



جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة ميسان
كلية القانون

التنظيم القانوني لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري دراسة تحليلية مقارنة

رسالة تقدمت بها الطالبة

شهد هشام عبد الأمير

إلى مجلس كلية القانون - جامعة ميسان

وهي جزء من متطلبات الحصول على درجة الماجستير - في القانون الخاص

إشراف

أ. د. عمر ناطق يحيى

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

﴿وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ

وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ﴾

صدق الله العلي العظيم

سورة المائدة: آية (٢)

الثناء

الحمدُ كلَّ الحمد والثناء الأول والأخير إلى رب العزة والتدبير ولا يبخس حقَّ صغيرٍ ولا كبير،
وللنبي الأمي (صلى الله عليه وآله) الذي جعل طلب العلم فريضةً لئُنير عقولنا ويُضيئها بحروف
النور ليُزيل بها عنا بُهم الضلال والديجور.
إلى سندي ومعتدي ومن أخذ بيدي لإكمال طريق النجاح والفلاح، وزرع القيم والأخلاق رغم ألم
العيش والإملاق أبي الغالي.
إلى من سهرت الليالي والأيام، وعانت من السقم والآلام وهي مبتسمة ضاحكة كي تجعلني متفوقة في
كلِّ مجال لتفتخري بين الأخوال والأعمام امي الحبيبة.
إلى إخوتي وأخواتي وعزوتي في حياتي.
إلى ثمرة فؤادي ونبض قلبي ونور عيني ابني علي.

شهاد

شكروعرفان

بعد الانتهاء من هذه الدراسة أجد ومن دواعي الوفاء والعرفان أن أتقدم بالشكر المقرون بالتقدير الكبير إلى عماده كلية القانون جامعة ميسان المتمثلة بالاستاذ الدكتور الفاضل جعفر كاظم جبر والسادة معاوني العميد في الكلية ورئيس قسم القانون الخاص الاستاذ المساعد حسن علوان لفته ورئيس لجنة الدراسات العليا لاحتضانهم لي في مدة الدراسة وعلى كلّ مساعدة قدموها لي فجزاهم الله عني خير الجزاء.

وأتوجه بالشكر الجزيل إلى كلّ من ساعدني في إنجاز هذا العمل ولا سيما الدكتور الفاضل المشرف على الرسالة الأستاذ الدكتور عمر ناطق يحيى الذي كان لملاحظاته وآرائه العلمية الرصينة وتوصياته الشديدة لها الأثر البالغ في إنجاز هذه الرسالة، فله مني كلّ التقدير والاحترام والدعاء بالتوفيق والسداد.

ويشرفني ان اتقدم بفائق شكري وتقديري إلى السادة أعضاء لجنة المناقشة لقبولهم مناقشه بحثي وصرفهم جزءا من وقتهم الثمين لأجل قراءه وإبداء ملاحظاتهم السديدة داعية من الله عز وجل ان يحفظهم ويرعاهم.

ويشرفني أن أتقدم بفائق شكري وتقديري إلى اساتذتي في السنة التحضيرية لما قدموه لي من معلومات قيمه فلا أملك سوى أن أدعو من الباري عز وجل أن يطيل بأعمارهم لخدمه الباحثين، كما أتقدم بالشكر والتقدير والامتنان إلى أبي وأمي وزوجي وابني وإخوتي وأخواتي الذين رافقوني مدة الدراسة والكتابة وأخيراً أقف بإجلال وتقدير لكل شخص ساعدني وأعانني فلهم مني كلّ تقدير والاحترام والدعاء بالتوفيق

الباحثة

المستخلص

ان من اهم الصعوبات والتحديات التي تواجه تمويل المشاريع هو كيفية توفير المال في تمويل المشروع لكن مع التقدم والتكنولوجي وظهور منصات التي تعتبر من اهم الابتكارات المالية لتمويل المشاريع الصغيرة المتوسطة وتعتبر المنصة وسيط بين طالب التمويل والمستثمرين .

وان المنصة لا تعمل الا بعد الحصول على الترخيص من قبل هيئة الاوراق المالية او هيئة السلوك المالي بالنسبة للمملكة المتحدة حيث يقدم طالب التمويل بتقديم طلب الى هيئة الاوراق المالية ، وهي الجهة المسؤولة عن عمل المنصة لغرض الحصول على ترخيص لعرض مشروعه عبر المنصة .

وبعد التأكد من توفر الشروط في الطلب المقدم توافق هيئة السلوك المالي على طلب طالب التمويل حيث يقدم طالب التمويل مشروعه الى الجمهور لغرض تمويل مشروع مقابل الحصول على حصص او اسهم حيث تنشئ علاقة قانونية بين طالب التمويل والمستثمرين تترتب على هذه العلاقة حقوق لطالب التمويل والمستثمرين وكذلك التزامات تجاه الهيئة وتجاه المستثمرين وتحصل المنصة على عمولة مقابل عرض المشروع عبر المنصة وتترتب على منصات التمويل الجماعي الاستثمائي مسؤولية مدنية وجزائية في حال عدم التزام المنصة بالقوانين والتعليمات التي تضعها الدول المنظمة لعمل منصات التمويل الجماعي الاستثمائي .

الفهرست

الصفحة	الموضوع
٥-١	المقدمة
٧٥-٧	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
٤٤-٨	المبحث الأول: ماهية منصات التمويل الجماعي الاستثماري
٣٢-٨	المطلب الأول: مفهوم منصات التمويل الجماعي الاستثماري
١٦-٩	الفرع الأول: مدخل تعريفي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
٣٢-١٧	الفرع الثاني: تمييز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عما يشته به
٤٤-٣٢	المطلب الثاني: ذاتية منصات التمويل الجماعي الاستثماري
٣٩-٣٢	الفرع الأول: الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري وأنواعها
٤٤-٤٠	الفرع الثاني: مزايا و عيوب منصات التمويل الجماعي الاستثماري
٧٥-٤٥	المبحث الثاني: الية التمويل عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري
٦٥-٤٥	المطلب الأول: اطراف عملية التمويل الجماعي الاستثماري و كيفية عملها
٥٠-٤٦	الفرع الأول: أطراف عملية التمويل الجماعي الاستثماري
٦٥-٥١	الفرع الثاني: كيفية عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري التقليدية
٧٥-٦٦	المطلب الثاني: التمويل باستخدام تقنية البلوك شين
٧٣-٦٨	الفرع الأول: ماهية تقنية البلوك شين

٧٥-٧٤	الفرع الثاني: آلية عمل تقنية البلوك شين
١٤١-٧٦	الفصل الثاني: الأحكام القانونية المنظمة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
٩٤-٧٨	المبحث الأول: أنواع منصات التمويل الجماعي الاستثماري وعلاقة الحوكمة والتنمية فيها
١١٦-٧٨	المطلب الأول: أنواع منصات التمويل الجماعي الاستثماري
٩٠-٧٩	الفرع الأول: التمويل الجماعي القائم على القرض
٩٤-٩٠	الفرع الثاني: التمويل الجماعي القائم على الشركة
١١٦-٩٥	المطلب الثاني: علاقة الحوكمة والتنمية المستدامة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
١١٠-٩٥	الفرع الأول: علاقة الحوكمة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
١١٦-١١٠	الفرع الثاني: علاقة التنمية المستدامة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
١٤١-١١٧	المبحث الثاني: الآثار المترتبة عن استخدام منصات التمويل الجماعي الاستثماري
١٣١-١١٧	المطلب الأول: التزامات منصات التمويل الجماعي الاستثماري
١٢٤-١١٨	الفرع الأول: التزامات منصات التمويل الجماعي الاستثماري تجاه هيئة الأوراق المالية
١٣١-١٢٥	الفرع الثاني: التزامات المنصات تجاه المستثمرين
١٤١-١٣٢	المطلب الثاني: حقوق منصات التمويل الجماعي الاستثماري و المسؤولية التي تترتب عليها
١٣٦-١٣٢	الفرع الأول: الحق في العمولة والحق في الحبس
١٤١-١٣٦	الفرع الثاني: المسؤولية المدنية و الجزائية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري
١٤٦-١٤٢	الخاتمة
١٧٥-١٤٧	المصادر



المقدمة

المقدمة

أولاً: جوهر فكرة الدراسة

ظهرت عدة حلول عملية لتمويل الشركات الناشئة الصغيرة والمتوسطة من بين هذه الحلول هي صور التمويل الجماعي الاستثماري التي تعتمد على المنصات الالكترونية تنطلق منها الاعلانات الخاصة بطلبات تمويل المشاريع الناشئة والقائمة على حد سواء .

و تعتبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري احد الحلول الرئيسية التي تساعد طالبي التمويل في انشاء مشاريعهم خاصة تلك التي تتعرض الى تحديات مادية ، وتعتبر بديل مطروح واكثر تميزا من الاعتماد على حلول التمويل المصرفي التي تفرض شروطا صارمة او الاعتماد على اصحاب رؤوس الاموال او المستثمرين .

وتتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عما يشتهه بها من التصرفات القانونية الوسيط (السمسار) والوكيل بالعمولة والوكيل الالكتروني ، وان منصات تكون على عدة انواع منصات تبرع منصات مكافآت منصات الاستثمار وتكون طبيعة هذه المنصات وسيط بين طالب التمويل والمستثمرين.

وتعمل هذه المنصات وفق الية معينة تبدأ بعرض طالب التمويل مشروعه عبر المنصة اذ يقوم الجمهور بتمويل المشروع بمبلغ قليل مقابل الحصول على حصص او اسهم في الشركة في حال نجاح المشروع وفي حالة فشل مشروع وعدم الوصول الى المبلغ المطلوب لتمويل المشروع ترجع الاموال للمستثمرين ولا تستلم المنصة او طالب التمويل اي شيء .

ومنصات التمويل الجماعي الاستثماري لها عدة مزايا ولا تخلو من المخاطر والعيوب ولا تعمل المنصات دون الحصول على ترخيص من جهة المسؤولة عن عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري وتعتبر تقنية البلوك شين مهمة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري فهي تساعد على التخلص من احتيال وتوفر شفافية والامان وان اطراف عملية التمويل الجماعي الاستثماري هم طالب التمويل والمستثمرين والمنصة .

وقد اسهمت حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري في القضاء على الفساد المالي والاداري للشركات باتباع اسلوب العدالة والشفافية في المعلومات المقدمة من قبل الشركة عن طريق وضع قواعد واساسيات تؤكد على اهمية التزام بأحكام القانون وضمان الرقابة .

وان انواع التمويل الجماعي الاستثماري نوعين التمويل الجماعي القائم على القرض و التمويل الجماعي القائم على الشركة .

وللمنصات التزامات تجاه الهيئة وتجاه المستثمرين وكذلك لها حقوق وهي حق الحصول على العمولة وحق الحبس وكذلك يترتب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري المسؤولية مدنية وجزائية .

ثانياً: أهمية الدراسة

ان لدراسة منصات التمويل الجماعي الاستثماري اهمية كبيرة كونها تعتبر في الوقت الراهن من اهم المستجدات التكنولوجية المالية اذ بلغ حجم استثمارها في السوق الدولية مبالغ خيالية واصبحت محل اهتمام عالمي واقليمي .

وقد ساهمت منصات التمويل الجماعي الاستثماري في تخليص المبدعين وطالبي التمويل وصغار المستثمرين من معوقات التي تواجههم وبرزت هذه المعوقات هي توفير المال اللازم لتمويل مشاريعهم كما تقضي على هيمنة وسيطرة المؤسسات المالية التقليدية .

ولدراسة منصات التمويل الجماعي الاستثماري اهمية كبيرة بسبب قيام اغلب الدول باستخدام استراتيجيات مالية لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة بالاضافة الى ذلك بدأت منصات التمويل الجماعي تمارس عملها بتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة .

ثالثاً: مشكلة الدراسة

تعتبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري من المواضيع الحديثة في المجتمعات العربية من جهة، ومن جهة ثانية حداثة التشريعات والقوانين المنظمة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري وخلو التشريعات العراقية من قانون ينظم عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري. وتتطوي الاشكالية الرئيسية على الاسئلة الفرعية التالية .

١- هل عالجت منصات التمويل الجماعي الاستثماري مشكلة عدم اكتمال المبلغ المطلوب لطالب التمويل الذي يرغب بتمويل مشروعه؟

٢- هل يوجد نهج رقابي خاص بعمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري؟

٣- هل تسهم منصات التمويل الجماعي الاستثماري في سد فجوة التمويل التي تعاني منها الشركات الناشئة؟

٤- ما هي الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري؟

٥- ما هي آلية عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري؟

٦- ما هو الدور الذي تلعبه تقنية البلوك شين بالنسبة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري؟

٧- هل كان للحكومة دور وسيطرة رقابية على منصات التمويل الجماعي الاستثماري؟

٨- هل يجوز للمنصة التمويل الجماعي الاستثماري ان تستثمر في المشروع المعروض على منصتها؟

٩- هل عمل منصة التمويل الجماعي يقتصر على تمويل المشاريع المحلية فقط أو الدولية أيضاً؟

١٠- هل تكون عمليات التمويل الجماعي حكراً على المنصة؟

١١- هل يستفاد طالبي التمويل في المشاريع الاستدامة من منصات التمويل الجماعي الاستثماري؟

١٢- هل يجوز للمنصة استقطاب طالب التمويل في حاله تواجهه في منصة أو منصات أخرى؟

رابعاً: فرضيات الدراسة

حتى نتمكن من الإجابة على الإشكالية محل الدراسة قمنا ببناء الفرضيات التالية:

- تعمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري وفق آلية محددة جمع كميات صغيرة من رؤوس الأموال من طرف عدد من الممولين لتمويل المؤسسات الناشئة.
- لمنصات التمويل الجماعي دور كبير مهم في سد فجوة التمويل بين طالب التمويل والمستثمرين •
- لعب التمويل الجماعي دوراً في زيادة تنفيذ المشاريع الصغيرة والمتوسطة على أرض الواقع عن طريق توفير التمويل اللازم لإنجاز وتنفيذ المشاريع.
- طبيعة منصات التمويل الجماعي الاستثماري هي وسيط بين طالب التمويل والمستثمرين

خامساً : منهج الدراسة

اتبعنا في بحثنا هذا المنهج المقارن من خلال مقارنة القانون الانكليزي والعماني والاماراتي ومن خلاله يتم تحليل النصوص القانونية •

سادساً: الدراسات السابقة

١- عادل نصبه ، لطفي طالبي ، واخرون ، التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة بين الاطار النظري والواقع العملي ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير ، جامعة الشهيد لخضر بالوادي ، ٢٠٢١

تناولت هذه الدراسة المنهج الوصفي في الجانب النظري الذي يتم بوصف الظاهرة المدروسة بتحليل بياناتها اما الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد المنهج التحليلي من خلال تحليل الجداول الاحصائية .

٢- عبد السلام عبد الله محمد الديفار، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، اطروحة دكتوراه، جامعة الإسكندرية، كلية الحقوق، ٢٠٢١ .

تناولت الدراسة المنهج التحليلي المقارن من خلال مقارنة بين القانون الانكليزي ، والعماني ، والاماراتي .

٣- سعودي صالح الدين، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كآلية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والناشئة، ، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، ٢٠٢٠ تناولت الدراسة الجانب الاقتصادي فقط.

الفصل الأول
الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي
الاستثماري

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

ظهرت منصات التمويل الجماعي الاستثماري في السنوات الأخيرة بسبب الالتزامات المالية العالمية التي ظهرت في العقد الأول من هذا القرن أو قبل الازمة المالية العالمية الاخيرة ، وأزمة الديون التي أدت إلى هبوط العديد من أسهم الشركات وتسببت في انهيار أسواق المال، وكان نتيجة ذلك عدم قيام المصارف من إعطاء قروض لتمويل المشاريع ليست على المستوى العربي فقط ، بل أيضاً على مستوى العالم، وأصبحت منصات التمويل الجماعي الاستثماري في وقتنا الحاضر من الأساليب الأكثر ابتكاراً وانتشاراً للحصول على الأموال لتمويل المشاريع للشركات الناشئة وأيضاً لتمويل مشاريع الأفراد ، وهذه المنصات تعمل كوسيط بين أصحاب المشاريع والممولين، وهناك آلية معينة تقوم بها هذه المنصات حيث تبدأ بقيام طالب التمويل بعرض مشروعه عبر المنصة المخصصة لتمويل المشاريع وبعد ذلك يتم عرض فكرة طالب التمويل على الممولين وفي حال إعجابهم بالمشروع يتم تمويل المشروع عن طريق الاستثمار فيه، وتقوم عملية التمويل الجماعي على ثلاثة أطراف ، الطرف الأول طالب التمويل ، وهو الذي يقترح فكرة المشروع بينما يمثل الطرف الثاني المستثمرين، أما الطرف الثالث هي المنصة الإلكترونية والتي تقوم بعملية الجمع بين الطرفين لتمويل المشروع المقترح . ولذلك ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين سوف يضم المبحث الأول ماهية منصات التمويل الجماعي الاستثماري بينما يتناول المبحث الثاني الية التمويل عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري.

المبحث الأول

ماهية منصات التمويل الجماعي الاستثماري

إن التمويل الجماعيّ يكون عن طريق الانترنت عبر منصات التمويل الالكترونية، وتعتبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري طريقة جديدة في تمويل المشاريع لا تعتمد على المؤسسات المالية والمصارف، بل عن طريق جمع الأموال من الجمهور، لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وقد أصبحت منصات التمويل الجماعي الاستثماري في وقتنا الحاضر تجذب العديد من الممولين لاستثمار أموالهم عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري، خاصة بالنسبة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، فالهدف من التمويل الجماعيّ الاستثماري هو تشجيع المشاريع الناشئة، والتي تفتقد للتمويل اللازم لذلك فإن أسلوب التمويل الجماعيّ الاستثماري لا يجذب الشركات الكبيرة ولا يغريهم، لذلك ارتأينا إلى تقسيم هذا المبحث على مطلبين نتناول في الاول مفهوم منصات تمويل الجماعيّ بينما سنخصص المطلب الثاني لذاتية منصات التمويل الجماعي الاستثماري.

المطلب الأول

مفهوم منصات التمويل الجماعي الاستثماري

إن المفهوم الاساسي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري يتمثل بجمع مبالغ صغيرة من المال من مستثمرين متعددين، وتوجيهها إلى طالبي التمويل باستخدام التكنولوجيا المالية الحديثة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري، لذلك نقسم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين، إذ نتناول في الفرع الأول مدخل تعريف لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري ، بينما نتناول في الفرع الثاني تمييز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عما يشتهر بها.

الفرع الأول

مدخل تعريفى لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

ان مفهوم منصات التمويل الاستثماري يبدو حديثا الا ان جذوره تمتد الى قرون مضت وهو يعتمد على الجمهور في تمويل المشروع .

نتكلم في هذا الفرع اولا عن نشأة منصات التمويل الجماعي الاستثماري بينما نتكلم ثانيا عن الية تمويل المشاريع عبر المنصات .

أولاً: نشأة منصات التمويل الجماعي الاستثماري:

يرجع أصل نشأة منصات التمويل الجماعي الاستثماري^(١). للتعهيد الجماعي^(٢)، وإن فكرة المنصات هي فكرة موجودة منذ القدم بشكل وأسلوب مختلف، فكانت على شكل مضاربة متعددة الأطراف أو بأسلوب الشركة^(٣). وقد بدأ ظهور التمويل الجماعي في القرن السابع عشر في عام ١٦٠٦، حيث تم تمويل شركة "Duch Fast India" من قبل الجماهير للقيام برحلات إلى الشرق في عام ١٧٠٠^(٤).

(1) "Basun Zhang, shajion au dynamic strate gies on production Company and Advertising Plat from in crowd funding college of Admin is traction and business,shanghai university of science and technology china,years 2018,p.3.

(٢) "التعهيد الجماعي: هو طريقة للحصول على الأفكار والحلول من أجل تطوير أنشطة الشركة من خلال شبكة موزعة من الأفراد، الحشد انظر:

Sebastian Delling, crowd funding is multifaceted phenomenon , master thesis, college of Admistation and Governance, university of twente, Holland 2013, p.7.

(3) sebastian delling, crowd funding,is multiaced is phenomenom opst-p.7

(٤) سعودي صالح الدين، حماني عبد الرؤوف، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كألية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية المجلد الرابع، العدد ٢، ٢٠٢٠، ص ٥٢.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وفي عام ١٧٢٠ برزت نوع من المنظمات تقرض الشخص دون تدخل أي جهة مصرفية، وأول أنواع هذه المنظمات أطلقت على يد شخص يدعى جوناثان سويقت، واسمها صندوق الإقراض الأيرلندي، وتعمل هذه المنظمات على مساعدة العائلات الفقيرة^(١). وفي القرن الثامن عشر وتحديداً في عام ١٧٦٣ أقدم شاعر بريطاني الكساندر بوب Alexander Bob^(٢) على ترجمة ١٥,٦٩٣ سطر من الشعر اليوناني القديم رواية الإلياذة^(٣) لكتبتها هوميروس إلى اللغة الإنجليزية.

وقد بلغ عدد الممولين لحملة الكساندر بوب أكثر من ٥٠٠ شخصاً، حصلوا على ٦٢٤ مجلداً من ترجمة رواية الإلياذة إلى اللغة الإنجليزية، بعد أن كانت مكتوبة باللغة اليونانية. وقام بوب بجمع أكثر من ٥٠٠٠ جنيه استرليني من هذه الحملة، لقاء جهوده لترجمة الإلياذة. وهو مبلغ لم يجمعه أي مؤلف في إنجلترا في ذلك الوقت.

مع التقدم التكنولوجي وظهور الانترنت ووسائل التواصل الاجتماعي، بدأت منصات التمويل الجماعي الاستثماري بالظهور بشكل مختلف^(٤).

بدا التمويل الجماعي يظهر بشكل مختلف، حيث ظهرت أول منصة الكترونية عبر الانترنت تسمى **kaiva** في الولايات المتحدة سنة ٢٠٠٥، تعمل هذه المنصة على الإقراض للأفراد لتمويل مشاريعهم^(٥)

(١) عادل نصبة، لطفي طالبي، وآخرون، التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة بين الإطار النظري والواقع العملي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمي لخضر بالوادي، ٢٠٢١، ص ١٧.

(٢) "Alexander Bob شاعر انجليزي ولد في لندن عام ١٦٨٨ م وتوفي عام ١٧٤٤ م واشتهر بمقاطع شعرية ساخرة وبترجمته الشعر للغة الإنجليزية انظر الموقع الالكتروني ألكسندر بوب <https://www.marefa.org> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/١٨ الساعة ٣:١٥ ص.

(٣) كتاب الإلياذة، هوميروس، ترجمه إلى العربية سليمان البستاني، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، مصر، ٢٠١٢.

(٤) عبد الله ضعيان العنزي، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري، بحث مقدم مؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات الخيرية والمجتمعية، مملكة البحرين، ١٦ فبراير ٢٠١٩.

(٥) د. هاجد بن عبد الهادي العتيبي، منصات التمويل الجماعي الاستثماري دراسة فقهية تحصيلية، مجلة الجامعة الإسلامية لعلوم الشرعية، الجامعة المجمعة، المجلد ٥٥، العدد ١٩٨، سنة ٢٠٢١، ص ٥٨٠.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وفي عام ٢٠٠٦ ظهرت منصة **prosper** بروسبار وهي أول منصة ظهرت في الولايات المتحدة وتعمل هذه المنصة على تقديم القروض للناس بدون تدخل المصارف^(١).

وفي حلول عام ٢٠٠٩ اذ يعتبر هذا العام هو انطلاقة حقيقية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري، و اصبحت لها دور كبير في العالم فكانت منصة **Kickstarter** وهي منصة عبر الانترنت مقرها الرئيسي في نيويورك تعمل على مساعدة طالبي التمويل على تمويل مشاريعهم^(٢). أما في المملكة المتحدة فظهرت أول منصة تمويل جماعي استثماري وهي منصة **crowd Cube** عام ٢٠١١ تعمل على توفير فرص استثمار^(٣). بينما كانت أول منصة في عالمنا العربي هي منصة أفلامنا، حيث نشأت في عام ٢٠١٢ في بيروت حيث تساعد مخرجي الأفلام الجدد على تمويل أفلامهم بإخراجها^(٤). وفي مصر ظهرت منصة شكره عام ٢٠١٢، وهي تعمل على دعم من الشركات الناشئة المصرية^(٥). وبعد ذلك نشأت منصات في دبي وهي منصة ذومال، وهي منصة ظهرت في دبي عام ٢٠١٢ تمول المنصة العديد من المشاريع مثل مشاريع صناعة الأفلام والموسيقى وطباعة الكتب والبرمجيات والتصاميم وغيرها^(٦). أما منصة بورিকা ظهرت في دبي عام ٢٠١٢، وهي منصة التمويل الجماعي الاستثماري للأسهم تعمل على تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة^(٧).

(١) موقع منصة ومضه منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.wamda.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/١٩ الساعة ٩:١٥ ص.

(٢) Kickstarter هي منصة تمويل جماعي مقرها الرئيسي في نيويورك نشأت في عام ٢٠٠٩ الموقع الالكتروني للمنصة <https://www.kickstarter.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/١٩ الساعة ٢:٣٩ م.

(٣) منصة crowd Cube منشور عبر الموقع الالكتروني <https://www.crowdcube.eu> تاريخ الزيارة الموقع الساعة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣:٥٠ م.

(٤) منصة أفلامنا منشور عبر الموقع الالكتروني <https://www.aflamuna.online> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٢:٣٧ م.

(٥) مقال كيف نشأ وتطور التمويل الجماعي في العالم العربي منشور على الموقع الالكتروني <https://www.wamda.com/ar> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣:٠٠ م.

(٦) منصة ذومال منشور عبر الموقع الالكتروني <https://www.instagram.com/zoomaal> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣:١٥ م.

(٧) منصة بورিকা منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.eureeca.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣:٣٩ م.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

منصة بورিকা المنصة الأولى عالمياً في التمويل الجماعيّ للأسهم تسمح للجمهور بالاستثمار في الشركات الصغيرة والمتوسطة، وذلك إلى جانب المستثمرين الملاك والمؤسسات. تساعد بورিকা شبكة المستثمرين لديها التي يتنوع أعضائها بين مستثمرين عاديين ومستثمرين ملاك والشركات أيضاً من شراء أسهم في الأعمال التي توجه نحو النمو والتوسع مع تزويد الشركات التشغيلية الوصول إلى رأس المال^(١).

أما في الأردن توجد منصتان. وهما أفكار مينا ظهرت عام ٢٠٠٧، وليوا ظهرت عام ٢٠١٣، وبعد ذلك ظهرت منصة بيهاف في دولة الإمارات العربية عام ٢٠١٤^(٢). ومنصة دبي نكست تأسست في الإمارات العربية عام ٢٠٢١ وتعتبر منصة رقمية للتمويل الجماعي الاستثماري في حكومة دبي وتهدف هذه المنصة لتقديم الدعم للشباب وأصحاب الأفكار والأفكار المبدعة^(٣). وتمنح هذه المنصة لأصحاب المشاريع الحق في الاحتفاظ بملكية مشاريعهم ١٠٠% ويكون الاشتراك في هذه المنصة بدون مقابل أو بمقابل مكافئات^(٤).

