

تفعيل نظام التأمين في أسواق المال لدعم الاستثمار وحماية صغار المستثمرين*

د. علي أحمد المهداوي

أستاذ القانون المدني

كلية القانون - جامعة الشارقة

الملخص :

إنَّ العمل في أسواق المال محفوف بالمخاطر، قد تعود إلى مدى ثقافة أو خبرة المتداول، أو إلى ممارسات غير مشروعة للشركات والوسطاء الماليين فيها، أو إلى تقلبات اقتصادية عالمية أو أخبار سياسية ذات تأثير على عملها ومجريات التداول فيها. وقد تعيَّن لدعم الاستثمار فيها، وحماية المستثمرين، خلق أمانٍ استثماري ودعم نظم الحماية. وباستعراض ما اشتملت عليه فصول القانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته ظهر لنا أنه ذو طابع إداري، اهتمت مواده بإنشاء الهيئة، وهيكلها الإداري، واختصاصاتها الإدارية، وتنظيم التراخيص، وأحكام مخالفات ذلك التنظيم الإداري، مع مراعاة أنَّ الحماية وأنظمة تفعيلها، التي وردت الإشارة إليها فيه، لم يرد بيانها أو تفصيلها في نصوصه، باستثناء الفصل الحادي عشر منه الذي يعدُّ بالغ الأهمية من حيث إنه أتى بجديد تمثّل بإنشاء محكمة مختصة بنزاعات سوق الأوراق المالية، ونيابة خاصة به، وتخصيص دوائر استئنافية .. ولا يخفى ما في ذلك من مزايا التخصص وسرعة حسم النزاعات، لكن قد يرد عليه غلبة الطابع الجزائي والتأديبي من حيث إنَّ ذلك ما وقع التفصيل فيه، مع ملاحظة خلوه من نصوص صريحة في جريمة التستر التجاري، وذلك على خلاف الحماية المدنية التي دخلت ضمناً في اختصاص الدوائر غير الجزائية، دون تفصيل فيها مماثل. وهذا يعني استناد المستثمر المضرور إلى القواعد العامة في المسؤولية المدنية، بما تحمله من صعوبات وأعباء معلومة تقع على عاتقه، ثمَّ عرضنا تصوراتنا في تفعيل نظام التأمين،

(*) بحث محكم أقر للنشر في ملحق المؤتمر دون عرضه في الجلسات.

كوسيلة فاعلة في دعم الاستثمار وحمايته، وبسطنا في ذلك آلية توزيع أحكامه، من ذلك ضرورة جعل التأمين في أسواق الأوراق المالية تأميناً إلزامياً، مراعاة للمصالح العامة التي تترتب على عمل تلك الأسواق واستقرارها، وهذا يوجب تشريع نظام قانوني خاص به، وتنظيم وثيقة تأمين موحدة، وتعيين المؤمن شركة تأمين خاصة بأسواق المال تكون مملوكة للدولة أو لها رأس مال لا يقل عن 51% فيها، تتبع هيئة أسواق المال، وذلك لضمان ملاءتها المالية، وحسن إدارتها، وثبوت الرقابة على أعمالها، يكون تمويلها من أقساط التأمين، ومن الاحتياطات النقدية للهيئة، وذلك جرياً على السياق التشريعي للقانون في تخصيص محاكم نيابة عامة بأسواق المال، وأن يتم توزيع الأخطار المؤمن منها على أخطار الخسائر التي تصيب المستثمر الناشئة عن ممارسات غير مشروعة لأشخاص سوق المال، وأخطار الخسائر التي تصيب السوق جرّاء تقلبات اقتصادية أو سياسية، وبهذا الاعتبار فإنّ الخطر يكون غير معيّن، اعتباراً بتعيينه وقت وقوعه لا وقت التأمين، وهو من جانب آخر خطر ثابت اعتباراً بعدم دخول الزمن عنصراً في تكوينه. فأمكن بذلك تقدير قسط التأمين وقت إبرام عقد التأمين. وقد يعدّ الخطر معيّنًا في صورة عرضناها، ثمّ درجنا على تعيين المؤمن له تبعاً لتعيين نوع الخطر، وطريقة تحديد قسط التأمين، والدائن بمبلغ التأمين أو الضمان الذي يلتزم به المؤمن، وطريقة رجوع المؤمن له على المؤمن، وحلول المؤمن محله.. ونحو ذلك من الأحكام التفصيلية للتأمين من المسؤولية، ورفع بعض إشكالاتها. وقد ضمّنا ذلك في مقدمة ومباحث ثلاثة، وخاتمة. تم تخصيص المبحث الأول في (المعالم العامة لقانون هيئة أسواق المال)، والثاني في (فاعلية التأمين في دعم الاستثمار)، والثالث في (فاعلية التأمين في حماية صغار المستثمرين)، واشتملت الخاتمة على نتائج البحث، وأربع توصيات.

مقدمة :

القانون مجموعة القواعد العامة المجردة الملزمة المنظمة لسلوك اجتماعي، وإذا كان مبدأه ومقاصده واحدة، أي إنها متحدة في الذات، مختلفة في الاعتبار، وهو العدل في تنظيم العلاقات القائمة في المجتمع، بمعنى أن تصور العدل هو المبدأ الباعث على تشريع القانون، وأن تحقيق العدل في الواقع هو الغاية من تشريعه، إلا أن هذا التقرير لا يمنح النظر إلى القانون باعتبارين، أحدهما النظر إلى عدل قواعده من حيث ما هي نصوص تشريعية، وهو القانون بالمعنى الخاص، أو من حيث ما هو تشريع وعرف وفقه.. وهو القانون بمفهومه العام الشامل لجميع المصادر الرسمية، وهو نظر مجرد عن بعد انفعال الواقع لتلك القواعد. أما النظر الثاني والذي يتعين حصر الأمر به في تقييم قانون ما فإنه النظر إلى عدالة قواعده وانفعال الواقع لها، بمعنى أنه قانون مشتمل على وسائل إسقاطه على الوقائع كما هو من غير تحريف عن مقاصده، ولا تجريف عن وسائله.

إلا أن انفعال الواقع لقانون ما مقرون بقبول الواقع له، فما في الوجود من حيث الإنتاج، سواء في ذلك المادي والمعنوي، ومنه المعرفي، إلا تفاعل ناشئ عن ثلاثة؛ فاعل ومنفعل «قابل للفعل» وفعل يتوسط بينهما يكون هو الرابط بين الفاعل والقابل، فيكون للفعل حكم الطرفين. وقد تقرر قبول الإنسان للعدل من حيث إن العدل حسن لذاته، فالعلم بحسنه ضروري لا يتوقف على تأمل ونظر، ولا يقبل اختلاف العقل بشأنه، إلا إنه باعتبار آخر مفهوم كلي مجرد عن الصورة المادية، فهو معقول غير موجود وجوداً حسيماً، فظهرت من هذه الحيثية نسبية العدل تبعاً للاختلاف في تحديد ماهيته، وليس حسنه، وطرق إسقاطه على أفراده، وظهوره في جزئياته، فنشأت الفلسفات، واختلفت مذاهبها⁽¹⁾.

والذي يعيننا من ذلك أن حسن الصياغة القانونية، وعموم تنظيمها للوقائع، وتصريحها بحسن مقاصدها.... لا يلزم منه أن الواقع على القدر الذي انطوت عليه

(1) ومن المعلوم إن أبرز المذاهب الفلسفية في ذلك: مذهب القانون الطبيعي، والذي نشأ على أساسه المذهب الفردي في القانون، والرأسمالية في الاقتصاد، والمذهب الاجتماعي، ومذهب الوضعية القانونية.

تلك القواعد من سمات. فقد يعطل وظيفة القانون، ويمنع تحقيق مقاصده، أسباب تجتمع في أنها مانع من إسقاط القانون كما هو على الواقع، كما في عدم مناسبة القواعد الإجرائية لتطبيق القواعد الموضوعية، أو تقع المناسبة بينهما ولكن يمنع تحقيق أثر القانون في الواقع عدم كفاية أدوات تطبيقه، أو ضعف في سلطة تطبيقه لقلة خبرة علمية أو عملية أو فساد أصابها... فكان القول الحق والحكم الفصل كائناً في النظر إلى حسن الواقع، اعتباراً بأن ذلك دليل التفاعل الإيجابي بين القانون والواقع، والواقع أصدق شاهد، ويتعين في هذا التفاعل الاستمرار مراعاة لمقتضيات التطور في الواقع تبعاً لتطور الحاجات الإنسانية وتغير صور وظروف الواقع، فلزم العدل في القانون مواكبة التطور المستمر للانتقال بالواقع مما هو كائن إلى ما يجب أن يكون عليه.

وفي هذا البحث نسلط الضوء على حقيقة القانون المنظم لعمل أسواق المال ومقاصده، وليس إلى صورة القانون من حيث هو نصوص مصاغة، اعتباراً بأن الواقع مرآة القانون، وأن القانون مرآة الواقع وتطوره، فلا انفصام بينهما تحقيقاً لديمومة تفاعلها الإيجابي، الموجب للإنتاج المستمر، وهو تحصيل مستدام للتطور والتنمية المستدامة على كافة الأصعدة، ومنها المالي المتعلق بتنظيم نشاط الأسواق المالية، ومبادئ هذا التنظيم ومقاصده ووسائله الرابطة بينهما.

وتنصبّ الدراسة على دور التأمين في أسواق المال لدعم الاستثمار فيها، وحماية المستثمرين، خاصة صغار المستثمرين، من حيث إنّ التأمين سبيل لتحقيق التفاعل الإيجابي بين القانون وواقع أسواق الأوراق المالية، ووسيلة فاعلة للانتقال بذلك الواقع مما هو كائن إلى ما يجب أن يكون عليه، موافقة لمقتضيات التغيير فيه، ومواكبة للتطور المستدام.

وقد كان الباحث على تقديم هذه الدراسة كثرة وقائع التحايل الصادر من الشركات والوسطاء الماليين العاملين في أسواق الأوراق المالية على القانون للاستيلاء على أموال

المتداولين دون وجه حق، ومنها صور جريمتي الاحتيال والتستر التجاري⁽¹⁾، وتقلت كثير من مرتكبي تلك الأفعال من العقوبة المناسبة استغلالاً لفرغ تشريعي في القانون المنظم لتلك الأسواق، خاصة في واقعنا العربي، ولا تحته التنفيذية والقرارات الصادرة من الهيئة لتنفيذ القانون، والذي يوجب على المتداول المضور الرجوع إلى القواعد العامة بما تحمله من تعقيدات في مواجهة محترف في النشاط التجاري في تلك الأسواق، قد احتاط لنفسه في طريقة إدارة تلك الخصومة في حال مواجهته بها. ولا شك أن ذلك له أثره السلبي البالغ في دعم الاستثمار، وحماية المتداولين، وقد يفضي بمرور الزمن إلى تهديد استقرار عمل الأسواق، وقد شهد واقعنا المعاصر بصحة هذا المدعى، وأفضى غياب وسيلة تحقيق الأمان فيها وتفعيل نظم حماية فاعلة إلى انهيار بعضها، أو خلق أزمات اقتصادية كبيرة تعدى أثرها إلى البعد الاجتماعي، وما قد يتبعه من خلق تفاوت طبقي مقيت يؤثر سلباً على وحدة المجتمع ولحمة التواصل بين شرائحه.

ولمواجهة هذه الإشكالية القانونية، والمشكلة الواقعية، ارتأينا طرح نظام التأمين في أسواق المال كوسيلة فاعلة في خلق الأمان الاستثماري الموجب لجلب مزيد استثمار

(1) ولخطورة الجريمة صدر بشأنها القانون الاتحادي رقم 17 لسنة 2004 في شأن مكافحة التستر التجاري، وجاء في المادة 1 منه: (التستر: تمكين الأجنبي - سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً - من ممارسة أي نشاط اقتصادي أو مهني لا تسمح القوانين والقرارات النافذة بالدولة له بممارسته سواء لحسابه أو بالاشتراك مع الغير، أو تمكينه من التهرب من الالتزامات المترتبة عليه. المتستر: كل شخص طبيعي أو معنوي يمكن الأجنبي - سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً - من ممارسة أي نشاط اقتصادي أو مهني محظور عليه ممارسته داخل الدولة. المتستر عليه: كل أجنبي - سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً - يمارس أي نشاط اقتصادي أو مهني محظور عليه ممارسته داخل الدولة بمساعدة المتستر)، ونصت المادة 2 منه: (يحظر التستر على أي أجنبي - سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً - سواء كان ذلك باستعمال اسم المتستر أو رخصته أو سجله التجاري أو بأية طريقة أخرى في ضوء تعريف التستر الوارد في المادة «1» من هذا القانون). بينما نصت المادة 3 منه: (مع عدم الإخلال بأية عقوبة أشد ينص عليها قانون آخر يعاقب المتستر بالغرامة التي لا تتجاوز مائة ألف درهم، وتتعدد الغرامة بتعدد الأنشطة المتستر عليها، وفي حال العود تكون العقوبة حبس المتستر مدة لا تتجاوز سنتين مع غرامة مقدارها مائة ألف درهم. ويعاقب المتستر عليه بذات العقوبة مع إبعاده عن الدولة، وذلك بعد تنفيذ العقوبة والوفاء بالالتزامات المترتبة عليه)، ونصت المادة 4 منه: (يترتب على حكم الإدانة وفقاً لأحكام المادة السابقة شطب قيد المتستر من السجل التجاري بالنسبة للنشاط المتستر عليه وإلغاء الترخيص الممنوح له وحرمانه من ممارسته ذلك النشاط لمدة لا تقل عن سنتين ولا تتجاوز خمس سنوات من تاريخ الحكم، وينشر ملخص الحكم على نفقة المحكوم عليه في صحيفتين يوميتين تصدران بالدولة على أن تكون إحداهما باللغة العربية).

من داخل الدولة ومن خارجها، وهو من جهة أخرى صورة من صور الحماية الميسرة للمتداولين، بل وللأشخاص المرخص لهم مزاولة نشاط الأوراق المالية في أسواق المال من الشركات والوسطاء الماليين في مواجهة التقلبات الاقتصادية والاضطرابات السياسية المؤثرة على سير عمل تلك الأسواق واستقرارها، بل ويمتد نظام التأمين ليشمل تغطية المخاطر الناشئة عن الممارسات غير المشروعة، سواء تلك الصادرة من الموظفين العاملين في سوق الأوراق المالية أم من المستثمر.

ولما كان نظام التأمين بحسب ما ذكرناه يحتاج إلى بيان طرق تفعيله في عمل تلك الأسواق، وكيفية توزيع أحكامه، واستثمار خصائصه ومزاياه، تحقيقاً للهدف المنشود منه في دعم الاستثمار واستقرار أسواق الأوراق المالية، وتيسير الحماية فيها.. تم توجيه البحث في تحقيق تلك المقاصد دون الخوض في تفصيل أحكامه الفرعية، وتتبع الوقائع الجزئية التي يتضمنها عمل أسواق الأوراق المالية، فذلك مما يخرج عن نطاق البحث، ويتوقف العلم به على تشريع قانون تأمين خاص بتلك الأسواق، ولائحة تنفيذية تفسر قواعده وتفصل أحكامه وتبين إجراءاته. وفي ضوء ما تقدم تم تقسيم البحث إلى الآتي:

المبحث الأول: المعالم العامة لقانون هيئة أسواق المال.

المبحث الثاني: فاعلية التأمين في دعم الاستثمار.

المبحث الثالث: فاعلية التأمين في حماية صغار المستثمرين.

المبحث الأول المعالم العامة لقانون هيئة أسواق المال

لا شك أنّ البورصة لم تعد اليوم ذلك الكيان الخاص الذي تستطيع كل دولة أن تنظمه وتديره وفق سياساتها وطرقها الخاصة بمنأى في ذلك عن البورصات العالمية الأخرى، لاسيما وقد أصبحت البورصات العالمية اليوم عبارة عن شبكة مترابطة، أو بعبارة أخرى فروعاً منتشرة في الدول تنتقل بينها رؤوس الأموال الأجنبية، وكلما تطورت بورصات هذه الدول كلما جذبت حجماً أكبر من هذه الأموال⁽¹⁾.

إنّ الأسواق المالية مرآة الاقتصاد، وذلك من خلال تفاعل قوى العرض والطلب فيها⁽²⁾. فالمؤشر العام لأسعار الأسهم في السوق المالي يعد من المؤشرات السابقة للأحداث باعتبار أن أسعار الأسهم هي انعكاس لتوقعات الأحداث الاقتصادية التي ستسود مستقبلاً، وعليه فإن التحرك في مستوى المؤشر سوف يعكس الوضع الاقتصادي الذي سيسود، وبالتالي يساعد راسمي السياسة الاقتصادية في اتخاذ التدابير الملائمة. وتؤدي سوق الأوراق المالية وظائف هامة في الحياة الاقتصادية، منها⁽³⁾:

تنمية الاقتصاد القومي عن طريق تشجيع توجيه المدخرات للاستثمار في الأوراق المالية، حيث تشجع سوق الأوراق المالية صغار المدخرين وكبارهم ممن لديهم فائض مالي لا يستطيعون استخدامه في القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم نظراً لعدم وجود

(1) محمد حلمي عبد التواب، الأطر الشرعية والفنية لبورصة الأوراق المالية وآليات الرقابة القانونية عليها، دار الفكر العربي، القاهرة، 2012، ص 209.

(2) إن الاختلاف الأساسي بين الأسواق المالية والأسواق التجارية يتمثل في أنّ التعامل بالأسواق التجارية يتم عادة على الثروة، أي السلعة ذاتها أو أصل الثروة ذاته، في حين أنّ التعامل في الأسواق المالية يتم بحقوق على هذه الثروة أو الأصول الحقيقية أو العينية، وهذه الحقوق على الثروة تتمثل بالأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى... لذلك نشأت الحاجة إلى الأسواق المالية التي تباع وتشترى فيها الحقوق على الملكية والثروة، والتي تمثلها الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى، دون المساس بأصل الثروة، والمتجسد في أصول المشروع وموجوداته الثابتة منها وغير الثابتة). فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتب الحديث، جدارا للكتاب العالمي، عمّان، ط1/2005، ص68.

(3) <https://ar.wikipedia.org/wiki>

فكرة استثمارية لديهم، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية، وجدير بالذكر أنّ القوة الشرائية للنقود تنخفض بمضي الزمن وعليه فإن الاستثمار للأموال يساعد على زيادتها للحد من تأكلها بفعل التضخم. ومن هنا عدت أسواق المال المحرك الرئيس للنمو الاقتصادي في الدول، وأنها تقوم بدور محوري في هيكل النظام التمويلي⁽¹⁾.

وفي المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحاً؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي، وهذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية، لعل أبرزها:

عدالة السوق: بأن تتيح السوق فرصاً متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات.

الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والاحتيال والتستر التجاري وغيرها من الممارسات الخاطئة التي يعمد إليها بعض الأطراف.

