعد تنفيذ عمليات تداول شراء أو بيع الأوراق المالية التي يقوم بها الوسيط المالي لمصلحة العميل المستثمر، تتولى الجهة المختصة التقص والتسوية (مؤمن، 2007)، وفي السوق تتم تسوية المراكز المالية الناشئة عن تداول الأوراق المالية وتتم هذه التسوية على أساس تسليم الأوراق المالية مقابل سداد الثمن خلال المدة المحددة وتسمى هذه العملية (التسليم مقابل الدفع) (محمد، بدون سنة نشر)، ومع ذلك قد يحدث أن لا يكمل الوسيط عملية التسوية خلال المدة المحددة بسبب عدم وفائه بالتزاماته، سواء كان عدم سداد قيمة الأوراق المالية التي اشتراها أو عدم تسليم الأوراق المالية التي باعها، وهذا يؤدي إلى لعدم استقرار العمليات التجارية.

ولضمان استقرار عمليات التداول وحماية العملاء المستثمرين من المخاطر غير التجارية التي قد تؤثر عليهم نتيجة عدم تنفيذ إجراءات التسوية، ألزم القانون الوسطاء بالانضمام إلى صندوق لضمان الوفاء بالالتزامات الناشئة عن عمليات تداول الأوراق المالية والذي يسمى بصندوق حماية المستثمر أو صندوق ضمان التسويات، ولعل أبرز المخاطر التي يغطيها الصندوق هي (يحي، 2011):

1. في حال عدم قيام الوسيط المشتري بدفع قيمة الأوراق المالية التي اشتراها من وسيط آخر لصالح العميل المستثمر، يقوم الصندوق بدفع قيمة الأوراق المالية المشتراة نيابة عن الوسيط المخالف، على أن يقوم الصندوق بذلك ستعيد قيمة هذه الأوراق المالية إلى الوسيط المتخلف من حصته في رأس مال الصندوق.
2. في حالة عدم قيام الوسيط المشتري بتسليم الأوراق المالية التي باعها لوسيط آخر، يقوم صندوق ضمان التسوية بخصم قيمة الأوراق المالية من رصيد الوسيط المخالف في صندوق الضمان.

في حالة حدوث ضرر مادي للعميل سواء بائع أو مشتري الأوراق المالية، فإنه يحق له المطالبة بتعويض مالي عن الضرر الذي لحق به، ويعود ذلك إلى هذا الصندوق لسداد مستحقته، ويعتبر التعويض تسوية نهائية لمستحقات العميل في الصندوق عن الواقعة الخاضعة للتعويض، وذلك دون الإخلال بذلك، وكما يحق للعميل الرجوع على الوسيط المخالف للمطالبة بالتعويض بما يزيد على ما دفعه الصندوق له. وعندما يقوم الصندوق بتعويض العميل عن المخاطر غير التجارية، يكون على عضو الصندوق المخالف وهو الوسيط دفع المبلغ الذي تم دفعه بالإضافة إلى المصاريف التي تكبدها الصندوق (مولود، 2007).

وكما نص المشرع الإماراتي في المادة (3) من القانون 4 لسنة 2000 في شأن هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع على أنه " تستهدف الهيئة تحقيق الأغراض الآتية:

1. إتاحة الفرصة لاستثمار المدخرات والأموال في الأوراق المالية والسلع بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني ويكفل سلامة المعاملات ودقتها ويضمن تفاعل عوامل العرض والطلب بهدف تحديد الأسعار وحماية المستثمرين من خلال ترسيخ أسس التعامل السليم العادل بين مختلف المستثمرين.
2. تنمية الوعي الاستثماري عن طريق إجراء الدراسات وتقديم التوصيات.
3. العمل على ضمان الاستقرار المالي والاقتصادي.

الخاتمة:

وفي ختام بحثنا فإننا ننوه إلى أن سوق الأوراق المالية بالرغم من حداثة إلا أنه أصبح يشغل مكانة كبيرة في النظم الاقتصادية المعاصرة، ومن ثم فإنه على التشريعات المعاصرة أن تواكب ما يطرأ عليه من تطورات متتابة ومتزايدة، وفي نهاية البحث وبعد ان توصلنا الى قصور المشرع الإماراتي في بعض الجوانب واستغلاله بشكل صحيح في جوانب أخرى توصلنا الى النتائج التالية:

النتائج:

- 1- اعتبر المستثمرين الركيزة الأهم في عمليات الاستثمار الأوراق المالية
- 2- لم يوضح القانون اليات عمل وحدود عمل الوسطاء في التداول بالشكل الكافي بل اكتفى بعرضها بصيغة عامة
- 3- وباعتبار ان راس المال الوسيط هو اهم ما جاء في سوق الأوراق المالية فكان لابد من حماية والتشديد عليها برسم كافة مراحلها قانونا منعا من تلاعب الوسطاء السيئين