أما في السعودية فتوجد منصتان للتمويل الجماعيّ وهما منصة scopeer عام ٢٠١٧ ومنصة منافع عام ٢٠١٨، لكن منصة واحدة اثبتت نجاحها وهي منصة منافع، لأنها نجحت في توفير الحد الأقصى

(١) مقال بعنوان يوريكا المنصة الاولى عامياً في التمويل الجماعيّ للأسهم منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.eimareekh.com> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٤:١٠ م.

(٢) بيهاف تعد أول منصة الإلكترونية في الإمارات منظمة من قبل سلطة دبي للخدمات المالية تسمح للمستثمرين بإقرار أصحاب الشركات التي تحتاج إلى تمويل حيث تقوم الشركات حيث تقوم بربط الشركات الصغيرة المتوسطة مع المستثمرين الذين يستطيعون توفير الدعم لمساعدتها على النمو منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.beehive.ae/dubai-sme-capital-guarantee-ar> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٥:٠٠ م.

(٣) منصة دبي نكست منشور عبر الموقع الالكتروني <https://www.dubainext.ae> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٥:٤٥ م.

(٤) منصة دبي نكست منصة حكومية للتمويل الجماعيّ والبوابة الرسمية لدولة الإمارات العربية المتحدة منشور عبر الموقع الالكتروني <https://www.u.ae/ar-ae/er-ae> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٦:٣١ م.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

لجميع الاستثمارات المفتوحة، بينما فشلت منصة scopeer في تحقيق الحد الأقصى للاستثمار^(١). حيث تعمل هذه المنصات على تمويل المشاريع الاجتماعية لأصحاب الدخل المحدود الذين لا يستطيعون الحصول على التمويل من المصارف.

أما في فلسطين ظهرت منصتان منصة لبنني فلسطين عام ٢٠١٦ وجرودبال التي ظهرت عام ٢٠١٨ تعمل هذه المنصات على التمويل الجماعي القائم على الاستثمارات والأسهم^(٢).

أما في عمان توجد منصة اتيكس الاستثمارية التي ظهرت عام ٢٠١٩^(٣).

أما في إقليم كردستان العراق أنشئت منصة روانكه عام ٢٠١٣ وهي مؤسسة خيرية لرفع مستوى التعليم والبيئة ومساعدة الطفولة ولها أفرع في دهوك والسليمانية وأربيل^(٤). ولا يوجد قانون ينظم عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري في العراق.

ثانياً: تعريف منصات التمويل الجماعي الاستثماري

أ- التعريف التشريعي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري:

عرفت سلطة الخدمات الإنجليزية منصات التمويل الجماعي الاستثماري، "بأنها منصات الكترونية تهدف إلى ربط المستثمرين الراغبين في الحصول على تمويل، من المستثمرين الذين يرغبون في الاستثمار بمبالغ محددة في مشاريع أو أعمال تجارية"^(١).

(١) هبة قزاز، التمويل الجماعي في المملكة العربية السعودية دراسة حاله لمنصة منافع، مجلة دوليه الاقتصاد والتمويل، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد ١١، العدد ١١، ٢٠١٩، ص ٧٨.

(٢) تقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، صندوق النقد العربي، ٢٠٢١، ص ١٠، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.amf.org> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٦:٤٠ م.

(٣) موقع منصة اتيكس منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.atheex.com> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٧:٠٠ م.

(٤) موقع منصة روانكه منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.rwanga.org/?lang=ar> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٧:١٠ م.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من التعريف ان المشرّع الإنجليزي اقتصر على نوع واحد من التمويل وهو النوع التمويل الاستثماري وبين ان هذه المنصات تتميز بسهولة الاشتراك فيها، حيث تعمل على ربط طالب التمويل الذي يرغب في الحصول على التمويل لمشروعه بالمستثمرين أي الجمهور الذي يدعم طالب التمويل وتكون المبالغ محددة وتعتبر هذه وسيلة بديلة عن طرق التمويل التقليدية أي التمويل عن طريق المصارف.

وعرف المشرّع العماني منصات التمويل الجماعي الاستثماري، "بأنها نظام تشغيل الكتروني يعرض تفاعل المستخدمين وطلبات الحصول على التمويل، ويدار من قبل المشغل"^(٢).

يتبين لنا من التعريف أن المشرّع العماني عرف المنصات بأنها برنامج كمبيوتر يتيح هذا النظام للمستخدمين للتفاعل معهم بطرق المختلفة مثل إدخال البيانات، ويتلقى هذا النظام طلبات الحصول على التمويل من المستخدمين ويشرف المشغل على تشغيل النظام ويضمن عمله بسلاسة وكفاءة.

وقد عرف المشرّع الإماراتي منصات التمويل الجماعي الاستثماري بأنها " نظام تشغيل الكتروني مبرمج لعرض طلبات التمويل الجماعي"^(٣).

يتبين لنا من التعريف أن المشرّع الإماراتي عرف المنصة بأنها نظام يعتمد على الإنترنت والوصول إليه عبر الأجهزة الإلكترونية، وإن المنصات النظام مبرمج يشير إلى قابلية تخصيص والتعديل وفقا للاحتياجات ومتطلبات المحدودة ويعرض هذا النظام طلبات مقدمة من أشخاص أو جهات تسعى للحصول على التمويل وتكون آلية جمع المال من عدد كبير من المساهمين بدلاً من الاعتماد على شخص واحد.

(١) موقع سلطة الخدمات المالية البريطانية منشور على الرابط الإلكتروني <https://www.fca.org.uk> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢١ الساعة ٢,١٦ م.

(٢) المادة (١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

(٣) المادة (١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢

ب - التعريف الفقهي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري:

عرف جانب من الفقه منصات التمويل الجماعي الاستثماري: "هي منصات قائمة على شبكة الانترنت تربط بين أصحاب الأفكار، والمشاريع الاستثمارية، المستحدث والممولين المحتملين وتعتبر كطريقة لتمويل حديثة يتم من خلالها جمع مبالغ صغيرة من الأموال من أعداد كبيرة من الأفراد والمؤسسات لتمويل أصحاب الأفكار والمشاريع الاستثمارية، لتمكينهم من تنفيذها في الواقع"^(١).

نستنتج من التعريف ان منصات التمويل الجماعي الاستثماري تعتبر وسيط بين طالب التمويل والمستثمرين يقتصر عملها على الجانب الاستثماري اذ يتم من خلالها عرض المشروع عبر المنصة لغرض تمويل المشروع من قبل الجمهور عن طريق جميع مبالغ صغيرة من المستثمرين مقابل الحصول على حصص او اسهم في الشركة .

بينما عرفها آخرون، "بأنها منصات تعمل كشبكات مكلفة بمهمة التنظيم والربط، مختلف أصحاب المصلحة على المنصة وتمثل وظيفتها الرئيسية في كونها آلية تيسر بحشد الموارد وتكاملها"^(٢).

يتبين لنا من التعريف ان منصات التمويل الجماعي الاستثماري تكون متشابكة ومترابطة تتصل جميع العناصر ببعضها بعض وتعمل على تنظيم وتنسيق الانشطة المختلفة بالاضافة الى ربط الافراد والمؤسسات ببعضها بعض وايضا لها دور في جمع وتنسيق الموارد المختلفة سواء كانت مادية او بشرية او معرفية .

بينما عرفها آخرون "بأنها تقنية مالية حديثة لدعم الأفكار ومشاريع الناشئة من خلال منصات خاصة على شبكة إنترنت من أجل تمكين أصحاب هذه المشاريع لجمع مبالغ مالية الخاصة بحملتهم"^(١).

(١) د. رياض العيونس، دور منصات التمويل الجماعي الاستثماري في التقرير الشمول المالي في الدول العربية، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، جامعة فرحات عباس، سطيف، م٥، ع ١، ٢٠٢٢، ص ١٣٠.

(٢) د. محمود مصطفى احمد، التمويل الجماعي كآلية للتمويل المشروعات الحديثة والريادية بالجامعات المصرية في ضوء بعض التجارب المعاصرة، ابحاث المؤتمر الدولي السادس الشراكة المجتمعية وتطوير التعليم دراسات وتجارب جامعة الازهر كلية التربية للبنين بالقاهرة، ٢٠٢٠، ص ٥١٢.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ينتقد هذا التعريف لأنه يركز بشكل أساسي على الجانب التقني والمالي دون تطرق إلى الجوانب الاجتماعية وايضا اقتصر فقط على المنصات الاستثمارية دون بيان انواع الاخرى منصات الاقراض والمكافئات والتبرع ولم يتطرق التعريف على دور المنصات في تسهيل التواصل مع المستثمرين .

التعريف الصادر من صندوق النقد العربي: "منصات يتم تأسيسها عبر الشبكة العنكبوتية تربط بين الممولين والمستثمرين والمستفيدين أو المستثمرين، مقابل تقاضي عمولات على المشاركة أو الفائدة الأرباح يمكن أن توفر المنصات مجموعة واسعة من الخدمات بما في ذلك خدمات العناية المالية الواجبة والتعاقد وما إلى ذلك"^(٢).

وعرفتها المفوضية الأوروبية: "بأنها منصات تمكن الأفراد والمستثمرين من تمويل مشاريع أو أفراد يحتاجون إلى دعم مالي، لتحقيق أهدافهم المالية يتم جمع الأموال بعيدا عن الأنظمة المالية التقليدية عادة من خلال الانترنت ويتم تحويل الأموال مباشرة إلى المستفيد"^(٣).

تعريف منصات التمويل الجماعي الاستثماري حسب توجيه الاتحاد الأوروبي: "هي منصات الكترونية تستخدم لجمع أموال من الجمهور، لتمويل مشاريع أو أعمال تجارية، أو مشاريع اجتماعية، أو حتى أغراض شخصية. وتتم عملية التمويل عن طريق جمع مبالغ صغيرة من مجموعة كبيرة من الأفراد أو المستثمرين في حين يتم توزيع الفوائد بحسب الاتفاق بين جميع المشاركين"^(٤).

(١) زعيبي رمزي، سارة بن مالك، منصات التمويل الجماعي الاستثماري بين النظري والتطبيق كألية تمويل مؤسسات الناشئة في الدول العربية، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، مجلد ٧، عدد ١، ٢٠٢٣، ص ٤٤.

(٢) تقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي الاستثماري الإصدار الثاني، ديسمبر، ٢٠٢١، ص ٧ منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.amf.org.ae>، تاريخ الزيارة ٢١/٨/٢٠٢٣، الوقت ٢٠،٢٠ م.

(٣) موقع المفوضية الأوروبية متاح على الرابط الإلكتروني <https://www.ec.europa-eu/info/index-en>، تاريخ الزيارة ٢٢/٨/٢٠٢٣، ٤،٢٠ م.

(٤) الموقع الرسمي للاتحاد الأوروبي <https://www.europa.eu> تاريخ الزيارة ٢٢/٨/٢٠٢٣، ٥،٠٠ م.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يمكننا تعريف منصات التمويل الجماعي الاستثماري بأنها "عبارة عن وسيط الكتروني، يربط بين طالبي التمويل الذين يرومون إنشاء مشاريع بالمستثمرين ، لغرض تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة مقابل عمولة للمنصة".^١

الفرع الثاني

تمييز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عما يشته به

تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عن بعض التصرفات القانونية بما يلي:

أولاً - تمييز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عن الوسيط:

تعريف الوسيط (سوق الأوراق المالية)

"يعرف الوسيط بأنه الشخص الذي يقوم بالسعي والتفاوض بين طرفين أو أكثر، لعقد صفقة أو إبرام اتفاقية نظير أجر يسمى عمولة"^(١).

١- أوجه التشابه بين الوسيط (لاوراق المالية) ومنصة التمويل الجماعي

الاستثماري

بالرجوع إلى الأحكام القانونية التي تنظم عمل الوسيط ومقارنتها بالأحكام القانونية تنظم عمل منصة التمويل الجماعي الاستثماري تبين لنا هناك أوجه تشابه بين الطرفين.

أ- يتشابه دور الوسيط مع دور منصة التمويل الجماعي الاستثماري في البحث عن طرف ثاني لإبرام العقد وأيضاً في التقريب بين جهات النظر بين الطرفين لإبرام العقد ولا ينوب عن أحدهما في التعاقد^(٢).

ب- ان دور الوسيط ومنصة التمويل الجماعي الاستثماري هو الحصول على أجر مقابل اتمام الصفقة تسمى عمولة وتحدد عمولة بموجب القانون..، وهذا ما نصّ عليه المشرّع العراقي "يستحق الدلال اجرة

(١) د. مصطفى كمال طه، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار المطبوعات الجامعية - مصر، ٢٠٠٢، ص ١٣٥.

(٢) د. مصطفى كولار وآخرون، الوساطة والسوسة في سوق الأوراق المالية، ط١، الناشر الفا للوثائق - الجزائر ، ٢٠١٩،

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

إذا ادت وساطته إلى اتفاق العقد^(١). وأيضاً منصات التمويل الجماعي الاستثماري تحصل على عمولة بعد ان يتم جمع الأموال من الجمهور لتمويل المشاريع حيث تحصل المنصات على علاوات مقابل إدارة عمليات التمويل وتقدر نسبة العمولة ٥% إلى ٨%^(٢).

ج - ويتشابه دور الوسيط مع دور منصة التمويل الجماعي الاستثماري في مبدأ الإفصاح والشفافية في المعاملات التجارية، حيث تلتزم شركات الوساطة بالإفصاح تجاه الهيئات العامة للأوراق المالية بما لديها من معلومات^(٣)، وهذا ما نصّ عليه المشرّع العراقي في القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية "يعمل الوسيط دائماً من أجل مصلحة الزبائن، ولا سيما وضع مصلحة الزبائن قبل مصلحته و الحفاظ على حقوقهم و إبلاغهم بكلّ المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية"^(٤). وأيضاً يلتزم الوسيط تجاه الهيئة العامة لسوق الأوراق المالية بالإفصاح بما لديه من معلومات، وهذا ما نصّت عليه المادة (١٤) من القسم الخامس من قانون سوق الأوراق المالية العراقي الموقت رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ للهيئة والسوق الصلاحية في الحصول على أي معلومات ذات صلة بوضع هذا القانون موضع التنفيذ أو قواعد سوق البورصة أو الهيئة من وسطاء أو وكلائهم أو موظفين أو المالكين بدون الحاجة إلى اشعار أو موافقة ذلك الوسيط أو ممثليهم أو الأشخاص المرتبطين بهم".

يتضح من نص اعلاه ان المشرع الانجليزي الزم المنصات على اهمية توفير معلومات واضحة وغير مبهمه للمستثمرين والعملاء ، حول كافة الجوانب المالية والقانونية بالتمويل الجماعي ، و يعكس النص سعي المشرع الانجليزي الى حماية المستثمرين من خلال الزام

(١) المادة (٦ - اولا) من قانون الدلالة العراقي رقم ٥٨ لسنة ١٩٨٧. تقابلها المادة (٧) من قانون سمسار البريطاني لعام ١٩٨٧. تقابلها م ٨ من قانون تنظيم أعمال السمسرة لسلطنة عمان لعام ١٩٨٦. تقابلها م ٢٥٦ من قانون التجارة الإماراتي رقم ١٨ لسنة ١٩٩٣.

(٢) د. عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كآلية لتمويل المشروعات عرض تجربته سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، المجلد ٧، العدد ١، ٢٠١٨، ص ٢٩٧.

(٣) د. حسين محمد مصلح محمد، د. عوني سالم النقراشي، التلاعب بالأسعار في سوق الأوراق المالية وعلاقته باليات السوق، الناشر شركه ناس للطباعة ، ط ١، ٢٠١٦، ص ٨٤.

(٤) "المادة (١٣ ف ج)، القسم الخامس، من قانون سوق الأوراق المالية العراقي الموقت رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المنصات التمويل الجماعي الاستثماري بتقديم معلومات كافية ، تمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية مستتيرة .

وهذا ما نصّت عليه المادة (٤) من قانون التمويل الجماعي للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤. "يشترط القانون على المنصات المالية تقديم معلومات شفافة وواضحة عن الرسوم والأسعار المتعلقة بالتمويل الجماعي وعن شروط القروض والتعاملات الأخرى المتعلقة بهذه الخدمات". وهذا ما أكد عليه المشرع العماني في المادة (٢٢، ف٢) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) (يجب على المنصة الالتزام تجاه المستثمرين بالاتي :

٢ - باخطار المستثمرين بالتغيرات الجوهرية السلبية في العرض المقدم من قبل طالب التمويل وعلى سبيل المثال

ا - اكتشاف بيان غير صحيح او مضلل في اي من الافصاحات ذات الصلة بالعرض

ب - اكتشاف وجود حذف او اغفال معلومات جوهرية متعلق بالعرض كان يتعين الافصاح عنها

ج - وجود تغييرات او تطورات جوهرية متعلقة بمستندات العرض او طالب التمويل)

نلاحظ من النص اعلاه ان المشرع العماني يؤكد على اهمية المنصة ان تقوم بابلاغ المستثمرين بجميع المخاطر المحتملة المترابطة بالاستثمار ، كذلك اي تغييرات جوهرية تكون سلبية قد تطرأ على العرض المقدم من قبل طالب التمويل وتكون مؤثرة على نسبة الارباح المتوقعة للمستثمر او تزيد من مستوى المخاطرة ، وايضا على المنصة ان تلتزم بضمان دقة وشفافية جميع المعلومات المقدمة للمستثمرين ، ويشمل ذلك منع التصريحات المضللة وحذف اي معلومات جوهرية تكون مؤثرة على قرار الاستثمار ، ويؤكد النص ايضا على اهمية ابلاغ المستثمرين باي تغييرات جوهرية تطرأ على مستندات العرض او على

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

طالب التمويل نفسه ، وان هذا النص يهدف ضمان ان يبقى المستثمرين على علم باحدث المعلومات المتعلقة باستثمارهم .

وأيضاً أكدّه المشرّع الإماراتي في المادة (٦ ف ١٨) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ (الافصح فوراً على المنصة عن اي اخطاء او معلومات او بيانات مضللة او مخاطر استثمارية تتعلق بطالب التمويل او مشروعاته واستثماراته)

نستنتج من النص اعلاه ان المشرع الاماراتي الزم المنصة ان تبين اي معلومات خاطئة او معلومات غير دقيقة تم تقديمها سابقاً ، وايضا بيان اي معلومات تم تقديمها بطريقة تؤدي الى تفسير مائل او خاطئ والبيانات المظلمة التي تكون بيانات رقمية او احصائية غير دقيقة ، وبيان مخاطر استثمار اي العوامل التي تؤثر على عائد الاستثمار او تعرض المستثمر للخسارة .

اتفق مع المشرع العماني لان النص القانوني دقيق واضح في بيان اهمية الافصح والشفافية ، وكذلك وضع النص بيان وجود حذف او اغفال بالمعلومات ، وايضا بين النص الزام المنصة بابلاغ المستثمرين باي تغييرات جوهرية متعلقة بالمستندات العرض او طالب التمويل .

٢- أوجه الاختلاف بين دور الوسيط ومنصة التمويل الجماعي الاستثماري

من أبرز أوجه الاختلاف بينهما تتمثل بالنقاط الآتية:

أ - يكون محل الوسيط او نشاطه اوسع نطاق من عمل منصات التمويل الجماعي اذانه الاول تكون مطلقة للشركات (١) ومن حيث الثانية محددة بنوع معين من الشركات الاعمال التجارية وهذا

(١) صالح رشيد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، ط١، دار النهضة العربية - مصر ، ٢٠٠٤، ص٢٠٨.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

مانص عليه المشرع العماني ان يمنح التمويل من خلال المنصة للشركات التجارية فقط دون الافراد^(١). أما المشرع الإماراتي قصر التعامل في المنصة على تجميع الأموال بغرض تأسيس شركة، أو زيادة راس مال الشركة، والامتناع عن بيع الحصص للشركاء أو التنازل عن غيرها بعد التأسيس إلى مستثمرين آخرين من خلال المنصة^(٢).

ب- التوجه إلى الوسيط يعد أمر اختياري، فلا يوجد نصّ قانوني يلزم اللجوء إلى الوسيط لإبرام العقد. فيحق لهم اللجوء إلى الوسيط من عدمه^(٣). ويوجد استثناء على ذلك في قانون سوق الأوراق الماليّة العراقي الموقت رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ (المادة ٣/قسم ٣/ ف١/٣، ب) نصّ على أنّه:

أ - " تحصر كافة التعاملات في سوق الأوراق الماليّة بالوسطاء والمخولين من قبل السوق للتقاضي بمثل هذه التعاملات " .

وهذا ما نصّت عليه المادة (١) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لعام ٢٠١٤ "يتطلب القانون ترخيص المنصات التي تقوم بتوفير خدمات التمويل الجماعي من قبل هيئة السلوك المالي وهي الجهة المسؤولة عن تنظيم ورصد الأنشطة الماليّة في المملكة المتحدة". وقد أكد على ذلك المشرع العماني في نصّ المادة (١٩ / ف٣) من قرار مجلس الوزراء بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٢٠٢١/١٥٣/خ) "على الجهة طالبة الترخيص الحصول على موافقة الهيئة العامة لسوق المال" وأكد المشرع الإماراتي في نصّ المادة (٤/ ف١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لعام ٢٠٢٢ "لا يجوز مزاوله نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري في الدولة دون الحصول على ترخيص من الهيئة".

(١) المادة (٤) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (٢٠٢١/١٥٣/خ)

(٢) المادة (٦ / ف ٦) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢

(٣) د. مصطفى كمال طه، مصدر سابق، ص ١٣٩.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

نلاحظ من النصوص القانونية اعلاه ان كل من المشرع الانجليزي والعماني والاماراتي اتفقوا على ان لا يجوز للمنصة ان تزاول عملها الا بعد الحصول على ترخيص من هيئة السلوك المالي بالنسبة للمملكة المتحدة وهيئة الاوراق المالي بالنسبة لكل من سلطنة عمان والامارات .

من وجهة نظري اتفق معهم على الزام المنصة الحصول على الترخيص لمزولة عملها باعتبار هيئة السلوك المالي او هيئة الاوراق المالية هي الجهة المسؤولة عن عمل منصة فهناك ضوابط وشروط تقررها قوانين الدول المنظمة لعمل منصات التمويل الجماعي ولجل الحصول على ترخيص للمزولة المنصة عملها .

ب - "لايحق للوسيط ان يمارس العمل في السندات التي تمثل أرصدة الزبائن بالوساطة في أي خدمات تخص التوسيط في السندات بعيداً عن سوق الأوراق المالية وبغض النظر عما إذا كانت تلك السندات مشمولة بمثل هذه التعاملات والتي تقدم إلى التعامل التجاري في سوق الأوراق المالية ما لم تكن مثل هذه السندات خاضعة لأنظمة متصلة أخرى للهيئة"،

وهذا ما نصّت عليه المادة (١٠٢) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لعام ٢٠١٤ "يجب على منصة التمويل الجماعي الاستثماري الحصول على موافقة من هيئة الخدمات المالية لبدء العمل وتحديد الحد الأدنى لرأس المال المطلوب للشركة"

أما التوجه إلى منصة التمويل الجماعي الاستثماري فهو أمر إجباري بالنسبة لأطراف منصات التمويل الجماعي الاستثماري التي ترغب في الحصول على تمويل جماعي ؛ إذ لا يستطيع أي شخص طالب التمويل الحصول على التمويل الجماعي إلا بعد عرض مشروعه عبر المنصة لأغراض الحصول على تمويل مشروعه، وهذا ما نصّ عليه المشرّع الإماراتي والعماني والبريطاني في تعريف المنصة باعتبار المنصة نظام تشغيل إلكتروني يعرض طلبات تفاعل مستخدمين وطلبات الحصول على التمويل ويدار من قبل المشغل^(١).

(١) المادة (١) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري في المملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤، المادة (١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١)

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ج - إن مهنة الوساطة يجوز أي شخص طبيعي أن يمارسها^(١). متى توفرت لديه الأهلية القانونية لمزاولة النشاط التجاري، وكذلك يجب التزامه بالقواعد الحاكمة بعقد الوساطة^(٢).

اما منصة التمويل الجماعي ان يكون الشخص معنوي يؤسس لغرض ممارسة نشاط منصات التمويل الجماعي الاستثماري عبر الانترنت ولايحق ان يمارس أي نشاط اخر وهذا مانصت عليه المادة (١، ف ١٤) من نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض رقم (٧) لسنة ٢٠٢٠ لدولة الامارات " شركة خاضعة للقانون الاتحادي الاماراتي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ في شأن الشركات التجارية وتعديلاته (باستثناء شركة التضامن وشركة التوصية البسيطة) بحيث تشمل اغراض الشركة التجارية التمويل الالكتروني او أنشطة مماثلة وتقوم ممارسة نشاطها من خلال منصة تقوم بدور الوسيط بين مقرضين ومقترضين مشاركين في أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض وتعمل باستخدام نموذج اعمال التسعير الذي يقوم بموجبه المقرضون بأختيار فرص استثمارية ويتم فيه تسعير القروض بواسطة منصة التمويل الجماعي القائم على القروض"

نستنتج من النص القانوني اعلاه ان المشرع الاماراتي بين ان منصة شخص معنوي (شركة) وتمارس هذه الشركة او أنشطة مماثلة التمويل الالكتروني وان الشركة تمارس نشاطها عن طريق منصة الالكترونية وان تكون هذه المنصة وسيط بين المقرضين والمقترضين *

هـ- يلتزم الوسيط ببذل عناية المهني المتبصر المحترف^(١). اي ان يبذل من العناية والحرص مايبذله السمسار العادي والقاضي هو الذي يقدر متى يقع السمسار في الخطأ او الالهام وان القضاء يميل

تقابلها المادة (١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

(١) وأيضاً يجوز أن يكون الدلال شخص معنوي وفقاً للمادة (٣/ ثانياً) من قانون الدلالة العراقي رقم ٥٨ لسنة ١٩٨٧ إذا كان الدلالة شخصاً معنوياً فيشترط:

أ - أن يكون شركة يملك أسهما عراقيون مقيمون في العراق ومسجلة وفق القانون الشركات.

ب - ان تتوفر فيه الشروط الواردة في البنود (د/ه/و) من ف اولاً من هذه المادة.

د- متفرغاً للمهنة في محل خاص به داخل العراق قد اتخذ اسماً تجارياً.

و-حاصل على اجازة ممارسة المهنة.

(٢) عانده غالب، يوسف صرصور، عقد السمسرة بين الواقع والقانون دراسة مقارنة بين القانون التجاري المصري والقانون التجاري الاردني، رسالة ماجستير، جامعة النجاح، نابلس، فلسطين، ٢٠٠٨، ص ١٥.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الى التشدد في تطلب العناية والحرص من السمسار المحترف وذلك طبعاً لانه تاجر خبير بالعمليات التي تقوم بالوساطة فيها كذلك قد ينص الاتفاق بينه وبين عميله على التزامات اوسع ومسؤولية اشد من القواعد العامة^٢

بينما منصة التمويل الجماعي الاستثماري على عكس من الوسيط حيث تبذل عناية المهني الحريص في قيام بعملها والمهني الحريص هو الشخص الذي يمارس عمله ملتزماً بتحقيق غاية وبذل عناية الرجل الحريص في يقظة وتبصر فأذا انحرف عن هذا السلوك واهمل العمل المنوط وفق الظروف المحيطة والخبرة المكتسبة والتوقعات المستقبلية رغم انه كان بمقدوره التمييز وذلك على النحو المتوقع من شخص مختص^(٣). وهذا ما نصّ عليه المشرع العماني في المادة (١٩) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) "بذل عناية الشخص الحريص عند مزاوله النشاط ومراعاة الأعراف التجارية المعمول بها في هذا الشأن".