وبملاحظة ما أوردته المذكرة الإيضاحية للقانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية⁽²⁾ من أسباب موجبة لتشريعته تمثلت في مراعاة التطورات العالمية التي شهدتها أسواق المال، وأبرزها سقوط الحواجز والقيود التي كانت تعوق حركة رأس المال بين الأقطار المختلفة، وظهور ملامح نظام عالمي تسوده المنافسة وحرية التجارة، وإكمالاً للإطار القانوني والتنظيمي له تحت مظلة منظمة التجارة العالمية واتفاقيات التجارة الدولية، ومراعاة للتطورات التي شهدتها السوق الكويتية خلال السنوات القليلة الماضية من نجاح بسبب ما تمّ تنفيذه من بيع الحكومة لجزء كبير من أسهمها للقطاع الخاص، وما نتج عن ذلك من توسيع قاعدة

(1) انظر: أحمد إبراهيم عبد التواب، طبيعة التحكم في المنازعات الناشئة عن تداول الأوراق المالية والسلع، دار النهضة العربية، القاهرة، 2013، ص 5.

(2) ننبه إلى أنّ البحث غير مخصص لدراسة القانون رقم 7 لسنة 2010 على سبيل الحصر بل أوردناه على سبيل المثال، وهو بتقديرنا متقدم في تنظيمه على القوانين المنظمة لأسواق الأوراق المالية في الدول العربية، لكن دعانا إلى إفراده بالبحث خصوصية المؤتمر، وصعوبة عقد مقارنة دقيقة في حدود الأوراق التي يتعين حصر الدراسة فيها، واعتباراً بأن ما يصدق عليه سيصدق من باب أولى على القوانين المناظرة له، خاصة في الدول العربية.

الملكية وتزايد أعداد المستثمرين في سوق الكويت للأوراق المالية .. وتجاوز أوجه القصور في النظام القانوني والتشريعي الحاكم لسوق الكويت للأوراق المالية خاصة فيما يتعلق بالحاجة إلى تطوير جهة الرقابة عليها مع توفير قدر أكبر من المرونة في التعامل وسهولة في الإجراءات، والحدّ من التلاعب لتحقيق الربح غير المشروع⁽¹⁾.. إلا أنّ السؤال الذي ينبغي إيراده في هذا المقام: هل جلب رؤوس الأموال الأجنبية، وما يتبعها من تلبية متطلبات منظمة التجارة العالمية واتفاقيات التجارة الدولية من رفع حواجز انتقال المال بين الدول، وإضفاء الحماية الوطنية عليها .. هو الباعث الرئيس على تشريع قانون بإنشاء هيئة حكومية تقوم بتنظيم أسواق المال ورقابتها وفقاً لذلك؟ هل تنمية الاقتصاد الوطني واستقراره قائم على هذه الدعامة دون مراعاة لإشراك القاعدة العامة من المستثمرين المحليين؟ لاشكّ أنّ الجواب متعين بالسلب، وقد دلّ عليه ما ورد، ولكن في ذيل الأسباب الموجبة لتشريع القانون، وذلك بقول واضعي المذكرة: (ومن إضفاء حماية قانونية على المستثمرين خاصة الصغار منهم).

إنّ ما يشهده واقعا المعاصر من تحديات كبيرة مست بل هددت مقومات استقرار كثير من الدول، تجاوز الكثير منها الحدّ إلى ما يدخل في نطاق مفهوم -الإرهاب-، له أسباب موضوعية عامة وأسباب قد يصح وصفها بأنها ذاتية تتمثل بأبعاد فكرية فئوية أو إثنية أو طائفية .. ولكن يجمعها بلا شكّ ضيق نطاقها، وعدم قدرتها على استيعاب الغير، سواء على النطاقين الداخلي والدولي، فأخذت فكرة العداء منهجاً للتعبير عن مقاصدها الراضية لمنهج الغير.

إنّ مقاصد الشركات العالمية معروف غير خاف على المطلع المتابع، وهي مرفوضة على صعيد شعبي واسع، ذلك أنّ مقصدها الرئيس قد اقتصر على التوسع في تحقيق الربح وديمومته، وذلك لا يتحصل بغير توسيع ميادين ظهورها بخلق الأسواق، والسيطرة على مقومات العملية الاقتصادية ابتداءً من الإنتاج وانتهاءً بالتسويق والاستهلاك، وربط اقتصاديات الدول بها ربطاً محكماً يصعب الانفكاك عنه .. كل ذلك تحقيقاً لمقتضيات الفلسفة الرأسمالية. ولما كان الأمر كذلك، وكان غرض النشاط

(1) راجع مطلع المذكرة الإيضاحية للقانون رقم 7 لسنة 2010 .

التجاري العام تحقيق الربح، وأنّ النفوس جبلت على الشحّ، ومقتضاه تحقيق الانفراد بالمكاسب بصرف النظر عن آثاره السلبية على عموم الغير... كان لزاماً فرض القيود للحدّ من هذا التوجه العارم، وتوجيهه نحو تحقيق المصالح العامة، والتوازن في المصالح الخاصة، فضلاً عن خلق الأمان من مخاطره المحتملة.

ومعلوم أنّ إدارة السوق المالي هي الطرف الاستثماري الحقيقي فيه، فضلاً عن الوسطاء الماليين فيه، الذين يستوفون عمولاتهم المقررة على كل عملية تداول دون تعرّض حقيقي للمخاطر⁽¹⁾، وهم بذلك يضمنون ربهم سواء خسر المتداول أو ربح، وعلى أي وصف كان الإغلاق في أسواق الأوراق المالية⁽²⁾. ولاشكّ أوجب ذلك أموراً كلية ثلاثة، هي:

1. تحقيق ميزان المشروعية على ما هو عليه من وصف موضوعي عام ثابت مجرد.
2. تحقيق فاعلية الميزان على أرض الواقع بإسقاطه على تنظيم العلاقات القائمة فيه، وتنظيم قواعد رفع التعارض بين المصالح.
3. تحقيق واقعية قواعد الردع والحماية، وفاعلية وسائلها.

فهي أصول تتفرع عليها الأحكام الفرعية، وقواعد كليّة تتبعها جزئياتها غير المتناهية، ذلك أنّ التغيّر كائن في صور الواقع وما يقتضيه تطوره، وليس في ذات الواقع، ذلك أنّ الذات لو قبلت التغيّر لتغيّرت ماهية الحقائق، وذلك باطل. ومن لوازم هذه الحقيقة أنه لا ينكر وعلى مرّ تاريخ الإنسانية أنّ الصراع قائم بين المتقابلات، وأنه صراع لا ينقطع ولا يرتفع، من حيث إنه مقتضى الطبيعة الموجبة لتقابل الحقائق، كالعدل والظلم، والخير والشر، والسعة والضيق والانغلاق، والغنى والفقر... إلّا إنّ موجب التقابل التدافع، وبه وقع التكليف الثابت شرعاً وعقلاً، وقد وقع التصريح به

(1) إلا أنّ ما ذكرناه أعلاه لا يعني انتفاء المخاطر من كل وجه. فهناك مخاطر الاستثمار المنتظمة، وهي التي لا يمكن تلافيها، كمخاطر الكساد التي يتعرض لها اقتصاد الدولة، وحالات التضخم، وتغيّر القوانين والأنظمة التي تمس أنشطة وحدات اقتصادية. وهناك المخاطر غير المنتظمة، كما في ظهور منافس قوي أو ظهور اختراع جديد يؤدي إلى تقادم منتجات شركات. (انظر: البورصات المالية وتكوين محافظ الاستثمار، مركز الخبرات المهنية للإدارة، الجيزة، مصر، 2000، ص 95).

(2) تعدّ النقطة مؤشراً لمستوى السوق، ويعدّ سعر الإغلاق للسوق في اليوم حصيلة نقاط الخسارة أو الارتفاع فيه.

في قوله تعالى: (ولو لا دفع الله الناس بعضهم ببعض لفسدت الأرض)، فهو تكليف دافع لفساد الأرض، وقد دلّت الآية دلالة تلازمية أنّ التدافع دائم لدوام موجبه وهو التقابل، وأنه تكليف دائم لا ينقطع ولا يرتفع.

وغيرنا من ذلك أنّ توسيع نطاق استثمار الأفراد، خاصة قليلي الدخل، وتحقيق حماية فاعلة لاستثماراتهم، ميسرة التحصيل، وتيسير الضمان لهم في مقابل ما يتعرضون له من تلاعب الشركات وتوسلها بالاحتيال والغش والتستر التجاري .. تفعيلاً لسنة التدافع، وتحقيقاً لميزان العدل في موازنة المصالح وحمايتها، خاصة وأنّ الشركات تملك بلا شكّ خبرة علمية وعملية وقوة مالية، وقد يصاحب ذلك نفوذاً وعلاقات مؤثرة داعمة لهم، بل هو واقع مألوف، تجعلهم في مركز أقوى بكثير من صغار المستثمرين. ومعلوم أنّ هذا التفاوت هو الموجب لتشريع قوانين حماية المستهلك⁽¹⁾.

فتعيّن تسليط الضوء على ثغرات القوانين المنظمة لأسواق المال، على العموم الشائع، والتي تعود في غالبها إلى مراعاة جوانب تنظيمية يغلب عليها العمومية التي قد تتجرد معها، وبشكل واضح، عن ضوابط إشراك الأفراد في الاستثمار وإسهامهم في التنمية الاقتصادية، وعن آليات حماية فاعلة بحق صغار المستثمرين، وقد يقف إجراء معيّن في مواجهة تحقيق هدف الحماية المقرر قانوناً ... وإذا وقع الإحباط في تيسير المشاركة في تحسين الأفراد لدخلهم المالي، أو تيسير مشاركتهم مع ضعف الحماية والضمانات لحقوقهم .. فلا شكّ أنّ اثر ذلك لا بدّ أن يكون سلبياً، وقد يؤثر سلباً على ما يوجبه حسن الانتماء إلى مجتمعاتهم ودولهم، لما يولده الإحباط عن تحصيل العدل من رضوخ لقبول قانون الأقوى المقابل له من حيث إنه هو المنتج في الواقع، فينقلب الواقع السلبي بحقه واقعاً يتعين العمل به لبعث تحصيل ما يجب أن يكون عليه وفق القيم القيمة الكلية. فكأنّ لسان حاله يقول إنّ النشاط التجاري والتعامل في أسواق

(1) ومن أهم معالم التطوير والاهتمام في السوق الأمريكية قيام لجنة الأوراق المالية والبورصة بإنشاء مكتب لتعليم ومساعدة المستثمرين. حيث يقوم المكتب بتوضيح المشاكل أمام الأفراد وتعريفهم بخطوات الاستثمار في البورصة، إلى جانب مساعدة المتخصصين في الإجابة عن الأسئلة وتحليل المشاكل، وعادة ما يرسل المكتب صورة من الشكوى أو التساؤل إلى مكاتب السمسرة أو شركات الاستثمار، مما يساعد على سرعة الاستجابة والعلاج). محمد حلمي، مرجع سابق، ص 214.

المال للأقوى، والقوانين شرّعت لحماية من يملك القوة وليس لإيقاع حكم الميزان الحق على الكافة.

فكانت خيارات غالب أفراد المجتمع، وبحسب ما يشهد به الواقع، وهو أصدق شاهد، محصورة في ثلاثة، أحدها الإحجام عن الاستثمار ومحاولة تفعل الرضا بالكفاف أو بما هو عليه من دخل محدود إقراراً منه بعدم كفاية الحماية حال الولوج في هذا الميدان، والثاني ولوج هذا الميدان تحت تأثير الرغبة في تحسين واقعه، وتأثير الدعايات التي غالباً ما تكون دعايات مضللة، ومحاولة خلق قناعة شخصية أنه قد تصدق تلك الدعايات أو يجد الحماية الفاعلة حال تعرضه للتحايل والغش التجاري والتضليل..⁽¹⁾، والثالث يحتاط لنفسه ويقبل الاستثمار في مردود قليل لكنه مضمون، كأن يضع مدخراته في حساب بنكي بفوائد أو صكوك وطنية بدخل يسير عسى أن يصيبه حظ القرعة بجائزة.. ونحو ذلك.

إلا أن المتحصل من ذلك يكاد أن يكون واحداً، وهو خلق نظام طبقي مقيت يشهد به واقع الدول الرأسمالية قبل غيرها، وهو ما يعني رفض الشريحة العامة من المجتمع للنظام القانوني الموجب لهذا التفاوت، والمضفي للمشروعية على صفة الأقوى في النفوذ المالي.

وإذا اعتبرنا ارتفاع نسبة المستثمرين في الأسواق المالية مع تحقيق عدالة الفرص في تحصيل الأرباح وخلق أمان لأموالهم الاستثمارية فإن ذلك يدفع بالضرورة إلى تضيق نطاق الفجوة بين الأغنياء والفقراء، وذلك له بالغ الأثر في الناحيتين الاجتماعية والاقتصادية، فضلاً عن وظيفته في تحقيق النمو الاقتصادي بوتيرة مستدامة ثابتة.

وفي ضوء ما تقدم نقول: هل ضمن القانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته تحقيق

(1) اعتبر الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز في كتابه النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود (الباب الثاني عشر) أن البورصة أشبه بمباراة جمال أي أن الربح في البورصة يقتضي ألا تشتري أسهم الشركة الأكثر ربحاً بل أسهم الشركة التي يظن الجميع أنها تحقق ربحاً أكثر. ويؤدي هذا الفارق اللطيف إلى استعمال مبالغ فيه للدعاية والإعلام إذ أن الشركة لا تحتاج أن تكون رابحة بل أن تُوهَم أغلبية الفاعلين بهذا ثم أن تعلم القاضي والداني بأن الأكثرية تعتقد بأنها رابحة، مما سيزيد من ثقة المساهمين بأسهمها وإن كان ذلك على أسس وهمية. وتشهد على ذلك الفضائح المالية من طرف قضيتي إنرون وورلدكوم اللتين خرّبت حياة الألوف من الناس إعراض المضاربين عن الاقتصاد الحقيقي. (الموقع الإلكتروني <https://ar.wikipedia.org/wiki>).

هذه الأهداف؟ وليس غرضنا من ذلك عقد دراسة نقدية للقانون بل تحديد النظر إلى مدى تَصَمُّنَهُ لقواعد دعم الاستثمار وتوسيعه، ومديات خلق الأمان للمستثمرين، وحماية استثماراتهم، خاصة صغار المستثمرين منهم.

إنَّ الرجوع إلى فصول القانون يبيِّن بوضوح تضمَّنَها التنظيم الآتي:

الفصل الأول: تضمَّنَ التعريف بالاصطلاحات الواردة في القانون⁽¹⁾

الفصل الثاني: هيئة سوق المال

وأدرجت فيه المواد 2-30، وجلَّ ما ورد فيه بتنظيم عمل الهيئة من الناحية الإدارية؛ أهدافها، اختصاص مجلس مفوضي الهيئة، أعمال الهيئة في تحقيق أهدافها، والأحكام المتعلقة بتنظيم عمل المجلس، وميزانية الهيئة ومواردها واحتياطها النقدي.

والذي يعنينا بشأن الحماية ورد في الفقرة 3 من المادة 3، ونصها: (توفير حماية المتعاملين في نشاط الأوراق المالية)، وفي الفقرة 10 من المادة 4، ونصها: (توفير النظم الملائمة لحماية المتعاملين والعمل على الحدِّ من الممارسات غير الملائمة وغير القانونية وغير العادلة في نشاط الأوراق المالية). ويبقى السؤال: هل أورد القانون النظم الملائمة لحماية المتعاملين التي تعهد بتوفيرها؟ وذلك ما لم نجده في باقي فصول

(1) لم نجد في هذا الفصل ولا في الفصول اللاحقة عليه تعريفاً للصكوك ولا تنظيمياً لها. وكان من الأولى تنظيم الصكوك الإسلامية بمواد قانونية كورقة مالية واحد أدوات الاستثمار في سوق الأوراق المالية، خاصة مع ظهور التوجه إليها بقوة، ولما لها من فوائد تتمثل في توسيع الأوراق المالية وتنشيطها وتنويع الأدوات الاستثمارية، وتقليل نسبة المخاطر بالنسبة للمستثمرين، وتحقيق عائد ثابت لهم وإن كان متدنياً. أما فوائدها بالنسبة للشركة البائعة فتمثل في: 1. توفير السيولة النقدية للشركة، بدون زيادة رأس مال الشركة، أو الاقتراض بفائدة من البنوك. 2. مساعدة الشركات ذات العجز المالي، أو المعرضة له، في تحسين هيكلها التمويلي بتحويل التزاماتها قصيرة الأجل إلى التزامات طويلة الأجل. 3. توزيع المخاطر الائتمانية على قاعدة عريضة من خلال اكتتاب عدد كبير لشراء الصكوك، ويترتب على ذلك تقليل مخاطر الائتمان للأصول. فالمؤسسة التي تصكك بعض أصولها لا تكون مسئولة عن الوفاء بها لحملة الأوراق المالية، فكأنها بالتصكك نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير، وقامت بتفتيتها بتوزيعها على حملة الصكوك. 4. رفع كفاءة الدورة المالية الإنتاجية، ومعدل دوراتها من خلال تحويل الأصول المالية غير السائلة إلى أصول سائلة يعاد توظيفها مرة أخرى أو مرات. 5. تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهون العقارية، وبشروط، وأسعار، وفترات سداد أحسن. 6. التمويل عن طريق الصكوك لا يؤثر على الحدِّ الائتماني للشركة في البنوك، بالإضافة لتحسينه القوائم المالية، وذلك بالتححرر من قيود الميزانية العمومية). فهد بادي الرشدي، الصكوك أحكامها وضوابطها وأشكالها «دراسة شرعية نقدية»، مصرف الراجحي، إصدارات المجموعة الشرعية «14»، دار كنوز أشبيليا، الرياض، ط1/2014، ص 27-28.

القانون، وبحسب ما سيأتي في استعراض فصوله، إلا ما ورد في موضعين، أحدهما ما ورد في الفصل الحادي عشر بشأن إنشاء محاكم نيابة عامة خاصة بأسواق المال، وسيأتي الكلام في ذلك في موضعه، والثاني التحقيق الإداري الذي تقوم به الهيئة وإحالة المخالفات والجرائم إلى مجلس التأديب، وقد ورد ذلك في المادة 2/5، ونصها: (تلقي الشكاوى المقدمة بشأن المخالفات والجرائم المنصوص عليها في هذا القانون، والتحقيق الإداري فيها وإحالتها إلى مجلس التأديب إذا قدرت ذلك). ويبقى السؤال في ما مدى ملائمة التحقيق الإداري والإحالة إلى مجلس التأديب مع حقيقة الحماية؟ ظاهر أن المخالفات التي يرتكبها الأشخاص الاعتبارية التي تزاوّل النشاط التجاري في أسواق المال والتحقيق بشأنها والجزاء التأديبية ذات طابع إداري، وذلك بعيد عن الطبيعة القانونية لحماية المستثمر المتضرر بممارسات غير مشروعة صدرت عن بعض الأشخاص المشار إليهم.