التوصيات:

- إعادة مراجعة كافة القوانين والقرارات الصادرة بالتداول وحماية المستثمرين في سوق الأوراق المالية وجمعها في تشريع واحد يحدد الحقوق والالتزامات ليس فقط للمستثمرين حتى لأبسط الأشخاص العاملين في هذا المجال مع التركيز على عمل الوسطاء حماية المستثمرين من تلاعبهم، ونبين أهم التوصيات في النقاط التالية:
- 1- لفت أنظار الدارسين في مجال الحماية للجناية للمستثمرين إلى مدى خطورة سوق رأس المال الإلكتروني وأهمية مواكبتها بالدراسة لمعالجة أوجه النقص والقصور في التشريعات المعاصرة.
 - 2- مناقشة المشرع الإماراتي في سبيل حماية المستثمرين إلى أهمية أصباغ الحماية الجنائية على مضاربة الوسطاء بأموال العملاء بالمخالفة لأوامرهم بالإضافة إلى الجزاء المدني والتجاري والتأديبي الذي أقره القانون الإماراتي، وذلك لعدم كفاية الجزاء التأديبي والتجاري الموضوع.
 - 3- حث المشرع الامارات إلى ضرورة تخصيص نظام قانوني مستقل يتناول أحكام الاستثمار في سوق رأس المال الإلكتروني المستحدث ومواكبة ما يطرأ عليه من تغيرات ومستجدات.

- 4- تنبيه المستثمرين المقبلين على دخول سوق رأس المال الإلكتروني على مدى أهمية اطلاعهم على ما يتمتعون به من حقوق في مواجهة الوسطاء في سبيل حفظ حقوقهم والتفطن إلى الأضرار بمصالحهم.
- 5- تحفيز الدور التوعوي لكلاً من الوسطاء والمستثمرين في سوق رأس المال الإلكتروني إلى مدى القيمة الاقتصادية لأسواق رأس المال من ناحية ومدى أهمية ترسيخ العلاقة المتبادلة بين الطرفين على أساس من الثقة والتعاون القائم بين طرفي المعاملة، وذلك من خلال عقد المؤتمرات والدورات التدريبية.



- a. حيدر فهمي حاتم، الحماية القانونية للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، مجلة البصرة العدد 23 2017
- b. د عبد الباسط كريم مولود تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009.
- c. د. نزيه محمد الصادق المهدي، الالتزام قبل التعاقد بالإدلاء بالبيانات المتعمقة بالعقد وتطبيقاته عمى بعض أنواع العقود، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996.
- d. قرار 3 لسنة 2000 شأن النظام الخاص بالإفصاح والشفافية
- e. د. صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، مركز المساندة القانونية، 2001.
- f. د/ عبد الفضيل محمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، مصر، 2016.
- g. د. عبد الباسط كيم مولود، تداول الأوراق المالية دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009;
- h. القرار مجلس إدارة الهيئة رقم 2 لسنة 2001 شأن النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية وحفظ الأوراق المالية.
- i. جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعمقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2010.
- j. قانون رقم 4 لسنة 2000 في شأن هيئة وسوق الامارات للأوراق المالية والسلع
- k. ماهر مصطفى محمود، النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية الحقوق جامعة حلوان 2008
- ا. عباس مرزوك فميح العبيدي، التصرف بالا سهم والحصص بيعاً أو هبة، أطروحة دكتوراه مقدمة الى كمية القانون، جامعة بغداد، 1997

m. د. ظاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية القاهرة
2007

n. صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة البيان
للطباعة والنشر والتوزيع، دبي 2004.

o. خالد إبراهيم التلاحمة، التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعلمية، الطبعة الأولى، دار
الإسراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.

p. قرار مجلس إدارة الهيئة رقم 2 لسنة 2001 بشأن النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل الملكية
وحفظ الأوراق المالية.

q. فراج، محمد فراج عمر، عمليات البورصة وأوامر العملاء بين القانون التجاري والفقہ الإسلامي، كلية
الشريعة والقانون، جامعة الجوف، المملكة العربية السعودية، 2010.

r. د. أشرف الضبع، تسوية علميات البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.

s. قرار مجلس ادارة الهيئة رقم 2 لسنة 2001 سالف الذكر

t. د. محمد تنوير محمد، صغار المستثمرين ودور هيئة سوق المال في حمايتهم، دار النهضة العربية،
القاهرة.

u. عمر ناطق يحيى، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة دار النهضة العربية
القاهرة 2011