نلاحظ من النص القانوني ان المشرع العماني اوجب على المنصة الالتزام بأخذ الحذر والانتباه عند القيام بأي عمل او أنشطة تجارية أو مهنية او شخصية ومراعاة القواعد والاعراف السائدة في القانون التجاري التي نحدد سلوك المقبول وهذه الاعراف تكون مكتوبة بشكل قوانين او لوائح او تكون عادات وتقاليد .

هـ - إنّ عمل الوسيط هو عمل مادي وليس تصرف قانوني. وهو يبحث عن طرف ثاني لإبرام العقد^(٤). وتعرف الأعمال المادية: هي الأعمال التي لا اثر فيها لإرادة الأفراد فيها في احداث اثر قانوني وانما القانون هو من يفرض ذلك، لأنّ مهمة الوسيط تتحصر في القيام بأعمال مادية حيث

(١) د. ممتاز مطلب خبصي، د. حاتم غائب سعيد، عقد الوساطة التجارية والمركز القانوني للوسيط، مجلة جامعة تكريت للحقوق، كلية القانون، جامعة تكريت صلاح الدين، العراق، م، ١، ع ١، ٢٠٢٠، ص ٦٦.

٢ د. علي البارودي العقود وعمليات البنوك التجارية، ط١، دار المطبوعات الجامعية، الاسكندرية، ٢٠٠١، ص ١٠٤

(٣) د. عبد الرحمن السيد قرمان، العقود التجارية وعمليات البنوك، ط١، مكتبة الشقري، ٢٠١٠، ص ٤٠.

(٤) د. عصام حنفي محمود، القانون التجاري، لم يذكر دار النشر، بدون ط، ص ١٨٠ متاح على الموقع الالكتروني

<https://www.noor-book.com> تاريخ الزيارة ٢٥/٨/٢٠٢٣، وقت الزيارة ١١،٠٠ ص.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يعمل الوسيط في ايجاد متعاقد آخر يتعاقد مع العميل الذي وسطه لذلك فإنّ عمل الوسيط هو عمل مادي فهو لا يعد تابعا ولا نائبا لأي طرف من أطراف التعاقد بل مجرد وسيط^(١)، وإن مهنة الوسيط لا توجد أي قيود أو شروط يتعين التزام بها فقط التقيد بأحكام القانون و الأعراف التجارية^(٢). اما منصة التمويل الجماعي الاستثماري فإنّ عملها ليس فقط البحث عن الممولين للمشروع، انما ملزمة بعدد من الالتزامات الأخرى ، وهذا ما نصّ عليه المشرّع الإماراتي "على المنصة التحقق من عدم وجود أي وسائل احتيال أو خداع أو أضرار بالمستثمرين من قبل طالب التمويل، وكذلك إنّ المنصة تقوم برفض طلب طالب التمويل بالعرض على المنصة، وحذف عرضه من المنصة حال تبين ان طالب التمويل يخل بمصالح المستثمرين أو يخالف أحكام هذا القرار"^(٣).

ثانياً: التمييز بين منصة التمويل الجماعي الاستثماري الوكيل بالعمولة

تعريف الوكالة بالعمولة

- ١- الوكيل بالعمولة "هو من عقود التوسط التجاري حيث يلتزم بمقتضاه شخص يسمى (الوكيل بالعمولة) بأن يقوم بتصرف قانوني بأسمه الخاص ولحساب موكله^٤
- ٢- أوجه شبه بين الوكيل بالعمولة ومنصة تمويل جماعي الاستثماري

توجد بعض أوجه التشابه بينهما ومن أهمها ما يأتي:

(١) عبد السلام عبد الله محمد الديفار، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، اطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، سنة ٢٠٢١.

(٢) د. احمد رشيد المطيري، المسؤولية التأديبية للوسيط المالي في سوق الأوراق المالية طبقا لأحكام قانون المصري والكويتي، دراسة مقارنة، مجلة كلية الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية، جامعة الإسكندرية، كلية الحقوق، العدد ٢، ٢٠١٣، ص ١١٧١.

(٣) "م/٦ ف و - ٢٢ من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢

٤ د محمد حسن جبر، العقود التجارية وعمليات البنوك ، ط ١، جامعة الملك سعود ، المملكة العربية السعودية ، ص

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

أ- الوكالة بالعمولة ومنصة التمويل الجماعي الاستثماري كلّ منهما يحصل على أجر أو عمولة عن دور الوساطة الذي يقوم به، وتستحق العمولة مجرد اتمام الصفقة التي كلف بها الوكيل، ولو لم يتم الغير المتعاقد مع الوكيل بتنفيذ التزاماته^(١).

ب - إن محل الوكيل بالعمولة ومنصة التمويل الجماعي الاستثماري هو تصرف قانوني. حيث يحق الوكيل ان يقوم بالبيع أو الشراء أو الايجار أو الاستئجار... الخ وليس تصرف مادي^(٢). كذلك بالنسبة للمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.

٢- أوجه اختلاف بين منصة تمويل جماعي الاستثماري والوكيل بالعمولة.

أ- إن الوكيل بالعمولة يبرم العقد باسمه الشخصي نيابة عن الغير غير كاملة فهي نيابة في العلاقة بين الوكيل بالعمولة والموكل ذلك ان العلاقات التي يجب يقيمها الوكيل بالعمولة مع الغير يجب ان تكون مخصصة ومرصودة للموكل .

وان الحقوق والالتزامات التي يبرمها الوكيل بالعمولة تخص الموكل في واقع الامر فهو المعني بها في نهاية المطاف ويتعين على الوكيل نقلها الى ذمة الموكل وهي نيابة ناقصة^٣ .

، ولحساب عميله أو الموكل فيظهر مظهر الاصيل وليس الوسيط أو الوكيل أو النائب^(٤). أما منصة التمويل الجماعي الاستثماري فأنها لا تتعاقد باسمها الشخصي نيابة عن أحد طرفي التمويل طالب التمويل والممولين أي ان المنصة لا تعد وكيلا ولا نائبا، ان المشرع الإنجليزي لم ينص على ذلك بينما نصّ على ذلك المشرع العماني " امتناع المشغل لمنصة عن الاستثمار في طلبات تمويل نيابة عن

(١) ابراهيم سيد احمد ، العقود والشركات التجارية ، ط١ ، دار الجامعة العربية للنشر ، الاسكندرية ، ١٩٩٩ ، ص ٣٦ .

(٢) م "٩٢٧" من القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١ .

^٣ د. بو عبيد عباس ، العقود التجارية ، ط١ ، المطبعة الوراقة الوطنية ، المملكة المغربية . ٢٠١٣ ، ص ٢٨٤

(٤) د. عبد الفضيل محمد احمد، بورصة الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، ١٩٩٨، ص ١٥٤ .

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المستثمر"^(١). كذلك نصّ المشرّع الإماراتي في المادة (٥/ف ٣) من ضوابط نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢. "الامتناع عن الاستثمار في طلبات التمويل نيابة عن المستثمر".

ب - إن الوكيل بالعمولة يلتزم ببذل عناية الرجل المعتاد. أي الرجل المهني المتبصر، فإذا لم يبذل هذه العناية التزم بتعويض الموكل عما يحدث من ضرر^(٢). أمّا المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري فهو يبذل عناية المهني الحريص وأوضحنا ذلك سابقاً. ص ٢٠

ج - إن الوكيل بالعمولة يعمل لمصلحة الموكل أي لمصلحة طرف واحد فهو مسؤول عن إتمام العقد. بالشروط المنطق عليها وتقع على عاتقه مراعاة حسن النية في تنفيذ العقد وأيضاً الوكيل بالعمولة يكون مسؤولاً عن الأعمال القانونية والمادية. وأيضاً يكون مسؤولاً تجاه موكله عن كشف الحساب عن كافة الأعمال التي يقوم بها لإتمام الصفقة^(٣).

أمّا منصة تمويل جماعي فتعمل لمصلحة الطرفين طالب التمويل والمستثمرين دون تفضيل مصلحة طرف عن الطرف الثاني، وهذا ما أكدّه المشرّع العماني " أوجب أن تتضمن السياسات والإجراءات والنظم التشغيلية للمنصة أحكام كافية ومرضية حول المعاملة العادلة بين المستثمرين و الممولين ولأي شخص تتم استضافته أو يقدم طلباً لاستضافته على المنصة"^(٤).

د - لا يقع على الوكيل بالعمولة ضمان تنفيذ التصرف الذي تم توكيله من قبل غير المتعاقد معه، لأنّ الالتزام الذي يقع عليه هو بذل عناية الرجل المعتاد بموجب هذا الالتزام، لا يكون على الموكل بالعمولة ضمان تنفيذ التصرف الذي تعاقد معه، إلا أنه يلتزم بالتعويض للموكل إذا كان عدم التنفيذ

(١) المادة (١٩/ف ١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

(٢) د. فاروق عبد الرؤوف، صالح رزق، الوكالات التجارية والسمسرة في القانون التجاري الكويتي، ط ١، دار النهضة العربية، ٢٠٠٨، ص ٢١٣.

(٣) د. إبراهيم سيد احمد، العقود والشركات التجارية الفقه وقضاء، ط ١، دار الجامعة الجديدة للنشر، ١٩٩٩، ص ٣٧.

(٤) المادة (١٨) فقرة ٥ من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يرجع إلى خطأ من الوكيل بالعمولة أو الوكيل ضامن للتنفيذ بموجب القانون أو الأعراف التجارية^(١). أما منصة التمويل الجماعي الاستثماري فهي عكس الوكيل بالعمولة، يلتزم وسيط المنصة أي المشغل بضمان تنفيذ طالب التمويل التزاماته، وإن المشرع الانكليزي لم ينص على ذلك بينما نص على ذلك المشرع العماني في م (١٩/ف ٨) من ضوابط تنظيم منصات تمويل جماعي لسلطنة عمان قرار رقم (خ/٢٠٢١/١٥٣) ، ان "وضع إجراءات لضمان تنفيذ طالب التمويل لالتزاماته تجاه المستثمرين بما فيها اتمامه إجراءات تسليم المنتج أو تملك اشعارات الاستثمار أو تسجيل الملكية لدى الجهة المعنية"، وهذا ما أكدت عليه المادة (٦/ ف ١٠) من ضوابط تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري لدولة الإمارات قرار رقم (٣٦ سنة ٢٠٢٢) ان "وضع إجراءات لضمان تنفيذ طالب التمويل لالتزاماته تجاه المستثمرين بما فيها إتمام إجراءات تمليكهم للحصص".

هـ- ان الوكيل بالعمولة يعمل باستقلالية لا يخضع لأي تعليمات أو اوامر تدير شؤونه المهنية من موكله أو موكلية، و هذا دليل على استقلالية الوكيل بالعمولة أنه يستطيع ان يمثل أكثر من وكيل واحد أي عدة موكلين في آن واحد دون أخذ موافقتهم^(٢). أما وسيط منصة التمويل الجماعي الاستثماري يجب الحصول على ترخيص من الهيئة العامة لسوق المال ولا يجوز للمشغل ان يدير أكثر من منصة في ان واحد.

ثالثاً: التميز بين منصة التمويل الجماعي الاستثماري والوكيل الالكتروني

١- تعريف الوكيل الالكتروني

عرف المشرع العراقي الوكيل الالكتروني "وهو برنامج الحاسوب أو أي وسيلة الكترونية أخرى تستخدم من أجل تنفيذ إجراء أو استجابة لإجراء بقصد إنشاء أو إرسال أو تسلم معلومات"^(٣)

(١) د. عبد الرحمن السيد قرمان، مصدر سابق، ، ص ٧٢.

(٢) د. محمد كرم، العقود التجارية في القانون المغربي، ط١، دون دار النشر، ٢٠٢١، ص ٣٣.

(٣) المادة (١/ف٨) من قانون التوقيع الالكتروني للمعاملات الإلكترونية لدولة العراق لسنة ٢٠١٢.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وعرف المشرع العماني: "برنامج أو نظام لحاسب الي أو أي وسيلة الكترونية أخرى تستخدم من أجل تنفيذ إجراء أو الاستجابة لإجراء بقصد إنشاء أو إرسال أو استلام رسالة معلومات دون تدخل شخص طبيعي"^(١).

وكذلك عرفه المشرع الإماراتي الوكيل الالكتروني: " نظام معلومات الكتروني يعمل تلقائيا بشكل مستقل كلياً أو جزئياً دون تدخل من أي شخص طبيعي في الوقت الذي يتم فيه العمل أو الاستجابة"^(٢).

١ - أوجه التشابه بين منصة تمويل الجماعي والوكيل الالكتروني

أوجه التشابه بينهما ومن أهمها ما يأتي:

أ - ان محل الوكيل الالكتروني هو تصرف قانوني يحقّ الوكيل الالكتروني أن يقوم بالبيع أو الشراء والإيجار والرهن وكذلك غيرها من العقود، وقد تكون بمثابة معاملات الكترونية^(٣). وكذلك الحال بالنسبة لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري.

ب - إنّ الوكيل الالكتروني كلّ منها ما يتحمل المسؤولية العقدية لإبرام العقد الالكتروني، فالوكيل الالكتروني يتحمل هذه المسؤولية وفي حالة أي تقصير من الوكيل الالكتروني أو إهمال أو خطأ تقع المسؤولية على عاتق الوكيل الالكتروني^(٤). وكذلك بالنسبة لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري هذا ما نصّ عليه المشرع البريطاني في م "١١٩" من قانون التمويل الجماعي لعام ٢٠١٤ "يتحمل مزودي خدمات التمويل الجماعي المسؤولية المدنية عن أي ضرر مباشر أو غير مباشر يلحق للممولين أو المستثمرين نتيجة تقديم خدماتهم " لم ينص المشرع العماني والإماراتي على ذلك.

(١) المادة (١) من قانون المعاملات الالكترونية لسلطنة عمان قرار رقم (٦٩) لسنة ٢٠٠٨.

(٢) المادة (١) من قانون المعاملات الالكترونية وخدمات الثقة قرار رقم (٤٦) لسنة ٢٠٢١ لدولة الإمارات.

(٣) د. غني ريسان الساعدي، النظام القانوني للوكيل الالكتروني، مجلة اهل البيت، كلية القانون، جامعة اهل البيت - كربلاء، لم يذكر سنة النشر، م ٤، ع ٥، ص ٢٨٤.

(٤) ا. مراد طنجاوي، الوكيل الالكتروني المؤتمت، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، جامعة البليدة الجزائر، العدد ٦، ص ٣٨.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ج - دور الوكيل الالكتروني يكون الوساطة بين الأطراف المتعاقدة. حيث يعمل الوكيل الالكتروني كوسيط بين المستثمر أو البائع^(١). وكذلك منصة التمويل الجماعي الاستثماري تلعب دور الوسيط بين طالب التمويل والممولين والمستثمرين^(٢).

٢ - أوجه الاختلاف بين منصة التمويل الجماعي الاستثماري والوكيل الالكتروني

بعض أوجه الاختلاف بينهما ومن أهمها ما يأتي:

أ - إنَّ الوكيل الالكتروني يتعاقد نيابة عن المستخدم^(٣). على عكس منصات التمويل جماعيّ حيث لا تعمل نيابة عن أحد طرفين الممول وطالب التمويل وقد اوضحنا ذلك سابقاً.

ب - إنَّ الوكيل الالكتروني لا يلتزم بإبرام اتفاقية ورقية بين الطرفين المتعاقدين، حيث إنَّ الإجراءات والمراسلات بين الطرفين المعاملات تتم الكترونياً، وهذا هو الهدف من التجارة الإلكترونية. ويعتبر السند الالكتروني هو السند الوحيد القانوني للطرفين المتعاقدين في حالة وجود أي نزاع^(٤). على عكس منصة التمويل الجماعي الاستثماري فإنَّ "المشغل" يلتزم بإبرام اتفاقية بين المستثمرين، وهذا ما جاء في القانون الإماراتي "إبرام اتفاقية مع المستثمر على أن تتضمن بوجه خاص البيانات المتعلقة بالاستثمار في طلبات التمويل ويفيد اقرار المستثمر بعلمه بمخاطر الاستثمار والتي من ضمنها عدم إمكانية بيع الحصص أو التنازل عنها للمستثمرين آخرين بعد تأسيس الشركة إلا وفقاً لقوانين المعمول بها في الدولة"^(٥). بينما لم ينص على ذلك كلٌّ من المشرع الإنجليزي والمشرع العماني .

(١) دليبه معزز، دور الوكيل الالكتروني من المنظور القانوني، دراسة مقارنة، مجلة معلم الدراسات القانونية والسياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة البويرة، الجزائر، م ٤ ع ١، سنة ٢٠٢٠، ص ٢٦٧.

(٢) عبد السلام عبد الله، منصات التمويل الجماعي مصدر سابق، ص ٩٧

(٣) د. احمد كمال احمد، الطبيعة القانونية للوكيل الذكي على شبكة الانترنت، ط ١، المركز القومي للإصدارات القانونية، ٢٠١٧، ص ٦٣.

(٤) حامدي بلقاسم، إبرام العقد الالكتروني، كلية الحقوق وعلوم السياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، جامعة الحاج لخضر بانته - الجزائر، ٢٠١٥، ص ٢٠.

(٥) المادة (١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ج - إنَّ الوكيل الإلكتروني يتميز بخاصية القدرة على أداء عمله بدقة متناهية وكذلك يقوم بتقديم الايجاب للطرف الآخر، وقبول الشيء المعروض من الطرف الآخر، وعمله لا يقف عند هذا بل يقوم بجمع البيانات المطلوبة الخاصة بسلعة ما^(١).

أما منصة التمويل الجماعي الاستثماري يقتصر عملها فقط على جمع الأموال، بغرض تأسيس شركة أو زيادة راس مال الشركة وهذا ما ورد في القانون الإماراتي قصر التعامل في المنصة على تجميع الأموال بغرض تأسيس شركة أو زيادة راس مال الشركة والامتناع عن بيع الحصص الشركاء أو التنازل عنها بعد تأسيس إلى مستثمرين آخرين من خلال المنصة^(٢). أما المشرع العماني والإنجليزي لم ينص على ذلك.

د- إنَّ الوكيل الإلكتروني لا يتطلب الحصول على ترخيص من أي جهة رسمية لإنَّ الوكيل الإلكتروني يعمل وفق بيئة الشبكة العنكبوتية الانترنت^(٣). أما بالنسبة منصة التمويل الجماعي الاستثماري تحتاج إلى ترخيص.

هـ- الوكيل الإلكتروني لا يوفر الثقة والأمان بالنسبة للمعاملات التجارية عبر الانترنت، لأنَّ الانترنت مفتوح عالميا وقد يطع الغير على المعلومات وإفشاء أسرار التعاقدات، وهذا ما يؤدي إلى الاحتيال والنصب باطلاع الغير غير المخولين عن المعلومات^(٤).

أما منصة التمويل الجماعي الاستثماري المشغل فهو عكس الوكيل الإلكتروني، يلتزم بتحقيق الدقة والأمان الكاملين، وقد نصَّ على ذلك قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة

(١) خضير عباس مشعان، الوسيط الإلكتروني بين الشخصية الاعتبارية مجرد اعتباره أداة اتصال، مجلة الجامعة العراقية، كلية العلوم الإسلامية، جامعة العراقية، ع ٥٠٤، ج ١، دون سنة نشر، ص ٢٩٣.

(٢) المادة (٦) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢

(٣) نايف بن جمعان جريدان، ضمان الأضرار الناتجة عن إبرام العقد عبر الوكيل الإلكتروني - دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، مجلة كلية الشريعة والقانون، جامعة حائل، في المملكة العربية السعودية، مجلد ٢٢، العدد ٣، ٢٠٢٠، ص ٢٠٦.

(٤) ١. بحلول قوبعي، الحلول تقنية الوكيل الإلكترونية في مجال إبرام العقود الإلكترونية، مجلة العلوم الاجتماعية الإنسانية، جامعة تلمسان، ع ١٤، لم تذكر سنة النشر، ص ٣٢٩.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

لسنة ٢٠١٤ في المادة (٢٧) "تلتزم المنصات المالية بتوفير إجراءات أمنية فعالة لحماية البيانات الشخصية و المالية للعمل وتقديم خدمات آمنة وموثوقة لمنع الاحتيال" وأكد المشرع العماني على ذلك في المادة (١٩ ف ١١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) الصادر عن الهيئة العامة لسوق المال يجب "على المشغل الالتزام بذل عناية اللازمة للتحقق من عدم وجود أي وسائل احتيال أو خداع أو أضرار بالمستثمرين من قبل طالب التمويل"، وهذا ما نصّ عليه أيضاً المشرع الإماراتي في م "٦/٢٠" "التحقق من عدم وجود وسائل احتيال أو خداع أو أضرار بالمستثمرين من قبل طالب التمويل".

المطلب الثاني

ذاتية منصات التمويل الجماعي الاستثماري

تشير ذاتية منصات التمويل الجماعي الاستثماري الى قدرة المنصات على تلبية احتياجات الافراد والمشاريع أي القدرة على تكييف تجربة التمويل لتناسب كل مستخدم على حدة ، وان منصات التمويل الجماعي الاستثماري تكون على عدة انواع ولها مزايا وعيوب تتمتع بها لذلك ارتأينا الى تقسيم هذا المطلب الى فرعين رئيسيين اذ نتناول في الفرع الاول الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري وانواعها بينما يكون الفرع الثاني مزايا وعيوب منصات التمويل الجماعي الاستثماري .

الفرع الأول

الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري وأنواعها

نتكلم في هذا الفرع عن الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري بينما نتكلم في الفرع الثاني عن انواع منصات التمويل الجماعي الاستثماري .

أولاً: الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

تختلف القوانين والأنظمة التي تحكم منصات التمويل الجماعي الاستثماري بشكل كبير من دولة إلى أخرى وما يعكس على تنوع النظريات القانونية التي تحدد طبيعتها أبرز هذه النظريات

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١- نظرية الوكالة، يرى جانب من الفقه أن تكييف منصات التمويل الجماعي الاستثماري على انها كوكلاء بين أصحاب المشاريع حيث يقوم طالب التمويل بالترويج للمشاريع للحصول على الأموال من المستثمرين نيابة عنهم، وطبقا ولهذا الرأي فإنّ العلاقة بين أصحاب المشاريع والمستثمرين هي علاقة مباشرة ولا تتحمل المنصة أي مسؤولية تجاه أي من الطرفين^(١).

وتتميز هذه النظرية بوضوح العلاقة بين أصحاب المشاريع والمنصات وسهولة تطبيق أحكام الوكالة على المنصات وحماية حقوق أصحاب المشاريع والمستثمرين إلا انه رغم المزايا التي تتمتع بها هذه النظرية إلا انها لم تخلو من العيوب ومن أبرز عيوب هذه النظرية عدم تناسب أحكام الوكالة مع جميع أنشطة المنصات وعدم وجود أحكام محددة للتمويل الجماعي في قوانين الوكالة و صعوبة تحديد مسؤولية المنصات في بعض الحالات^(٢) ويرى جانب آخر من الفقه ان منصات التمويل الجماعي الاستثماري تعمل وفق

٢- نظرية تنظيم عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري حيث تعمل كمنظم لعملية التمويل حيث تضع ضوابط وشروط محددة تنظم عمل المشاريع والمستثمرين وطبقا لهذا الرأي فإنّ هذه النظرية تتميز بأنّ منصة التمويل مسؤولة عن مراجعة المشاريع للتأكد من جدارتها وملائمتها وعن توفر المعلومات الكافية للمستثمرين باتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة وأيضاً هذه النظرية لم تخلو من العيوب، وأبرز هذه العيوب أنها لم تنظم جميع أنواع أساليب التمويل بل اقتصرت فقط على أسلوب التمويل الجماعي الاستثماري^(٣).

٣- بينما يرى جانب آخر من الفقه ان منصات التمويل الجماعي الاستثماري تعمل وفق نظرية الأطراف المستقلة حيث تعمل كطرف مستقل في عملية التمويل الجماعي حيث تقوم وفق هذه النظرية بتقديم

(١) د. محمد عبد الرحمن، الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري في المملكة العربية السعودية، مجلة العلوم القانونية، جامعة الملك سعود، العدد ٤٨، ٢٠٢٠، ص ٢٠٣.

(٢) د. محمد عبد الله ضعيان، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري، بدون ط، دار الرافدين للنشر والتوزيع، ٢٠١٨، ص ١٢.

(٣) عائشة بنت محمد، الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري في الإمارات العربية المتحدة، جامعة الإمارات للعلوم القانونية والتشريعية، العدد ٣٤، ٢٠٢٢، ص ٥٠.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

خدماتها مقابل رسوم محددة. وتتميز هذه النظرية بأنها تساعد طالب التمويل بعرض مشروعه على المنصة للحصول على المال من قبل الجمهور الموجود في المنصة، وإن هذه النظرية لم تخلو من العيوب فهي غير مسؤولة عن المخاطر الاستثمارية للمشاريع ولا عن صحة المعلومات التي يقدمها لأصحاب المشاريع^(١)

٤- والنظرية الأخيرة هي نظرية الوساطة حيث إن جانب من الفقه يرى ان المنصات التمويل الجماعي الاستثماري تعمل كوسطاء بين أصحاب المشاريع والمستثمرين حيث تسهل التمويل الجماعي دون ان تلعب دور مباشر في العلاقة بين الطرفين طبقا لهذا الرأي فإن المنصة تتميز بأنها تكون مسؤولة عن ضمان سلامة عملية التمويل الجماعي وشفافيتها إلا أن عيب هذه النظرية انها لا تتحمل أي مسؤولية تجاه المخاطر الاستثمارية للمشاريع^(٢).

وإن الرأي الراجح على طبيعة منصات التمويل الجماعي الاستثماري كونها وسيط تربط بين طالب التمويل للمشروع الاستثماري المعروف عليها عبر المنصة وبين المستثمرين المشروع^(٣).

من وجهة نظري اتفق مع نظرية الوساطة لان المنصة تلعب دور الوسيط في جمع المعلومات عن المشروع وتدقيقها وهذا يقلل من مستوى عدم اليقين ويجعل عملية اتخاذ القرار الاستثماري اكثر سهولة

(١) د. نور الدين محمد نور، الطبيعة القانونية لمصادر التمويل الجماعي في الاردن، مجلة جامعة مؤته للعلوم

الإنسانية والاجتماعية، العدد ٤٥، ٢٠٢٣، ص ٣٠.

(٢) د. محمد عبد الرحمن، الطبيعة القانونية لمنصات ترميض الجماعي في المملكة العربية السعودية، مصدر سابق

ص ٢٠٣.