ثم ما الطبيعة القانونية للشكوى ونطاقها؟ وهل التقدّم بالشكوى إلى الهيئة شرط لازم يسبق التقدم بالشكوى إلى النيابة الخاصة بالسوق؟ وما الذي يفيد الأفراد من التحقيق الإداري والجزاء التأديبية؟ وهذا ما لم نجد الإجابة عنه بنص قانوني في القانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته.

أما بخصوص التوعية وتشجيع تنمية نشاط السوق فنصت الفقرة 7 من المادة 3: (توعية الجمهور بنشاط الأوراق المالية والمنافع والمخاطر والالتزامات المرتبطة بالاستثمار في الأوراق المالية وتشجيع تنميته).

الفصل الثالث: بورصات الأوراق المالية

واشتمل على المواد 31-47، وجلّ ما ورد فيه التعريف ببورصة الأوراق المالية، والأحكام المنظمة للترخيص، والأحكام المتعلقة بمجلس إدارة البورصة والعضوية فيه، والتزامات البورصة، والجزاء الإدارية التي تختص بإيقاعها لجنة المخالفات، وما يتعين القيام به في الحالات الاستثنائية من الكوارث والأزمات والاضطرابات التي تخلق آثاراً بالغة الضرر في السوق، وكذلك في ممارسة بعض المتداولين إيعاءات أو إشارات مضللة.

وإذ اقتصرت المواد المذكورة على بيان الأحكام المذكور إلا أنها قصرت عن بيان الأحكام المتعلقة بالممارسات غير المشروعة التي قد تصدر عن أعضاء مجلس إدارة البورصة أو الرئيس التنفيذي فيها أو الموظفين العاملين فيها⁽¹⁾، وعن معالجة ما قد ينشأ عن الازدواج في تعيين جهة الاختصاص الإداري في الرقابة على أعمالهم، وتحمل المسؤولية عن الأضرار الناشئة عن تلك الممارسات التي تلحق بالغير، سواء في ذلك الأشخاص الاعتبارية المرخص لها مزاولة الأنشطة المعتمدة في السوق من الشركات والوسطاء الماليين أو المتعاملون بأموالهم في السوق، وهم المستثمرون، ذلك أنّ البورصة وإن تميّزت عن الهيئة بشخصيتها الاعتبارية إلا أنها تخضع في عملها لرقابة الهيئة، بل وقد يقوم مجلس مفوضي الهيئة نيابة عن البورصة، وهي نيابة مصدرها القانون، بإعداد قواعد عمل البورصة أو تعديلها إذا لم تقم به خلال المدة المحددة لها من قبل المجلس، وبحسب ما قضت به المادة 40، كما أنّ ما يصدر عن البورصة من قواعد منظمة لعملها أو تعديل القواعد، سواء بسحبها أو استبدالها أو تغييرها أو الإضافة إليها، لا يسري ما لم يتم اعتمادها من قبل الهيئة، وبحسب ما قضت به المادة 41 في الفصل الثالث. والمتحصل من ذلك إمكان إثارة البحث في تعيين جهة الاختصاص في نظر المخالفات هل هي الجهة المختصة بإدارة البورصة أم الجهة

(1) سوق الأوراق المالية تحكمه قاعدتان أساسيتان: هما مبدأ المساواة بين المستثمرين وما يستلزمه ذلك من شفافية في كافة الصفقات التي تتم داخله، وقانون العرض والطلب.. عندما يتم الإخلال بمبدأ المساواة والشفافية، وجعل البعض يحصل على معلومات مميزة مهمة على أساسها تتم صفقاتهم، وذلك دون البعض الآخر، فإنّ هذا يقود إلى إجحام الكثيرين عن الاستثمار، خاصة صغار المستثمرين، مما يقود إلى تقويض سوق الأوراق المالية بل وربما ضياع ثروات صغار المستثمرين... فالمرجع إذا كان يقصد المعلومة التي تتعلق بالشركة المصدرة للأوراق المالية، يقصد أيضاً المعلومات الأخرى التي يمكن أن تؤثر على قيمة هذه الأوراق؛ لذلك فقد تنصب المعلومة على قواعد الجمارك أو فرض رسوم جديدة على السلع التي تحتكر استيرادها إحدى الشركات، أو إلغاء رسوم الجمارك، بل من الممكن أن تكون المعلومة سياسية تتعلق بتغيير الحكومة القائمة... فالمرجع قد وضع التزاماً عاماً بعدم استغلال المعلومة غير المعلنة، وهذا الالتزام ليس قاصراً على شخص بعينه، فهو يمتد إلى كافة الأشخاص سواء أكانوا من العاملين بالشركة أم في سوق الأوراق المالية أم في خارجها. (خالد علي صالح الجنبي، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1/ 2007م، ص10-11 و47 و49). وقد تقع جريمة استغلال المعلومة المتوصل إليها بحكم المنصب. (أنظر: المرجع ذاته، ص60 وما بعدها). ويمكن تصور وقوع جريمة تستر القائمين على إدارة البورصة على تداول أموال مشبوهة بسوق الأوراق المالية، ويتحقق ركنها المادي بصورة الامتناع المتعمد عن الإبلاغ عنها أو اتخاذ الإجراء القانوني في مواجهتها.

المختصة بالرقابة عليها؟ خاصة مع ثبوت اختصاص الهيئة بتنظيم نشاط الأوراق المالية بما يتسم بالعدالة والتنافسية والشفافية، وتوفير حماية المتعاملين في نشاط الأوراق المالية، والعمل على ضمان الالتزام بالقوانين واللوائح ذات العلاقة بنشاط الأوراق المالية، وبحسب ما قضت به المادة 3/1 و3 و6، وأن مجلس مفوضي الهيئة هو الجهة المختصة بإصدار التراخيص لبورصات الأوراق المالية والأنشطة ذات الصلة ومراقبة نشاطها، وتوفير النظم الملائمة لحماية المتعاملين والعمل على الحد من الممارسات غير الملائمة وغير القانونية وغير العادلة في نشاط الأوراق المالية، وبحسب ما قضت به المادة 4/2 و10، بل والنص صراحة في المادة 5/2 على أن الهيئة هي الجهة المختصة بـ (تلقي الشكاوى المقدمة بشأن المخالفات والجرائم المنصوص عليها في هذا القانون، والتحقيق الإداري فيها، وإحالتها على مجلس التأديب إذا قدرت ذلك)، وفي الفقرة 3 منها: (القيام بجميع الإجراءات التي من شأنها أن تؤدي إلى الكشف عن الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون، وإحالة الشكاوى الجنائية إلى النيابة العامة في كل واقعة يشتبه في كونها جريمة، سواء وقعت في مواجهة الهيئة أو المتعاملين في نشاط الأوراق المالية). إن قانون الهيئة والواقع يشهدان بتبعية البورصة إلى الهيئة إدارياً، وارتباطها بها وظيفياً⁽¹⁾.

(1) ويبدو أنه تم التنبيه إلى الأثر السلبي المشار إليه أعلاه، وجرى العمل على تفاديه، وذلك بحسب ما نشرت الرأي في عددها 13420 بتاريخ الثلاثاء 29 مارس 2016، الذي جاء فيه: (أفادت مصادر أن هيئة أسواق المال بصدد اتخاذ ترتيباتها لنقل مهام وصلاحيات بعض الإدارات الخاصة التابعة لسوق الأوراق المالية إليها بما في ذلك العاملون فيها، حسب الأطر القانونية المعتمدة. وقالت مصادر إن أولى تلك الإدارات هي «التدريب»، فيما يتوقع أن تلحق بها إدارات أخرى خلال الأيام المقبلة، منها «المكتب الفني» الذي يتضمن العلاقات العامة وغيرها من الأقسام، ثم إدارة الشركات التي تعنى بالتحليل ومتابعة ميزانيات الشركات المدرجة والتدقيق والإفصاح وغيرها. وتوقعت المصادر أن تطلب الهيئة ملفات العاملين في تلك الإدارات ممن لم يشملهم التقاعد، لبحث الأمر واتخاذ الإجراء المناسب في هذا الخصوص، دون التأثير على الدور المطلوب منها خلال المرحلة الانتقالية... وقالت مصادر إن بند ما يُستجد من أعمال قد يتضمن نقاشات تتعلق بخطة نقل المهام إلى شركة البورصة والتي صدرت القرارات الخاصة بها من هيئة أسواق المال نهاية الأسبوع الماضي. من جانب آخر، أكدت مصادر أن شركة البورصة بصدد اتخاذ الإجراءات اللازمة لتولي مسؤولية إدارة السوق حسب الجدول الزمني المحدد اعتباراً من 25 أبريل المقبل، أي في اليوم التالي لانتهاء مرسوم «لجنة السوق» ومدير البورصة... وذكرت المصادر أن شركة البورصة انتقلت إلى محطات عمل أخرى إلى جانب الترتيبات الهيكلية والتنظيمية التي تهدف إلى إيجاد بيئة عمل واستثمار جاذب من خلال قنواتها المتخصصة، فيما ستشارك الفرق والخطط التي تعتمدها الهيئة لنقل المهام بحسب التوجيهات الرقابية المقررة في هذا الشأن. وقالت إن هناك تحديات كبيرة في مقدمتها السيولة المتداولة في البورصة وسبل تعزيزها وتحويل السوق=

وبالرجوع إلى مواد الفصل نجد سرداً لأحكام تنظيمية واختصاص إداري للهيئة، وجزاءات إدارية طالت بعمومها ممارسات بعض المتداولين بإيحاءات أو إشارات مضللة. ويبقى السؤال ما الذي تقرر لصالح المستثمر المتضرر؟ فيرد على هذا الفصل ما ورد بشأن الفصل الذي سبقه.

الفصل الرابع: وكالة المقاصة

وقد اقتصر الفصل على المواد 48-62، وهي بحسب عنوان الفصل اقتصرت على تنظيم أحكام وكالة المقاصة، من التعريف بها، وشروط الترخيص، وحالات إلغاء الترخيص، والتزامات وكالة المقاصة.

ونجد أنّ الفصل مختص كذلك بأمر تنظيمي إداري خاص بوكالة المقاصة، وقد تستفاد الحماية من نصوصه بشكل غير مباشر عند وقوع مخالفة الأحكام المقررة فيها، ولكن ما نوع الحماية، ونطاقها، وآليات استيفاء الضمان، ونطاقه؟

الفصل الخامس: أنشطة الأوراق المالية

وقد اشتمل على المواد 63-67، واقتصر على بيان الأنشطة بشكل غير مباشر من خلال بيان الأشخاص الذين يحق لهم مزاولتها بعد الحصول على الترخيص من الهيئة، والقيود المتعلقة بأنشطتهم المالية في السوق، والجزاءات الإدارية التي تملكها الهيئة إزاء مخالفاتهم، وهي رفض أو إلغاء أو وقف الرخصة أو تقييد النشاط.

ونجد أيضاً أنّ الفصل مختص بأمر تنظيمي إداري خاص بمن ذكرتهم المادة 63، وقد تستفاد الحماية أيضاً بشكل غير مباشر عند وقوع مخالفة الأحكام المقررة في الفصل، ولكن ما نوع الحماية، ونطاقها، وآليات استيفاء الضمان، ونطاقه؟

= إلى كيان استثماري وقناعة رئيسة لجذب الأموال المحلية والخارجية على السواء، ملمحة إلى أنّ الإستراتيجية التي تهتم بتفعيلها الشركة تتضمن كافة القواعد التي ستدلل تلك التحديات. وأوضحت أنّ الشركة تعمل بخطة إستراتيجية تمتد لخمس سنوات، وهي قائمة على رؤية طموحة تهدف إلى خلق سوق مالي قوي يتمتع بسيولة ومصداقية عالية، فيما أشارت إلى اهتمام الجهات المسؤولة في الشركة بفتح المجال أمام الجهات المصدرة للأوراق المالية للوصول بشكل فعال لرؤوس الأموال والمستثمرين، وذلك على نحو يوفر فرصاً حقيقية ومتنوعة للعائد على الاستثمار، ما يساعد في خلق سوق مالي متطور ورائد على المستوى الإقليمي).

الفصل السادس: مراجعة حسابات الأشخاص المرخص لهم

وقد اشتمل على المواد 68-70، وقد اقتصر على وجوب حفظ الأشخاص المرخص لهم بمزاولة النشاط التجاري في السوق المالي للدفاتر والسجلات لمدة لا تقل عن خمس سنوات من تاريخ إعدادها أو لحين الفصل في نزاع قائم مع عميل، واستخدام نظام للرقابة الداخلية، وتعيين مراقب للحسابات.

ونلاحظ مع أهمية هذا الفصل إلا إنه اقتصر على ثلاث مواد جاءت بصيغ عامة لم يراع فيها التفصيل الذي يقيد عمل الأشخاص المرخص لهم بالقدر الذي يحدّ بالفعل من التحايل على القانون.

الفصل السابع: عمليات الاستحواذ وحماية حقوق الأقلية

واشتمل الفصل على المواد 71-75، وجلّ ما فيه بيان معنى عرض الاستحواذ، والشروط الشكلية الواجب على من يرغب بالتقدم بعرض الاستحواذ مراعاتها، وعمل الهيئة في التدقيق، وحالات الإعفاء؛ فجاء الفصل في تنظيم عمليات الاستحواذ لا غير.

الفصل الثامن: أنظمة الاستثمار الجماعي

وقد اشتمل على المواد 76-91، وفيها التعريف بصور الاستثمار الجماعي، وشرط الترخيص والنشر، وجواز إدراج صناديق الاستثمار في البورصة، والأحكام المتعلقة بإدارته، وصلاحيات الهيئة تجاه ذلك. فجاء الفصل في تنظيم الاستثمار الجماعي وصناديق الاستثمار لا غير.

الفصل التاسع: نشرة الاكتتاب للأوراق المالية الصادرة عن الشركات

وقد اشتمل على المواد 92-99، وتعلقت بتنظيم أحكام الأوراق المالية الصادرة عن الشركات، وضوابط طرحها للاكتتاب العام أو الخاص، وحالات رفض الهيئة لنشرة الاكتتاب، وإلزام الشركات بالإفصاح عن بياناتها المالية، وجواز اطلاع الجمهور على نشرات الإصدار والتقارير الدورية والمعلومات والبيانات التي جرى الإعلان أو الإفصاح عنها مقابل رسوم تحددها الهيئة. فجاء الفصل بالأحكام التنظيمية للاكتتاب العام والخاص وما يلحق به من الإفصاح لا أكثر من ذلك.

الفصل العاشر: الإفصاح عن المصالح

واشتمل على المواد 100-107، وفيه الأحكام المتعلقة بمن يملك ما لا يقل عن 5% من رأسمال شركة مدرجة في البورصة، ويعرف بالمستفيد، وما يجب عليه، وعلى الشركات المساهمة في البورصة من مراعاة الالتزام بالإفصاح، وما يتصل به من أحكام. فاقترص الفصل على تنظيم أمر خاص هو الإفصاح عن يملك ما لا يقل عن 5% من رأسمال شركة مدرجة في البورصة.

الفصل الحادي عشر: العقوبات والجزاءات التأديبية

وقد اشتمل على المواد 108-148، وقد أولاه المشرع اهتماماً خاصاً، وتم تقسيمه إلى:

أولاً: (الاختصاص والإجراءات)، ونظمت أحكامها المواد 108-116، وتحدد فيها إنشاء محكمة تسمى بـ(محكمة أسواق المال)، تتألف من:

دائرة جنایات، ودائرة جنح، تختص بالفصل في الدعاوى الجزائية المتعلقة بالجرائم المنصوص عليها في القانون، ويتبع في تحريك الدعوى ورفعها أمام تلك الدوائر القواعد والإجراءات المقررة في قانون الإجراءات والمحاکمات الجزائية فيما لم يرد به نص خاص في هذا القانون.

دوائر غير جزائية تختص بالفصل في الدعاوى المتعلقة بالمنازعات التجارية والمدنية والإدارية الناشئة عن تطبيق هذا القانون والأنظمة واللوائح الخاصة بسوق الأوراق المالية، ومنازعات التنفيذ الموضوعية المتعلقة بالأحكام الصادرة منها.

قاضٍ أو أكثر تنتدبه المحكمة الكلية للحكم بصفة وقتية، مع عدم المساس بأصل الحق، وكذلك إشكالات التنفيذ الوقتية، وإصدار الأوامر على العرائض والأوامر الوقتية وأوامر الأداء المتعلقة بها.

ويسري قانون المرافعات المدنية والتجارية والقوانين المكملة له على الدعاوى غير الجزائية.. وذلك فيما لم يرد به نص خاص في هذا القانون.

ومن ثم ورد النص الخاص بتبليغ الأوامر القضائية وأوامر الحضور، وجواز إعلان الأوراق القضائية المتعلقة بالمنازعات التجارية والمدنية والإدارية بطريق الفاكس أو البريد الإلكتروني، وحالات شطب الدعوى ووقفها.

ثم انتقل المشرع لتنظيم ترتيب دائرة جزائية وغير جزائية أو أكثر في محكمة الاستئناف للنظر فيما يستأنف من أحكام المحاكم المشار إليها أعلاه، ويكون حكمها باتاً لا يجوز الطعن عليه بأي طريق من طرق الطعن. وكذلك إنشاء نيابة خاصة تسمى (نيابة سوق المال)، تختص دون غيرها بالتحقيق والتصرف والادعاء في الجرائم التي تختص بنظرها محكمة سوق المال، والطعن في الأحكام الصادرة فيها... وما يتصل بذلك من أحكام مكملة.

ثانياً: (الجرائم والعقوبات)، ونظمت أحكامها المواد 117-137، ووردت العقوبات المنصوص عليها في القانون على الأفعال المؤثمة من حيث التعامل بمعلومات داخلية على غير الوجه المشروع، وإفشاء سرّ اتصل بعلمه بحكم عمله أو وظيفته أو منصبه⁽¹⁾، والإخلال بالالتزام بالإفصاح للهيئة، والالتزام بالإفصاح عن المصالح الوارد في الفصل العاشر، ومن قام عمداً بخلق مظهر أو إحياء زائف أو مضلل بشأن التداول الفعلي لورقة مالية في سوق الأوراق المالية أو أبرم صفقة فيها من شأنه رفع سعرها لحث الآخرين على شرائها أو تخفيض سعرها لحثهم على بيعها أو خلق تداول فعلي أو وهمي لحثهم على البيع أو الشراء، ومخالفة أحكام القانون في الاستحواذ وحماية حق الأقلية الوارد في الفصل السابع، ومن قام بالتشجيع أو أوصى بشكل علني على شراء أو بيع ورقة مالية معينة وكانت له مصلحة غير معلنة كعمولة خفية أو عائد مادي أو هبة أو هدية من مصدر أو وسيط أو متداول أو مستشار أو وكيل اكتتاب لها علاقة بالورقة المالية، وعلى من ادعى على خلاف الحقيقة أن الهيئة قامت باتخاذ إجراء أو قرار لم تقم باتخاذها في الواقع، وعلى من زاول النشاط دون ترخيص أو قام بأي طرح عام أو أي معاملة على خلاف القانون ولائحته التنفيذية، وعلى من ارتكب فعلاً من شأنه إعاقة تحقيقات أو أي

(1) أنظر الهامش رقم 14 من هذا البحث.

نشاط رقابي للهيئة أو لموظفيها⁽¹⁾.