(٣) عبد السلام عبد الله، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، مصدر سابق، ص ٨٤.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ثانياً: أنواع منصات التمويل الجماعي الاستثماري

١- منصات التبرع: يقوم هذا النوع من المنصات التمويل على أساس التبرع. فهناك علاقة تجمع بين صاحب الفكرة والجمهور، لتكون هذه العلاقة تبرعية يقوم الجمهور بالاستثمار لصاحب الفكرة^(١). ان المستثمرون لا يحصلون على أي ربح أو مكافأة مادية^(٢) أو قد تجمع الأموال لأغراض بيئية أو دينية^(٣). والاجتماعية والخيرية دون الحصول على مكافأة أو خدمات مادية^(٤). والأعمال التي تقوم بها هذه المنصات تشعرها بسعادة ، وأهم هذه المنصات منصة kiva و go fund me^(٥). ان هذا النوع من المنصات تشجع مشاركة الشركات المهمة بأعمال المسؤولية الاجتماعية^(٦). ويعتبر التمويل القائم على التبرع ثاني أكبر أنواع التمويل الجماعي ويشكل تقريبا ٢٠ % من حجم التمويل الجماعي العالمي وأهم ما يميز هذا النوع من التمويل بأنه أقل تعقيد من التمويل جماعي الاستثماري من حيث المتطلبات التضامنية والقيود القانونية^(٧).

٢- منصات المكافأة: وهي تعتبر نوع من أنواع التمويل تعتمد على قيام الأشخاص بالاستثمار بمبلغ من المال^(٨). مقابل حصول على الممولين على مكافآت، وتشمل هذه المكافآت هدية صغيرة^(٩). أو إرسال

(١) فهد علي الأزميع، الإطار القانوني لعمليات التمويل الجماعي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، دراسة مقارنة، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، م ٤٣، ٤٤، ٢٠١٩، ص ٧٣.

(٢) بلال فراحي، امال بن فلامي، عبد الحليم جعقوب، واقع التمويل الجماعي في العالم العربي وفاقه المستقبلية، مجلة اداره الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة يحيى فارس المديه، الجزائر، مجلد ٨، عدد ٢، ٢٠٢٢، ص ٣٥١.

(٣) عمر احمد كشكار، انس عبد القادر قاسم، التمويل الجماعي للأغراض الخيرية واقع المنصات وتحدياتها، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، جامعة ابن خلدون، تركيا، م ٨، ع ١، ٢٠٢٣، ص ٢٧٨.

(٤) فراحي بلال، امال بن فلامي، واقع التمويل الجماعي في العالم العربي وفاقه المستقبلية، مصدر سابق، ص ٣٥١.

(٥) د. فيصل شياد، التمويل الجماعي فرص بديله للتمويل في العالم العربي، مجلة الإدارة والبحوث والدراسات، جامعة سطيف، مجلد ٨، العدد ١، ٢٠١٩، ص ٢٤٠.

(٦) شوقي جبارة، زهيرة القطراني، التمويل الجماعي كآلية مستحدثة لمواجهة مفصله لتمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة اراء الدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة ابو البوافي، الجزائر، مجلد ٢، عدد ٢، ٢٠٢٢، ص ٧٦.

(٧) عمر احمد كشكار، أنس عبد القادر قاسم، أحمد فايز الهرش، التمويل الجماعي للأغراض الخيرية واقع المنصات الإسلامية وتحدياتها، مجلة الرسالة للدراسات والبحوث الإنسانية، جامعة ابن خلدون، تركيا، مجلد ٨، عدد ١، ٢٠١٣، ص ٢٧٥.

(٨) الامين عثمان العجلوني، إثر استخدام مواقع التواصل الاجتماعي فيسبوك على التمويل الجماعي في المؤسسات غير الربحية في الاردن، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٧، ص ٤١.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

بطاقة الشكر. أو ذكر اسم المستثمر الذي قام بتمويل المشروع أو يطبع اسم المستثمر على المنتج النهائي. ويسلم المنتج للمستثمر قبل طرحه في الأسواق، وإن هذا النوع من التمويل يستخدم لدعم طالب التمويل في مشاريعهم ومنتجاتهم، ولا يلتزم طالب التمويل للمستثمرين بنجاح المشروع أو استمرار المشروع^(٢). ومن أهم منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على المكافأة منصة Kicks starter، حيث قامت هذه المنصة بالعديد من الحملات الناجحة وصلت إلى أكثر من ٢٦٥,٠٠٠ حملة تمويل جماعي وكانت ٣٦% ناجحة^(٣). إن التمويل القائم على المكافآت يعتبر من أكثر أنواع التمويل الجماعي شعبية بسبب السمعة الاجتماعية الجيدة والهوية المشتركة وأيضاً السمعة الجوهرية^(٤). إن منصات المكافأة تقدم خدماتها في شكلين للتمويل:

أ - التمويل الثابت الذي يعرف باسم (all or nothing) حيث يتم جمع المبلغ المطلوب لصالح طالب التمويل خلال فترة زمنية محددة، ومن المنصات التي تعتمد هذا الأسلوب هي منصة Kicks starter مثال على التمويل الثابت أن هذا النوع من التمويل يعتمد على إكمال المبلغ المطلوب لغرض تمويل المشروع على سبيل المثال المبلغ المطلوب للتمويل المشروع ١٠٠٠٠٠٠٠ دينار ورغم جمع المبلغ ٨٠٠,٠٠٠ دينار إلا أن هذا النوع هو عكس التمويل المرن حيث يحصل طالب التمويل على المبلغ لغرض تمويل المشروع دون الوصول إلى المبلغ المطلوب حيث تسلم المبالغ لطالب التمويل لإكمال مشاريعهم، ومثال على هذه المنصات هي منصة indiegogo هي إحدى المنصات الرائدة لهذه الفئة وتحصل المنصات التي تتعامل مع هذا النموذج على عمولة كنسبة مئوية معينة^(٥).

(١) سارة بورريوش، ياسين العايب، دور التمويل الجماعي في تعزيز الشمول المالي، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة قسد النية، الجزائر، م ٧، ع ٢، ٢٠٢٢، ص ٢٢٩.

(٢) عادل نصيه، مصدر سابق، ص ٢٣.

(٣) مقال بعنوان افضل منصات تمويل جماعي القائمة المكافاة، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.fastercapital.com>، تاريخ الزيارة ٢٦/٨/٢٠٢٣، الساعة ٤:٠٠ ص.

(٤) "بسمه خلفاوي، آيت محمد محمد، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة، مجلة آراء لدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة الجزائر، مجلد ٢، العدد ٢، ٢٠٢٢، ص ٢٣٩.

(٥) صلاح الدين عبد العزيز، بدر الدين عاشوري، منصات تمويل جماعي كبديل واعد لتمويل المؤسسات الناشئة الصغيرة والمتوسطة مجلة آراء لدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة محمد بو ظيف، المسيلة، الجزائر، مجلد ٥، عدد ١، ٢٠٢٣، ص ٩٤.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٣- منصات الإقراض: ان هذه المنصات تعتبر من أسرع أنواع المنصات تطوراً، تعمل هذه المنصة على إقراض الأفراد أو الشركات المال مقابل الحصول على ربح^(١). و أول منصة إقراض ظهرت في أوروبا هي منصة "zopa" ظهرت في المملكة المتحدة عام ٢٠٠٥ ثم بعدها ظهرت منصة في الولايات المتحدة "prosper"^(٢). وأيضاً توجد منصات تقدم القروض بدون حصول على ربح أو فائدة، حيث يقدم المستثمرون المبلغ لطالب التمويل مقابل الحصول على نسبة قليلة من الربح ثم يقوم صاحب فكرة المشروع بتسديد المبلغ بعد فترة من زمن المشروع^(٣). وإن هذا النوع من التمويل يخضع للرقابة وإشراف المصرف المركزي حيث يمنح المصرف لعدد من المستثمرين قروض لتمويل الشركات الناشئة أو الشركات الصغيرة الحجم لتوسيع أعمالها مقابل حصول المصرف على فوائد إلى جانب استرداد المصرف المبلغ المقرض^(٤). ومن أمثلة على منصات الإقراض منصة ethis crowd منصة liwwo^(٥).

٤- منصات الاستثمار: تعمل هذه المنصات على جمع الاموال من الجمهور "المستثمرين" للتمويل عمل تجاري مقابل الحصول على الربح من العمل التجاري الممول من الجمهور^(٦). ويحصل المستثمرون كذلك على حصة من راس المال في المشروع أو على شكل أسهم^(٧). ومن امثله منصات

(١) د. هبه عبد المنعم، د. رامي يوسف عبيد، منصات التمويل الجماعي الاستثمارية الافاق والاطر التنظيمية، صندوق النقد العربي، رقم ١٣٥، سنة ٢٠١٩، امانة مجلس المحافظين والمصارف المركزية ومؤسسات النقد العربي، منشور على الموقع الالكتروني <https://www.amf.org.ae> تاريخ الزيارة ٢٦/٨/٢٠٢٣ الساعة ٤،٤٥ ص.

(٢) د. حنان العمراوي، منصات التكنولوجيا المالية كألية تعزيز نمو الصناعة المالية الإسلامية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، جامعة الجزائر، مجلد ٩، العدد ٣، مكرر، الجزء الأول، ٢٠١٩، ص ٣٤٧.

(٣) طارق فارس، رضا موسى، سليم قصار، التمويل الجماعي الإسلامي كألية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية الفرص والتحديات، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، جامعة تبسة، الجزائر، م ٥، ع ١، ٢٠٢١، ص ٥١.

(٤) د. عادل عبد الكيلاني، المصارف المركزية والاشراف والرقابة على منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الإقراض، كلية الاقتصاد، جامعة عمر المختار، البيضاء، بحث منشور على الرابط الالكتروني <https://www.uabonline.org/ar>، تاريخ الزيارة ٢٧/٨/٢٠٢٣ الساعة ٥،٠٩ ص.

(٥) اسلام فريد، أدوات التمويل الجماعي والتقليدي للمشروعات الخيرية المجتمعية، منشور على الرابط الالكتروني <https://www.eslamsondoq.tech>، تاريخ الزيارة ٢٧/٨/٢٠٢٣، الساعة ١٠،٤٠ م.

(٦) د. فريد حبيب ليان، التكنولوجيا المالية جسر القطاع المالي إلى المستقبل، ٢٠١٩، ص ٢٥، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.unioninvest.org>، تاريخ الزيارة ٢٧/٨/٢٠٢٣، الساعة ١٢:٤٦ م.

(٧) لامية عابدي، معيزة مسعود امير، التمويل الجماعي أداة مستحدثة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية، مجلة الامتياز للبحوث الاقتصادية والإدارية، جامعة فرحات عباس سطيف، م ٥، ع ٢، ٢٠٢١، ص ١٢٧.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الاستثمار منصة crowd cube^(١). وان منصة seadrs أول منصة تمويل جماعي نظمتها هيئة السلوك المالي في المملكة المتحدة^(٢). ينقسم التمويل الاستثماري إلى قسمين: أ - التمويل القائم على الأسهم أن التمويل الجماعي القائم على شراء الأسهم يعتبر نموذجا جيدا إلا أنه ينمو سريعا حيث بلغ القدر التمويل القائم على الأسهم حوالي ٢,٥ مليار دولار أمريكي عام ٢٠١٥، وإن هذا النوع من التمويل الاستثماري يتأثر بطبيعة القوانين التنظيمية التي تنظم منصات التمويل الجماعي الاستثماري^(٣). إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الأسهم تعتبر شكلا من أشكال التمويل حيث تقوم الشركة الخاصة ببيع أسهمها أو حصة منها على منصة موجودة على الإنترنت وتضع الشركة السعر محدد لأسهمها، حيث يتمكن أي شخص من حصول على حصة في الشركة الخاصة^(٤).

ويعتبر التمويل الجماعي للأسهم هو نوعا من أنواع التمويل يعتمد على قيام طالب التمويل دعوة مفتوحة للبيع اسهم على الإنترنت أسهم شبيهة بالسندات في الشركة لأجل أعداد كبيرة من المستثمرين وتتم الدعوة للاستثمار على منصة الإنترنت^(٥).

ب - التمويل القائم على الديون أن هذا النوع من لتمويل الجماعي يعتمد على أن الشركات تقوم بتقديم طلب إلى منصات التمويل الجماعي الاستثماري المستندة إلى الديون، حيث تعمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري المستندة إلى الديون بمراجعة طلب المقدم من قبل الشركات وكذلك تعمل على عرض طلب عبر الإنترنت للحصول على الأموال، ويشمل الطلب مخاطر الأوراق

(١) د. رميساء نجاهة مواسيم، سوميا بالغنو، التمويل الجماعي كمصدر مستحدث في التمويل المشاريع مؤسسات الناشئة، مجلة اراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة حسيبة بن بو علي، م ٤، ع ١، ٢٠٢٢، ص ٧٥.

(2) Sofia Gomez Pinro, Legal Problems of Crowd funding, Master's Thesis, Faculty of Law, University of Porto, 2019, p 29.

(٣) د. خوله قيمش، د. حنان كناف ساقية، منصات تمويل الجماعي الإسلامية كأحد مصادر تمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة التمويل الاستثمار والتنمية المستدامة، جامعة سطيف، الجزائر، مجلد ٧، العدد ١، ٢٠٢٢، ص ٣٠٣.

(4) Lucima Kešova, Crowd funding as an Alternative Means of Raising Funds for NGOs, Massa Rekova University, 2017, p. 20.

(5) Ligina Teshirtika, Success Factors for Equity Crowd funding Projects in Germany, Master's Thesis, Wayne University, 2019, p. 14.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المالية والمستندات المعروضة للبيع كذلك يشمل الطلب سعر الفائدة على الشركة وأيضاً فترة الائتمان، ويحصل مستثمرون مقابل تقديم الأوراق المالية على فوائد من قروض غير مضمونة ويتم تسديد من قبل الشركة بعد فترة وجيزة (1).

(1) د. صلاح الدين عبد العزيز، بوتيارة عنتر، التمويل الجماعي في الشرق الأوسط التحديات والإمكانيات، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، جامعة محمد بو ظيفاف، المسيلة، الجزائر، مجلد 6، عدد 2، 2022، ص 137.

الفرع الثاني

تقييم منصات التمويل الجماعي الاستثماري

على الرغم من تقدمه منصات التمويل الجماعي الاستثماري من خدمات لأصحاب المشاريع لأجل الحصول على تمويل إلا أنها تحتوي على عدد من العيوب وقبل أن نتطرق الى عيوب منصات التمويل لا بد من ذكر مزايا منصات التمويل الجماعي الاستثماري:

أولاً: مزايا منصات التمويل الجماعي الاستثماري

١- تمنح منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمستثمرين المبتدئين فرصة الحصول على مال لتمويل مشاريعهم.

٢- إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري توفر الموارد المالية الضرورية لتمويل مشاريع مما يؤدي إلى خلق فرص شغل والحد من الفقر وتحقيق التنمية المستدامة^(١).

٣- إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري توفر فرص عمل، لأنها تقوم بتمويل أصحاب المشاريع وكذلك تحد من البطالة والفقر، وأيضاً تعتبر سوقاً تنافسية تعمل إلى جانب منصات التمويل الأخرى^(٢).

٤- تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري بسرعة توفير التمويل وتأثير ذلك على زيادة انتاج الأعمال بالنسبة للشركات الصغيرة والمتوسطة، وبذلك تصبح منصات التمويل الجماعي الاستثماري المصدر الأكثر سهولة للحصول على التمويل، ويسهل على الشركات اختيار السوق الذي تتعامل معه مستقبلاً^(٣).

(١) علي الأنصاري، الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة سوق أهراس، الجزائر، المجلد "٧"، عدد "١"، ٢٠٢١، ص ٩٧.

(٢) الصالحين محمد العيش، الحوكمة والتمويل الجماعي قراءة في التجربة الفرنسية، كلية الحقوق، جامعة بنغازي، ليبيا، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، ملخص خاص، الجزء الأول، مايو، ٢٠١٦، ص ٦٣٠.

(٣) زويدة الزهاوي، نزبهة مرسلتي، دور منصات التمويل الجماعي الاستثماري في تمويل المشاريع الناشئة بالسعودية والإمارات مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة غرداية، ص ١٤٥.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٥ - تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري بسرعتها بجمع الأموال خلافا للقروض المصرفية التي تحتاج إلى مدة اطول لجمع الأموال، لأن المؤسسات المالية والمصرفية تكون إجراءاتها أكثر تعقيدا في توفير الأموال لطالب التمويل كونها تقيم المخاطر الائتمانية لطالب التمويل كما انها تمويل المشروع بالكامل بعكس منصات التمويل الجماعي الاستثماري حيث تسهم في توفير المبلغ المالي لمئات من الأفراد وتكون المبالغ بسيطة^(١).

٦ - إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري تزيد من عدد المستثمرين، لأنها لا ترتبط بفكرة إقليمية ومساحة جغرافية محددة حتى لو انها كانت موجودة على ارض دولة ما، لأنه يمكن أن يشارك في المنصة أفراد من دول مختلفة مما يجذب المستثمرين من انحاء العالم.

٧ - تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري كونها أداة مجانية لتقديم الأفكار لأصحاب المشاريع وتمويلها، وكذلك تسهم المنصات على إشراك مواقع التواصل الاجتماعي على الفيس بوك وتويتر وخلافها مما يسهل التواصل بين المستثمرين .

٨ - تعطي منصات التمويل الجماعي الاستثماري الثقة لأصحاب المشاريع الراغبين بتمويل مشاريعهم، لأن المنصات تعمل على التحري عن المشروع وصاحبه قبل عرض المشروع على المنصة، وبذلك يكون للممولين ثقة لن تصب في مشروع غير قانوني أو تكون في يد أشخاص غير أمينين^(٢).

٩ - تعتبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري أداة جيدة للترويج والتحوط وتقليل من مخاطر المشاريع الاستثمارية، وإضافة لكونها تعطي مزيدا من المرونة والسيطرة والشعور بالتقدير الذاتي لأصحاب المشاريع^(٣).

(١) امير علي خليل، هدير خيون، الهيكل المالي لشركات التمويل الجماعي وأثره في حجم التمويل الممنوح للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، بحث، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد ٧، عدد ١، ٢٠١٩، ص ٣٥٧.

(٢) د. ماجد عبد الهادي، مصدر سابق، ص ٥٨٥.

(٣) صلاح الدين جاسم، التمويل الجماعي في المنظمات غير الربحية - دراسة ميدانية على المنظمات في شمال سوريا، مجلة ارتو كلو كايمي الدولية للاقتصاد والبحوث الإدارية، مجلد "٤"، العدد ٢، ٢٠٢١، ص ١٩٥ وما بعدها.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١٠ - يمنح التمويل الجماعي الاستثمار في المجتمع عن طريق إعطاء حوافز للمستثمرين الجدد لأجل أن يستثمروا في مجتمعهم لتعزيز المجتمع المحلي، وأيضاً الاستثمار ليس فقط داخل المجتمع المحلي بل المجتمع الدولي أيضاً، فإنّ معظم طالبي التمويل يركزون على المشاريع داخل بلدهم لكن يحاولون أن يجمعوا الأموال على مستوى العالم أيضاً^(١).

١١ - تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري عن غيرها من أساليب التمويل الأخرى أنها تؤدي إلى زيادة الأرباح في المشروع، وذلك للخضوع للتغيرات السوق مقارنة بأساليب التمويل الأخرى التي يكون فيها عائد الأرباح ثابتاً^(٢).

١٢ - الشفافية: إن أهم ما يميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري هو الشفافية في التعامل من خلال بيان كلفة المشروع والمبلغ الذي تم جمعه وأيضاً أسماء المتبرعين وأعدادهم وقت التبرع بالإضافة إلى معرفة الهدف من الحملة وما هو المشروع الذي سوف يتم انجازه.

١٣ - سرعة الأعداد: ان حملات المنصة المنصات التمويل الجماعي الاستثماري تتميز بسرعتها، حيث يمكن انجاز حملة في ساعة واحدة ثم انتشار الحملة بين الناس وتنتشر عبر رابط الحملة على جميع فئات المستخدمين والمجتمع بسهولة وبسرعة^(٣).

ثانياً: عيوب منصات التمويل الجماعي الاستثماري

١ - عدم نجاح المنصة مما يؤدي إلى تدهور العلامة التجارية وانعدام التنظيم عندما تفشل منصة التمويل الجماعي الاستثماري في تقديم الخدمات او المنتجات الموعود بها تقل ثقة العملاء في العلامة التجارية بشكل عام فشل المنصة يعتبر خرقاً للوعد الذي قطعه العلامة التجارية على نفسها مما يؤدي

(1) Parthena Maria Malona Legal Aspects of Mass Catering Platforms Master's Thesis Faculty of Economics, Business Administration and Legal Studies Thessaloniki Greece 2015, p 17.

(٢) د. محمد بن معيض الشهراني، التمويل التشاركي صيغته ومخاطرة وسائل السيطرة عليه، مجلة العلوم الشرعية، كلية العلوم والدراسات الإنسانية بالقويعة، جامعة الشقراء، العدد " ٦٠"، ٢٠٢٠، ص ١٩٢.

(٣) بسمه خلفاوي، ايت محمد محمد، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كأداة بديله لتمويل المؤسسات الناشئة، مصدر سابق، ص ٢٤٠ وما بعدها.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

فقدان الثقة وبتالي استعادة ثقة العملاء بعد فشل المنصة عملية طويلة وشاقة تتطلب جهودا كبيرة من جانب العلامة التجارية^(١).

٢- تأخر إدارة منصات التمويل الجماعي الاستثماري في الرد على أصحاب المشاريع ، بعد ان يتم التواصل معهم عبر البريد الالكتروني ، وإرسال لهم المشروع لمعرفة نتيجة الرد من قبل إدارة المنصة بقبول المشروع أو رفضه، وان تأخر الرد على طالب التمويل يعتبر مشكلة شائعة تؤثر سلبا على تجربة المستخدم وتضعف الثقة في هذه المنصات وسبب في ذلك الحجم الكبير للطلبات والتحديات التقنية .

٣- لا ترسل إدارة المنصة أي معلومات لأصحاب المشاريع التي تم رفض مشاريعهم بغرض التعديل عليها والتطوير على المشروع ومحاولة التقديم مرة أخرى إلى المنصة^(٢).

٤- المخاطر العالية: ان مشاريع التمويل الجماعي وخاصة الناشئة تكون ذات مخاطر عالية بسبب فشل بعض المشاريع في اكمال المبلغ المطلوب لتمويل المشروع.

٥- قلة السيولة: يصعب بيع حصص مشاريع التمويل الجماعي مما يصعب استرداد الأموال^(٣).

٦- مخاطر أمن المعلومات والاتصال بالإنترنت: تعتبر مخاطر أمن المعلومات من أهم عيوب منصات التمويل الجماعي الاستثماري، حيث تكون منصات التمويل الجماعي الاستثماري غير آمنة وسهلة الاختراق، وكذلك أيضاً سهوله التلاعب بالأنظمة المالية الإلكترونية مما يؤدي إلى تقليل الإقبال على المنصات، وكذلك ضياع وتلف البيانات ويعرف بمخاطر الأمن السيبراني ويعتبر من المخاطر التي تهدد عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري وقد أجريت دراسة استقصائية عن

(١) د. عصام عبد الرحمن، نادية عبد الجبار الشريدة، دور وأهمية التطبيقات المعاصرة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري لدعم وتعزيز المشروعات على المستوى الدولي والعربي - دراسة مقارنة، بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات المجتمعية، جامعة العلوم التطبيقية، مملكة البحرين، ٢٠١١، ص ٧٠.

(٢) احمد حسن النبيه، استراتيجيات التمويل الجماعي في نجاح المشروعات ريادة الأعمال، المجلة الدولية للنشر الدراسات العلمية، جامعة صباح الدين زعيم، المجلد السادس، العدد ١، ص ٩٩ وما بعدها، سنة النشر

(٣) امنه بوغيوظ، جقريف علي، دور منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة اراء للدراسات الاقتصادية، جامعة ٢٠ اوت، مجلد ٢، ٢٠٢٢، ص ٢١٥.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

مخاطر الأمن السيبراني وقد بينت الدراسة أنه ٧٦ % من مشغلي هذه المنصات تواجه مخاطر متوسطة إلى عالية تتعلق بالأمن السيبراني^(١).

٧- من عيوب منصات التمويل الجماعي الاستثماري أنها لا تستطيع أن تحقق عائدا ماديا بسبب قلة الاستثمار في هذه الملفات وبسبب قلة الحصص أو الأسهم .

وقد أجرى الدراسة حديثا ٢٢ % فقط من أصل ٣٦٧ مؤسسة متصلة على التمويل استطاعت خمس منصات في المملكة المتحدة لعام ٢٠١١-٢٠١٢ أن تجمع مبلغ كامل^(٢).

تعريف الامن السيبراني : الوسائل من شأنها الحد من خطر الهجوم على البرمجيات او اجهزة

الحاسوب او الشبكات ومنها الوسائل المستخدمة في مواجهة القرصنة وكشف الفيروسات^٣ .

(١) بايه وقوني، عماره منال، التمويل الجماعي عبر المنصات كآلية مستحدثه لتمويل المشروعات الناشئة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، جامعة البويرة، الجزائر، ص ٦٧.

(٢) آمنة بوغيوط، جقريف علي، دور منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، مصدر سابق، ص ٢١٤.

^٣ ليلي بن برغوث ، الامن السيبراني وحماية خصوصية البيانات الرقمية في الجزائر في عصر التحول الرقمي والذكاء الاصطناعي ، المجلة الدولية للاتصال الاجتماعي ، جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم ،مجلد (١٠) ، العدد (١)

المبحث الثاني

الآلية التمويل عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري

تعتبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري آلية فعالة لتمويل وتوفير فرص جديدة للأفراد، للمشاركة في مشاريع مهمة، ودعم الابتكارات و المبادرات الإيجابية، وإن هذه المنصات تعمل وفق آليات متنوعة، وتعمل على التواصل بين أصحاب المشاريع والممولين وهذه المنصات تستخدم وسائل تسويقية لغرض التعريف بالمشروع، وجذب المستثمرين مثل الإعلانات عبر وسائل التواصل الاجتماعي، والبريد الإلكتروني، الحملات التسويقية، وتعطي هذه المنصات فرصة للمستثمرين إمكانية متابعة المشروع وتعمل المنصات وفق سياسات وقواعد لحماية المستثمرين وضمان سلامة المشروعات لذلك ارتأينا تقسيم المبحث إلى مطلبين رئيسيين، في المطلب الأول اطراف عملية التمويل الجماعي وكيفية عملها بينما نتناول في المطلب الثاني الآلية التمويل باستخدام تقنية البلوك شين .

المطلب الأول

اطراف عملية التمويل الجماعي الاستثماري وكيفية عملها

إن عملية التمويل الجماعي الاستثماري تتكون من ثلاثة اطراف وتعتمد على الأشخاص المستثمرين الذين يرغبون في الاستثمار في تمويل المشاريع ويعتمد ذلك على مدى اقتناع المستثمر بالحملة أو المساهمة فيها، وإن الشخص طالب التمويل الذي يعرض مشروعه على المنصة يعتمد في نجاح حملة مشروعه في مراحلها الأولى على الأصدقاء والأقارب باعتبارهم أكثر علم واطلاع ومعرفة بصاحب الحملة، لذلك ارتأينا إلى تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين في الفرع الأول نتناول أطراف عملية التمويل الجماعي الاستثماري بينما نتناول في الفرع الثاني كيفية عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري التقليدية.

الفرع الأول

أطراف عملية التمويل الجماعي الاستثماري

تتكون منصات التمويل الجماعي الاستثماري من ثلاثة أطراف أساسية الطرف الاول : طالب التمويل

الذي يقدم فكرته او مشروعه الطرف الثاني: المستثمر الذي يوفر الاموال اللازمة لتمويل المشروع

الطرف الثالث : المنصة نفسها التي تعمل كوسيط بين طالب التمويل والمستثمر .