وفي كل ما تقدم كانت العقوبة بالحبس وبالغرامة بقيم متفاوتة أو بأيهما، وهي العقوبة الأصلية، وقضت المادة 128 بأنّ على الجاني في جميع الأحوال ردّ قيمة المنفعة المالية التي حققها أو قيمة الخسارة التي تمّ تجنبها، ولم تبين لمن يكون الردّ، وظاهر أنّ الردّ هو عقوبة وليس تعويضاً لمُضروور. وجوّزت المادة 30 لمحكمة سوق المال النزول بالحد الأدنى لعقوبة الحبس، وقضت المادة 131 بأنه يجوز للهيئة عرض الصلح أو القبول به مع أي شخص ارتكب المنصوص عليها في القانون، والمشار إليها آنفاً، وتنقضي الدعوى الجزائية بها، لكن بشرط أن يقع ذلك قبل صدور حكم بات بالجريمة. مع النص بعد ذلك على صلاحيات النائب العام أن يوقف عن العمل أو الوظيفة أو المهنة من باشر التحقيق معه، وبالمنع من السفر والتصرف في أمواله وإدارتها، وتعيين مدير لإدارتها بناء على ترشيح الهيئة أو تحدد ببيان منها واجباته

(1) ومن المؤشرات على حجم التجاوزات نشرت جريدة البيان في عددها الصادر في 18 فبراير 2016 عن هيئة الأوراق المالية والسلع/الإمارات ما تم كشفه منها، بالقول: (أكدت هيئة الأوراق المالية والسلع أنها تقف بالمرصاد لأي مخالفات في أسواق المال المحلية، كاشفة عن ضيبتها نحو 32 حالة تجاوز خلال العام الماضي، توزعت على 9 حالات تلاعب في التداولات السوقية، إلى جانب 20 حالة تداول مطلعين، فضلاً عن 3 حالات تداول استباقي، حيث أحيل المخالفون إلى إدارة التنفيذ والمتابعة، وتم اتخاذ الإجراءات الجزائية المناسبة بشأن المخالفات المرتكبة. وجرى إيقاف 3 جهات بشكل مؤقت عن ممارسة بعض الأنشطة المرخصة من قبل الهيئة، نظراً إلى مخالفة تلك الجهات الأنظمة الصادرة، وتوجيه إنذار إلى نحو 53 جهة للسبب نفسه. وقامت الهيئة بالبت والفصل في العديد من الشكاوى المقدمة من المتعاملين في الأسواق المالية، كما فرضت غرامات مالية على الجهات المخالفة، وفقاً لطروف كل مخالفة. جاء ذلك خلال استعراض الهيئة تقرير أدائها عن العام الماضي أمس في مقرها بدبي، بحضور ممثلين إعلاميين من مختلف الوسائل الإعلامية والصحف المحلية، مؤكدةً سعيها نحو توفير المناخ الملائم للاستثمار في الأوراق المالية، والنهوض بسوق رأس المال الوطني، وفق أرقى المعايير والممارسات الدولية، في سبيل تحقيق العديد من الأهداف التي تضمنتها خطتها الاستراتيجية والخطة التشغيلية لعام 2015.... وسرد الزعابي «عبيد الزعابي، الرئيس التنفيذي للهيئة بالإنابة» جهود الهيئة في سبيل تطوير البنية التشريعية، من خلال الأنظمة الجديدة، بغرض استمرار السعي في تطوير تشريعات وقوانين تنظيم الأسواق المالية والارتقاء بها، بما يخدم كل أطراف المنظومة في أسواق المال والسلع بالدولة، المتعلقة بتنظيم أعمال التقاضي في سوق السلع، وقيد مدققي حسابات شركات المساهمة العامة وصناديق الاستثمار، والضوابط والإجراءات المتعلقة بشراء الشركة لأسهمها بقصد إعادة بيعها، فضلاً عن الحسابات الرائدة لعملاء شركات الوساطة المالية، وضوابط النظام الحاسوبي، وتكوين مخصص الديون لشركات الوساطة المالية، وضوابط وإجراءات التصالح في الجرائم المتعلقة بالشركات المساهمة العامة. ونوه بتعديل عدد من الأنظمة التي تختص بعمل السوق والوساطة في الأوراق المالية والإفصاح والشفافية، استجابة للتطورات والمتغيرات التي استجدت في أسواق الأوراق المالية).

وصلاحياته وضوابط عمله، وللنائب العام رفع الإجراءات التحفظية إذا ما قدّم المتهم ضمانات كافية تقبل بها الهيئة أو المحكمة.

ثالثاً: (المخالفات والتأديب)، ونظمت أحكامه المواد 138-147، وفيها أنه لا يحول تقديم بلاغ ومباشرة التحقيق ورفع الدعوى الجزائية من حق الهيئة في مباشرة المساءلة التأديبية، وللمجلس التأديبي إرجاء البتّ في الموضوع حتى يتم الفصل في الدعوى الجزائية، وإنشاء المجلس وصلاحياته في النظر فيما تحيله إليه الهيئة أو التظلمات المرفوعة عن قرارات البورصة ولجنة النظر في المخالفات، ويعدّ المجلس بمثابة هيئة استئنافية ويكون فصله فيها نهائياً، وتتولى الإدارة القانونية في الهيئة مهمة التحقيق الإداري في المخالفات المحالة إليها من الهيئة، وصلاحيات هذه الإدارة، وإذا ما أظهر التحقيق أدلة على إتيان المخالفة جاز للهيئة إحالة المخالف إلى مجلس التأديب، وللمجلس بعد استيفاء المخالف الدفاع عن نفسه، إيقاع الجزاءات التأديبية المنصوص عليها في المادة 146، ولمن صدر بحقه أحد تلك الجزاءات التظلم منه كتابة لدى الهيئة خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ إخطاره كتابة بالقرار، ويعتبر قرار الهيئة برفض التظلم نهائياً، ويعدّ عدم ردّها على التظلم خلال شهر من تاريخ تقديمه بمثابة رفض له، ويجوز لمن رفض تظلمه الطعن بقرار الهيئة أمام المحكمة المختصة.

رابعاً: (تسوية المنازعات بالتحكيم)، وفيه مادة واحدة تجيز تسوية المنازعات الناشئة عن الالتزامات المقررة في القانون عن طريق التسوية، وهي المادة 148 منه⁽¹⁾.

(1) ونصها: (يجوز تسوية النزاعات الناشئة عن الالتزامات المقررة في هذا القانون أو أي قانون آخر إذا تعلق بمعاملات سوق المال عن طريق نظام التحكيم. وذلك وفقاً للنظام الخاص بالتحكيم الذي تضعه الهيئة). وقد أحسن المشرع بتصدير المادة بكلمة «يجوز»، والنص على عبارة «عن طرق نظام التحكيم»، وذلك أفاد تجنب الخلاف الفقهي والقضائي بشأن مشروعية التحكيم الإجمالي ونظام التحكيم القضائي. أنظر بشأن الخلاف الفقهي: أحمد إبراهيم عبد التواب، مرجع سابق، ص 245-261، والمرجع المشار إليها فيه. وقد يقال إنّ ذيل المادة يعيدنا إلى الخلاف المذكور من حيث إنها قضت بأنّ التحكيم نظام خاص تختص الهيئة بوضعه، إلا أنه يمكن دفع هذا الاعتراض بأنه صورة من صور التحكيم المؤسسي.

وهذا الفصل بتقديرنا بالغ الأهمية، وقد أتى بجديد من حيث إنشاء محكمة مختصة بنزاعات سوق الأوراق المالية، ونيابة خاصة به، وتخصيص دوائر استئنافية.. ولا يخفى ما في ذلك من مزايا التخصص وسرعة حسم النزاعات... لكن قد يرد عليه غلبة الطابع الجزائي والتأديبي من حيث إن ذلك ما وقع التفصيل فيه في نصوصه، وذلك على خلاف الحماية المدنية التي دخلت ضمناً في اختصاص الدوائر غير الجزائية المختصة بنظر النزاعات التجارية والمدنية، ودون أن يعقب ذلك تفصيل فيها مماثل للتفصيل الوارد في اختصاص الدوائر الجزائية ومجلس التأديب. وهذا يعني استناد المضرور على القواعد العامة في المسؤولية المدنية، وفيها ما فيها من صعوبة إثبات الخطأ، خاصة وأن المتداول يتعامل مع خبير في التعامل المالي في أسواق المال، فلم نجد مثلاً قواعد تيسير الإثبات عليه في مواد القانون، كأن يفترض الخطأ في جانب الأشخاص الاعتبارية التي تمارس النشاط المالي في أسواق المال، ولم نجد كذلك تخفيف العبء المالي من جراء رفع الدعوى أمام المحاكم غير الجزائية ولو عن طريق تأجيل استيفائها لحين حسم النزاع نهائياً من الخصم الذي يخسر الدعوى.

الفصل الثاني عشر: أحكام عامة

وقد اشتمل على المواد 149-150، وفيها صلاحية الهيئة في تبادل المعلومات والمستندات المتعلقة بالمخالفات في أمور الأوراق المالية، وكذلك توقيع مذكرات التفاهم وإبرام الاتفاقيات، مع الجهات والهيئات المماثلة لها في الدول الأخرى، وأن كل البيانات والمعلومات المتعلقة بالهيئة تتمتع بالسرية، ولا يجوز الكشف عنها إلا بموافقة الهيئة أو أمر من القاضي حصرياً، وكذلك تتمتع بالسرية بيانات ومعلومات الأشخاص المرخص لهم والمتعاملين في سوق الأوراق المالية. وفي المادة 150 مكرراً حكم إعفاء عوائد الأوراق المالية والسندات وصكوك التمويل وكافة الأوراق المالية الأخرى المماثلة، وأياً كانت الجهة المصدرة لها من الضريبة.

الفصل الثالث عشر: أحكام انتقالية

واشتمل على المواد 151-165، وفيها ما يقتضيه الانتقال إلى حكم هذا القانون، وأبرزها اعتبار القانون قانوناً خاصاً، وكذلك أحكامه، ويلغى كل نص في قانون عام أو خاص يتعارض مع أحكامه.

يتحصّل لنا مما تقدم عرضه أنّ الطابع التنظيمي للقانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته ذو طابع إداري، اهتمت موادّه بإنشاء هيئة أسواق المال، وهيكلها الإداري، واختصاصاتها الإدارية، والذي تبعها ضرورة بحكم وظيفتها هذه تنظيم تراخيص للأشخاص الاعتبارية التي تزاوّل نشاطها التجاري في أسواق المال، وأحكام مخالقاتها لذلك التنظيم الإداري ... فذلك هو السمة الغالبة، والطابع المميز للقانون.

المبحث الثاني

فاعلية التأمين في دعم الاستثمار

بورصة أو سوق الأوراق المالية سوق، لكنها تختلف عن غيرها من الأسواق، فهي لا تعرض ولا تملك في معظم الأحوال البضائع والسلع، فالبضاعة أو السلعة التي يتم تداولها بها ليست أصولاً حقيقية بل أوراق مالية أو أصول مالية (أموال معنوية)، وغالباً ما تكون أسهماً وسندات.

والبورصة سوق لها قواعد قانونية وفنية تحكم أداؤها وتحكم كيفية اختيار ورقة مالية معينة وتوقيت التصرف فيها، وقد يتعرض المستثمر غير الرشيد أو غير المؤهل لخسارة كبرى في حال قيامه بشراء أو بيع الأوراق المالية في البورصة لأنه استند في استنتاجاته في البيع أو الشراء على بيانات خاطئة أو غير دقيقة أو أنه أساء تقدير تلك البيانات. وبالنظر إلى جو المنافسة الحرة في سوق الأوراق المالية فإن ذلك يقود في كثير من الأحيان إلى عمليات مضاربة شديدة انتهت فيها مؤسسات مالية وشركات كبرى، كما حصل في يوم الإثنين الأسود في بورصة نيويورك، أو يوم الإثنين الأسود الآخر الشهير في الكويت عام 1983 عندما بلغت الخسائر في سوق المناخ للأوراق المالية قرابة 22 مليار دولار، أو كارثة شهر فبراير في سوق الأسهم السعودية حيث فقد المؤشر 50% من قيمته، كما فقد معظم المتداولين السعوديين 75% من رؤوس أموالهم وأيضاً كارثة يوم الثلاثاء الأسود يوم 14-3-2006⁽¹⁾.

(1) <https://ar.wikipedia.org/wiki>، وأنظر بهذا السياق، ويليام جيه. أونيل، كيف تصنع ثروة في سوق الأسهم، مكتبة جرير، الرياض، ط3/2006م، ص 3، 103-105، 327-328.

والمتمحصّل مما تقدم أنّ العمل في أسواق المال محفوف بالمخاطر، منها ما يعود إلى ثقافة أو خبرة المتداول، وطريقته في التعامل، أو حتى ممارساته غير المشروعة، كما في سلوكه سبيل الصورية بالتسخير لإخفاء شخصيته، كأن يكون ممنوعاً من التعامل بالسوق، ومنها ما يعود إلى ممارسات غير مشروعة تتبعها الشركات والوسطاء الماليين في السوق المالي، ومنها ما يصدر عن موظفي السوق العاملين فيه⁽¹⁾، ومنها ما يعود إلى أسباب خارجة عن نطاق السوق تتمثل بتقلبات اقتصادية عالمية أو أخبار سياسية ذات تأثير على عمل السوق ومجريات التداول فيه.

إنّ مواجهة المخاطر في واقعنا أمر تقتضيه الغريزة الإنسانية، ويقرره العقل السليم، وإنّ خلق الأمان من أثارها السلبية هو الموجب لتشريع التأمين؛ فلزم تحقيق التأمين حيثما وقع احتمال وقوع المخاطر المهددة لمصالح الإنسان في حياته وصحته وأمواله.. وإنّ تجاوز التأمين ضدّ المخاطر وإهمال العمل به يعدّ ثغرة يجب سدّها، إذ مقتضاها تعطيل جانب كبير من طاقة الإنسان في الفعل والإنتاج خشية إصابته بأخطار لا أمان من أثارها.

فتجلّت حقيقة التأمين في حصول الشخص على الأمان لا من وقوع الخطر المؤمن منه بل من أثاره عليه عند وقوعه. فالشخص قبل التأمين في حالة من عدم الطمأنينة أو الخوف من أن تلحق به آثار خطر يخشى وقوعه، وبعد التأمين هو في طمأنينة من تلك الآثار، أي من تأثير ذلك الخطر المحتمل عليه، ووظيفة التأمين نقله من حالة اللامطمأنينة إلى حالة الطمأنينة، ولا شك أنّ الأمان أو الطمأنينة تجمع على الشخص طاقاته للسير في حياته وتأدية مهامه فيها، وأنّ نقيضها يشتت عليه قدراته في تحقيق ذلك. ولما كانت حياة الإنسان في هذه الدار الدنيا محفوفة بالمخاطر المحتملة الوقوع بحكم هذه النشأة

(1) عادة ما تكون صور المخالفات أو الممارسات غير المشروعة في الصور الآتية: الإخلال بالتزام الإفصاح والشفافية، وبالتزام الإفصاح أو الإعلام بتقديم معلومات كاذبة أو غير صحيحة للمتعاملين بالسوق، والتحايل من خلال الدعايات المضلّة، والمضاربة غير المشروعة بسعر السهم، والتلاعب بسعر السهم، وإفشاء معلومات سرية، والتستر على متعاملين غير مسموح لهم بالتعامل بالسوق، وهي من صور الصورية بالتسخير، والجمع بين وظيفتين في شركتين، وجريمة التستر التجاري بمزاولة شركة أجنبية غير مرخص لها بالتداول في السوق نشاطها في السوق من خلال شركة مرخص لها بالتداول فيه، وجريمة الرشوة لمنع تحريك الدعاوى الجزائية أو التجارية أو التأديبية بحقها، وتعميق التحقيق في تظلم أو شكوى لإفساح المجال أمام الوسيط المالي أو الشركة المشكوك ضدها لتصحيح أوضاعها.

الدينيوية ووظيفته في إعمارها وفي تحقيق أهدافه الخاصة وما ينبغي عليه تجاه المصالح العامة كان طلب الأمان منها لازماً له لا ينفك عنه لعدم انفكك المخاطر المهددة له عن احتمال وقوعها⁽¹⁾.

والذي يعيننا في هذا الموضوع أنّ حقيقة التأمين لازمة للمخاطر محتملة الوقوع، وتلك المخاطر ملزومة لحقيقة التأمين، فحيثما وجد احتمال وقوعها لزم منه وجود أو قيام طلب الأمان منها، وهي موجودة واحتمال وقوعها دائم فلزم دوام طلب الأمان منها. ومن جانب آخر فإنه متى كان للمخاطر أثرها في تهديد مصلحة عامة تعين اعتبار التأمين منها تأميناً إجبارياً، ذلك أنّ حماية المصالح العامة واجب على الكافة، ومقصد تشريعي عام، فلزم بالضرورة تشريع ما يكفلها.

ويمكنني تعريف الخطر بأنه: حادثة محتملة الوقوع يشكّل وقوعها تهديداً لمصلحة مشروعة للمؤمن له تنصرف إرادته إلى دفع آثارها بالتأمين منها⁽²⁾.

ولما كانت وظيفة التأمين خلق أمان للمؤمن له من آثار خطر محتمل فإنه يشكل بذلك نوع حماية لمصلحة مشروعة للمؤمن له، سواء أكانت المصلحة متعلقة به بشكل مباشر أم بشكل غير مباشر، وتحقق الصورة الأخيرة عندما يكون التأمين منصرفاً لمصلحة مستفيد هو غير المؤمن له، ولكن لا بدّ أن تقوم فيها مصلحة للمؤمن له مادية كانت أم أدبية⁽³⁾.

(1) علي المهداوي، الوجيز في شرح قانون المعاملات المدنية «عقد التأمين» مع بحث فقهي موجز في مشروعيته، مكتبة الجامعة، الشارقة، 2011، ص 7.

(2) وقد عرفه عبد المنعم البدر اوي، التأمين، مصر - 1981، ص 60 بأنه: (حادثة محتملة لا يتوقف حدوثها على إرادة أحد الطرفين وخصوصاً على إرادة المؤمن له)، وبهذا الاتجاه: محمد كامل مرسي، عقد التأمين، الجزء الثالث، الإسكندرية، منشأة المعارف، 2005م، ص 42. وهذا التعريف محل نظر بتقديري لأسباب، منها انه يتداخل في جانب منه مع مفهوم الشرط الذي يعلق عليه التصرف، فكلاهما حادثة مستقبلية محتملة، وقد لا يتوقف وقوع الشرط على محض إرادة أحد طرفي التصرف، وكذلك يتداخل المعنى مع مفهوم الشرط الجزائي حال وقوع مقتضاه لا بإرادة المدين بل بفعل الغير مثلاً، ولم يرد في التعريف ما يميز الخطر عن هذين المفهومين، وأيضاً أنّ التعريف لم يبرز علة اعتبار الحادثة المستقبلية خطراً، وهو أنها تهدد مصلحة مشروعة، ولم يبين مكانة الخطر في عقد التأمين.