أولاً: طالب التمويل:

١- تعريف طالب التمويل

أ- "هو أي شخص أو مؤسسة تسعى للحصول على أموال لشركة أو منتج أو مشروع أو مبادرة أو عمل خيري بما يشمل مجموعة واسعة من الجهات الفاعلة من الشركات الصغيرة والمنظمات غير الحكومية والأفراد والشركات الناشئة"^(١).

ب- وقد عرفه المشرع العماني: "هو الشخص الاعتباري الذي يرغب في الحصول على التمويل الجماعي من خلال المنصة"^(٢).

يتبين لنا من نصّ أعلاه أنّ المشرع العماني حدّد شخص طالب التمويل هو الشخص المعنوي الذي يرغب بتمويل مشروعه فيعرض مشروعه على منصة الكترونية لغرض جمع المال اللازم من الجمهور الممول للتمويل مشروعه.

ج- وعرف طالب التمويل في المادة (١) من ضوابط تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم ٣٦ سنة ٢٠٢٢ لدولة الإمارات "الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي يرغب في الحصول على تمويل جماعي من خلال المنصة".

(١) د. هدى عبد المنعم، د. رامي يوسف عبّيد، منصات التمويل الجماعي الاستثماري والاطر التنظيمية، مصدر سابق، ص١٢.

(٢) المادة (١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من النص اعلاه ان المشرع الاماراتي اعطى الحق لطالب التمويل اعاده عرض طلب التمويل على المنصة بعد فترة زمنية معينة وان هذا الحق يعطي لطالب التمويل فرصة اضافية لجذب المزيد من المستثمرين وان سبب اعاده عرض الطلب لاكتمال المبلغ المطلوب لتمويل المشروع او بسبب تغييرات جديدة في المشروع تتطلب ذلك ويحق لطالب التمويل ان يكتفي بما تم جمعه من اموال حتى اذا لم يصل الى المبلغ المستهدف ويحق لطالب التمويل التراجع عن تمويل المشروع في حالة اكتفاء طالب التمويل بالمبلغ الذي تم جمعه حتى اذا لم يصل الى المبلغ المستهدف وايضا يحق لطالب التمويل التراجع عن فكرة مشروعة في حالة لم يلتزم المستثمر بسداد قيمة التمويل في الموعد المحدد

٢ - حقوق طالب التمويل

"إنّ شخص طالب التمويل يتمتع بحقوق معينة فله الحق بإعادة عرض مشروعه عبر المنصة أو الاكتفاء بما تم جمعه أو إلغاء طلب التمويل، وهذا ما أشار اليه المشرع الإماراتي في المادة (٨) ف (٢) من ضوابط تنظيم نشاط المشغل منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (٣٦) سنة ٢٠٢٢:

أ - يحق للطالب التمويل إعادة عرض طلب التمويل على المنصة أو الاكتفاء بما تم جمعه أو إلغاء طلب التمويل في الحالات الآتية:

أ - تراجع المستثمر عن قراره الاستثماري.

ب - لم يلتزم المستثمر بسداد قيمة التمويل بعد انتهاء المدة الممنوحة له

ج - انتهاء فترة العرض دون تغطية المبلغ المطلوب.

بينما المشرع العماني والإنجليزي لم يشر إلى ذلك من النصّ أعلاه يتبين لنا ان المشرع الإماراتي اعطى الحق للطالب التمويل اعاده مشروعه على المنصة أو الاكتفاء بما تم عرضه، وكذلك يحق للطالب التمويل إلغاء طلب التمويل في حالات معينة في حالة انتهاء المدة ولم يقيم المستثمر في سداد القيمة أو تراجع عن قراره الاستثماري ولا يرغب في استثمار وتمويل مشروع أو

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

في حالة انتهاء المدة ولم يتم المستثمر في سداد قيمة، وفي حالة انتهت فترة العرض ولم يتم بإعطاء المبلغ المطلوب.

ثانياً: المستثمرون

أولاً: تعريف المستثمرون

وقد عُرِفَ المستثمرون بأنهم: " عدد من الأفراد والجمعيات الراغبين في تخصيص جزء من أموالهم لدعم المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل ضمن برنامج التمويل الجماعي للمشاريع العمومية"^(١).

ثانياً: تعريف المستثمر المحترف

ان المشرع العماني لم يكتفي بتعريف المستثمر بل ذكر انواع من المستثمرين

١ - مستثمر محترف كلا من:

أ - وحدات الجهاز الإداري للدولة

ب - الجهات المرخصة من الهيئة وتشمل المؤسسات سوق راس المال والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية وشركات التأمين والتأمين التكافلي.

ج - المؤسسات المالية المرخصة من المصرف المركزي العماني.

د - صناديق التقاعد.

هـ - شركة أو صندوق استثمار تتجاوز إجمالي أصوله ١٠٠٠٠٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية.

(١) عمران عبد الحكيم، د. فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كألية مبتكرة لتمويل المشروعات، مصدر سابق، ص ٣٠١.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

و- الأفراد ذوي الملائة المالية العالية وهم .

١- الذين تتجاوز أصولهم الشخصية أو بالاشتراك مع أزواجهم ٥٠٠,٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية باستثناء قيمة السكن الرئيسي للشخص.

٢- الذين لا يقل إجمالي دخلهم السنوي عن ٣٠,٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية في الأشهر ١٢ الماضية.

٣- الذين يملكون مع أزواجهم دخل إجمالي سنوي يتجاوز ٥٠,٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية في الأشهر ١٢ الماضية. مصدر

٢- المستثمر الداعم

كل من تنطبق عليه إحدى الحالات الآتية:

أ - تتجاوز أصوله الشخصية ٣٠٠,٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادل ذلك بالعملات الأجنبية.

ب - لا يقل إجمالي دخله السنوي عن ٢٠,٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادل ذلك بالعملات الأجنبية خلال الأشهر الاثني عشر الماضية.

ج - يملك بالاشتراك مع زوجه دخلاً سنوياً يتجاوز ٣٠,٠٠٠ ريالاً عمانياً أو ما يعادل ذلك بالعملات الأجنبية خلال الاثني عشر شهراً الماضية.

٣- صغار المستثمرين: ويوجد أيضاً مستثمرون الذين ينطبق عليهم تعريف المستثمر الداعم أو الملائكي أو المستثمر المحترف.

٤- المستثمر المحترف أو الطرف النظير: هو الشخص الطبيعي أو الاعتباري القادر على إدارة استثماراته بذاته^(١).

(١) المادة (١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

أما بالنسبة للمشرّع الإماراتي فقد عرف المستثمر المحترف أو الطرف النظير "هو الشخص الطبيعي أو الاعتباري القادر على إدارة استثماراته بذاته"^(١).

ثالثاً : حقوق المستثمرين

إن المشرّع الإماراتي اعطى حقوق للمستثمرين في المادة (٨ ف ٣) يحق للمستثمر التراجع عن قراره الاستثماري واسترداد مبلغ التمويل الذي قام بإيداعه في أي من الحالات الآتية:

أ - في أي وقت خلال فترة العرض.

ب- خلال مهلة لا تتجاوز خمسة أيام عمل من تاريخ استكمال مبلغ التمويل المطلوب.

ج - خلال مهلة لا تتجاوز خمسة أيام عمل حال إفصاح طالب التمويل أو المشغل عن أي بيانات أو معلومات أو أخطاء أو تغييرات جوهرية تتعلق بطلب أو طالب التمويل أو بمشاريه خلال فترة العرض.

د - خلال مهلة لا تتجاوز خمسة أيام عمل من تاريخ إفصاح المشغل عن قرار طالب التمويل والاكتفاء بالمبلغ المجمع.

هـ - خلال مدة لا تتجاوز خمسة أيام عمل من تاريخ تمديد فترة العرض المقترحة وفي هذه الحالة يستحق المستثمر الرسوم التي قام بسدادها.

و - في أي حالات أخرى تقررها الهيئة^(٢).

أما بالنسبة للمشرّع العماني والاندليزي لم يذكر حقوق المستثمر.

إن الطرف الثالث هو المنصة والذي هو موضوع دراستنا لذلك لم نتكلم عنه في هذا المقام ونكتفي فقط بالإشارة.

(١) المادة ١ من قرار مجلس الوزراء الإماراتي بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

(٢) المادة (٨) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفرع الثاني

كفية عمل منصة التمويل الجماعي الاستثماري التقليدية

نتكلم في هذا الفرع أولاً شروط ترخيص عمل منصات التمويل جماعي بينما نتكلم ثانياً عن آلية تمويل المشاريع عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري:

أولاً: شروط ترخيص عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري

لغرض الحصول على ترخيص نصت المادة (٢٤٢) من قانون الخدمات والأسواق المالية المملكة المتحدة لسنة ٢٠٠٠:

- ١- يجب على طالب الترخيص المنصة ان يقدم طلب إلى هيئة السلوك المالي للحصول على الترخيص.
- ٢- يجب على المدير أو الوسيط أن يكون أشخاصاً مختلفة.
- ٣- يكون تقديم الطلب بالشكل اللاتي :-
 - أ - ان يتم بطريق تحدها الهيئة.
 - ب- أن يكون الطلب مصحوباً بمعلومات التي قد تطلبها الهيئة بشكل معقول لغرض تحديد الأطراف.
- ٤- يحق للهيئة ان تطلب من مقدمين الطلب تزويدها بالمعلومات الاضافية قبل البت فيه التي تكون ضرورية لتحديد نوع الطلب المقدم .
- ٥- عدم اكتمال المعلومات التي تقدم عن المشروع تكون ناقصة وغير دقيقة مما يجعل من الصعب على المستثمرين تحديد المخاطر بشكل صحيح .
- ٦- للهيئة ان تطلب من مقدمين الطلبات تقديم معلومات التي يطلب منهم تقديمها بموجب نص القانون.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتضح من النص اعلاه ان المشرع الانكليزي اشترط لترخيص عمل المنصة ان يقدم طالب الترخيص طلب رسمي الى هيئة السلوك المالي ويجب ان يكون الطلب مصحوبا بالمستندات

نسخة مصدقة من الهوية ، شهادة حسن السلوك ، دراسة جدوى مفصلة للنشاط المراد ترخيصه ، شهادة حسن السلوك ، سيرة ذاتية للمدير الوسيط المقترح مع التأكيد على خبرته في مجال المالي واي مستندات اخرى تطلبها الهيئة ويجب ان يكون الوسيط شخصا مستقلا عن الشخص طالب الترخيص ولا يوجد لديه أي تضارب في المصالح كما يجب على طالب الترخيص الالتزام بالشروط والضوابط التي تضعها هيئة السلوك المالي وللهيئة الحق في ان تطلب من مقدمي الطلباتى تزويدها بمعلومات اضافية أي معلومات ومستندات اضافية تطلبها الهيئة من مقدم الطلب لتوضيح او دعم المعلومات الواردة .

أما شروط ترخيص عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري لسلطنة عمان فإنّ المشرّع العمانيّ اوجب في نصّ المادة (١٥) من قرار مجلس الوزراء بشأن إصدار ضوابط تنظيم نشاط منصات التمويل الجماعي الاستثماري رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) على جهة طالب الترخيص ان تقدم لهيئة ما يثبت:

- ١- مقدرتها على تشغيل منصة منظمة وعادلة وشفافة.
 - ٢- مقدرتها على اداء التزامات المفروض عليها.
 - ٣- حصولها على موافقة الجهات التي تخضع لأشرافها ورقابتها ان وجد.
 - ٤- لا تكون ممتلكاتها سواء داخل سلطنة عمان أو خارجها قد فرض عليها حراسة قضائية.
 - ٥- ما يفيد انها ليست قيد التصفية وليس لديها دعاوى قضائية عالقة في المحاكم.
 - ٦- ألا تكون قد أبرمت داخل سلطنة عمان أو خارجها صلحا واقيا من الافلاس مع أي من دائنيها.
- نلاحظ من النص ان المشرع العماني اشترط على الجهة طالبة الترخيص لعمل المنصة ان تكون الجهة المتقدمة لطلب الترخيص يجب ان يكون لديها القدرة على بناء وتشغيل منصة تعمل وفقا

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

للقوانين واللوائح محددة وان تضمن ان المعاملات تتم بطريقة عادلة وشفافة لجميع الاطراف وتكون ايضا قادرة على الوفاء بجميع الالتزامات القانونية والمالية المفروضة عليها التي تترتب عليها نتيجة الحصول على ترخيص وتشمل الوفاء بدفع الرسوم والضرائب •

وان تكون ممتلكات الجهة طالبة الترخيص لا تخضع لأي جزاءات قضائية تهدف الى حماية هذه الممتلكات من الدائنين ولا توجد أي قضايا منظورة ضد الجهة المقدمة للطلب سواء داخل سلطنة عمان او خارجها وان لا تكون لديها نزاعات قانونية قد تؤثر على قدراتها على وفاء بالتزاماتها واشترط المشرع العماني على الجهة المقدمة للطلب لم تبرم مع دائنيها أي اتفاق لحمايتها من الافلاس •

أما شروط ترخيص عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري في الإمارات المتحدة فقد ذكر المشرع الإماراتي في نص المادة (٤) من قرار مجلس الوزراء رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢:

١- لا يجوز مزاوله نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري في الدولة دون الحصول على ترخيص من الهيئة.

٢- يشترط للترخيص بمزاوله نشاط المشغل الآتي:

أ - أن يكون طالب ترخيص سوق مرخص من قبل الهيئة أو شركة مؤسسة داخل الدولة وفقا للقوانين النافذة أو أي شكل آخر توافق عليها الهيئة.

ب- أن لا يقل راس المال المدفوع لطالب الترخيص عن مبلغ (١٠٠٠٠٠٠٠) مليون درهم إماراتي.

ج- سداد الرسوم المقررة من الهيئة المزاوله نشاط المشغل.

د- توفير المتطلبات المحددة في كتيب القواعد ويستثنى من هذه الطلبات إذا كان طالب الترخيص سوق مرخص من قبل الهيئة على أن تسري عليه الأحكام الخاصة بمدة الترخيص وتجديده.

يتضح من النص اعلاه انه يشترط بشكل صريح على كل من لدية الرغبة في تأسيس أو ادارة منصة التمويل الجماعي في الدولة الحصول على ترخيص من الهيئة المخصصه وهي هيئة الاوراق المالية والسلع او سلطة دبي للخدمات المالية ، ويشترط في طلب الترخيص ان يكون طالب

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الترخيص اما سوقا مرخصا من قبل الهيئة او شركة مؤسسة داخل الدولة وفقا للقوانين النافذه او أي شكل اخر توافق عليه الهيئة وايضا يشترط ان لا يقل رأس المال المدفوع عن مليون درهم اماراتي وعلى طالب الترخيص سداد الرسوم المقررة من الهيئة اذا كان طالب الترخيص سوقا مرخصا فأن مدة الترخيص وتجديده تخضع للاحكام الخاصة بالسوق " يجب أن تتوفر في ترخيص المشغل شروط المنصوص عليها في كتيب القواعد في ملحق رقم واحد من قرار رئيس مجلس الإدارة الهيئة رقم (١٣) ر. م لسنة ٢٠٢١ بشأن كتيب قواعد الخاص بالأنشطة الماليّة واليات توفيق الأوضاع وهي:

١- يقدم طالب الترخيص طلبا إلى الهيئة وفقا للمشروع المعد من قبل الهيئة مشفوعا بالمستندات والمعلومات المؤيدة للطالب وما يؤكد استفادته لشروط ومتطلبات ترخيص الفئة والنشاط المالي الذي يرغب بمزاولته.

٢- للهيئة طلب أي ايضاحات أو معلومات أو مستندات اضافية.

٣- تصدر الهيئة قرارها بالموافقة على الطلب أو رفضه خلال المدة لا تزيد عن ٦٠ يوم عمل من تاريخ تقديم الطلب مستوفيا على أن تبين الهيئة حالة الرفض واسباب ذلك.

٤- للهيئة ان تقرن موافقتها بالشروط أو القيود التي تقررها أو ترفض ترخص الطلب رغم تحقق الشروط المشار اليها في هذا الباب.

يتبين لنا من النص اعلاه ان المشرع الاماراتي الزم الجهة طالبة الترخيص ان تقدم طلب رسمي الى الهيئة المختصة وان يكون الطلب مشفوعا بجميع المستندات والمعلومات التي تثبت استيفاء الشروط المطلوبة للحصول على ترخيص ، ويجب ان يوضح مقدم الطلب طبيعة النشاط المالي الذي يرغب في مزاولته والفئة المستهدفة ، وللهيئة الحق ان تطلب أي توضيحات او معلومات او مستندات اضافية ترى انها ضرورية لا تخاذ قرار بشأن الطلب وللهيئة سلطة تقديرية في قبول ورفض الطلب ولها الحق ايضا ان تفرض شروط اضافية وتلتزم الهيئة في البت في طلب خلال مدة زمنية معينة لا تتجاوز (٦٠) يوم عملا من تاريخ تقديم .

ثانياً: آليّة تمويل المشاريع عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري

١- اختيار المنصة: يتم اختيار المنصة والتسجيل فيها حيث توجد الكثير من منصات التمويل الجماعي الاستثماري لذا يجب اختيار المنصة المثالية للتمويل المناسب لنوع العمل حيث تكون لدى طالب التمويل مشاريع عديدة وأفكار متطورة ويبحث طالب التمويل عن المنصة المناسبة لغرض عرض المشروع عبر المنصة للحصول على مبلغ مالي لتمويل المشروع يجب على طالب التمويل الذي يرغب بتمويل مشروعه عبر المنصة الإلكترونية عليه أن يراجع الموقع الذي يعرض المشروع من خلاله وتحديد المبلغ المطلوب لتمويل المشروع، وكذلك دفع الرسوم المحددة لنجاح حملة التمويل الجماعي وتشمل الرسوم للتحقق من غسيل الأموال ورسوم التسويق.

أما بالنسبة للتسجيل في المنصة يعتبر التسجيل في المنصة من أهم أساسيات عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري حيث يعمل طالب التمويل على التسجيل عبر المنصة الإلكترونية لتمويل المشروع^(١). وتقديم الأوراق التي تطلبها المنصة وقد تكون إجراءات التسجيل صعبة وليس سهلة عند البعض أما بالنسبة لطالبي التمويل لا بد من التغلب على هذه الصعوبة وأعداد كلّ ما يلزم قبل التسجيل في المنصة^(٢).

٢ - شروط التسجيل في المنصة

أ - وضع خطة عمل: عند إطلاق أي مشروع يجب على طالب التمويل وضع خطة عمل صحيحة، وقد نصّ على ذلك المشرّع الإنجليزي في المادة (٤٤) من قانون التمويل الجماعي للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤ لعمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري الصادر عن الهيئة العامة السلوك المالي FCA ان "يقدم خطة عمل تنظيمية مناسبة تحدد الأنشطة المخصصة والميزانية والموارد البشرية والأنظمة ورأس المال".

(١) د. امير علي خليل، د. هدير خيون عاشور، الهيكل المالي لشركات التمويل الجماعي، مصدر سابق، ص ٣٥٦.

(2) An article en titled steps to implement a successful crowd funding campaign for accompany, published via the electronic link <https://www.fastercapital.com>, date of visit 28/8/2023, at time 2.00 pm.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإنجليزي ألزم طالب التمويل ان يقدم خطة عمل تكون إجبارية وتكون صحيحة تساعد على نجاح حملة التمويل المشروع، وأن تضمن هذه الخطة تحليل السوق، الجدول الزمني للإنتاج، استراتيجية التسويق، وإن تحدد كلفة المشروع.

ونص على ذلك المشرّع العمانيّ في المادة (١١) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) "يجب على طالب التمويل الذي يرغب في أن يتم استضافته عبر المنصة تقديم معلومات كافية للمشغل تتضمن الآتي:

أ - معلوماته الأساسية ونشاطه والتجاري.

ب - الغرض من التمويل، والمبلغ المستهدف، وفترة الطرح المستهدفة، والحد الأدنى

بالنسبة للأموال المجمعة من المبلغ المستهدف.

ج- خطة أعماله ان وجدت.

د - بيانات ماليّة وفقاً لأحكام المادة (١٠) من هذه الضوابط..

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع العمانيّ جعل خطة العمل اختيارية أي يجوز لطالب التمويل ان يحصل على تمويل بدون خطة عمل.

وقد أكد على ذلك أيضاً المشرّع الإماراتي في نصّ المادة (٧ / ف ٢) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ ان "يفصح فوراً خلال فترة طلب التمويل - وفقاً لإجراءات المشغل - عن بيانات محددة ادناه:

أ- كافة المعلومات المتعلقة به وإداراته، وبياناته الماليّة، وخطة عمله والغرض من المشروع، والمبلغ المطلوب للمشروع، وفترة العرض المقترحة على أن لا تتجاوز ١٥ يوم عمل ويجوز تمديدها لذات المدة بعد الحصول على موافقة المشغل بما لا يضر بمصالح المستثمرين " يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي ألزم طالب التمويل بوضع خطة وتكون إجبارية.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

نلاحظ ان النص يحدد الشروط الواجب على طالب التمويل الالتزام بها عند تقديم طلب للحصول على تمويل عبر المنصة يجب عليه تقديم جميع المعلومات المطلوبة بشكل فوري ودقيق خلال فتره تقديم الطلب وايضا يستوجب على طالب التمويل تقديم معلومات عن البيانات المطلوبة واي تفاصيل كاملة عن طالب التمويل والفريق الاداري المشرف على المشروع وتقديم معلومات تفصيلية عن الوضع المالي لطالب التمويل بما في ذلك سجلاته المالية السابقة وايضا تقديم خطة عمل تفصيلية توضح كيفية تنفيذ المشروع بما في ذلك الاهداف والاستراتيجيات الموارد اللازمة وشرح في الطلب الذي قدمه هدف من المشروع وتأثيره المتوقع ويحدد كلفة المشروع ويحدد الفترة الزمنية الذي التي يكون خلالها المقترح الساري المفعول والتي لا تتجاوز ١٥ يوما عمل مع امكانيه التمديد لمدته مماثلة مع موافقة المنصة

ب- **تحديد ملف تعريفى:** ان حملة التمويل الجماعي لكي تكون ناجحة يجب على الشخص طالب التمويل للمشروع ان يعد ملف خاص بالمشروع، وأن يتضمن الملف معلومات عن اسم المشروع، كم كلفة المشروع، و كم الأموال التي يحتاجه المشروع، وكذلك ان يحتوي الملف الشخصي عن تفاصيل الجدول الزمني الذي يحتاجها المشروع، وكذلك تسليم مكافاة وأيضاً معلومات الميزانية التي تشير إلى كيفية استخدام أموالهم، وأيضاً يجب أن يحتوي الملف على معلومات عن المشروع أكثر دقة و تفصيل، وأهداف المشروع التي تجذب الممولين لتمويل المشروع. وقد نصت المادة (١٢ ف ٢) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) يجب على طالب التمويل.

أ- الإفصاح عبر المنصة خلال فترة العرض وفقاً لإجراءات وقواعد المشغل عن بيانات الآتية المعلومات المتعلقة به وإدارته وبياناته المالية وخطة عملهم والغرض من مشاركته ومبلغ المشاركة المستهدف وفترة العرض المقترحة ونسبة القبول المطلوبة أن وجدت.

ب- أي بيانات أو معلومات طلب توفيرها أي من المستثمرين أو أخطاء أو تغييرات جوهرية سلبية تتعلق به أو مشاريعه ان وجدت.

ج- الفوائد واي مخاطر استثمارية محتملة أو متوقعة.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

د- إجراءات التخارج من أي من الاستثمارات ان وجدت.

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع العمانيّ ألزم طالب التمويل أن يوضح المعلومات الشخصية المتعلقة به الاسم ورقم الهوية العنوان ويوضح المعلومات عن الإدارة تتضمن اسم المنشأة ونوع المنشأة تاريخ تأسيسها ومعلومات عن كشوفات الحسابات والبيانات الضريبية المستندات الداعمة، وكذلك يجب أن تتضمن خطة عمل وصف المنتج أو الخدمة وتحليل السوق واستراتيجية التسويق وخطة الإنتاج والتوقعات الماليّة والغرض من المشاركة هو الحصول على المال لتمويل المشروع والمدة الزمنية المحددة للحصول على التمويل، وعلى المشرّع العمانيّ ان يوضح معلومات عن المستثمرين الرئيسيين في الشركة أو المشروع وعدد حصصهم في الملكية وخبرتهم ونجاحاتهم السابقة في مجالات مماثلة ومعلومات عن سمعة المستثمر ويجب على طالب التمويل ان يوضح أي اخطاء أو تغيرات جوهرية سلبية حدثت مؤخرًا في الشركة أو المشروع قد تشمل هذه الاخطاء اشياء مثل انخفاض اليرادات أو الأرباح أو فقدان عقود رئيسية أو دعاوى قضائية ويبين تأثير الاخطاء على القيمة المستقبلية للشركة أو المشروع ويوضح فوائد الرئيسية للاستثمار في الشركة أو المشروع وتشمل هذه الفوائد اشياء مثل عائدات الأرباح الفورية أو الوصول إلى أسواق جديدة، وإن طالب التمويل ملزم ان يبين مخاطر الاستثمارية المرتبطة بالشركة أو المشروع، وقد تشمل مخاطر المنافسة أو التغيرات في الظروف الاقتصادية أو المخاطر التنظيمية، ويوضح طالب التمويل خطة الخروج المعمول بها في حال قررت بيع استثمارها وتشمل خطة الخروج اشياء مثل بيع الشركة لجهة خارجية أو الاكتتاب العام أو توزيع الأرباح على المستثمرين بينما لم يشر إلى ذلك كلّ من المشرّع الانكليزي و الإماراتي.

ج- عمل فيديو احترافي: يعتبر تصميم الفيديو الذي يعرض فكرة المشروع على المنصة من أهمّ عناصر نجاح حملة التمويل الجماعيّ حيث يلخص هذا الفيديو فكرة المشروع، وكذلك يعرف الأشخاص الذين يرغبون بتمويل المشروع إلى معرفة الجهة التي يمولونها، ويجب أن يكون الفيديو قصير جدا أقلّ من

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

دقيقتين، يروي فكرة المشروع، والمبلغ الإجمالي لتمويل المشروع، وكذلك يبين المكافآت، وحوافز للممولين في حال نجاح حملته لتمويل المشروع، والجدول الزمني الذي يستغرقه المشروع^(١).

د- **تحديد نوع التمويل:** على الشخص طالب التمويل ان يحدد النظام الأساسي للتمويل الجماعي حيث توجد أربعة أنواع للتمويل الجماعي، التمويل الجماعي القائم على تبرعات، والتمويل الجماعي القائم على المكافآت، التمويل الجماعي القائم على القروض، والتمويل الجماعي القائم على تملك الحصص أو الأسهم^(٢).

هـ- **تحديد أهداف التمويل الجماعي:** يتعين على الشخص طالب التمويل ان يحدد هدف التمويل، وإن يكون هدفه من التمويل واقعي وحقيقي^(٣). فإنّ المبالغة في تحديد الأهداف وتحديد الأسعار تؤدي إلى عدم تحقيق المشروع^(٤). نصت المادة (٧ ف ٦) من قرار مجلس الوزراء الاماراتي بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦ لسنة ٢٠٢٢) "تنفيذ الغرض من طلب التمويل سواء بتأسيس شركة أو زيادة رأس مال شركة قائمة وفقا لأحكام قانون الشركات التجارية بعد خمسة أيام عمل من تاريخ انتهاء فترة العرض سواء تم جمع التمويل المطلوب أو الاكتفاء بما تم جمعه أو بعلق العرض فور استكمال التمويل المطلوب"^(٥).