(3) نصت المادة 1/254 من قانون المعاملات المدنية على هذا الشرط بالقول: (يجوز للشخص أن يتعاقد باسمه على حقوق يشترطها لمصلحة الغير إذا كان له في تنفيذها مصلحة شخصية مادية كانت أم أدبية). وتقابلها المادة 1/205 من القانون المدني الكويتي، ونصها: (يجوز للشخص، في تعاقد عن نفسه أن يشترط على المتعاقد معه التزامات معينة يتعهد بأدائها للغير إذا كان للمشترط في تنفيذ هذه الالتزامات مصلحة مادية أو أدبية).

وشرط المشروعية ملازم للخطر من حيث هو محل عقد التأمين، وإن من شروط المحل المشروعية حتى يكون قابلاً لحكم العقد، وقد نصت المادة 205 من قانون المعاملات المدنية: (1. يشترط أن يكون المحل قابلاً لحكم العقد. 2. فإن منع القانون التعامل في شيء أو كان مخالفاً للنظام العام أو الآداب كان العقد باطلاً).

والأمان الذي يبحث عنه المؤمن له لا بد أن يكون من خطر معين لأمرين، أحدهما أن عدم تعين الخطر لازمه عدم تعين الأمان، ولما تعين الأمان وجب أن يكون الخطر معيناً مراعاةً للتلازم بينهما. والثاني أن الخطر محل عقد التأمين، ولا بد في المحل أن يكون معيناً، وقد يكون الخطر معيناً وقت التعاقد وقد لا يتعين إلا وقت تنفيذ المؤمن لالتزامه، وهو وقت وقوع الخطر، وهذا ما جرى التعبير عنه بالقول «الخطر المعين والخطر غير المعين»، ولا تعارض بينهما في اشتراط التعيين، لأن الفارق بينهما هو وقت التعيين لا في شرط التعيين بذاته، فالتعيين ثابت ووقته متباين بين وقت التعاقد أو وقت وقوع الخطر، وهذا لا يمنعه القانون، ومثال تعين الخطر وقت وقوعه لا وقت التعاقد التأمين المسؤولية المدنية⁽¹⁾.

فالخطر يعدّ معيناً بتعيين محله وقت إبرام عقد التأمين⁽²⁾، كالوفاة في التأمين على الحياة، والحريق في التأمين على مصنع من الحريق، والسرقعة في التأمين على سيارة من السرقعة، وذلك بخلاف الخطر غير المعين فهو الخطر الذي لا يتعين على وجه التفصيل إلا عند وقوع الخطر المؤمن منه لأن محله لا يتعين إلا عند وقوع الخطر، كالتأمين من المسؤولية.

ويتعين من وجه آخر النظر إلى نسبة وقوع الخطر في مدة عقد التأمين، فإن كانت نسبة وقوعه واحدة في مدة عقد التأمين كان الخطر ثابتاً، بخلاف الخطر المتغير فنسبة وقوعه متغيرة في مدة العقد صعوداً أو نزولاً.

والمراد بوحدة نسبة الوقوع أن احتمالات وقوعه واحدة لا تأثير عليها بما يسري من مدة العقد، كخطر الاحتيال في الاستيلاء على أموال المستثمر، فاحتمال وقوعه

(1) المهداوي، مرجع سابق، ص 24.

(2) أنظر: السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، بيروت، منشورات الحلبي الحقوقية، 2009م، ص

1233، عبد الودود يحيى، الموجز في عقد التأمين، ص 44.

واحد طول مدة العقد، لأنها واقعة مرتبطة بفعل لا بزمان، وإن أمكن دخول الظرف الزمني عاملاً مساعداً في وقوعها، كالظرف الزمني في تقلب الأسعار. فمعيار هذا الخطر أن الزمن لا يشكل عنصراً جوهرياً في ارتفاع نسبة وقوعه أو انخفاضها.

وتظهر أهمية التمييز بين الخطر الثابت والخطر المتغير في تحديد مقدار القسط الذي يلتزم المؤمن له بأدائه إلى المؤمن مدة العقد، ولما كان القسط في مقابل التأمين من الخطر وجب أن يكون مقداره في زيادة تتناسب مع زيادة نسبة وقوع الخطر أو في تناقص يتناسب مع تنازل نسبة وقوع الخطر، وقد يتجاوز المؤمن هذه الطريقة من خلال اعتماد قسط ثابت محسوب على أساس المعدل الناتج عن نسبة الارتفاع والانخفاض، مراعاة لعدم خبرة عامة المؤمن لهم في اعتبار العوامل المؤثرة في احتساب نسبة الارتفاع أو الانخفاض في كل قسط، وفي أثرها في تحديد قيمة القسط، مما قد يشكل سبباً دافعاً لهم على الإقدام على إبرام عقود التأمين.

وتظهر أهمية التمييز بين الخطر المعين والخطر غير المعين وقت إبرام عقد التأمين في تعيين ما يجب على المؤمن دفعه عند وقوع الخطر المؤمن منه، بخلاف ما مضى معنا في الخطر الثابت والخطر المتغير فإن أهمية التمييز بينهما تظهر في احتساب قيمة القسط الذي يتعين على المؤمن له أدائه لصالح المؤمن. فإذا كان الخطر معيناً وقت التعاقد وجب تعيين ما يلتزم المؤمن بدفعه عند وقوع الخطر⁽¹⁾. أما إذا كان الخطر المؤمن منه غير معين عند التعاقد فيمكن معه إطلاق مقدار التأمين الذي يلتزم المؤمن بدفعه عند وقوع الخطر ويمكن تقييده بحد أقصى⁽²⁾، ففي الحالة الأولى يلتزم المؤمن بتغطية أية مسئولية، وفي الحالة الثانية يلتزم المؤمن بالحد الأقصى المقرر في عقد التأمين إذا بلغ مقدار الضرر الذي لحق المؤمن له هذا الحد أو حتى إذا زاد عليه، فإن كان مقدار الضرر

(1) كما في أداء المؤمن لمبلغ التأمين في التأمين على الأشخاص لأنه لا يأخذ صفة الضمان، وبالتالي لا يرتبط استحقاقه للمستفيد في حالة التأمين على الحياة أو المؤمن له في التأمين على الحياة للبقاء بمفهوم الضرر. وإذا كان محل الخطر المؤمن منه أشياء وقد أمن عليها من خطر معين فإن التأمين يتعين بالقيمة المحددة لتلك الأشياء المؤمن عليها من الحريق أو السرقة في العقد وليس بالقيمة السوقية لها، مع مراعاة نسبة الخطر الواقع فعلاً، لأن التأمين على الأشياء يأخذ معنى الضمان، فإذا احترقت نصف البضاعة المؤمن عليها استحق المؤمن له نصف القيمة التأمينية المحددة في العقد، وهكذا الحكم في نسب الهلاك الأخرى. المهداوي، مرجع سابق، ص 25.

(2) أنظر: عبد الخالق حسن، عقد التأمين، الطبعة الثانية، أكاديمية شرطة دبي، 2008م، ص 17.

أقل من مبلغ التأمين التزام المؤمن بتعويض الضرر، فالتزام المؤمن بضمان الضرر لا يزيد في كل الأحوال عن مقدار مبلغ التأمين المقرر في العقد ابتداءً.

وبخصوص موضوعنا فإنه متى كان المستثمر في مواجهة خطر خسارة ناشئة عن ممارسات غير مشروعة لشركة أو وسيط مالي في سوق المال أو من الموظفين العاملين في سوق البورصة فإنّ الخطر يكون غير معيّن، اعتباراً بتعيّنه وقت وقوعه لا وقت التأمين. وهذا يعني أنّ ما يتعيّن على المؤمن أدائه إلى المؤمن له لا يتحدد إلا وقت وقوع الخطر، وهي مقدار الخسارة التي لحقت من جرّاء تلك الممارسات غير المشروعة، وذلك صورة من صور التأمين من المسؤولية.

وقد يعدّ معيّنًا إذا تم الاتفاق بينه وبين المؤمن، أو تمّ ذلك بإعلان عام إلى جميع المستثمرين أنّ نسبة التغطية التأمينية هي 20% أو 25% مثلاً، متى كانت نسبة الخسارة تزيد على هذه النسبة، إلا أنّ مصدر تغيير وصف الخطر هو الاتفاق الصريح أو الضمني بقبول المتعامل الاستثمار ضمن هذا الشرط العام. وهذا الشرط قد يصلح في الخسارة الناشئة عن تقلبات السوق لأمر خارج عن الممارسات غير المشروعة للأشخاص المرخص لها ممارسة الأنشطة المالية في الأسواق المالية. والمتحصّل من ذلك إمكان تحديد قيمة التأمين أو التغطية التأمينية للخطر وقت إبرام عقد التأمين.

وباعتبار وصف الخطر بأنه ثابت أو متغيّر فإنّ الخطر بحق المستثمر يعدّ ثابتاً متى نشأ عن ممارسات غير مشروعة للأشخاص العاملين في سوق البورصة، سواء في ذلك الأشخاص المرخص لها مزاوله مهنة النشاط المالي في السوق أو الموظفين العاملين فيه، ذلك أنّ ممارساتهم غير المشروعة لا يدخل في تكوينها عنصر الزمن، فهي قابلة للوقوع في أي زمن من أزمنة التعامل في السوق. وكذلك الحكم مع الخسائر الناشئة عن تقلبات السوق لأمر خارج عن الممارسات غير المشروعة. والمتحصّل من ذلك أنّ قسط التأمين يقدر بشكل ثابت وقت إبرام عقد التأمين.

ولا شكّ أنّ خلق الأمان للمستثمرين عن طريق تفعيل التأمين في أسواق المال سيكون عاملاً مؤثراً بشكل إيجابي في زيادة أعدادهم، وفي ارتفاع نسبة استثماراتهم، بل وفي جلب الاستثمارات الأجنبية.

أطراف عقد التأمين:

من المعلوم أنّ أطراف عقد التأمين هم المؤمن له، وهو من يباشر عقد التأمين مع المؤمن، والمؤمن وهو شركة التأمين. لكن قد يصدق على المؤمن له وصف واحد أو أكثر من وصف، والأوصاف بحقه لا تعدو عن ثلاثة، هي؛ المؤمن له، والمؤمن عليه، والمستفيد.

أما المؤمن له فهو ما ذكر من أنه من يبرم عقد التأمين مع المؤمن، وأما المؤمن عليه⁽¹⁾ فيراد به الشخص الذي يتهدهه الخطر المؤمن منه في شخصه أو في ماله، وأما المستفيد فيراد به مطلق الشخص الذي تنصرف إليه استحقاقات التأمين عند وقوع الخطر المؤمن منه.

وترد في اجتماع الأوصاف واختلافها الاحتمالات الخمسة الآتية:

الأصل أنّ المؤمن له هو المؤمن عليه وهو المستفيد حتى يقوم الدليل على خلاف ذلك، أي بأن يرد في العقد أنّ المؤمن عليه شخص آخر أو أنّ المستفيد شخص آخر⁽²⁾. فالمستثمر هو المؤمن له متى كان هو من باشر عقد التأمين مع المؤمن، وهو الشخص الذي يتهدهه الخطر المؤمن منه في ماله، وهو المستفيد من مبلغ التأمين عند وقوع الخطر.

قد يجتمع وصفا المؤمن له والمؤمن عليه في شخص واحد دون الوصف الثالث، كما في المثال المذكور في الفقرة السابقة. وأما المستفيد فيكون شخصاً ثالثاً محدداً في

(1) يطلق بعض الفقهاء اصطلاح طالب التأمين على الشخص الموصوف بالوصف الأول، والمؤمن له على الشخص الموصوف بالوصف الثاني. انظر في اختلاف الفقه في التسميات: السنهوري، الوسيط، 1170، حسام الدين الأهواني، المبادئ العامة للتأمين، مصر، 1975م، ص 116، أحمد شرف الدين، أحكام التأمين، مصر، 1991م، ص 116. وأثرنا الاصطلاحات المذكورة أعلاه مراعاةً لحصر المشرع الإماراتي معنى المؤمن له في الذي يبرم عقد التأمين.

(2) جاء في ذيل المادة 774 من القانون المدني الكويتي: (ويعتبر المؤمن له هو المستفيد ما لم يعين في العقد مستفيد غيره). وبطبيعة الحال أنّ حكم هذا الأصل لا يسري على التأمين على الحياة لضرورة أنّ المستفيد شخص آخر هو غير المؤمن له.

العقد على قاعدة الاشتراط لمصلحة الغير⁽¹⁾. فإذا اعتبرنا المؤمن له هو شركة مرخص لها العمل في السوق المالي، وأنّ الخطر هو خسارة كبيرة بسبب تقلبات اقتصادية أو سياسية، فإنها بهذا الاعتبار تكون هي المؤمن له وهي المؤمن عليه، ويكون المستثمر أو المتداول، هو المستفيد، وله حق مباشر تجاه المؤمن بموجب قاعدة الاشتراط لمصلحة الغير.

قد يجتمع في شخص المؤمن له وصف المستفيد دون وصف المؤمن عليه، كأن يؤمن الدائن على أسهم مدينه المرهونة له، فيكون الدائن في هذا المثال مؤمناً له لتوليه إبرام عقد التأمين وتحمله الالتزامات الناشئة عنه، ويكون هو المستفيد من حيث استحقاقه مبلغ التأمين عند وقوع الخطر المؤمن منه، وهو خسارة تصيب قيمة الأسهم لممارسات غير مشروعة أو تقلبات غير متوقعة. أما المؤمن عليه فهو المدين لورود التأمين على أمواله.

قد ينفرد المؤمن له بوصفه هذا ويجتمع في شخص ثالث وصفا المؤمن عليه والمستفيد، وهو ما يسمى بالتأمين لحساب ذي المصلحة أو لحساب من يثبت له الحق فيه⁽²⁾، كأن يرهن مالك أسهم أسهمه المؤمن عليها لصالح دائنه. فيكون الدائن المرتهن

(1) جاء بهذا المعنى محكمة تمييز دبي بتاريخ 12-03-2006 في الطعن رقم 278 / طعن مدني و 2005 / 294 طعن مدني: (النص في المواد 254، 1/1026، 1034 من قانون المعاملات المدنية يدل. وعلى ما جرى به قضاء هذه المحكمة. أن في الاشتراط لمصلحة الغير يتعاقد المشتري مع المتعهد لمصلحة شخصية له في تنفيذ المتعهد للالتزامات المتعاقد عليها نحو المنتفع دون أن يدخل المنتفع طرفاً في العقد، وأن المنتفع إنما يكسب حقه مباشرة من العقد ذاته المبرم بين المشتري والمتعهد متى اشترطت الحقوق لصالحه باعتباره منتفعاً فيه، ويجري تعيينه بشخصه أو بوصفه شخصاً مستقبلاً أو يكون مستطاعاً تعيينه وقت أن ينتج العقد أثره، والغرض من التأمين على الأشياء لمصلحة الغير هو تعويض المستفيد عن الضرر الذي يلحقه من جراء تحقق الخطر المؤمن منه، ويلتزم المؤمن بأداء الضمان أو المبلغ المستحق إلى المستفيد على الوجه المتفق عليه فلا تبرأ ذمته منه إلا بدفعه إليه، ويكون للمستفيد حق مباشر في مطالبه المؤمن بالتعويض).

(2) جاء بهذا المعنى محكمة تمييز دبي بتاريخ 25-03-2006 في الطعن رقم 455 / طعن تجاري: (إن النص في المادة 368 من القانون التجاري البحري على أنه ((لا يجوز أن يفيد من التأمين إلا من كانت له مصلحة مشروعة في عدم وقوع الخطر)) والمادة 369 منه على أنه ((يجوز عقد التأمين لمصلحة موقع الوثيقة أو لمصلحة شخص معين أو لمصلحة شخص غير معين)) يدل. وعلى ما جرى به قضاء هذه المحكمة. على أنه يحق للمستفيد الذي أبرمت وثيقة التأمين لصالحه مطالبة الشركة المؤمنة بمبلغ التأمين عند تحقق الخطر المؤمن منه والذي ترتب عليه إلحاق الضرر به، وأنه يجوز أن يكون المستفيد من التأمين البحري على البضائع شخصاً آخر غير من كان طرفاً في عقد النقل طالما كانت له وقت الحادث مصلحة في المحافظة على الشيء المؤمن عليه من مخاطر الرحلة البحرية).

هو المؤمن عليه وهو المستفيد .

قد تتوزع الأوصاف الثلاثة على ثلاثة أشخاص، فيكون المؤمن له غير المؤمن عليه، ويكون المستفيد من التأمين غيرهما، كأن يكون المؤمن له هو شركة مرخص لها العمل في أسواق المال، والمؤمن عليه هو مالك أسهم فيها، والمستفيد هو شخص ثالث يعين بعقد التأمين، أو هو الدائن المرتهن لمالك الأسهم، وأنَّ الأسهم هي محل عقد الرهن .

وبخصوص موضوعنا فإنَّ المؤمن له، من حيث إنه من يباشر عقد التأمين مع المؤمن بصرف النظر عن اجتماع وصف آخر به، قد يكون هو المتداول في السوق المالي، وقد يكون هو الشخص المرخص له من الهيئة بمزاولة نشاط مالي في السوق. فأيهما أصلح في تعيينه مؤمناً له لدعم الاستثمار في أسواق المال؟ ومن جانب آخر كيف يتم تعيين المؤمن لتحقيق العلة المذكورة، وهي دعم الاستثمار في أسواق المال؟

أما بشأن المؤمن له فينبغي بتقديرنا التمييز باعتبار الخطر المؤمن منه، فإن كان الخطر متمثلاً في تقلبات السوق لظروف خارجية غير متوقعة فينبغي أن يكون المؤمن له هم الأشخاص المرخص لهم ممارسة الأنشطة المالية في الأسواق المالية، فالشركات والوسطاء الماليون لهم مصلحة في حمايتهم من التقلبات التي تصيب أسواق المال، وقد تفضي إلى انهيارها، ومن جانب آخر أن حفظ الاستقرار للأسواق المالية فيه مصلحة عامة لا يجوز تغافلها بأي حال من الأحوال، خاصة وأنَّ أسواق المال هي من أبرز دعائم الاقتصاد الوطني، بل هي من أبرز واجهاته المطلّة على الاقتصاد العالمي، واستقرارها يشكل عاملاً رئيساً في جلب الاستثمارات الأجنبية إليها. وهذا لا يمنع امتداد التأمين إلى المتعاملين في السوق من المستثمرين لثبوت المصلحة في حماية استثماراتهم من تقلبات الأسعار لظروف خارجية لا يقدرّون عادة على مواجهتها، ويمكن تقدير التأمين بنسبة معينة من مقدار استثماراتهم، بحسب ما تقدم قريباً. ولكن كلامنا في تعيين الأصلح في اعتبار التأمين له، وتقديمنا الشركات العاملة في السوق والوسطاء الماليين قام على اعتبار تقدم المصلحة العامة في حماية السوق وديمومة عمله بثبات واستقرار على المصلحة الخاصة .

أما في حال التأمين من الممارسات غير المشروعة لبعض الأشخاص العاملة في أسواق المال أو الموظفين العاملين فيها فإنّ المتعين جعل المستثمر أو المتداول هو المؤمن له، اعتباراً بأنّ ضمان الخسارة التي تصيبه من جرّاء ممارسة غير مشروعة ستجعل عقد التأمين صورة من صور التأمين المسؤولية، ومراعاة للمصلحة العامة والخاصة، يتعين أن يكون من يقع عليه الضرر هو المؤمن له، وذلك لاعتبارين، احدهما ضمان رجوعه على المؤمن مباشرة، والثاني حلول المؤمن بعد أداء مبلغ التأمين محل المؤمن له في الرجوع على مرتكب المخالفة أو الفعل الضار⁽¹⁾. وفي ذلك حماية للمستثمرين من جانب، ووسيلة وقائية وعلاجية لموضوع النزاع من جانب آخر. وسيأتي بيان التأمين من المسؤولية المدنية، ووظيفتها في حماية المستثمرين، في المبحث القادم. وهذا أيضاً لا يمنع مدّ نطاق التأمين ليشمل الممارسات غير المشروعة التي تصدر عن المستثمر أو المتداول نفسه. ولكن كلامنا من حيث اعتبار الأولوية مراعاة للغالب الشائع في وقوع المخالفات أو الممارسات غير المشروعة من الشركات والوسطاء الماليين في السوق، من حيث إنهم الأكثر خبرة ودراية، والأقوى في العلاقة التعاقدية مع المستثمر، وأنّ الباعث على تحصيل مزيد أرباح متوفر لديهم بحكم ممارستهم لنشاط تجاري تنافسي، وقد تدفعهم الرغبة إلى تحقيق ذلك سلوك أساليب غير مشروعة قانوناً.

أما المؤمن فينبغي بتقدير، وجرياً على السياق التشريعي للقانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته في تخصيص محاكم ونيابة عامة خاصة بنظر وحسم النزاعات الناشئة عن مخالفة القواعد التنظيمية للتعاملات والتداولات في أسواق المال، أن يكون شركة تأمين خاصة بأسواق المال تكون مملوكة للدولة أو لها رأس مال لا يقل عن 51% فيها، وتتبع هيئة أسواق المال، وذلك لضمان ملاءتها المالية، وحسن إدارتها، وثبوت الرقابة على أعمالها. ونرى أنّ عموم المادة 3/3 منه، ونصها: (تهدف الهيئة إلى ما يلي: 3. توفير حماية المتعاملين في نشاط الأوراق المالية) يفيد إمكان إنشاء شركة التأمين هذه، اعتباراً بأنّ الهدف من التأمين هو حماية المتعاملين في نشاط الأوراق المالية، وكذلك الحال مع عموم نص المادة 10/4: (توفير النظم الملائمة لحماية

(1) جاء في المادة 801 من القانون المدني الكويتي: (في التأمين من الأضرار، يحل المؤمن قانوناً بما أداه من تعويض في دعاوي التي تكون للمؤمن له قبل المسؤول قانوناً عن الضرر المؤمن منه...).

المتعاملين والعمل على الحد من الممارسات غير الملائمة وغير القانونية وغير العادلة في نشاط الأوراق المالية)، وكذلك المادة 1/5، ونصها: (رفع الدعاوى المدنية والتجارية والإدارية المتعلقة بتطبيق أحكام هذا القانون واللوائح والتعليمات والقواعد الصادرة بموجبه أو تلك التي تكون للهيئة مصلحة فيها). ويمكن تخصيص أموال الشركة أو مقدار المساهمة فيها من أقساط التأمين، ومن الاحتياطات النقدية للهيئة، لوحدة العلة الواردة في نص المادة 21: (يكون للهيئة احتياطات نقدية تضمن لها استقراراً مالياً على المدى الطويل لمقابلة الأخطار النمطية المتوقع حدوثها في نشاط الأوراق المالية، ويتحدد بقرار يصدره مجلس الوزراء - بناء على اقتراح المجلس - مقدار هذه الاحتياطات وكيفية تكوينها، وتقوم الهيئة بتوظيف هذه الاحتياطات، فإذا وصلت إلى المقدار المحدد يحول الفائض إلى الخزانة العامة للدولة، وإذا نقصت في أي وقت عن المقدار المحدد تقوم الحكومة باستكمال وأداء مبلغ النقص، كما يكون للهيئة رأس مال تشغيلي مقداره أربعون مليون دينار كويتي يستخدم للصرف منه على جميع أوجه نشاط الهيئة، ويدفع ويغطي مباشرة من الاحتياطات النقدية للهيئة، وطبقاً للقواعد التي ينص عليها في اللائحة، ويجوز بمرسوم زيادة رأس مال الهيئة). فمطلع المادة نصّ على علة هذه الاحتياطات بالقول: (تضمن لها استقراراً مالياً على المدى الطويل لمقابلة الأخطار النمطية المتوقع حدوثها في نشاط الأوراق المالية).

طبيعة التأمين في أسواق المال:

التأمين على نوعين، أحدهما اختياري وهو الأصل في التأمين، وذلك مبناه على مراعاة مصلحة خاصة بالمؤمن له والمستفيد. والثاني هو تأمين إلزامي يفرضه القانون حيثما وجد أن في التأمين من أخطار معينة له بعد المصلحة العامة التي ينبغي مراعاتها بالتأمين، ومن صورته التأمين الإلزامي من حوادث المركبات⁽¹⁾ والتأمين في عقد نقل الأشخاص؛ فكان البعد الاجتماعي متمثلاً في حلّ المشكلات الاجتماعية التي تمس أفراد المجتمع عن طريق التضامن الاجتماعي المزدوج هدفاً للتأمين الإلزامي⁽²⁾.

(1) أنظر: مسعود سعيد بهاء الدين، الآثار المترتبة على عقد التأمين من المسؤولية المدنية (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، 2008م، ص 23-24.

(2) أنظر: محمد محمد محمد عطا، مشكلات تطبيق تأمين المسؤولية المدنية ومعالجتها كمياً بالتطبيق على تأمين السيارات الإلزامي، دراسات في التأمين، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2014، ص 40.

ولا شك أنّ أسواق الأوراق المالية أحد أبرز دعائم الاقتصاد الوطني، وأنها ميدان واسع لجلب الاستثمارات الأجنبية، وأنّ التداول اليومي بها يكون بمبالغ كبيرة جداً، وأنّ استقرارها ضرورة اقتصادية واجتماعية يجب العمل على تحقيقه... من كلّ ذلك تعيّن أن يكون التأمين في تلك الأسواق تأميناً إلزامياً، مراعاة لتلك المصالح العامة. وهذا يوجب تشريع نظام قانوني خاص بهذا التأمين، وتنظيم وثيقة تأمين موحدة، تحقيقاً لوحدة المرجع القانوني، والآثار القانونية المترتبة على عقود التأمين فيها.

قسط التأمين:

القسط هو المبلغ الذي يتحمّله المؤمن له لصالح المؤمن في مقابل تحمّل الأخير ضمان الخطر المؤمن منه⁽¹⁾. وقد يتعين على المؤمن له دفع القسط عند التعاقد وقد يتم الاتفاق على أدائه بدفعات دورية محددة في العقد. ولما كان القسط في مقابل تأمين الخطر تأثر تحديد مقداره بتحديد مدى الخطر، أي مدى ثباته. والخطر قد يكون ثابتاً وقد يكون متغيراً، وذلك يؤثّر في ثبات أو تغيير قسط التأمين بحكم التقابل بينه وبين تأمين الخطر، وقد مرّ معنا الكلام في ذلك.

كيفية احتساب القسط:

تتشارك في احتساب قسط التأمين عناصر ثلاثة، هي:

المبلغ الذي يعادل تغطية الخطر، ويعرف بالقسط الصافي.

المبلغ الذي يغطي نفقات المؤمن في إدارة عملية التأمين، ويعرف بعبء القسط أو علاوة القسط.

الربح العائد للمؤمن.

(1) وبما أنه لا بدّ من أن يتحمل أحد تلك المسؤولية، كان من نتائج ضمان الأضرار وشيوع عقود التأمين أنّ المجتمع المضمون، أو مجموعة المضمونين، هم الذين يتحملون بالنتيجة العبء المالي الناجم عن تلك المسؤولية دون خطأ، ولذلك قيل إنّ من نتائج تكاثر عقود التأمين والضمنان أنّ المسؤولية جنحت نحو التبعية المجتمعية collectivization. (ابراهيم النجار، المسؤولية المدنية في علاقتها مع عقود الضمان والتأمين "نظرة تمهيدية"، ندوة التأمين والقانون، كلية القانون - جامعة الشارقة، 2003م، ص25).

والقسط يتكون من مجموع ذلك، وقد سار الفقه على ضمّ العنصر الثالث إلى العنصر الثاني، ونلاحظ أنّ احتساب الربح يتم عادةً بضرب مجموع الأموال المتجمعة عند المؤمن بما فيها رأس مال الشركة المقرر في قبول إنشائها قانوناً بنسبة مئوية معينة، فيكون الحاصل هو ربح المؤمن، بمعنى أنه لا يتحدد إلا بعد احتساب القسط الصافي وعبء القسط.

واحتساب قسط التأمين يبنى على دراسات إحصائية وعمليات رياضية تراعى فيها نسبة المخاطر المحتمل وقوعها في فترة زمنية واحدة، وهي عادة سنة واحدة، وفي موضوعنا يمكن احتساب مقدارها على أساسين:

أحدهما الخطر المعين، وهو الذي يتعين فيه مقدار ما يؤديه المؤمن لصالح المؤمن له أو المستفيد، وبحسب ما تقدم معنا، فإنّ تحديد نسبة تغطية خطر مقدّر بغطاء تأميني، كأن يكون على سبيل المثال 25% من رأسمال الشركة هو من قبيل الخطر المعين. ولما كان الخطر ثابتاً في تعاملات أسواق المال فإنه يمكن تحديد قسط التأمين الذي يجب على المؤمن له أدائه، سواء أكان أدائه دفعة واحدة أم على دفعات يُتَّفَقُ على آجال حلولها، فيحسب القسط على أساس رأس المال، وبقيمة تأمينية لا تزيد على 25%، وقد يكون ناتج العملية الإحصائية والرياضية في احتساب قسط التأمين يتراوح بين 0.5-1% من رأس مال الشركة في السنة الواحدة. وهذه النسبة لا تشكل عبئاً على الأشخاص المرخص لها التعامل بأنشطة أسواق المال، إلا أنه يمثل أماناً لها من مخاطر محتملة، واستقراراً للسوق، وسبباً لجلب الاستثمارات إليها.

والثاني الخطر غير المعين، وهو الخطر الذي لا يتعين مقدار تغطيته إلا عند وقوعه، وذلك يكون في مواجهة الممارسات غير المشروعة للأشخاص المرخص لها التعامل بأنشطة أسواق المال أو الموظفين فيها، ويمكن احتساب القسط في هذا النوع من التأمين على أساس نسبة مئوية من رأس المال الاستثماري، وهو المسجل باسم المستثمر في السوق المالي، وعلى أساس نسبة مئوية أخرى في مقابل كل عملية من عمليات تداول المستثمر، كأن تكون النسبة 1% من رأس المال، ونسبة 01% تحسم لصالح شركة التأمين في مقابل كل عملية تنفذ لصالح المتداول المؤمن له.

الدائن بمبلغ التأمين أو الضمان:

إذا تقرر أنّ المؤمن هو المدين بما تقرر بوثيقة التأمين من مبلغ تأمين أو ضمان عند وقوع الخطر فإنّ الدائن به ليس بالضرورة أن يكون المؤمن له أو المستفيد، وإن ورد النص بذكرهما في المادة 1034 من قانون المعاملات المدنية: (على المؤمن أداء الضمان أو المبلغ المستحق إلى المؤمن له أو المستفيد على الوجه المتفق عليه عند تحقق الخطر أو حلول الأجل المحدد في العقد)، ذلك أنّ الحق في التأمين قد ينتقل إلى الخلف العام أو إلى الخلف الخاص⁽¹⁾، فيكون الخلف دائماً بهذا الحق. وقد يكون الدائن هو الغير الذي نشأ له حق مباشر تجاه المؤمن مثل الدائن المرتهن الذي انصب حقه بالرهن على المؤمن عليه، فإذا هلك المرهون، وهو المال المؤمن عليه، انصب حقه على مبلغ التأمين أو الضمان، وكذلك الحكم لمن كان له حق امتياز خاص انصب على المؤمن عليه. وقد تقدمت الإشارة إلى ذلك في الكلام عن الأوصاف التي يمكن تداخلها مع وصف المؤمن له.

وقد أحسن المشرع الكويتي بعدم النص على الدائن بمبلغ التأمين أو الضمان، وبتحديد مدة أداء المؤمن لالتزامه، في المادة 799 من القانون المدني الكويتي، ونصها: (يلتزم المؤمن، عند تحقق الخطر المؤمن منه أو عند حلول الأجل المحدد في العقد، بأداء مبلغ التأمين المستحق خلال ثلاثين يوماً من اليوم الذي يقدم فيه صاحب الحق البيانات والمستندات اللازمة للتثبت من حقه).

والمتحصّل مما تقدم أنّ المؤمن يلتزم بعد تحققه من وقوع الخطر بدفع مبلغ التأمين أو بدفع الأقل من قيمة التأمين أو ضمان الضرر إلى الدائن بحسب ما تقدم⁽²⁾، مع التنبيه إلى أنّ التزام المؤمن بدفع الأقل من قيمتي مبلغ التأمين أو الضمان محصور في الواقعة الواحدة الموجبة لأداء أحدهما، وهو وقوع الخطر المؤمن منه، ووقوعه لا يعني انتهاء عقد التأمين، بمعنى كلما تكرر وقوع الخطر في مدة سريان العقد طبقت

(1) راجع المادة 802 من القانون المدني الكويتي.

(2) نصت المادة 800 من القانون المدني الكويتي: (في التأمين من الأضرار، يلتزم المؤمن بتعويض المؤمن له عن الضرر الناتج من وقوع الخطر المؤمن منه، على ألاّ يجاوز ذلك مبلغ التأمين). والتأمين من المسؤولية صورة من صور التأمين من الأضرار.

قاعدة دفع الأقل من القيمتين، وإن كان مجموع ما دفعه المؤمن في الأخطار الواقعة في مدة العقد يزيد على مبلغ التأمين.

وإذا كان الالتزام الرئيس أو الأصلي للمؤمن هو تغطية الخطر المؤمن منه لصالح المؤمن له أو المستفيد، إلا أن ذلك لا يمنع المؤمن من تقديم التزام عدّ بأنه ثانوي، متمثل بتقديم خدمة شخصية لصالح المؤمن له، متى وجد في ذلك مصلحة تعود عليه. فإذا كانت الخدمة الشخصية هي الالتزام الرئيسي في العقد فإن الشركات التي تبرمه هي شركات المعونة القضائية وليس شركة تأمين⁽¹⁾، لخروج ذلك عن الغرض الذي أنشأت له شركات التأمين. ومصدر هذا الالتزام هو اتفاق طرفي عقد التأمين وليس القانون، وغالباً ما يقع ذلك في التأمين من المسؤولية، ومفاده تدخّل المؤمن لصالح المؤمن له في الدعوى التي يرفعها المضرور على الأخير⁽²⁾. مع ملاحظة أن هذا الالتزام غير مقرر لمصلحة المؤمن له حصراً بل للمؤمن مصلحة في ذلك أيضاً، إذ يتبين المؤمن من خلال تدخله في الدعوى الموقف الذي ستؤول إليه الدعوى، مع محاولته بحكم خبرته تقليص مبلغ التعويض الذي قد يحكم به لصالح المضرور، اعتباراً بأنه سيلتزم بدفع مبلغ التعويض المحكوم به لصالح المضرور، وذلك هو التزامه الرئيس.

المبحث الثالث

فاعلية التأمين في حماية صغار المستثمرين

لا يزال الكثيرون من مستثمري أسواق المال في المنطقة يعانون من انخفاض مستوى ثقافة المخاطرة في الاستثمار بأسهم الشركات المدرجة، فلا يأخذون في الاعتبار الأخطار المختلفة التي قد تترتب على هذا الاستثمار قبل اهتمامهم بالعائد المتوقع. والمقصود بالأخطار احتمال التعرض إلى خسائر، أو فشل المستثمرين في تحقيق العائد المتوقع، أو الفجوة الكبيرة بين العائد الفعلي والعائد المتوقع، أو عدم انتظام العائدات سواء في قيمتها أو نسبتها. وتقوم معظم قرارات الاستثمار في الأسواق المالية سواء بالبيع أو الشراء على تحليلات وتوقعات سواء تعلقت بأداء مؤشرات

(1) أنظر: عبد الودود يحيى، مرجع سابق، ص 75.

(2) أنظر: عبد الخالق حسن، مرجع سابق، ص 27.

الاقتصاد أو أداء الشركات المدرجة أو حركة أسعار أسهمها في الأسواق. وفي ظل ظروف استثنائية وسيطرة حال من عدم اليقين واختلاف التوقعات بين مستثمر وآخر، ثمة صعوبة كبيرة في التحليل والتوقع، وتكون النتيجة تقلبات مستمرة في أسعار أسهم الشركات المدرجة وفي مؤشرات الأسواق. وكانت الخسائر الجسيمة التي تعرض لها المستثمرون في أسواق المال في المنطقة خلال السنوات القليلة الماضية نتيجة المفاجأة وعدم توقع حدوث العديد من الأزمات وفي مقدمها الأزمة المالية العالمية وما تبعها من أزمات اقتصادية ومالية ومصرفية واستثمارية عالمية ومحلية، انعكست سلباً وبوضوح على الأوضاع الاقتصادية والمالية والاستثمارية في المنطقة في ظل انفتاح هذه الاقتصاديات على الاقتصاد العالمي وانفتاح أسواق المنطقة على الاستثمار الأجنبي، كالاستثمار غير الأردني في بورصة عمان، فقد تجاوزت ملكيته أكثر من نصف رءوس أموال الشركات المدرجة في السوق⁽¹⁾.

ومن وجه آخر تتجلى المخاطر في تحوّل أصحاب الودائع في المصارف بعوائد منخفضة نسبياً إلى الاستثمار في السوق المالي، مدفوعين بسهولة الاستثمار وارتفاع نسبة العائد المتوقع. ووجه تلك المخاطر ينظر إليها باعتبارين، أحدهما قلة خبرة صغار المستثمرين في مخاطر التداول في سوق المال، بحسب ما تقدم ذكره، والثاني التأثير المتبادل بين حركة أسعار الفائدة على الودائع وأداء السوق المالي، فتقوم العلاقة العكسية في التنافس بينهما، بمعنى أنّ ارتفاع نسبة فوائد الودائع يشكل سبباً في تحول نسبة مهمة من المستثمرين في الأسواق إلى الاستثمار في الودائع تجنباً للأخطار، وعلى عكس ذلك انخفاض فوائد الودائع. وتظهر هنا السياسة المالية أو الاقتصادية في توجيه الأموال نحو الاستثمار أو الادخار؛ فإذا توجهت نحو الاستثمار لزم خفض سعر الفائدة، كأسلوب رئيس في تشجيع الاستثمار.