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي ألزم طالب التمويل أن يحدد الغرض من التمويل إذا كانت تمويل مخصصا لتأسيس الشركة أو زيادة رأس مال الشركة ويتم جمع التمويل من خلال

(1)An article en titled crowd funding comprehend sive gulde to the basics, published via the electronic link <https://fastercapital.com>, date of visit 29/8/2023, 4.12 pm.

(2) An article entitled How to Crowd fund Your Business Idea is published via the electronic link <https://www.digital.com>, date of visit 30/8/2023, time 1.00 pm.

(3)An article entitled How to organize a successful crowd funding campaign in six steps, published via the electronic link. <https://www.mindsea.com>, Date of visit: 30/8/2023, at 2:00 am..

(4)An article entitled crowd funding platforms published via the electronic link <https://www.financestrategists.com>, date of visit 1/9/2023, time 6.00 am

(٥) المادة (٧ ف ٦) من قرار مجلس الوزراء الاماراتي بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

عرض عام أو خاص مع مراعاة أحكام قانون الشركات التجارية المتعلقة بعروض الأسهم والسندات وتحديد المدة الزمنية لعرض المشروع وهي لا تزيد عن خمسة أيام عمل من تاريخ انتهاء فترة العرض في حالة تم جمع المبلغ المطلوب بالكامل يتم تنفيذ الغرض من الطلب سواء بتأسيس شركة أو زيادة رأس مال شركة أمّا في حالة لم يتم جمع التمويل المطلوب الكامل طالب التمويل مخير الاكتفاء بما تم جمعه أو إرجاع المبالغ التي تم جمعها ولم يشر إلى ذلك المشرّع الانكليزي والعمانيّ.

٢- اختيار إدارة منصة التمويل الجماعي الاستثماري للمشروع: تقع على عاتق إدارة المنصة اختيار المشروع حيث تقوم باختيار المشروع بطريقة الفرز بين المشاريع المتقدمة لها ويكون اختيار المشروع وفق معيار موضوعي، وكفاءة المشروع، وقيمة المشروع^(١).

لا يعتبر كلّ مشروع مقدّم إلى المنصة مؤهل للتمويل، لابد من فحص وتدقيق واختيار المشاريع التي تستحق الدعم والمساندة لها ومدى توافر الشروط و الضوابط فيها^(٢).

٣- تحديد المدة الزمنية اللازمة لجمع المبلغ للمشروع: ان المدة الزمنية اللازمة لحملة التمويل الجماعيّ تستغرق من بضعة أيام إلى عدة أشهر لذلك على طالب التمويل التأكد من المدة الزمنية التي تستمر فيها حملته^(٣). وقد نصّ على ذلك أيضاً المشرّع الإماراتي في المادة (٧ ف ٢) من قرار مجلس الوزراء من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ يكون الإفصاح فوراً خلال فترة طلب التمويل وفقاً لإجراءات المشغل عن بيانات محددة ادناه:

(١) د. عمار عصام عبد الرحمن، د. نادية عبد الجبار الشريدة، دور وأهميّة التطبيقات المعاصرة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري لدعم وتمويل المشروعات على المستوى الدولي والعربي - دراسة مقارنة، بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات الخيرية والمجتمعية تحت شعار ماليّة المشروعات، جامعة العلوم التطبيقية، مملكة البحرين، ٢٠١٩، ص ٧.

(٢) د. زويبر بو الحبال، تحديات التمويل الجماعيّ المتوافق مع الشريعة - دراسة حالة منصة شكره، المجلة الدولية الماليّة الريادية، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، مجلد ٣، عدد ١، ٢٠٢٠، ص ٤٤.

(3) Steps for implementing a successful crowd funding campaign for your company are published via the electronic link <https://www.mindsea.com>, date of visit 2/9/2023, time 3.30 pm.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

أ - كافة المعلومات المتعلقة به وإداراته، وبياناته الماليّة، وخطة عمله والغرض من المشروع، والمبلغ المطلوب للمشروع، وفترة العرض المقترحة على أن لا تتجاوز ١٥ يوم عمل، ويجوز تمديدتها لذات المدة بعد الحصول على موافقة المشغل بما لا يضر بمصالح المستثمرين".

ألزم المشرّع الإماراتي طالب التمويل أن يبين المدة الكافية لإكمال إنجاز المشروع وهي مدة لا تتجاوز ١٥ يوماً، ويجوز تمديد المدة بعد موافقة المشغل بشرط ان لا يضر بمصالح المستثمرين بينما لم يشر إلى ذلك كلا من المشرّع الإنجليزي والعمانيّ.

٤- **التسويق والنشر الإلكتروني الجيد لحملة المشروع:** يطلق على التسويق الإلكتروني حملة التمويل الجماعيّ عبر الموقع بالموقع الإلكتروني حيث يعرض طالب التمويل فكرة مشروعه على شكل دعائيّ^(١) وأيضاً طالب التمويل في أولوياته الجمهور على سبيل المثال إذا كانت الحملة تشير إلى الأشخاص أعمارهم تفوق ٦٠ عاماً وفي المناطق الريفية فإنّ حملة المشروع فاشلة حيث إنّ الأشخاص الذين يعيشون في الريف يفتقدون إلى الأدوات والمعدات التي تسهل عليهم الوصول إلى المنصات عبر الإنترنت لذلك يجب على طالب التمويل أن يهتم بالجمهور، فإذا أخطأ في هذا العامل فإنّ هذا يعطي انطباع سيء لدى المستثمرين فتفشل الحملة، وإن طرق التسويق عديدة:

أ- التسويق عن طريق الفيديو لذلك يجب أن يكون فيديو قصير والبوستر قليل الكلمات، وإن تكون دلالة التسويق حملة واضحة^(٢).

ب- التسويق عبر مواقع التواصل الاجتماعيّ والصحافة^(٣).

ج- التسويق عن طريق البريد الإلكترونيّ وسائل الاعلام التقليديّة^(١).

(١) د. فهد عليّ الأزميع، الإطار القانونيّ لعمليات التمويل الجماعيّ، مصدر سابق، ص ٨٠.

(٢) د. عماد نهاد بركات، تشغيل ملفات التمويل الجماعيّ، بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعيّ الاستثماري للمشروعات الخيرية والمجتمعية تحت شعار ماليّة المشروعات، جامعة العلوم التطبيقية، مملكة البحرين، ٢٠١٩، ص ١٤.

(3) Article titled in titled the complete guide for beginners is published via the electronic link <https://www.linkedin.com> date of visit 3/9/2023 and time 4.00 pm.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ان الترويج للمشروع يؤدي إلى زيادة الوعي عن المشروع وكذلك يؤدي إلى زيادة الايجابية حول المشروع^(٢). وتسويق الحملة يعتبر أساس في جعل الجمهور ان يتخذ قراراته^(٣).

وإن المشرع الإنجليزي أكد على أهمية التسويق والإعلانات في المادة (١١٣) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري في المملكة المتحدة حيث نصّ انه "يجب على مشغل خدمات التمويل الجماعيّ تحديد الإجراءات والقواعد المتعلقة بالإعلانات والتسويق وضمان عدم إيهام الجمهور لمعلومات زائفة أو مضللة".

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرع الإنجليزي ألزم مشغل خدمات التمويل الجماعيّ تحديث قواعد واضحة بالإعلانات والتسويق، ويجب أن تتضمن هذه القواعد عدم إيهام الجمهور بمعلومات كاذبة أو مضللة، ويجب على مشغل خدمات التمويل مراجعته الإعلانات والتأكد من صحتها ويجب أن تكون جميع المعلومات المقدمة في الإعلانات صحيحة ودقيقة وواضحة ومفهومة ونزيهة وأيضاً لا تخدع الإعلانات والتسويق الجمهور أو تظليله.

ونصت المادة (١٩ ف ١٣) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) "الامتتاع عن إعلان عن أي من طلبات التمويل على موقعه الإلكتروني أو أي وسيلة أخرى غير المنصة"

(1) An article entitled Crowd funding platforms: definition, types, and success factor, published via the electronic link <https://financestrategists.com> date of visit 3/9/2023 and time 5.00 pm.

(2) An article entitled What is crowd funding and how does it work, published via the electronic link <https://www.wix.com>, date of visit 3/9/2023, time 7.12 pm

(٣) دوناتاس يونيكاس، منحنى تطور الشركات الناشئة من مرحلة الفكرة حتى مرحلة تحقيق الربح والتطوير مترجم إلى العربية، بدران حامد، مراجعه د. شيرين وفاني، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، الط الأولى، القاهرة، ٢٠٢٠، ص ٢١٥.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ منصات تمويل جماعيّ تفرض قيود على إعلان عن طلبات التمويل وعلى مواقعها الإلكترونية وتهدف هذه القيود حماية المستثمرين من المعلومات المضللة وضمان عدالة عمليّة التمويل الجماعيّ.

٥ - ملصق الإعلانات: ان ملصق الإعلانات يشكل أهميّة في نجاح حملة التمويل الجماعيّ، ويساعد في جذب المستثمرين لتمويل المشاريع، ويتضمن ملصق الإعلانات المعلومات الكافية عن اسم أو عنوان الحملة، الوقت، التاريخ، الموقع واسم المشترك، موقع الويب، صفحات التواصل الاجتماعيّ، وترتيب المعلومات في ملصق الإعلانات حسب الأهم:

العنوان ، ثم المعلومات التفصيلية الأخرى، ويكون حجم الخط فيها حسب الأهميّة، في نموذج الملصق المرفق^(١). وقد أشار المشرّع الإنجليزي في نصّ المادة (٦٤) "يجب على المشغل الالتزام بالشفافية في الإعلانات الترويجية وتقديم معلومات صحيحة ودقيقة للمستثمرين والممولين"^(٢).

٦ - جمع الأموال اللازمة لتمويل المشروع: وهي مرحلة من مراحل نجاح حملة التمويل الجماعيّ، في هذه المرحلة يجتمع أصحاب أفكار المشاريع مع المستثمرين تجمع الأموال عندما يرغبون المستثمرين بالمساهمة بالمشروع المعروض فينتج جمع الأموال، عن طريق المنصة، خلال المدة الزمنية المحددة لجمع الأموال اللازمة لتمويل المشروع^(٣).

وفي حالة انتهاء المدة الزمنية المحددة لجمع الأموال اللازمة للمشروع، دون اكمال الجمع المبلغ المحدد لتمويل المشروع يعني فشل المنصة في جمع الأموال، هنا يجب اعاده المبلغ الذي تم جمعه

(١) د. عماد البركات، تشغيل المنصات الاسلامية بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري لمشروعات الخيرية والمجتمعية، مؤسسة سليمان بن عبد العزيز الراجحي الخيرية، ٢٠٢٠، ص ٨٤.

(٢) المادة (٦٤) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري المملكة المتحدة العام ٢٠١٤.

(٣) د. بدر الدين راحليه، استثمار الوقف العقاري من خلال الكراود فيندينج في القانون الجزائري، مجلة العلوم القانونية والسياسية، جامعة باجي مختار عنابة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، الجزائر، مجلد ٧٠، عدد ٢، ٢٠١٩، ص ١٢٢.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

إلى المستثمرين^(١) وقد يتم الاكتفاء طالب التمويل بالمبلغ الذي تم جمعه، وإن لم يصل المبلغ المحدد أو المطلوب للمشروع. وتسلم الأموال التي جمعت من الحملة وفي حالة نجاح الحملة لطالب التمويل^(٢).

وتخصم من المبلغ الذي تم جمعه العمولة وتختلف نسبة العمولة التي يتم خصمها من المنصة إلى أخرى حيث تحدد نسبة العمولة حسب الرسوم التي يتم دفعها كرسوم إدارية، ورسوم خاصة، ورسوم حوالات مالية، وتتراوح نسبة الخصومة من ٥% إلى ٨%^(٣).

وحسب القانون الإنجليزي نصت المادة (١٩) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري المملكة المتحدة لعام ٢٠١٤ "تتعين على المنصات المالية تقديم معلومات شفافة ودقيقة حول التكاليف المتعلقة بالتمويل الجماعي بما في ذلك الرسوم المطبق على المستثمرين والممولين" وقد أكد على ذلك المشرع العماني في نص المادة (١٩ ف ٥) من قرار مجلس الوزراء بشأن ضوابط تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري ان "يلتزم المشغل تجاه الهيئة الإفصاح عبر المنصة عن الأتعاب والرسوم والمصاريف الأخرى التي سوف يتم تحصيلها وفرضها على المستخدمين" وكذلك أشار إلى ذلك المشرع الإماراتي في نص المادة (٧ف٣) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري "يلتزم طالب التمويل بسداد الرسوم المستحقة للمشغل".

يتبين لنا قد اتفق كل من المشرع الإنجليزي والعماني والإماراتي على طالب التمويل ان يدفع رسوما للمشغل لأجل الاشتراك عبر المنصة الإلكترونية ويجب على المشغل ان يبين معلومات عن الرسوم الواجب دفعها إلى المنصة الإلكترونية وتكون معلومات شفافة دقيقة أي ان تحدد النسبة التي يجب دفعها لأجل الاشتراك في المنصة.

٧ - تنفيذ الحملة: بعد نجاح الحملة وجمع المبلغ المطلوب والبدء بالمشروع وإكمال متطلباته ونجاحه^(١). يتم في هذه المرحلة تسديد القروض التي تم جمعها لغرض تمويل المشروع وإرجاعها إلى

(١) احمد بن هلال الشيخ، التمويل الجماعي، دراسة تطبيقية فقهية، مجلة القضاء، العدد ٢٠١٩، ص٣٢٨.

(2) An article entitled What is crowd funding and how does crowd funding work, published via the electronic link <https://www.assetmonk.com>, date of visit 5/9/2023, time 2.45 am.

(٣) عمران عبد الحكيم، د. فريد مصطفى، مصدر سابق، ص ٢٧٩.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

أصحابها في أسلوب القرض حيث يتم تقسيم الأرباح وإعادتها إلى أصحابها أمّا الأرباح التي يتم الحصول عليها توزع في أسلوب الاستثمار وتعتبر هذه المرحلة الأخيرة لعمليات التمويل الجماعي^(٢).

ثالثاً: تجارب عملية لمنصات في إقليم كردستان العراق

١- تجربة منصة روانكه

ان تجرّبه منصة روانكه في إقليم كردستان العراق وهي منصة تقع في إقليم كردستان العراق المقر الرئيسي لها هو اربيل مؤسس المنصة ادريس نيجيرفان بارزاني تأسست سنة ٢٠١٣ شعار المنصة هو "قرر - التزم - انجح" واستفاد من مبادراتها أكثر من (٢٥٠٠٠٠٠٠) شخص وتم تدريب أكثر من (٤٤٠٠) شاب على مستوى العراق واستطاع أكثر من ٥٥٠٠ شاب ايجاد فرص عمل للفترة من بين ٢٠١٦ إلى ٢٠١٩ تعمل منصة روانكه بالتعاون مع برنامج الامم المتحدة الانمائي لدعم وتعيين وتدريب الشباب في الشركات تم دعم خمس شركات في العراق وتوظيف ٦٨٥ شاب في الشركات التي تم دعمها مالياً إجمالي مشاريع منصة روانكه (٣١٠) مشروع نسبة اشتراك النساء ٤٤% ونسبة اشتراك الذكور ٥٦% إجمالي المستفيدين (٣,٦٢٥,٤٩٧) شخصاً عدد المشاريع ٢٩ مشروع تخص التعليم، و ٥٤ مشاريع تخص الشباب، ١٠ مشروع تخص البيئة، ١٧ مشاريع الفئات المستضعفة^(٣). ومن أهمّ المشاريع الاستثمارية التي قامت بها المنصة هو مشروع استثمار فكري. علماً انه لا يوجد قانون أو ضوابط تنظم عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري في العراق وحكومة إقليم كردستان العراق.

(١) د. امير علي خليل د.، هدير فنون عاشور، مصدر سابق، ص ٣٥٧.

(٢) د. احمد بن هلال الشيخ، مصدر سابق، ص ٣٢٩.

(٣) مقال بعنوان مؤسسة روان كه تغلب الموازين في عراق مثقل بالأزمات، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.shafaq.com>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٩/٧، الساعة ١٢:٠٠ ص.

المطلب الثاني

التمويل باستخدام تقنية البلوك شين

في السنوات الأخيرة ظهرت تقنية جديدة في مجال التكنولوجيا وهي تقنية البلوك شين، وقد ازدهرت هذه التقنية ازدهارا كبيرا في وقتنا الحاضر⁽¹⁾. إن تقنية بلوك شين هي سلطة لا مركزية لا يوجد فرد أو كيان واحد لديه السلطة لتعديل بلوك شين، فهي تقضي على نظام السجل المركزي أو الوسيط، وبذلك يستطيع المستخدمون الآخرون داخل قاعدة بيانات بلوك شين التأكد من صحة كل معاملة والحفاظ على التوافق بينهما، فهو غير قابل للاختراق بسبب سجل الحسابات كونها قاعدة بيانات موجودة على شبكة الإنترنت⁽²⁾.

إن استخدام تقنية البلوك شين في تمويل المشاريع الاستثمارية تقضي على ظاهرة هروب الأموال، التي يتم جمعها من عدد كبير من الأفراد الذين يستثمرون في تمويل المشروع من أجل الحصول على نسبة من الأموال في حالة نجاح المشروع⁽³⁾، وإن تقنية البلوك شين قضت على مدير التعامل مع هذه العملية وبالتالي فإن تقنية البلوك شين لها أهمية كبيرة في حل مشكلة انفاق المزيد من الأموال على الحملة، وكذلك تلغي الحاجة إلى سلطة مركزية أو موثوقة فإن تقنية البلوك شين هي سلطة لا مركزية لا تدار من قبل أي شخص، مما يجعل هذه التقنية شفافة واضحة لجميع مستخدمي هذه التقنية⁽⁴⁾، وإن كل مرحلة من مراحل المشروع يحتوي على عدد من طلبات الاتفاق التي انشأها مالك الحملة ويدعم كل مقترح بأصوات اغلبية المستثمرين ويحصل طالبي التمويل على الأموال بعد

(1) Ph.D. flak soudag arshanawaz jadahavpranav crowd funding using block chain technology, international journal of research publication and reviews department of computer Eng. Ineering sets sinhgad academy of engineering qon dhwa bk volb nolls, 2022, p 2214.

(2) د. فادي توكل، التمويل التشاركي باستخدام البلوكشين، المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، المعهد الكندي للتكنولوجيا الهندسة والإدارة، مجلد 4، عدد 1، 2023، ص 112.

(3) Sheetal phatangare shail patil shivendra patil international journal of creative research thouehts.

(4) فادي توكل، التمويل التشاركي باستخدام البلوكشين وفقا لنظام القانون الإماراتي، مصدر سابق، ص 115.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ان تتم حصول الموافقة الماليّة بغالبية اصوات المانحين^(١). ان تقنية العقد الذكي^(٢) تقوم بإتمام المعاملات مما يلغي الحاجة إلى دور الوسيط، وبالتالي فإنّ تقنية البلوك شين تلغي الحاجة إلى سلطة مركزية بسبب طبيعتها اللامركزية لذلك لا يستطيع أحد إدارة العقود الذكية^(٣). ومع ظهور تقنية البلوك شين اتخذ التمويل الجماعيّ مساراً جديداً من الابتكار حيث أصبح التمويل الجماعيّ آمناً لمختلف أنواع المشاريع والشركات الناشئة، وإن صفة اللامركزية والشفافية التي يتمتع بها تقنية البلوك شين أعطت للمانحين ضمان الاستمرار، وطالبي التمويل للمشاريع^(٤).

هل تعتبر تقنية البلوك شين مهمة للتمويل الجماعيّ؟

تعتبر تقنية البلوك شين من تقنيات الواعدة والمهمة؛ فهي تساعد في التخلص من الاحتيال وتعمق الشفافية والأمان. ومن هنا ارتئينا إلى تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين؛ إذ نتناول في الفرع الأول ماهية تقنية البلوك شين بينما يكون الفرع الثاني آلية عمل تقنية البلوك شين.

(1)Hessian Vishal Celestine security enhanced crowd funding using block chain and lattice, Anna University,2022, Research published via the link <https://www.researchsquare.com/article/rs-2020457/v1>, based, p.6.

(٢) العقد الذكي هو برنامج كمبيوتر يعمل على شبكة بلوك تشين، ويهدف إلى أتمتة تنفيذ شروط اتفاقية بين طرفين أو أكثر. يتم كتابة شروط العقد الذكي في سطور من التعليمات البرمجية، وعادةً ما تكون مكتوبة بلغة برمجة محددة للشبكة التي يعمل عليها العقد. منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.wikipedia.org> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٩/٨ وقت الزيارة ٢:٠٠ ص.

(3) Article titled empowering crowd funding sustainably through technology enhanced by block chain technology is, published the electronic link <https://www.doi.org>, date of visit 8/9/2023, time 12.00 pm.

(4)Fletcher Fernandez harsh eharat anaj kadam amaan kamil crowd funding plat from using block chain, international journal of innovative research in technology Rajiv Gandhi in titute of technology, Mumbai university, volume be issue 90, 2023, p 2.

الفرع الأول

ماهية تقنية البلوك شين

أولاً- تعريف تقنية البلوك شين: هي قاعدة بيانات لا مركزية وغير قابلة للتغيير تسهل تتبع الأصول وتسجيلها للمعاملات (1).

ثانياً- عناصر تقنية البلوك شين:

تتكون تقنية البلوك شين من اربعة عناصر رئيسية هي الكتلة، المعلومة، الهاش، وبصمة الوقت وتعتبر هذه العناصر بجملتها سلسلة الكتلة:

١- الكتلة: وهي تكون وحدة بناء السلسلة تعمل الكتلة على تنفيذ جميع المهام والعمليات داخل السلسلة مثال على الكتلة حيث تقوم هذه الكتلة بتسجيل البيانات وتحويل الأموال، وتكون قدرة استيعابها قليلة حيث تستوعب عدد قليل من المعاملات حتى تستطيع انجاز العمليات بصورة نهائية ثم تنشئ كتلة جديدة بداخلها، وإن الهدف الرئيسي منها هي تتبع إجراء معاملات وهمية داخل الكتلة حيث تجمد الكتلة وتمنع من تسجيل وانهاء المعاملات (2).

٢- المعلومة: وهي مفردات يصدر منها أمر واحد، لذلك يطلق عليها الامر الفردي الذي يتم داخل الكتلة وتكون مع غيرها من المعاملات والاورامر الكتلة نفسها (3).

٣- الهاش: وهو يعتبر الحمض النووي لسلسلة الكتلة ويطلق عليه التوقيع الرسمي وهو عبارة عن كود يتم انتاجه من خلال خوارزمية داخل برنامج سلسلة الكتلة، ويطلق عليه الهاش ويقوم بالوظائف الآتية:

(1)Dr. R.senthamil selvi suyaprakashr, crowd funding platform using block chain technology, journal of innovative research in technology college of engineering Tami inadu, India, issue 9, volume 1, 2022, p. 1557.

(2) ١. د ايهاب خليفه، البلوكتيشن الثورة التكنولوجية القادمة في عالم المال والإدارة، مجلة المستقبل الابحاث والدراسات المتقدمة، بدون مجلد، عدد ٣، ٢٠١٨، ص ٢.

(3) جهاد محمود، عبد المبدى موسى، مدى صحة البلوكتيشن في اثبات المدنية، المجلة الدولية للفقه والقضاء والتشريع، جامعة عين شمس، المجلد ٩، العدد ١، ٢٠٢٣، ص ٩٠.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

- أ- تميز الكتلة عن غيرها من السلاسل.
- ب- تحديد ومعرفة كل كتلة وتمييزها عن غيرها داخل سلسلة الكتلة.
- ج- ربط الكتل بعضها ببعض داخل السلسلة^(١).
- ٤- بصمه الوقت: وهو التوقيت الذي يتم فيه إجراء المعاملات^(٢).

ثالثاً: شروط ترخيص استخدام تقنية البلوك شين:

- ١- شروط ترخيص استخدام الأصول المشفرة في المملكة المتحدة.
 - أ - أعداد خطة عمل وهيكل إدارة الشركة والوثائق المالية الأخرى.
 - ب- تأسيس الشركة في المملكة المتحدة.
 - ج- طلب الحصول على ترخيص من هيئة الرقابة المالية.
 - د- المراسلات مع مسؤول عن الأصول المشفرة المعين من قبل هيئة الرقابة واتخاذ القرار النهائي بشأن متطلبات راس المال.
 - هـ- تعيين الموظفين اللازمين.
 - و- فتح حساب بنكي^(٣).

٢- أمّا شروط ترخيص الأصول المشفرة لسلطنة عمان فهي:

- أ - أن يكون الشخص اعتبارياً مرخصاً بموجب أحكام قانون الشركات التجارية.
- ب- أن يكون لديه رأس مال كافي لممارسة النشاط.
- ج- أن يكون لديه نظام إدارة المخاطر والنظام مكافحة غسيل الأموال وتمويل الإرهاب.

(1) Bharya sri j. supriy, a.m. Plan thisai, crowd funding using block chain, optcit, p131.

(٢) إيهاب خليفه، البلوكتيشن الثورة التكنولوجية القادمة في عالم المال والإدارة، مصدر سابق، ص ٢.

(٣) قواعد ترخيص التشفير في المملكة المتحدة لعام ٢٠٢٤ الصادرة من هيئة السلوك المالي FCA.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

- د- أن يكون لديه فريق من ذوي الخبرة والكفاءة في المجال الأصول المشفرة.
- هـ - أن يستوفي أي شروط أخرى تحددها اللائحة التنفيذية^(١).
- ٣- اما بالنسبة لشروط ترخيص الأصول المشفرة لدولة الإمارات
- ١- تمنح الهيئة رخيصاً لتشغيل منصة جمع التمويل الرقمي المشفر في الدولة ويجدد هذا الترخيص من وقت لآخر وفقاً لنموذج المعتمد لهذه الغاية شريطة استيفاء المتطلبات التالية بصفة مستمرة
- أ - يجب أن يكون مقدم طلب الترخيص شخصاً اعتبارياً متخذاً أحد الأشكال التالية
- ١- سوق مرخص من الهيئة في الدولة.
- ٢- شركة مؤسسة وفقاً لقانون الشركات.
- ٣- مشغل للسوق الأصول المشفرة.
- ٢- توافق السياسات والإجراءات مع متطلبات تقديم الطلب التكنولوجية.
- ٣- أي شروط أو متطلبات إضافية أو توجيه أو توجيهات تحددها الهيئة وفقاً لمقتضيات المصلحة العامة.
- ٤- يجوز للهيئة تحديد موارد أو ضمانات مالية إضافية من جانبي مشغلي المنصات جمع التمويل الرقمي وفقاً لما تراه ضرورياً من تغطية أي مخاطر قد يتعرض لها العملاء.
- ٥- يجب على مشغل منصة جمع التمويل الرقمي المشفر تطبيق ضوابط مكافحة جرائم غسل الأموال وتمويل الارهاب.
- ٦- لا يجوز لمنصة جمع التمويل الرقمي المشفرة الاحتفاظ بالأصول المشفرة أو بالأموال أو مزاوله أي نشاط يلزم بشأنها امتلاك ترخيص كحافظ أمين أو حافظ أمين للأصول المشفرة دون الحصول على ترخيص المناسب من الهيئة.