وتقدم معنا الملازمة بين المخاطر والتأمين منها، وأنّ التأمين في أسواق المال له بعدان بتقديري، أحدهما في تأمين السوق من التقلبات غير المتوقعة عادة بسبب ظروف اقتصادية أو سياسية، وينبغي في هذا المجال تغطية تلك المخاطر بإلزام الأشخاص المرخص لها في ممارسة أنشطتها التجارية في أسواق المال بتأمين مقرر ضدّ مخاطر

(1) http://www.insurance4arab.com/2014/12/blog-post_72.html

تلك التقلبات، وفي هذا التأمين دعم للاستثمار في تلك الأسواق من حيث إنه يخلق أماناً من الآثار السلبية لتلك المخاطر، فيدفع إلى ديمومة الاستثمار، وفي ذلك تحقيق لاستقرار عمل أسواق المال. والثاني هو التأمين الإلزامي للمخاطر التي قد يتعرض لها المستثمرون من جراء ممارسات غير مشروعة تصدر عن بعض الأشخاص المرخص لها في ممارسة أنشطتها التجارية في أسواق المال أو الموظفين العاملين في تلك الأسواق، وصورة هذا التأمين أنه تأمين من المسؤولية المدنية⁽¹⁾.

والتأمين من المسؤولية المدنية عقد بمقتضاه يلتزم المؤمن بأن يؤمن المؤمن له من الأضرار التي تلحق به من جراء رجوع الغير عليه بالمسؤولية⁽²⁾. وبذلك يتميز التأمين من المسؤولية عن أنواع التأمين الأخرى بافتراض شخص ثالث غير طرفيه، وهو المضرور، ولكن ذلك بحسب النظر العام بتقديري، بحسب ما سيأتي بيانه. وقد نصت على هذا التأمين، وهو نوع من التأمين من الأضرار، المادة 1027 من قانون المعاملات المدنية، بالقول: (. . . يجوز أن يتم التأمين ضد الأخطار الناجمة عن الحوادث الشخصية وطوارئ العمل والسرقة وخيانة الأمانة وضمنان السيارات والمسؤولية المدنية وكل الحوادث التي جرى العرف والقوانين الخاصة على التأمين ضدها). وإذا كان مصدر التأمين العقد إلا أن ذلك لا يمنع من اعتبار صور من التأمين من المسؤولية تأميناً إلزامياً، كما في التأمين من حوادث السيارات، والتأمين الذي يلتزم به الناقل. وقد قدمنا أن التأمين في أسواق المال يتعين أن يكون تأميناً إلزامياً لما في هذا التأمين من تحقيق مصالح عامة ينبغي مراعاتها بإلزام قانوني، بمعنى أن لا يترك شأن حمايتها إلى إرادة الأشخاص.

(1) وقد اتسع نطاق التأمين من المسؤولية في دول كالولايات المتحدة الأمريكية ليشمل أغلب صور التأمين منها. أنظر: شكري بهاء بهيج، التأمين من المسؤولية في النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان، الأردن، ط 1، 2010م، ص 118.

(2) السنهوري، الوسيط، ص 1641. وعرفه عبد المنعم البدرابي، التأمين، مصر - 1981، ص 47 بأنه: (عقد يهدف إلى ضمان المؤمن له ضد الرجوع الذي قد يتعرض له من جانب الغير بسبب ما أصابهم من ضرر يسأل عنه، فهو يستهدف تأمين المؤمن له ضد الديون التي قد تشغل ذمته بسبب تحقق مسؤوليته)، و (فهذا التأمين يهدف في الأساس إلى تغطية الزيادة التي قد تصيب العنصر السلبي للذمة المالية للمؤمن له)، جلال محمد إبراهيم، التأمين دراسة مقارنة بين القانون المصري والقانون الكويتي والفرنسي، جامعة الكويت، 1989، ص 112. فالهدف من هذا النوع من التأمين ليس مجرد إصلاح الضرر الذي أصاب الغير، بل هو جبر الضرر الذي لحق بالذمة المالية للمؤمن له، نتيجة إنقالها بالتعويض الذي يلتزم به المؤمن له تجاه الغير عما أصابه من ضرر. رمضان أبو السعود، أصول التأمين، الطبعة الثانية، الإسكندرية، دار المطبوعات الجامعية، 2000م، ص 203.

وينقسم التأمين من المسؤولية بحسب موضوعه إلى نوعين؛ التأمين من خطر محدد القيمة (معين)، والتأمين من خطر غير محدد القيمة (غير معين)⁽¹⁾، إلا أن الغالب فيه أن يكون غير محدد القيمة⁽²⁾. ويكون التأمين محدد القيمة متى أمكن تحديد التعويض الذي يُطالب به المؤمن له عند وقوع الخطر المؤمن منه ابتداءً، أي عند التعاقد، وهو الغالب في ميدان التعامل، وذلك بخلاف التأمين من الخطر غير محدد القيمة فلا يمكن عند التعاقد التكهن بحجم الخطر المؤمن منه، محل العقد، ذلك أن حجم الخطر لا يمكن تحديده إلا بعد وقوعه، فلم يتحدد لذلك مقدار التزام المؤمن بالضمان قبل وقوع الخطر المؤمن منه⁽³⁾. وتأمين صغار المستثمرين في أسواق المال من الممارسات غير المشروعة للشركات والوسطاء العاملين في أسواق المال أو الموظفين فيها هو من قبيل التأمين من خطر غير محدد القيمة، اعتباراً بأن نسبة الضرر أو الخسارة والكسب الفائت أو تفويت الفرصة يتحدد عند وقوع الخطر المؤمن منه.

وسنبدأ لكون هذا التأمين تأميناً من الأضرار فإنه يتعين فيه مراعاة أحكام الضمان، ومنها التزام المؤمن له بالإفصاح أو الإعلان عن حالة تعدد المؤمنین، ذلك أن لازم تعددهم تعدد الضمان عن ضرر واحد، وهذا غير جائز لخروجه عن حدّ وظيفة الضمان، وهي جبر الضرر، إلى الإثراء أو الكسب بلا سبب⁽⁴⁾، فيكون ما يقبضه المؤمن له أو المستفيد مما زاد عن حدّ جبر الضرر قبضاً لغير مستحق له. ولكن هذا القيد يمكن تجاوزه حال حصر التأمين في شركة تأمين واحدة تعمل خاصة في أسواق المال، وبحسب ما قدمناه في المبحث السابق.

وبملاحظة نص المادة 1035 من قانون المعاملات المدنية: (لا ينتج التزام المؤمن أثره في التأمين من المسؤولية المدنية إلا إذا قام المتضرر بمطالبة المستفيد بعد وقوع

(1) انظر: المهداوي، مرجع سابق، ص 224، محمد إبراهيم الدسوقي، التأمين من المسؤولية، مصر، 1995م، ص 82.
(2) انظر: مصطفى الجمال، (أصول التأمين) (عقد الضمان)، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط 1، 1999م، ص 79.
(3) انظر: موسى جميل النعيمات، النظرية العامة للتأمين من المسؤولية المدنية، رسالة دكتوراه مقدمة إلى كلية الحقوق - جامعة القاهرة، دار الثقافة، عمان، ط 1 / 2006م، ص 61 - 65، وأنظر: عبد القادر العطير، التأمين البري في التشريع، عمان، دار الثقافة، الأردن، 2010م، ص 175.
(4) أنظر: المهداوي، مرجع سابق، ص 225، مجدي حسن خليل، الصفة التعويضية في التأمين من الأضرار في مواجهة التأمين المتعدد، ندوة التأمين والقانون، كلية القانون - جامعة الشارقة، 2003م، ص 114.

الحادث الذي نجمت عنه المسؤولية)، نجد أنّ السياق جرى في فرض بحثنا على اعتبار الشركات والوسطاء الماليين هم المؤمن له، وهم المستفيدون من التأمين لحماية ذم المالية، وأنّ المستثمر هو المتضرر من ممارساتهم غير المشروعة. ولكن النص لم يمنع بتقديرنا أن يكون المؤمن له والمستفيد من التأمين هو المستثمر المتضرر من فعل ضار ارتكبه الغير، ونريد به من يرتبط به المؤمن له بعقد استثمار من شركة أو وسيط في أسواق المال، فيؤمن على أمواله من مسؤولية الغير تجاهه. فيثبت عندئذ للمؤمن له المضرور الرجوع عليه بالمطالبة كشرط لرجوعه على المؤمن لتغطية الخطر المؤمن منه، ويجتمع بموجب هذا النظر في المؤمن له وصفا المؤمن عليه والمستفيد، ويصح بنظر آخر جمع وصفين فيه، هما المؤمن له والمستفيد، على أن تكون الشركة أو الوسيط المالي هو المؤمن عليه، اعتباراً بصدور الفعل الضار من أي منهما. وفي ضوء ما تقدم فإنّ المادة تكون قد اشترطت شروطاً لإعمال حكمها، هي:

أن يصدر فعل موجب لضمان المؤمن على أساس المسؤولية المدنية: ذلك أنّ محل العقد في هذا التأمين هو الخطر المؤمن منه الموجب للمسؤولية المدنية، وذلك الخطر يتحقق بصدور الفعل الضار وتحقق الضرر والرابطة السببية بينهما، ذلك أنّ المضرور لا يملك وبحسب القواعد العامة الرجوع على مرتكب الفعل الضار إلا بتحقيق عناصر المسؤولية المدنية، سواء أكانت المسؤولية عقدية أم تقصيرية أقيمت على أساس الفعل الشخصي أم على أساس المسؤولية عن فعل الغير أم على أساس حراسة الأشياء. ولم نسند الفعل الضار إلى المؤمن له اعتباراً بأنّ ذلك ليس شرطاً في قيام التزام المؤمن بضمان الضرر في التأمين الذي يرد مطلقاً من قيد وقوع الخطر بفعل المؤمن له أو من يسأل عن فعلهم، وكما هو حكمه في التأمين الإلزامي عن حوادث المركبات والنقل⁽¹⁾، لأنّ التزامه مرتبط بوقوع الخطر المؤمن منه، فيمتد التزام المؤمن

(1) تكون مسؤولية المؤمن له عقدية بالنسبة لحوادث السيارات عندما يكون هناك عقد نقل للأشخاص بين المؤمن له «الناقل» وبين الراكب، كما هو الحال في نقل الأشخاص عن طريق سيارات الأجرة، حيث يرتب هذا العقد في ذمة الناقل «المؤمن له» التزاماً بتحقيق نتيجة هي نقل الراكب إلى محطة الوصول سليماً ليس به أذى. وهذا الالتزام يطلق عليه التزام سلامة الراكب، فإذا أصيب الراكب بأي أذى أثناء النقل كان الناقل مسؤولاً عن ذلك مسؤولية عقدية، ويكفي المضرور في هذه الحالة أن يثبت عقد النقل بين المصاب والناقل ولا يكلف المضرور بإثبات خطأ الناقل.. وبحقق هذه المسؤولية فإنّ المؤمن يلتزم بتعويض المضرور. (فايز أحمد عبد الرحمن، التأمين من المسؤولية عن حوادث السيارات، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2006م، ص 39 - 40).

إلى تغطية مسئولية أي شخص يقع منه أو بسببه متى ثبت خطؤه بل ولو كان الحادث وقع بخطأ المضرور نفسه ما لم تبلغ حدّ الجناية أو الجنحة العمدية⁽¹⁾، فلا يستلزم لقيام مسئولية المؤمن بالتعويض سوى وقوع الخطر ضده⁽²⁾.

أن يرجع المضرور على المستفيد من التأمين : فلا يلتزم المؤمن بضمان الضرر إلا إذا قام المضرور بمطالبة المستفيد من التأمين بعد وقوع الحادث المفضي لقيام المسئولية، لأنه بموجب تلك المطالبة يتحقق موجب الضمان لا قبلها، فإذا لم يتحقق موجب الضمان كان رجوع المستفيد على المؤمن غير مستند إلى سبب شرعي، وهو في موضوعنا توجيه المستثمر مطالبته بالضمان إلى الشركة أو الوسيط المالي الذي صدر منه ممارسة غير مشروعة أفضت إلى إلحاق خسارة بالمستثمر، أو إلى سوق البورصة ذاتها متى كان الضرر نتيجة ممارسة غير مشروعة صدرت عن بعض الموظفين العاملين فيها، تقريراً لقاعدة مسئولية المتبوع عن أعمال تابعه. وإذا كان الشائع أنّ المؤمن يلتزم بأداء الضمان إلى المضرور وليس إلى المؤمن له لأنّ المقصود من التأمين من المسئولية المدنية تجنبّ الأخير تحمّل نتائج الإضرار بالغير⁽³⁾، وهذا يفيد أن المضرور لا يملك الرجوع مباشرة على المؤمن⁽⁴⁾، ذلك أنّ حقه تجاه المؤمن يمرّ من خلال ذمة المؤمن له، ويترتب على ذلك أنّ المضرور إذا أسقط حقه تجاه المؤمن له فإنه يسقط حقه تجاه المؤمن تبعاً لذلك، فإنّ ذلك مبناه على الشائع من أنّ المؤمن له هو المؤمن عليه باعتبار تجنبه مخاطر الرجوع عليه بالضمان عند قيام مسئوليته، إلا إنّ ذلك لا يمنع أن يكون المؤمن له هو المستفيد من التأمين حال قيام مسئولية المؤمن

(1) وقد جاء بهذا المعنى للمحكمة الاتحادية العليا في الطعن بالتميز رقم 120 لسنة 2004 مدني في الجلسة العلنية المنعقدة يوم الأحد الموافق 13/2/2005: (إنه في نطاق التأمين على الأشخاص ضد الإصابات تلتزم شركة التأمين بأداء مبلغ التأمين المتفق عليه عند تحقق الخطر المؤمن منه ولو وقع الحادث الذي نشأ عنه إصابة المؤمن عليه نتيجة خطئه أو إهماله، ولا يعتد بالاتفاق على خلاف ما تقدم، وذلك وفق ما تقتضيه المادة 1028 من قانون المعاملات المدنية من انه "يقع باطلا كل ما يرد في وثيقة من الشروط التالية (أ) الشرط الذي يقضي بسقوط الحق في التأمين بسبب مخالفة القوانين إلا إذا انطوت المخالفة على جناية أو جنحة عمدية....").

(2) أنظر: فايز عبد الرحمن، مرجع سابق، ص 44 - 45، وقد أسنده إلى قضاء محكمة النقض المصرية، الطعن رقم 513 لسنة 46 ق جلسة 3/6/1980 س 31 ص 1651، نقض مدني الطعن رقم 352 لسنة 48 ق جلسة 21/5/1981 س 42 ص 1563.

(3) أنظر: المذكرة الإيضاحية لقانون المعاملات المدنية، ص 770 - 771.

(4) عبد الخالق حسن، مرجع سابق، ص 193.

عليه، وهو الشركة أو الوسيط المالي أو سوق البورصة، فيكون المؤمن له والمستفيد هو المستثمر المتداول في سوق البورصة، وبحسب ما قدمنا قريباً، وعندئذ يكون له الرجوع مباشرة على المؤمن لكن بشرط مطالبة المؤمن عليه، مرتكب الفعل الضار، بحسب ما ورد في الشرط الأول، ويراعى في هذا الشأن أن للمؤمن التدخل في الدعوى المقامة من المضرور على المؤمن عليه رغم أنه ليس طرفاً فيها من حيث اعتبار المؤمن صاحب مصلحة، وقد يشترط لنفسه في وثيقة التأمين من المسؤولية المدنية الحق في إدارة الدعوى حماية لمصلحته وتجنباً لاحتمال التواطؤ بين طرفي الخصومة. ومع ذلك، ومن وجه آخر، فإن المضرور يملك الرجوع على المؤمن مباشرة متى كان التأمين إجبارياً لأن مصدر حقه القانون وليس عقد التأمين، ولو افترضنا ورود شرط في العقد على خلاف ذلك، وعلى هذا جرى عمل القضاء الإماراتي⁽¹⁾.

أن يكون رجوعه في حدود ما وقع عليه التأمين: فإذا تحققت الشروط السابقة التزم المؤمن تجاه المضرور بتغطية الضرر الذي لحقه، ويلتزم بتغطيته في حدود الضرر، اعتباراً بأنه تأمين من خطر غير محدد القيمة، ويمكن أن يكون التأمين في حدود القيمة التأمينية المتفق عليها على أن لا تزيد على قيمة الضرر، ويعد ذلك صورة من صور التأمين من المسؤولية عن خطر محدد القيمة، ذلك أن مبلغ التأمين هو الحد الأقصى الذي يلتزم به المؤمن بموجب عقد التأمين؛ فإذا تمت تغطية الضرر بما أداه المؤمن للمضرور فليس للأخير الرجوع على المؤمن عليه، وهو الشركة أو الوسيط المالي في موضوعنا، لأنه بذلك يكون قد جمع بين تعويضين، وكذلك ليس له الرجوع على المؤمن إذا كان قد حصل على التعويض من المؤمن عليه. مع ملاحظة أنه يجوز للمؤمن الاتفاق في عقد التأمين من المسؤولية على إعفاء نفسه من الالتزام بتغطية

(1) وقد جاء لتقرير هذا المعنى للمحكمة الاتحادية العليا في الطعن بالتمييز رقم 120 لسنة 2004 مدني في الجلسة العلنية المتعقدة يوم الأحد الموافق 2005/2/13؛ (وقد نظم المشرع قواعد التأمين ضد المسؤولية عن الحوادث الناجمة عن استعمال السيارة أو فقد السيارة المؤمن عليها أو تلفها وذلك بموجب القرار الوزاري رقم 1987/54 بشأن توحيد وثائق التأمين على السيارات، وجعل التأمين ضد المسؤولية عن الحوادث إجبارياً حيث تلتزم شركة التأمين المؤمنة بأن تؤدي إلى المضرور من الغير التعويض المناسب لما لحقه من أضرار نتيجة إصابته أو تلك التي تلحق بممتلكاته، ويستمد المستفيد المذكور حقه في التعويض من القانون مباشرة وبالتالي فهو لا يحتاج في هذه الحالة. وعلى ما جرى به قضاء هذه المحكمة. بما قد يرد بوثيقة التأمين من شروط تحد من التزامات الشركة المؤمنة قبل المؤمن له، وذلك على سند من أن المضرور يعد من الغير وليس طرفاً في عقد التأمين ولا يستمد حقه في التعويض من هذا العقد).

الخطر إذا وقع في ظروف معينة، فإذا وقع الخطر بموجبها فإنه لا يلتزم تجاه المؤمن له بأي ضمان سندا للاتفاق، وعلى هذا سار القضاء في عمله⁽¹⁾.

وفي ضوء ما تقدم نجد أن الحماية التي وردت الإشارة إليها في القانون رقم 7 لسنة 2010، وأنظمة تفعيلها التي ورد النص بها فيه دون أن يرد بيانها أو تفصيلها في نصوصه، في غير ما ورد في الفصل الحادي عشر منه، وتقدم الكلام بشأنه، يمكن تفعيلها «الحماية» عن طريق تفعيل نظام التأمين في أسواق المال، والتأمين فضلاً عن كونه وسيلة فاعلة في الحماية فإنّ العمل به يخلق أماناً في التداول في أسواق الأوراق المالية، تتحرر به طاقات المستثمر منتجة التفاعل الإيجابي في استثمار أمواله في تلك الأسواق، اعتباراً بأن ذلك من مقتضيات التأمين، ومسلمات العمل به، ولا شك أن هذه الآثار في نطاق أسواق المال تتعدى المصلحة الخاصة بالمستثمر إلى المصالح العامة التي أنشأت لأجل تحقيقها أسواق الأوراق المالية.

(1) جاء في تقرير هذا المعنى حكم محكمة تمييز دبي بتاريخ 12-03-2006 في الطعن رقم 243 / 2005 طعن مدني: (وفقاً لما تقضي به المادة 1034 من قانون المعاملات المدنية بأن التزام المؤمن بأداء الضمان أو المبلغ المستحق إلى المؤمن له أو المستفيد على الوجه المتفق عليه لا يكون إلا عند تحقق الخطر المؤمن منه المحدد في العقد، مما مؤداه أنه يجوز في عقد التأمين الاتفاق على استبعاد بعض المخاطر بشروط معينة من التغطية التأمينية، ويترتب على الاستبعاد الاتفاق في هذه الحالة، تحلل المؤمن من التزامه بالضمان إذا وقع الحادث المؤمن منه نتيجة الخطر المستبعد).

الخاتمة :

وأضمنها نتائج البحث ثم أعقبها بالتوصيات .

أولاً: نتائج البحث

1. إنَّ الواقع مرآة القانون، كما إنَّ القانون مرآة الواقع وتطوره، فلا انفصام بينهما تحقيقاً لديمومة تفاعلها الإيجابي، الموجب للإنتاج المستمر، وهو تحصيل مستدام للتطور والتنمية المستدامة على كافة الأصعدة، ومنها المالي المتعلق بتنظيم نشاط الأسواق المالية، مبادئ هذا التنظيم ومقاصده ووسائله الرابطة بينهما.
2. إنَّ الأسواق المالية مرآة الاقتصاد، وذلك من خلال تفاعل قوى العرض والطلب فيها، بما يفضي إلى تنمية الاقتصاد القومي عن طريق تشجيع توجيه المدخرات للاستثمار فيها، والمساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحاً.
3. إنَّ جلب رؤوس الأموال الأجنبية، وتلبية متطلبات منظمة التجارة العالمية واتفاقيات التجارة الدولية من رفع حواجز انتقال المال بين الدول، وإضفاء الحماية الوطنية عليها، لا ينبغي أن يشكّل الباعث الرئيس على تشريع قانون الهيئة لتنظيم أسواق المال دون العناية الفائقة بتوفير نظم حماية المستثمرين، وتيسير إجراءاتها، وخلق الأمان في الاستثمار.
4. إنَّ العمل على تطوير القوانين المنظمة لأسواق المال قد يتعيّن بشكل بارز من خلال تسليط الضوء على ثغراتها، والتي تعود في غالبها إلى مراعاتها جوانب تنظيمية يغلب عليها العمومية التي قد تتجرد معها، وبشكل واضح، عن ضوابط إشراك الأفراد في الاستثمار وإسهامهم في التنمية الاقتصادية، وعن آليات الحماية الفاعلة لاستثماراتهم.
5. إنَّ الطابع التنظيمي للقانون رقم 7 لسنة 2010 وتعديلاته يتسم بأنه طابع إداري، اهتمت مواده بإنشاء هيئة أسواق المال، وهيكلها الإداري، واختصاصاتها الإدارية، والذي تبعها ضرورة بحكم وظيفتها هذه تنظيم تراخيص للأشخاص

الاعتبارية التي تزاوّل نشاطها التجاري في أسواق المال، وأحكام مخالفتها لذلك التنظيم الإداري. فذلك هو السمة الغالبة، والطابع المميز للقانون، في فصوله الثلاثة عشر باستثناء الفصل الحادي عشر منها.

6. إنّ الفصل الحادي عشر من القانون المذكور بالغ الأهمية بتقديرنا، وقد أتى بجديد من حيث إنشاء محكمة مختصة بنزاعات سوق الأوراق المالية، ونيابة خاصة به، وتخصيص دوائر استئنافية.. ولا يخفى ما في ذلك من مزايا التخصص وسرعة حسم النزاعات... لكن قد يرد عليه غلبة الطابع الجزائي والتأديبي من حيث إنّ ذلك ما وقع التفصيل فيه في نصوصه، على خلاف الحماية المدنية التي دخلت ضمناً في اختصاص الدوائر غير الجزائية المختصة بنظر النزاعات التجارية والمدنية، ودون أن يعقب ذلك تفصيل فيها مماثل للتفصيل الوارد في اختصاص الدوائر الجزائية ومجلس التأديب، وهذا يوجب رجوع المستثمر المضروب إلى القواعد العامة في المسؤولية المدنية، بما تحمله من صعوبات وأعباء معلومة تقع على عاتقه.

7. إنّ العمل في أسواق المال محفوف بالمخاطر، منها ما يعود إلى مدى ثقافة أو خبرة المتداول، ومنها ما يعود إلى ممارسات غير مشروعة قد تتبعها الشركات والوسطاء الماليين في السوق المالي، أو تصدر من الموظفين العاملين في سوق البورصة، أو حتى من المستثمر نفسه، ومنها ما يعود إلى أسباب خارجة عن نطاق السوق تتمثل بتقلبات اقتصادية عالمية أو أخبار سياسية ذات تأثير على عمل السوق ومجريات التداول فيه.

8. إنّ في تفعيل نظام التأمين في أسواق المال أثره البالغ في دعم الاستثمار فيها، وحماية المستثمرين، خاصة صغار المستثمرين، من حيث إنّ التأمين سبيل لتحقيق التفاعل الإيجابي بين القانون والواقع، ووسيلة فاعلة للانتقال بالواقع، مما هو كائن إلى ما يجب أن يكون عليه، موافقة لمقتضيات التغيير في الواقع، ومواكبة للتطور المستدام فيه.

9. إنّ اعتبار ارتفاع نسبة المستثمرين في الأسواق المالية مع مراعاة تحقيق عدالة

الفرص في تحصيل الأرباح وخلق الأمان لأموالهم الاستثمارية عامل دافع بالضرورة إلى تضييق نطاق الفجوة بين الأغنياء والفقراء، ولا يخفى أثره الإيجابي في الناحيتين الاجتماعية والاقتصادية، فضلاً عن وظيفته في تحقيق النمو الاقتصادي بوتيرة مستدامة ثابتة.

10. إنه متى كان المستثمر في مواجهة خطر خسارة ناشئة عن ممارسات غير مشروعة لشركة أو وسيط مالي في سوق المال أو لموظف فيها فإنَّ الخطر يكون غير معيَّن، اعتباراً بتعيُّنه وقت وقوعه لا وقت التأمين. وهذا يعني أنَّ ما يتعيَّن على المؤمن أدائه إلى المؤمن له لا يتحدد إلا وقت وقوع الخطر، وذلك صورة من صور التأمين من المسؤولية، والخطر يعدُّ من جانب آخر خطراً ثابتاً اعتباراً بأنَّ الزمن لا يدخل عنصراً في تكوينها، فهي قابلة للوقوع في أي زمن من أزمنة التعامل في السوق. وكذلك الحكم مع الخسائر الناشئة عن تقلبات السوق لعوامل اقتصادية أو سياسية. فأمكن بذلك تقدير قسط التأمين بشكل ثابت وقت إبرام عقد التأمين.

11. قد يعدُّ الخطر المؤمن منه معيناً إذا تم الاتفاق بين المؤمن له والمؤمن، أو تمَّ ذلك بإعلان عام صادر من المؤمن إلى جميع المستثمرين أنَّ نسبة التغطية التأمينية لا تزيد عن 25% مثلاً، وهذا الشرط قد يصلح في خسارة السوق الناشئة عن تقلبات السوق المالي لأسباب اقتصادية أو سياسية.

12. إنَّ المؤمن له ينبغي تعيينه باعتبار الخطر المؤمن منه، فإن كان الخطر متمثلاً في تقلبات السوق لظروف خارجية غير متوقعة فالأولى أن يكون المؤمن له هم الأشخاص المرخص لهم ممارسة الأنشطة المالية في الأسواق المالية، ذلك أنَّ الشركات والوسطاء الماليين لهم مصلحة في حمايتهم من التقلبات التي تصيب أسواق المال، فضلاً عن المصلحة العامة في ديمومة عمل السوق المالي واستقراره. ولا يمنع ذلك من مدِّ التأمين ليشمل المستثمرين، إلا أنَّ الكلام في الأولوية مراعاة للمصلحة العامة في حماية استقرار عمل أسواق المال وديمومتها بثبات.

13. أما المؤمن له في التأمين من الممارسات غير المشروعة التي تصدر عن العاملين في أسواق المال فينبغي أن يكون هو المستثمر أو المتداول، اعتباراً بأنَّ ضمان الخسارة

التي تصيبه ستجعل عقد التأمين صورة من صور التأمين المسئولية، والأصل في هذه المسئولية أن يكون مرتكب الفعل الضار هو المؤمن له إلا أن ذلك لا يمنع، مراعاة للمصلحة العامة والخاصة، أن يكون من يقع عليه الضرر هو المؤمن له، فيجمع بين صفتي المؤمن له والمستفيد، وذلك لاعتبارين، أحدهما ضمان رجوعه على المؤمن مباشرة، والثاني حلول المؤمن بعد أداء مبلغ التأمين محل المؤمن له في الرجوع على الشركة أو الوسيط المالي، مرتكب المخالفة أو الفعل الضار. وفي ذلك حماية للمستثمرين من جانب، ووسيلة وقائية وعلاجية لموضوع النزاع من جانب آخر.

14. أما المؤمن فينبغي بتقديرنا، وجرياً على السياق التشريعي للقانون رقم 7 لسنة 2010 في تخصيص محاكم ونيابة عامة خاصة بنظر وحسم النزاعات الناشئة عن مخالفة القواعد التنظيمية للتعاملات والتداولات في أسواق المال، أن يكون شركة تأمين خاصة بأسواق المال تكون مملوكة للدولة أو لها رأس مال لا يقل عن 51% فيها، وتتبع هيئة أسواق المال، وذلك لضمان ملاءمتها المالية، وحسن إدارتها، وثبوت الرقابة على أعمالها.

15. يتعين بتقديرنا جعل التأمين في أسواق الأوراق المالية تأميناً إلزامياً، مراعاة للمصالح العامة التي تترتب على عمل تلك الأسواق واستقرارها وديمومتها بثبات. وهذا يوجب تشريع نظام قانوني خاص به، وتنظيم وثيقة تأمين موحدة.

16. قد تمّ في البحث اقتراح آلية لطريقة احتساب قسط التأمين، مراعى فيها نوع الخطر وحجمه، وتحديد الدائن بمبلغ التأمين أو الضمان.

17. قد تمّ في المبحث الثالث البحث في طريقة تفعيل التأمين من المسئولية المدنية لحماية استثمار المستثمرين في أسواق المال، خاصة صغار المستثمرين، وأنّ الحماية التي وردت الإشارة إليها في القانون رقم 7 لسنة 2010، وأنظمة تفعيلها التي ورد النص بها فيه دون أن يرد بيانها أو تفصيلها في نصوصه، في غير ما ورد في الفصل الحادي عشر منه، وتقدم الكلام بشأنه، يمكن تفعيلها "الحماية" عن طريق تفعيل نظام التأمين في أسواق المال.

ثانياً: التوصيات

1. إنشاء شركة تأمين خاصة بأسواق المال، يتم تنظيم أحكامها بقانون خاص، تكون مملوكة للدولة أو لها رأس مال لا يقل عن 51% فيها، وتتبع هيئة أسواق المال، وذلك لضمان ملاءمتها المالية، وحسن إدارتها، وثبوت الرقابة على أعمالها. ويكون تخصيص أموال الشركة أو مقدار المساهمة فيها من أقساط التأمين، ومن الاحتياطات النقدية للهيئة.
2. تشريع قانون خاص ينظم التأمين في أسواق المال، يُنص فيه على حق المضرور من المستثمرين بالرجوع المباشر على المؤمن. كذلك تشريع وثيقة تأمين موحدة.
3. إضافة مواد إلى القانون رقم 7 لسنة 2010 تختص بتفصيل إجراءات الدعاوى التجارية والمدنية، يقع النص فيها على تيسير الإثبات، ولو في القضايا المدنية، كأن يعدّ الخطأ في جانب الأشخاص الاعتبارية العاملة في أسواق المال خطأً مفترضاً قابلاً لإثبات العكس، وتأجيل استيفاء رسوم التقاضي من المستثمر المضرور حتى حسم الدعوى بحكم نهائي، ويقع على من يخسر الدعوى من الخصوم.
4. تعديل القانون رقم 7 لسنة 2010 من خلال النص على جريمة التستر التجاري، وذلك لكثرة وقوعها، وصعوبة إثباتها في أحيان كثيرة، وهي مع خطورتها لم يرد بها النص صريحاً في القانون المذكور، وإن أمكن الاستفادة ذلك من بعض عبارات نصوصها في (الجرائم والعقوبات) في الفصل الحادي عشر منه، ولكن مصدر ذلك النظر والاستدلال فيها، والذي قد يقع الاختلاف فيه، اعتباراً بأن الاجتهاد مظنة الاختلاف.

مراجع البحث

- 1 - إبراهيم النجار، المسؤولية المدنية في علاقتها مع عقود الضمان والتأمين «نظرة تمهيدية»، ندوة التأمين والقانون، كلية القانون-جامعة الشارقة، 2003م.
- 2 - أحمد إبراهيم عبد التواب، طبيعة التحكيم في المنازعات الناشئة عن تداول الأوراق المالية والسلع، دار النهضة العربية، القاهرة، 2013.
- 3 - أحمد شرف الدين، أحكام التأمين، مصر، 1991م.
- 4 - البورصات المالية وتكوين محافظ الاستثمار، مركز الخبرات المهنية للإدارة، الجيزة، مصر، 2000.
- 5 - جلال محمد إبراهيم، التأمين دراسة مقارنة بين القانون المصري والقانون الكويتي والفرنسي، جامعة الكويت، 1989.
- 6 - حسام الدين الأهواني، المبادئ العامة للتأمين، مصر، 1975م.
- 7 - خالد علي صالح الجنيبي، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1/ 2007م.
- 8 - عبد الخالق حسن، عقد التأمين، الطبعة الثانية، أكاديمية شرطة دبي، 2008م.
- 9 - عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء السابع، المجلد الثاني، الطبعة الثالثة، بيروت، منشورات الحلبي الحقوقية، 2009م.
- 10 - عبد القادر حسن العطير، التأمين البري في التشريع، عمان، دار الثقافة، الأردن، 2010م.
- 11 - عبد الودود يحيى، الموجز في عقد التأمين، مصر.
- 12 - عبد المنعم البدر اوي، التأمين، مصر - 1981.
- 13 - علي المهداوي، الوجيز في شرح قانون المعاملات المدنية «عقد التأمين» مع بحث فقهي موجز في مشروعيتها، مكتبة الجامعة، الشارقة، 2011م.

- 14 - رمضان أبو السعود، أصول التأمين، الطبعة الثانية، الإسكندرية، دار المطبوعات الجامعية، 2000م.
- 15 - شكري بهاء بهيج، التأمين من المسؤولية في النظرية والتطبيق، دار الثقافة، عمان، الأردن، ط1/2010م.
- 16 - فايز أحمد عبد الرحمن، التأمين من المسؤولية عن حوادث السيارات، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2006م.
- 17 - فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتب الحديث، جدارا للكتاب العالمي، عمان، ط1/2005.
- 18 - فهد بادى الرشدي، الصكوك أحكامها وضوابطها وأشكالها «دراسة شرعية نقدية»، مصرف الراجحي، إصدارات المجموعة الشرعية «14»، دار كنوز أشبيليا، الرياض، ط1/2014.
- 19 - محمد حلمي عبد التواب، الأطر الشرعية والفنية لبورصة الأوراق المالية وآليات الرقابة القانونية عليها، دار الفكر العربي، القاهرة، 2012.
- 20 - محمد محمد محمد عطا، مشكلات تطبيق تأمين المسؤولية المدنية ومعالجتها كميًا بالتطبيق على تأمين السيارات الإجباري، دراسات في التأمين، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2014.
- 21 - مجدي حسن خليل، الصفة التعويضية في التأمين من الأضرار في مواجهة التأمين المتعدد، ندوة التأمين والقانون، كلية القانون - جامعة الشارقة، 2003م.
- 22 - محمد إبراهيم الدسوقي، التأمين من المسؤولية، مصر، 1995م.
- 23 - محمد كامل مرسي، عقد التأمين، الجزء الثالث، الإسكندرية، منشأة المعارف، 2005م.
- 24 - مسعود سعيد بهاء الدين، الآثار المترتبة على عقد التأمين من المسؤولية المدنية (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، 2008م.

- 25 - مصطفى الجمال، (أصول التأمين)(عقد الضمان)، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ط1/1999م.
- 26 - موسى جميل النعيمات، النظرية العامة للتأمين من المسؤولية المدنية، دار الثقافة، عمان، ط1/2006م.
- 27 - ويليام جيه. أونيل، كيف تصنع ثروة في سوق الأسهم، مكتبة جرير، الرياض، ط3/2006م.

القوانين والمذكرات الإيضاحية والقضاء:

- 1 - القانون رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، المعدل بالقانون رقم 8 لسنة 2014 والقانون رقم 22 لسنة 2015م.
- 2 - المذكرة الإيضاحية للقانون رقم 7 لسنة 2010 .
- 3 - القانون الاتحادي رقم 17 لسنة 2004 في شأن مكافحة التستر التجاري.
- 4 - قانون المعاملات المدنية الاتحادي رقم 5 لسنة 1985 المعدل بالقانون رقم 1 لسنة 1987 .
- 5 - المذكرة الإيضاحية لقانون المعاملات المدنية، وزارة العدل.
- 6 - القانون المدني الكويتي رقم 67 لسنة 1980م.
- 7 - قضاء المحكمة الاتحادية العليا.
- 8 - قضاء محكمة تمييز دبي.

الصحف:

- 1 - جريدة الرأي الكويتية، الثلاثاء 29 مارس 2016.
- 2 - جريدة البيان الإماراتية، 18 فبراير 2016.

مواقع الكترونية:

<https://ar.wikipedia.org/wiki>

http://www.insurance4arab.com/2014/12/blog-post_72.html

الصفحة	الموضوع
169	الملخص
171	مقدمة
175	المبحث الأول - المعالم العامة لقانون هيئة أسواق المال
192	المبحث الثاني - فاعلية التأمين في دعم الاستثمار
198	أطراف عقد التأمين
202	طبيعة التأمين في أسواق المال
203	قسط التأمين
203	كيفية احتساب القسط
205	الدائن بمبلغ التأمين أو الضمان
206	المبحث الثالث - فاعلية التأمين في حماية صغار المستثمرين
214	الخاتمة
219	المراجع