(١) المادة (٣) من القرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم التعامل بالأصول الافتراضية سلطه عمان قرار رقم (٣٥) لسنة ٢٠٢٣.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٧- إذا رغب مشغل منصة جمع التمويل الرقمي المشفر بممارسة أنشطة مالية أخرى بخلاف نشاط جمع التمويل الرقم المشفر يجب تحديد هذه الأنشطة في طلب الترخيص خاص به^(١).

رابعاً: أنواع تقنية البلوك شين

١- البلوك شين العامة: هذا النوع من التقنية يسمح لأي شخص الانضمام إلى شبكة البلوك شين وقيام بعدد من عمليات الرقمية مثل إجراء عمليات نقل الأموال^(٢).

٢- البلوك شين الخاصة: وتستخدم لأغراض داخلية وتتكون البلوك شين الخاصة من شبكة تشغيل سلاسل الكتل وبواسطة كيان واحد وهو الشركة، وتعرف سلاسل الكتل الخاصة ببيانات مرخصة ذات قواعد ثابتة تملئ من يمكنه رؤية السلسلة والكتابة اليها^(٣).

خامساً: مزايا و عيوب تقنية بلوك شين للتمويل الجماعي الاستثماري :

١- مزايا

لتقنية البلوك شين تأثير هائل على التمويل الجماعي وقدراته لا تنتهي حقا ولهذه التقنية فوائد على تحسين تطبيقات التمويل الجماعي:

أ - غير قابل للتغيير: هو سجل معاملة لا يقبل التغيير فيه، وهذا يمنح الثقة في سجل المعاملة^(٤).

(١) المادة (١٥) بشأن النظام الخاص بأنشطة الأصول المشفرة قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم ٢٣ / ف. م لسنة ٢٠٢٠.

(2) An article entitled Facts about the blockchain: what it is, how it works, and how it can be used. Published via the electronic link <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>. Access date: 9/9/2023 at 1:00 pm...

An article titled, what is block chain and how does it work published via the electronic link, <https://www.academy.binance.com>, date of visit 9/9/2023, time 2.15 pm

(4) Firmansyah A Shari tetuko, catonsukmoro wilya Mahindra bad, smart contract and block chain crowdfuding plat from, international journal of aelvnced trends in computer

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ب - الأمان: تتميز تقنية البلوك شين بالأمان حيث يتم الأمان حيث تمنع تقنية البلوك شين تزوير المعلومات والبيانات، وتخص معاملات منصات تمويل جماعيّ بسبب عمليات التغيير والتخزين اللامركزي للبيانات.

ج - عدم قابلية الاختراق: أهمّ ما يميز تقنية البلوك شين غير قابل للاختراق، وتعتبر سجلات آمنة ولا يمكن اختراقها، فإنّ اختراقها أشبه بالمستحيل ويتطلب قدرات حاسوب خيالية مما يجعل هذه التحويلات الماليّة أو السجلات مضادة للاختراق^(١).

د - الشفافية: تتميز تقنية البلوك شين بحماية المعلومات الشخصية للمواطنين حيث توفر بديلا مصرفيا امانا لحماية أموال المواطنين ومعلوماتهم الشخصية^(٢).

هـ - اللامركزية: الميزة الأساسية للتقنية البلوك شين ان الشركات الناشئة لا تكون بحاجة إلى أي خدمات من أي منصة من أجل جمع الأموال لتمويل مشروع، لأنّ تقنية البلوك شين تقضي على دور الوسيط أي إن المنصة في تمويل المشروع تقضي على دور الوسيط^(٣).

ح - تمنع هروب الأموال: ان العقود الذكية التي تم تمكينها بواسطة تقنية البلوك شين تضع عدداً من العقوبات تمنع وتعيق هروب الأموال في حالة تمويل مشروع، فإنّ العقود الذكية تمنع اختلاس الأموال

science and engineering management bins, nusantara university, Jakarta, Indonesia, volume 9, no.3, 2020, p.3038.

(١) اشرف شهاب، مصطفى الدمرداش، مصدر سابق، ص ٣٣.

(2) An article entitled "What is Block chain" published via the electronic link, <https://www.nerdwallet.com>, date of visit: 10/9/2023, at 5:15 pm .

(3) Ashrit Chattani "B.tech CSE A student", Akashi Sharma "B.tech CSE student", Adwin Manhar "Mentor and Assistant professor" Research Paper on "Crowd funding using Block chain" journal of emerging technologies and innovative research " jetir" Amity University Chhattisgarh, Raipur, Chhattisgarh, India,2021, volume 10, issue 6, p9521.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

من أشخاص توجد لديهم نوايا سيئة أو أشخاص يكونون غير مؤهلين لإدارة المنصة، حيث إن العقود الذكية تتميز بأنها ذاتية التنفيذ حيث تقوم العقود الذكية بتمويل راس المال لمزيد من التطور⁽¹⁾.

٢- عيوب تقنية البلوك شين

أ - معقدة نسبياً: وإن هذه التقنية تحتاج إلى معرفة متخصص بتطور هذه التقنية وكذلك بتنفيذ هذه التقنية، لذلك تسبب هذه التقنية عوائق امام المستخدمين أو مشاريع للذين يرغبون باستخدام تقنية البلوك شين⁽²⁾.

ب- قابلية التوسع: بسبب صغر حجم كتلة تخزين التقنية حيث إن الميجا بايت وحدة تخزين صغيرة لا تستطيع ان تخزن جميع المعاملات، فتعتبر واحدة من عيوب تقنية بلوك شين⁽³⁾.

ج- عدم رجعية المعاملات: إذا تم تسجيل مشاريع تمويل جماعي وفق نفس التقنية فإن هذه التقنية غير قابلة للإلغاء، في حالة فشل المشروع، فإن هذه التقنية لا تمكن الممولين المشروع استرداد أموالهم في حالة فشل مشروع⁽⁴⁾.

د- التقلب: تعتبر تقنية بلوك شين غير مستقرة فهي متقلبة فإن هذا التقلب يؤدي إلى تعرض المستثمرين بمخاطر على المنصة مقارنة بالاستثمارات التقليدية⁽⁵⁾.

(1) Atlari Divija choudary, role of block chain technology in croudfunding in ternational banking finance international conference onmanacem ent economics finance,symbiosis law school Hyderabad, 2021, p7.

(2) Abby var ghes nand, hana regi sandnubabu, crowd funding platform using blockchaun, international research journal of modern ization in engineering technology and science college of engineering kid angoor, Kerala, India, volume 5, issue 5, 2023, p5784.,

(3) Abby var ghes nand, hana regi sandnubabu, crowd funding platform using blockchaun, op. cit - p5784.

(4)Abby var ghes nand, hana regi sandnubabu, opcit, p5784

(5) An article entitled How to support Blockchain technology, published via the electronic link <https://www.support.blockchain.com/hc/en-us>, access date 12/9/2023, at 4:00 AM..

الفرع الثاني

آلية عمل تقنية البلوك شين

إن تقنية البلوك شين تعتمد على عدد من التقنيات لتشغيلها ولا تعتمد بدورها على تقنية الحساب الموزع، وتعمل على تخزين الحسابات والمعلومات والمعاملات المجموعة من الأجهزة المشاركة في الشبكة، وبعد ذلك يتم تخزين معلومات في كتل وهذه الكتل عبارة عن سجلات رقمية تحتوي على معلومات عن بيانات وحسابات الآخرين^(١). وتشكل مجموعة من الكتل تسمى سلسلة الكتل أو بلوك شين، وبعدها يتم إجراء المعاملة على البلوك شين ترسل إلى الشبكة ويتم التحقق من صحتها من قبل العديد من المستخدمين الموجودين، بعد ذلك يتم التأكد من المعاملات الصالحة ويتم اضافتها إلى الكتل الموجودة بالسلسلة ومن كل كتلة جديدة تحتوي على معاملات جديدة وهكذا يحتفظ بما عندهم المعلومات وعدم التلاعب بها^(٢).

ان النظام البلوك شين يعمل وفق ثلاثة مبادئ أساسية وهي:

- ١- **السجل المفتوح:** إن تقنية البلوك شين سجل رقمي يسجل فيه جميع المعاملات بشكل امن وتسجيل معاملات عن طريق الشبكة موزعة عالميا من اجهزه الكمبيوتر الخاصة^(٣).
- ٢- **قاعدة البيانات الموزعة:** إن مبدأ تقنية بلوك شين تهدف إلى القضاء على فكرة المركزية، حتى لا توجد جهة واحدة أو خادم واحد يتحكم بعمل منصة التمويل الجماعي الاستثماري، بل إن سلسلة موزعة على جميع الأفراد المشاركين فيها حول العالم، أي يستطيع أي شخص ان يدخل ويطلع عليها

(١) مقال بعنوان ما هو بلوكتيشن وكيف يعمل، منشور عبر الرابط الإلكتروني

<https://www.academy.binance.com> تاريخ الدخول ٢٠٢٣/٩/١٢، الساعة ٥:٠٠ ص.

(٢) مقال بعنوان ما هو البلوكتيشن ودليل الشامل حول مفهوم تقنية البلوكتيشن، منشور عبر رابط الإلكتروني

<https://www.cryptokap.com>، تاريخ الدخول ٢٠٢٣/٩/١٥، الساعة ٩:٠٠ م.

(3) Article titled what is block chain and how does it work Published via the electronic link

<https://www.academy.binance.com>, Date of visit: 17/9/2023, at 2:00 am.

الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ويعتبر هذا المبدأ هو الأمان للمعاملات فإذا أراد أحد من القراصنة التلاعب ودخول إلى السلسلة فعليه أن يدخل على جميع المشاركين والموجودين بها وهذا أمر لا يمكن حدوثه^(١).

٣- **التعدين:** حيث تنتقل المعاملة إلى أجهزة الكمبيوتر الموزعة حول العالم، ويتم تحقيق من المعلومات هل هناك رصيد كافي لتنفيذ العملية^(٢). ويقصد بعملية التعدين استخدام طاقات أجهزة الكمبيوتر في البحث عن الهاش الصحيح المميز لهذه المعاملة حتى تتم بنجاح حيث يعمل ملايين من المنقبين الموجودين حول العالم بإجراء عمليات حسابية معقدة عبر اجهزتهم لغرض الحصول على الهاش الصحيح والذي يعمل على ربط المعاملة الجديدة بالمعاملة السابقة ويميزها عن غيرها من المعاملات، وتعتبر هذه الوظيفة الرئيسية للتعدين^(٣).

(١) ا. ايهاب خليفه، مصدر سابق، ص ٣.

(2) An article entitled How block chain works published via the link Article titled what is block chain and how does it work Published via the electronic link <https://www.academy.binance.com>. Date of visit: 9/11/2023 at 2:00 am entry date 19/9/2023 tame 5.00 pm.

(٣) ا. ايهاب خليفه، مصدر سابق، ص ٣.

الفصل الثاني
الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي
الاستثماري

الفصل الثاني

الأحكام القانونية المنظمة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري بقوانين وأحكام خاصة تنظم عمليات التمويل وتحمي حقوق المستخدمين تشمل هذه الأحكام القوانين المتعلقة بالتسجيل والموافقة على الشروط والاحتفاظ بمعلومات الشخصية بشكل آمن، كما أنها تحتوي على قواعد لتحديد المشاريع المؤهلة وسياسات المستثمرين من أخطار المخاطر الماليّة، علاوة على ذلك قد تنظم منصات التمويل الجماعي الاستثماري عمليات سداد الديون وحماية المستثمرين في حالة عدم تحقيق المشروع لهدف محدد قد يتضمن ذلك توفير ضمانات وإجراءات للتأمين والتسوية في حالة حدوث مشكلات في المشروع المعمول. أن منصات التمويل الجماعي الاستثماري تختلف من بلد إلى آخر فيما يتعلق بالأحكام القانونيّة المعمول بها، وقد يكون هناك قوانين محددة لحماية حقوق المستثمرين والمتعاملين الأفراد على هذه المنصات لذلك يجب على طالب التمويل لتقديم المشروع على المنصة ان يقرأ شروط وتعليمات منصات التمويل الجماعي الاستثماري المعمول بها، ويجب على طالب التمويل الالتزام بها كما ان منصات التمويل الجماعي الاستثماري تخضع لضوابط وقواعد حوكمة المنصات لضمان النزاهة والشفافية والمصادقية في سير عمليّة التمويل الجماعي وللحفاظ على مصالح المستثمرين عن طريق توفير المعلومات الكافية عن المشاريع التي يتم تمويلها. وتعمل أيضاً منصات التمويل الجماعي الاستثماري على دعم المشروعات الاجتماعية والاقتصادية التي تعمل على تحسين معيشة الناس وتوفير فرص العمل والتنمية المستدامة في المجتمعات المحلية يمكن للمستثمرين أن يدعموا المشاريع الاجتماعية والبيئية والاقتصادية. ولذلك ارتأينا إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين سوف يضم المبحث الأول أساليب التمويل الجماعي في المنصات وعلاقة الحوكمة والتنمية فيها بينما يتناول المبحث الثاني الآثار المترتبة على منصات التمويل الجماعي الاستثماري.

المبحث الأول

انواع التمويل الجماعي الاستثماري وعلاقة الحوكمة والتنمية فيها

"التمويل الجماعي"، أسلوب مبتكر لجمع الأموال من عدد كبير من المستثمرين، بدلاً من الاعتماد على مصادر التمويل التقليدية مثل البنوك أو صناديق الاستثمار. ان هذا النوع من التمويل للأفراد بالمشاركة في تمويل مشاريع وأعمال ناشئة واعدة، مقابل حصولهم على حصص أو أسهم في تلك المشاريع. تعتمد آلية عمل التمويل الجماعي الاستثماري على منصات إلكترونية متخصصة تربط بين طالبي التمويل الباحثين عن التمويل والمستثمرين الراغبين في دعم المشاريع الناشئة. ينقسم التمويل الجماعي الاستثماري إلى نوعين رئيسيين: التمويل القائم على الشركة: يتضمن بيع حصص ملكية في الشركة مقابل حصول المستثمرين على أسهم تُتيح لهم المشاركة في أرباح الشركة وعمليات صنع القرار. التمويل القائم على القرض: يتضمن تقديم قرض للشركة الناشئة مع فائدة محددة يتم سدادها على أقساط خلال فترة زمنية محددة. لذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين؛ إذ نتناول في المطلب الأول انواع التمويل الجماعي الاستثماري بينما نتناول في المطلب الثاني علاقة الحوكمة والتنمية المستدامة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.

المطلب الأول

انواع التمويل الجماعي الاستثماري

بفضل التكنولوجيا والاتصالات الجديدة تمثل منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الإقراض طريقة جديدة للوساطة المالية فهي تربط بين المقرضين والمقترضين مباشرة عبر المنصات الموجودة على الإنترنت. أما منصات القائمة على أسلوب الشركة فهي تقوم على دعوة المستثمرين عن طريق تملك حصص أو أسهم فيها.

وسنقوم بتقسيم المطلب إلى فرعين رئيسيين إذ نتناول في الفرع الأول التمويل الجماعي الاستثماري القائم على القرض بينما تناولت الفرع الثاني التمويل الجماعي القائم على الشركة.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الفرع الأول

التمويل الجماعي الاستثماري القائم على القرض

تلجأ المشروعات الخاصة إلى الاقتراض بسبب عجز مواردها الذاتية عن تغطية استثمارات المشروعات الجديدة أو إذا كان الاقتراض أقل تكلفة على الرغم من توفر الموارد الذاتية^(١).

أولاً - التمويل بالاستدانة: - هو اقتراض مبلغ من المال من مستثمر مقابل إرجاع المبلغ المقرض مع فائدة أي بمعنى ان ترد مالياً أكثر مما اقترضته^(٢)، وإن التمويل الجماعي الاستثماري القائم على الإقراض يقوم بإقراض الأموال من الفرد إلى الفرد أو إقراض الأموال من الفرد إلى الشركة إي " إقراض من نظير إلى شركة" ويعتمد سداد الأموال المقرضة مع الفائدة عليها ويعتبر التمويل الجماعي الإقراض النموذج الأكثر من حيث الحجم في أوروبا^(٣)، هذا النوع من التمويل الجماعي يعرف باسم التمويل القائم على الديون أو الإقراض من نظير إلى نظير ان هذا النوع من الإقراض يقوم على إقراض الأموال للأفراد أو الشركة^(٤). قد يكون القرض بفائدة ثمنا لاستخدام المال المقرض تحسب عادة كنسبة مئوية من المبلغ الأصلي للقرض خلال فترة زمنية محددة^(٥)، وإن منصات التمويل الجماعي الاستثماري التي تقدم فائدة منصة lendingclup ومنصة prosper^(٦). أو قد تكون القروض التي تقدم بدون أي رسوم، فالمقرض لا يرغب في الحصول على عائد نظير إقراضه، وإنما هو يريد فقط استرجاع الأموال التي دفعها سواء على دفعة واحدة أم على عدة دفعات^(٧)، وإن أشهر

(١) عبيد علي احمد الحجازي، مصادر التمويل، ط٢، أكاديمية شرطة دبي، ٢٠٠٦، ص ١٥.

(٢) بريان هامرتون، تمويل المشروع الصغير، ط٢ الدولة للاستثمارات الثقافية ٢٠١٨ ص ٧.

(3) Document issued by the European Crowdfunding Network and the European Investment Bank Crowdfunding Loan and Future Perspectives No Administration of Authorities 2020 p. 17.

(4) Shavarsh Zohrabyan Entrepreneurship Crowdfunding Manifesto Multivariate Exploratory Variable Prajas Political Institute 2016 p. 70.

(٥) مقال بعنوان ما هو القرض منشور عبر الرابط الالكتروني www.money.com تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٩/٢١ الساعة ٥:٠٠ ص.

(6) Shavarsh Zohrabyan Zahra Bayan, op. cit., p. 11.

(٧) د. الصالحين محمد العيش، الحوكمة والتمويل الجماعي، مصدر سابق، ص ٦٣٤.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المنصات التي تقدم القروض بدون فائدة هي منصة kiva وتعتبر من المنصات الرائدة التي تستخدم نموذج الإقراض مباشر وتعتبر من أهم المؤسسات غير الربحية⁽¹⁾.

ثانيا : تعريف التمويل الجماعي الاستثماري القائم على القرض

١- التعريف التشريعي للتمويل الجماعي القائم على القرض

تعريف المشرع الإنجليزي: - "وهي منصات يقرض الناس من خلالها الأموال للأفراد أو الشركات على أمل الحصول على عائد مالي في شكل مدفوعات الفائدة وسداد راس المال بمرور الوقت"⁽²⁾.

تعريف المشرع الإماراتي:- "وهي منصة تقوم بدور الوسيط بين مقترضين ومقرضين مشاركين في أنشطة تمويل جماعي قائم على القروض، وتعمل باستخدام نموذج أعمال التسعير الذي يقوم بموجبه المقرضون باختيار فرص استثمارية، ويتم فيه تسعير القروض بواسطة منصة التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على القروض"⁽³⁾.

٢- التعريف الفقهي لأسلوب القرض:

عرفه جانب من الفقه "هو وسيلة لاقتراض الأموال من شبكة من المقرضين الأفراد الذين يقدمون القروض بأسعار فائدة تنافسية يمكنك استخدام منصات الإقراض من نظير إلى نظير مثل zopa أو prosper للتقدم بطلب الحصول على قرض وتحديد الشروط والسداد ديونك بمرور الوقت، وعادة ما يتم استخدام الإقراض من نظير إلى نظير لأغراض الشخصية أو التجارية أو التعليمية التي تتطلب مبلغا ثابتا من المال"⁽⁴⁾.

(1) Shavarsh Zohrabyan Zahra Bayan, op. cit., p. 11

(2) قواعد منصات التمويل الجماعي الاستثماري الصادرة عن هيئة السلوك المالي لسنة ٢٠١٥.

(3) المادة (١ ف، ٤) نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض رقم ٧ لسنة ٢٠٢٠ لدولة الإمارات.

(4) An article entitled Crowdfunding versus peer-to-peer lending, pros and cons, published via the electronic link, <https://linkedin.com> date of visit: 5/6/2024 at 5:30 pm.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وعرفه آخرون التمويل الجماعي الاستثماري القائم على القرض:- "هي بديل مباشر للاقتراض من المصارف مع الاختلاف أنه بدلاً من الاقتراض من مصدر واحد يمكن الاقتراب من عدة مصادر أي من حشد من الجماهير ومبالغ صغيرة نظير فائدة أو بدون فائدة"^(١).

وعرفه آخرون انه:- "يعني إتاحة الفرصة لأصحاب المشاريع للحصول على القروض من الجمهور لتمويل مشروعاتهم، وذلك وفقاً لنسبة فائدة محددة سلفاً أو بدون فائدة فالمساهمون في هذا التمويل يهدفون إلى تحقيق الربح عن طريق استعادتهم من الفوائد على الأموال المقترضة من جانب المشرع"^(٢).

عرفه جانب آخر من الفقه:- "يتم استخدام التمويل الجماعي للقروض لزيادة رأس مال الشركة عن طريق الحصول على القروض من العديد من المستثمرين المقرضين الذين يتوقعون سداد قرضهم مع فائدة إضافية خلال فترة التي تم فيها استخدام القرض وتتم العملية من خلال منصة التمويل الجماعي الاستثماري"^(٣).

وعرفه آخرون:- "قيام طالب التمويل بتقديم مشروعه للحصول على التمويل على المنصة الإلكترونية التي يديرها مزود منصة التمويل الجماعي الاستثماري سيتمكن الجمهور بعد ذلك من تقييم المشاريع المقدم وتحديدها ما إذا كانوا يرغبون في تمويلها أم لا".

التعريف الصادر عن النظام الأوروبي للحقوق الاقتصادية والاجتماعية "مطابقة مصالح التمويل الأعمال للمستثمرين وأصحاب المشاريع من خلال استخدام منصة التمويل الجماعي الاستثماري والتي تتكون من تسهيل منح القروض"^(٤).

(١) عبد السلام عبد الله، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، مصدر سابق، ص ٢١٠.

(٢) د. فهد علي الأزيمع، مصدر سابق، ص ٧٥.

(٣) مقال بعنوان كيفية استخدام القروض التمويل الجماعي منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.lanterncredit.com> تاريخ الزيارة ٢٢/٩/٢٠٢٣ الساعة ٤:٣٠ ص.

(4) An article entitled Lending-Based Crowdfunding Published via the Electronic Link Website <https://www.zerafa.com> Visit Date 22/9/2023 at 6:00 AM.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ثانياً: شروط ترخيص عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الإقراض

إن شروط ترخيص عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائم على الإقراض في المملكة المتحدة فقد نصت المادة (٣) من لوائح التمويل الجماعي في عام ٢٠٢١ الصادرة عن هيئة السلوك المالي:

١- "يجب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الإقراض أن تحصل على ترخيص لعمل هذه المنصات صادر من هيئة السلوك المالي".

٢- "حددت هيئة السلوك المالي ٥٠,٠٠٠ جنيه إسترليني كحد أدنى كراس مال لتشغيل منصة الإقراض ولا تزيد عن ٧٥,٠٠٠ جنيه إسترليني".

٣- كشف معلومات شفافة عن المنصة للسماح للعملاء بفهم من يتعاملون معهم.

٤- "إذا قارنت المنصة أسعار الفائدة الخاصة بها بالفائدة من حساب التوفير المنتظم فيجب أن تكون واضحة وليست مظلمة".

٥- "يجب أن تكون أي موارد تسويقية الإعلانات عبر الإنترنت أو البث عادلة وألا يمكن حظرها.

٦- "قد تعمل المنصات فقط مع العملاء الذين يستوفون معايير محددة.

أ- العملاء الذين يأخذون المشورة المنظمة.

ب- العملاء الذين يمكنهم تأكيد أنهم يستثمرون أقل من ١٠ % من صافي أصولهم في ضمان معين".

٧- "يجب على المنصات التحقق من أن العملاء يدركون المخاطر إذ لم يأخذ مشورة منظمة".

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المنصات قائمة على الإقراض لا تعمل دون رخصة، ويجب أن تكون الرخصة صادرة من هيئة السلوك المالي، وإن هيئة السلوك الماليّة حددت المبلغ المالي لتشغيل منصة التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الإقراض هو مبلغ ٥٠,٠٠٠ جنيه إسترليني ولا يزيد عن ٧٥,٠٠٠ جنيه إسترليني كحد أقصى لتشغيل منصة التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على القروض، كما أنه يجب كشف المعلومات عن اسم المنصة، علامتها التجارية الموقع الرسمي لمنصة، الكشف على القنوات التواصل مع المنصة عن طريق البريد الإلكتروني، رقم الهاتف العنوان، معلومات عن التسجيل أي شروط ، أحكام سياسة الخصوصية، أيضاً كشف عن أسماء مالك المنصة، مؤسسيها وأعضاء مجلس إدارتها وإيضاح معلومات حول المستثمرين والجهات الداعمة. وقد اشترط

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المشرع الانكليزي على طالبي الترخيص المنصة لغرض الاقراض أن تكون الإعلانات والمواد التسويقية واضحة وعادلة بما في ذلك المحتوى والصور والرسائل لذلك يجب مراقبة المواد التسويقية والإعلانات لضمان الامتثال المتبادل مع اتخاذ إجراءات المماثلة ضد المخالفين، يجب بيان مخاطر المنصة الاقراض مثل عدم اكتمال جمع المبلغ المقروض من الجمهور لتمويل المشروع وأكد على أن أمين المظالم هي جهة رسمية معينه بحماية حقوق المستثمرين، فيحق للمستثمرين تقديم شكوى إذا تعرضوا لانتهاكات أو ظلم ما يجب معرفة المستثمرين حقوقهم وكيفية تقديم الشكوى ويجب على المنصة توعية العملاء حول مخاطر الاستثمار من القروض.

أما في الإمارات المتحدة نصت المادة (٣) من نظام تمويل القائم على القروض لسنة ٢٠٢٠ الصادر عن مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

١- "تقدم منصة تمويل الجماعي القائمة على القروض طلبا إلى المصرف المركزي للحصول على ترخيص".

٢- "يكون الطلب المقدم وجميع المستندات الداعمة أما باللغة العربية والإنجليزية وتكون أي وثائق بلغة أخرى مصحوبة بترجمة قانونية إلى اللغة العربية أو الإنجليزية، ويجب أن تقدم كافة البيانات المالية أما بالدرهم الإماراتي أو الدولار الأمريكي".

٣- "تحدد منصة تمويل الجماعي فئة الترخيص التي تتقدم للتسجيل فيها مع تقديم مبررات لهذا القرار وتشمل هذه المبررات توضيحاً الكيفية التي تلائم بها هذه الفئة مع استراتيجياتها الشاملة".

٤- "تقدم منصة التمويل الجماعي الاستثماري تفاصيل حول أي خطط قد تكون لديها للانتقال إلى فئة ترخيص مختلفة مع مرور الوقت".

٥- "يجب على منصة التمويل الجماعي الاستثماري المرخصة في بلد آخر والتي تتقدم لتأسيس منصة تابعة في دولة الإمارات العربية المتحدة ان تحصل على رسالة عدم ممانعة من سلطة الترخيص في بلدها الاصلي موجهه إلى المصرف المركزي".

٦- "قد يطلب المصرف المركزي كشرط من شروط الترخيص منصة تمويل الجماعي تعيين شخص "أشخاص" تتوافر لديهم مهارات اللازمة لإجراء تقييم مستقل لأي جانب من جانب نموذج الأعمال النظم المقترحة من منصة التمويل الجماعي الاستثماري، وستشكل نتائج وتقارير تقييم الطرف الثالث

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

كجزء من معلومات الترخيص الأساسية المطلوب تقديمها بواسطة الشخص المتقدم بطلب للمصرف المركزي". النص واضح ولا يحتاج إلى تحليل حيثيات.

٧- "يقوم المصرف المركزي بالإبلاغ بقراره أخذ في اعتباره الطلب المقدم و:-

أ- يمنح الترخيص مشروطاً مقيداً ودون شرط أو قيد.

ب- يرفض الطلب موضحاً أسباب رفضه للطلب".

٨- "يجوز قبول مسودات لوائح معينة مطلوبة للتقديم مع طلب الترخيص، ولكن لا يجوز إجراء أي التعديلات جوهرية على محتوى هذه اللوائح دون الحصول على موافقة المسبقة عليها".

٩- "تكون مدة ترخيص ١٢ شهراً ويحدد بعد موافقة المصرف المركزي".

١٠- "تسدد شركة التمويل الجماعي رسوم التقديم الطلب ذات الصلة عند وقت تقديم الطلب لمصرف

المركزي كما تقوم بدفع رسوم الترخيص بشكل سنوي إلى المصرف المركزي عند تجديد الترخيص" النص واضح ولا يحتاج إلى تحليل.

١١- "يجوز للمصرف المركزي إلغاء أو تعديل الترخيص في حق قيام منصة تمويل الجماعي باي مما يلي:

أ- لم تبدأ بممارسة خلال سنة واحدة من تاريخ منحها ترخيصاً من المصرف المركزي لممارسة أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض.

ب- توقفت عن عمل لمدة تتجاوز " ٦ أشهر".

ج- أخفقت في الوفاء بالتزاماتها المنصوص عليها في هذا النظام

د- تسببت في مخاطر غير مبررة على المستهلكين أو على النظام المالي

١٢- "يجوز للمصرف المركزي أن يوجه إخطاراً يتضمن الأسباب إلى منصة التمويل الجماعي الاستثماري قبل ٢٠ يوماً من تنفيذ الإجراء.

١٣- "في حال قيام منصة التمويل الجماعي الاستثماري بتقديم طلب التمويل بشكل طوعي عن رخصتها يقوم المصرف المركزي بتقييم الطلب والنظر فيه، ويشمل ذلك مدى ملائمة الترتيبات التي قامت بها منصة تمويل الجماعي للتوقف عن ممارسة الأنشطة بشكل مرتب ومنهجي أو يقرر فرض الشروط التي يراها ملائمة لضمان الوفاء بالتزامات المستمرة بشكل مرضي".

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من النصوص أعلاه أنّ من شروط عمل المنصة هو الحصول على ترخيص، وإنّ يكون هذا الترخيص صادراً من مصرف المركزي، وإنّ يجب توفير معلومات إضافية حول عملية تقديم الطلبات والمستندات بما في ذلك النماذج والمتطلبات المحددة لكل نوع من المستندات، وكذلك يمكن تقديم الطلبات الكترونياً عن طريق فتح بوابة الكترونياً لتقديم الطلبات والمستندات وكذلك يجب أن يكون التقديم بلغتين للأشخاص الذين يواجهون صعوبة في فهم متطلبات اللغة والترجمة. و يجب على منصة تمويل الجماعي ان تحدد فئة الترخيص ويرجع إلى ذلك إلى حجم القرض فإذا كان حجم القرض كبيراً يصل إلى خمسة ملايين درهم إماراتي أو أكثر تختار المنصة فئة كبيرة، أمّا إذا كان حجم القرض صغيراً أقلّ من خمسة ملايين درهم إماراتي فتختار المنصة فئة صغيرة، وقد حددت الفئات نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على الإقراض المادة (٢) إن المصرف المركزي يشترط لمنح رخصه لمنصة تمويل الجماعي تعيين أشخاص يتمتعون بالمهارة العالية لإجراء تقديم عن المشاريع التي قامت بها المنصة وتقديم تقارير عن عمل إلى المصرف المركزي، ويشترط للتقديم على طلب منح الترخيص تقديم مع الطلب وثائق معينة لا يجوز إجراء أي تعديلات على هذه الوثائق، وإنّ مدة الترخيص التي يسمح بها لطالب الترخيص وهي ١٢ شهراً ويشترط موافقة المصرف المركزي ويجب أيضاً دفع الرسوم لمنح الترخيص للمنصة، وإنّ المصرف يحق له قبول طلب الترخيص أو رفضه خلال سنة واحدة إذا لم تبدأ المنصة بممارسة عملها خلال سنة واحدة أو إذا توقفت عن العمل لمدة ستة أشهر أو اخفقت في الوفاء بالتزاماتها.

بينما لم يشر المشرع العماني إلى شروط ترخيص المنصات القائمة على الإقراض.

ثالثاً: مزايا وعيوب منصات التمويل القائم على الإقراض

١- مزايا التمويل الجماعي القائم على الإقراض:

- أ- يدعم التمويل الجماعي الاستثماري القائم على القرض المجالات الناشئة والمبتكرة أي يدعم مشاريع الطاقة المتجددة ويساهم في نشر الوعي بأهمية الطاقة المتجددة و فوائدها .
- ب- يقدم التمويل القائم على الإقراض العائد المالي مع استحقاق الفائدة.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

- ج- يقدم التمويل القائم على الإقراض أسعار ثابتة طوال مدة التمويل نفسها⁽¹⁾.
- د- ان عملية التقديم للقروض تكون سريعة وبسيطة عن طريق خدمة الويب مما يلغي التقديم الورقي للقروض الذي يعتبر معقد ويستغرق وقت اطول للحصول على القرض.
- هـ - إن في الإقراض من نظير إلى نظير لا يتطلب إقراضا مقدما ولا يتطلب الحصول على ضمانات للحصول على قرض⁽²⁾. اي بمعنى اقراض مباشر بين شخصين او اكثر عبر منصات الكترونية متخصصة .
- و- إن التمويل الجماعي القائم على الإقراض يتميز بسرعة الموافقة على الإقراض، حيث إن الشركات الصغيرة والمتوسطة تتلقى الإجابة على الموافقة في غضون أيام بفضل الطبيعة البسيطة للمنصات عبر الانترنت.
- ز- يعتبر التمويل القائم على الإقراض طريقة جيدة في مجال الشركات الصغيرة والمتوسطة لنشر اسمها في المجال العام.
- ح- إن التمويل القائم على الإقراض يتميز عن التمويل القائم على الأسهم أو المكافئة، لأن المالكين لا يحتاجون إلى تقديم حصص من العمل أو حافز لكي يحصلوا على التمويل أنما التمويل القائم على الإقراض يتطلب اجتياز معايير المقرض والتي تكون أقل متطلبات بكثير من الشروط التي يطلبها المصارف والمقرضون التقليديون⁽³⁾.
- ط - **عائد مالي عالي:** إن من أهم فوائد التمويل الجماعي القائم على الإقراض الحصول على أرباح عالية أفضل من الاستثمارات التقليدية إذ يحدد نسبة الفائدة بشكل مسبق عند اطلاق حملة التمويل الجماعي الاستثماري وعادة تكون اعلى من معدل الفائدة التقليدية.

(1) An article entitled Crowdfunding lending, what are its benefits and examples, published via the electronic link. <https://www.enelgreenpower.com> Date of visit: 1/10/2023 at 11:00 AM.

(2) An article entitled The difference between crowdfunding and peer-to-peer lending published via the electronic link <https://www.justcoded.com> Date of visit: 2/10/2023 at 11:30 am.

(3) An article entitled Loan-Based Financing published via the electronic link. <https://www.duckfund.com> Date of visit: 2/10/2023 at 11:30 PM.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ي - تنوع الاستثمارات: إن أهم ما يميز تمويل الجماعي القائم على الإقراض هو التنوع من الاستثمارات عن طريق عدة شركات وأفراد لا يقتصر الاستثمار على نوع واحد أي يشمل عدة اسواق عالمية .

ك - يعطي للمستثمر الحق في المباشرة بالاستثمار في المشروع من دون تدخل طرف ثالث مما يوفر المزيد من الشفافية لكل من المستثمر ورائد الأعمال المبلغ الذي يرغبون استثماره⁽¹⁾.

ل - الاحتفاظ بالملكية: إن التمويل القائم على الإقراض يمكن الشخص من الاحتفاظ بحصة ملكية في الشركة وذلك بسداد القرض ينتهي التزامه تجاه المستثمرين، وهذا عكس التمويل القائم على الأسهم.

م - جدول سداد ثابت، وهذا ما يميز التمويل القائم على الإقراض من غير أنواع التمويل الأخرى له جدول نظامي ثابت لتسديده، وإن التخطيط له اسهل.

ن - تكاليف قليلة: إن الفائدة المحتملة من القرض تكون أقل من التمويل القائم على الأسهم⁽²⁾.

٢- عيوب التمويل القائم على الإقراض

أ- الالتزام بالسداد: يعتبر من أبرز عيوب التمويل القائم على الاغراض هو الالتزام بسداد المبلغ الذي تم جمعه مع الفائدة على عكس الأشكال الأخرى من التمويل الجماعي.

ب- المخاطر على درجة الائتمان: يلتزم المقرض بسداد إقساط القرض الخاص به مع الفائدة فاذا لم يتمكن من تسديد القرض، فإن ذلك يؤثر على درجة الائتمان الخاصة به بالشخص المقترض وهذا يؤثر على تامين التمويل في المستقبل.

ج- مخاطر القروض مضمونة: إن بعض التمويل القائمة على القروض يتطلب ضمانات أو ضمانا شخصيا فاذا لم يتم تسديد القرض فقد تخاطر بخسارة الأصول التي تعاهدت بها كضمان⁽¹⁾.

(1)An article entitled The different types of crowdfunding platforms is available, published via the electronic link, <https://www.fastercapital.com> date of visit: 3/10/2023 at4:00 pm.

(2) An article entitled Types of Crowdfunding for Start-up Companies, Four Types You Should Know, published via the electronic link,. <https://www.stripe.com> date of visit: 3/10/2023 at 4:30 AM.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

د- الجدارة الائتمانية: من عيوب منصات التمويل القائم على الإقراض تفضل المقترضين الذين لديهم سجل جيد السمعة فإذا كان المقترض سيء السمعة فليس لديك فرصة للاقتراض.

هـ- تحديد أسعار الفائدة: إن من أهم عيوب تمويل القائم على الإقراض في حالات معينة يميل المقرضون إلى ارتفاع سعر الفائدة أكثر من المعتاد لكي يتم التعويض عن المخاطر بتوفير الأموال لشركات الناشئة عبر القائمة على الرغم من ارتفاع معدل سعر الفائدة بنسبة مئوية قليلة أقل من باقي القروض المصرفية إلا أنّ المعدل النهائي يعتبر كثيراً بالنسبة للشركات الناشئة.

و- تكاليف عالية تعتبر تكاليف المشاركة في منصات القائمة على الإقراض عالية تتطلب تخصيص مبالغ كبيرة لأجل المشاركة في هذه المنصات، ويسبب تكاليفها العالية فلا تمتلك المنصات القائمة على الإقراض القدرة على تنويع الاستثمارات عن طريق الشركات أو الأفراد المختلفين⁽¹⁾.

رابعاً: أنواع التمويل القائم على القروض:-

هناك ثلاثة أنواع رئيسة من التمويل الجماعي للقروض :

١- الإقراض من نظير إلى نظير B2B: إن هذا النوع من الإقراض عندما يتطابق الإقراض المستثمرين المحتملين مع المقترضين، وذلك لغرض زيادة راس مال الشركة، ويعتمد ذلك على مبلغ القرض الذي يحصل عليه المقترض قد يحصل المقترض على أموال من عدة مستثمرين أو من مستثمر واحد، وأهم ما يميز هذا النوع من الاقتراض ان المقترضون قادرون على الوصول إلى راس المال المطلوب دون الحاجة إلى تلبية شروط الائتمان⁽²⁾.

(1) An article entitled How to choose the appropriate type of financing for a startup company in 2020, published via the electronic link. <https://www.stripe.com> Date of visit: 5/10/2023 at 6:00 pm.

(2) مقال بعنوان الأنواع مختلفة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.fastercapital.com> تاريخ الزيارة ١٠/٥/٢٠٢٤ الساعة ٥:٠٠ م.

(3) An article entitled How to use crowdfunding loans for your business published via the electronic link. <https://www.lantercredit.com> Date of visit: 10/5/2024 at 8:00 pm.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٢- القروض الصغيرة: تعتمد على إقراض الأفراد والأموال مباشرة للمقترضين ولكن بكميات أقل فإنّ القرض الصغير يقل عن ٥٠,٠٠٠ دولار^(١).

٣- تمويل الفاتورة:- إن الشركات الصغيرة والمتوسطة تواجه صعوبة في الدفع النقدي، وذلك بسبب شروط الدفع لمدة ٩٠ يوماً مع العملاء. أن هذا النوع من التمويل يسمح بجمع الأموال النقدية، ويتم ذلك بيع الأموال النقدية إلى مقرض خارجي. أن هذا النوع من التمويل يسمح للشركات الصغيرة والمتوسطة بتكوين علاقة جيدة مع عملائها على الرغم من ذلك فإنها تختار خسارة نسبة مئوية من الإيرادات عبر العملات المدفوعة للمقرض^(٢).

خامساً:- آلية التمويل الجماعي الاستثماري القائم على القرض

يعمل التمويل الجماعي عن طريق منصات تعمل على تشغيل بوابات عبر الإنترنت حيث تربط المستفيدين "الأفراد أو الشركات" بالمولين للمشروع، وعلى المواطنين الذين يشتركون في الحملات جمع المال لتمويل المشروع ويجب عليهم إدخال بياناتهم الشخصية والمعرفية والمصرفية لغرض الإدارة المالية للتمويل بعد أن يتم تمويل المشروع الحصول على القرض الذي يتطلبه المشروع الذي وضعه مقدم الطلب، فيحصل المواطنون الذين اشتركوا في حملات جمع الأموال لتمويل المشروع على استرداد دوري للأموال التي تم دفعها، ويكون عن طريق جدول سداد متفق عليه^(٣). ويحق للمستثمرين أن يحددوا نوع التمويل أو القرض بناء على تحملهم المخاطر وكذلك المقدار الأموال التي تم جمعها للتمويل المشروع، ويتم إرجاع الأموال للمستثمرين عن طريق الفوائد المفروضة على هذه القروض ولا يشترط عليها من دفع رسوم الاستخدام، وعلى الرغم من ذلك يتم فرض فائدة على المقترضين على

(1) An article entitled How to use crowdfunding loans for your business published via the electronic link. <https://www.lantercredit.com> Date of visit: 10/5/2024 at 11:00 pm.

(2) An article entitled What is loan-based crowdfunding, a definitive guide for small and medium-sized companies, published via the electronic link, <https://www.valuechampion.sq> date of visit: 6/10/2024 at 3:00 am.

(3) An article entitled Crowdfunding: What it is and its benefits, published via the electronic link. <https://www.enelgreenPower.com> Date of visit: 10/6/2024 at 4:30 pm

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

قروضهم ويتعين عليهم دفع رسوم المنصة^(١)، وإن أسعار الفائدة تقل مع تقدم المزيد من العطاءات حيث يؤدي المزيد من العطاءات إلى خفض أسعار الفائدة ويحدد سعر الفائدة النهائي بعد تقديم العطاءات ويحول الأموال إلى الحساب المصرفي للشركة، ويتم دفع المبلغ للمستثمرين عن طريق عمليات الخصم المباشر للمنصة وبعد تحديد المبلغ وبعد تسديد المبلغ تؤكد المنصة انتهاء العملية^(٢).

الفرع الثاني

التمويل الجماعي الاستثماري القائم على الشركة

الاستثمار بصورة عامة ينطوي على شراء الأصول بهدف زيادة قيمتها أو الحصول على أرباح إضافية^(٣)، أما الاستثمار في الأوراق المالية والقيم المنقولة فهو شراء وبيع الأوراق المالية بأنواعها المختلفة والحصول على حق المطالبة بالأرباح والفوائد المترتبة على الأوراق التي تضمن لها القوانين المتخصصة^(٤)، يعتبر التمويل الجماعي الاستثماري القائم على الشركة من أنواع التمويل الجديدة يستخدم لدعم الشركات الناشئة، والمشاريع التي ترغب في زيادة رأس مالها ويعتمد هذا الأسلوب على دعوة المستثمرين لامتلاك الحصص أو أسهم فيها، وإن هذا النوع من أساليب التمويل تعتمد عليه عدد من الشركات الناشئة لجذب المستثمرين لامتلاك الحصص أو اسهم الشركة ويحقق أسلوب الشركة أهداف ربحية أكثر من أنواع التمويل الأخرى^(٥).

أولا التعريف بمنصة التمويل الجماعي الاستثماري القائم على الشركة:- هو دعوة المستثمرين للمشاركة في رأس مال الشركة عن طريق تملك حصص أو أسهم فيها، حيث يسمح للشركات

(١) مقال بعنوان التمويل مقابل الإقراض من نظير إلى نظير المنشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.easyship.Com> تاريخ الزيارة ٦/١٠/٢٠٢٣ الساعة ٦:٠٠ م.

(٢) مقال بعنوان لوائح الإقراض من نظير إلى نظير والتمويل الجماعي منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.PlanetCompliance.com> تاريخ الزيارة ٦/١٠/٢٠٢٤ الساعة ٦:٠٠ م.

(٣) مقال بعنوان ما هو تعريف الاستثمار اكتشف المزيد حول أهميته الحيوية منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.esoftskills.com> تاريخ الزيارة ٦/١٠/٢٠٢٤ الساعة ١٠:٣٠ م.

(٤) د. رزان حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية ، ط١، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠١٥، ص ٣٠.

(٥) فهد علي الأزميع، مصدر سابق، ص ٧٤.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

بالتقدم للحملات على المنصة الإلكترونية لاستقطاب المستثمرين لتملك في الحصص أو الأسهم وهنا الهدف ربحي بحيث يتوقع المستثمر ارتفاع قيمة الحصص أو الأسهم بعد تأسيس المشروع وانطلاقه مما يتيح لهم المشاركة في الأرباح التي يتم توزيعها بصيغة دورية أو إعادة بيع أسهمهم أو الحصص مع تحقيق هامش ربحي^(١). إن أسلوب الشركة يستلزم بيع حصص جزئية من أرباح المشروع أو أسهمهم يكون المستثمر في هذه الحالة شريكا في المشروع ويصبح له حصة في المشروع، ويكون له الحق في إدارة المشروع والسيطرة عليه واتخاذ قرارات رئيسية والتصويت عليها فإذا نجح المشروع يكون للمستثمر حصة من الربح الذي تم تحقيقه^(٢).

إن هذا النوع من التمويل يقسم رأس مال الشركة ذات المسؤولية المحدودة وهي شركة اموال وليست اشخاص اذ تقسم المال إلى اسهم وحصص متساوية وتكون طبيعة حصة الشريك ذات طبيعة مختلطة أي يعني مركز وسيط بين حصة الشريك والسهم في الشركة ويختلف السهم عن الحصة يكون السهم قابل للتداول أما الحصة فإنها تكون غير قابلة للتداول ويمكن التنازل عنها وبيعها بمقتضى محرر رسمي^(٣).

تعريف التمويل الجماعي للأسهم: - هو نوع من تمويل الأسهم يتضمن جمع راس مال عبر الانترنت من المستثمرين من أجل تمويل أعمال تجارية خاصة في مقابل المال يحصل المستثمرون على ملكيه الأسهم في الشركة^(٤).

(١) عبد السلام عبد الله، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، مصدر سابق، ص ٢١٨.

(2) Rui Diogo Amazal Nogueira Finance courses as a success factor for crowdfunding projects Experimental analysis University of Porto Faculty of Arts, 2014, p 5.

(٣) خالد حسن، أحمد لطفي، الإجراءات القانونية والتقنية لتداول الأسهم في البورصة، دار الفكر الجامعي الإسكندرية ٢٠٢٠، ص ٥٦ وما بعدها.

(٤) مقال بعنوان ما هو التمويل الجماعي الأسهم وكيف يعمل منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.coratefinanceinstitute.com> تاريخ الزيارة ١٧/٦/٢٠٢٤ الساعة ٩:٣٠ م.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.....

ثانياً- تقييم التمويل الجماعي للأسهم

١- المزايا التمويل الجماعي للأسهم

أ- عوائد مربحة:- يوفر التمويل الجماعي للأسهم أرباح على الرغم من كثرة المخاطر المحيطة بسبب احتمالية الشركة تصبح شركة وحيدة في هذا المجال حيث تسمى بشركة وحيدة وهذه الشركة توفر أرباح لكافة المستثمرين فيها

ب- قلة الضغط على الإدارة:- وهذه تعتبر من أهم مميزات التمويل الجماعي للأسهم أن السلطة لا تصبح مقتصرة على مجموعة معينة من المساهمين بل تتركز على عدد كبير من المساهمين بسبب كثرة أعداد المستثمرين في الشركة، وهذا ما يميز التمويل الجماعي للإسهام عن بقية أنواع التمويل التقليدية مثل رأس المال الاستثماري^(١).

ج- زيادة رأس الأموال:- إن التمويل الجماعي الأسهم يتميز بأنه لا يقتصر بيع الأسهم على مستثمر واحد بل على عدة مستثمرين مما يؤدي إلى جمع الكثير من الأموال.

د- عدم سداد القروض:- تعتبر هذه الميزة من أهم مميزات التمويل الجماعي للأسهم حيث لا يلتزم صاحب الأسهم في الشركة بسداد الديون أو القروض.

هـ- سهولة كتابة التقارير المحاسبية:- تتميز منصات التمويل الجماعي الاستثماري بأنها تعطي حق جمع الأموال للمستثمر واحد فقط فهذا مما يسهل كتابة تقارير المحاسبية.

(١) مقال بعنوان التمويل الجماعي للأسهم منشور عبر الرابط الإلكتروني www.nerdwallet.com تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/١٠/١٧ الساعة ١١:٠٠ م.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٢- عيوب التمويل الجماعي للأسهم:-

أ- **الفشل:-** إن الشركة التي يتم جمع مالها عن طريق التمويل الجماعي تتعرض لخطر الفشل لأن لا يمكن ضمان نجاح الأعمال التجارية عن طريق التمويل لا بد من وضع خطة عمل جيدة.

ب- **الاحتيال:-** تعتبر وسائل التواصل الاجتماعي جيدة لتمويل الأسهم لأنها توفر الراحة وسهولة حفظ السجلات إلا أنها تعتبر طريقة سهلة للاختراق عن طريق المحتالين حيث تسمح للمحتالين إنشاء مشاريع مشبوهة لجذب المستثمرين الذين يستثمرون لأول مرة^(١).

ج- **انخفاض السيولة:-** إن التمويل الجماعي للأسهم لا يعطي ثمار الاستثمار بوقت قصير قد يضطر المستثمر الانتظار عدة سنوات حتى يأتي ثمار استثمارهم، وسبب ذلك هو انخفاض السيولة لأن الأوراق المالية المشتراة عبر المنصات لا تكون سائلة إلى حد كبير لذلك تكون خيارات الخروج محدودة أو لا تكون على ارض الواقع^(٢).

د- **زيادة الرسوم:-** إن التمويل الجماعي للأسهم يفرض رسوماً وأيضاً تحتفظ بنسبة من الأموال التي يتم جمعها من عمل في شكل عمولة.

هـ- **سهولة الاختراق:-** يعتبر من حيث أبرز مخاطر التمويل الجماعي للأسهم لأنه يجب على الشخص أن يكشف عن المعلومات المالية لشركته للمستثمرين الذين يرغبون في شراء أسهم في الشركة، وذلك وفقاً للوائح التي تصدرها هيئة الأوراق المالية والبورصة مما يتيح لأي شخص اختراق البيانات المالية للشركة والوصول إليها^(٣).

(1) An article entitled Equity Crowdfunding, Risks and Rewards, published via the electronic link, <https://www.investopedia.com> date of visit: 17/10/2024 at 11:30 pm.

(2) An article entitled Collective Share Insurance is a project via the electronic link <https://www.coratefinanceinstitute.com> Date of visit: 17/10/2024 at 11:50 pm.

(3) An article entitled Equity Crowdfunding: The definition, how it works, and the pros and cons Published via the electronic link. <https://www.sharescart.com> Date of visit: 18/10/2023 at 5:00 am.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ثالثاً: آلية التمويل الجماعي الاستثماري القائم على الشركة

تعتبر هذه الطريقة إحدى الطرق جمع الأموال عبر الانترنت حيث يقوم الطالب التمويل بعرض مشروعه على المستثمرين لتمويل مشروع عبر المنصة التمويل الجماعي الاستثماري مقابل حصول المستثمرين على حصص أو أسهم في المشروع أو الشركة. إن هذا النوع بمثابة اكتتاب عام تقوم به شركات المساهمة، وبذلك يكون المستثمر مالك السهم يعتبر شريكاً في الشركة، وبذلك فإنّ المستثمر مستحق الأرباح التي تنفقها الشركة وتوزيع الأرباح يكون بالتساوي مع غيره من أصحاب الأسهم، وإذا لم يتحقق الربح فلا يحصل صاحب السهم على شيء ان مالك السهم أيضاً يحق له الاشتراك في الهيئات العامة أو مجلس الإدارة، وله الحق أيضاً أن يتصرف بأسهمه مع مراعاة الأحكام الخاصة بقانون شركات وقوانين ذات الصلة^(١). إن مالك السهم لا يحق له أن يسترد سهمه مرة ثانية بل يستوفي استحقاقاته من موجودات الشركة عند التصفية^(٢)، وإن المنصة ألزمت المستثمرين بعدم بيع الحصص أو التنازل عنها وقد أكد ذلك المشرع الإماراتي في نصّ المادة (١٦٦) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة تمويل الجماعي رقم (٣٦) سنة ٢٠٢٢ إبرام اتفاقية مع المستثمر على أن تتضمن بوجه خاص البيانات المتعلقة بالاستثمار في طلبات التمويل وما يفيد اقرار المستثمر بعلمه بمخاطر الاستثمار ويتم ضمن عدم إمكانية بيع الحصص أو تنازل عنها إلى مستثمرين آخرين بعد تأسيس الشركة إلا وفق القوانين المعمول بها في الدولة.

يتبين من النصّ أعلاه أنّ المشروع الإماراتي ألزم المنصة تجاه المستثمرين بأن لا يحق للمستثمر بيع الحصص أو تنازل عنها للمستثمرين الآخرين، وذلك بعد تأسيس الشركة إلا وفقاً للقوانين المعمول بها في الدولة.

(١) د. عمر ناطق يحيى، المركز القانوني لمشغل منصة التمويل الجماعي الاستثماري دراسة تحليلية مقارنة، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق، جامعة كربلاء، كلية القانون، ع ٥، ٢٠٢٢، ص ٢٢٧.

(٢) د. باسم محمد صالح، د. عدنان احمد ولي العزاوي، الشركات التجارية، بيت الحكمة، بغداد، دون سنة نشر، ص ٢٠١٥.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المطلب الثاني

علاقة الحوكمة والتنمية المستدامة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

تقدم منصات التمويل إمكانيات هائلة لدعم التنمية المستدامة من خلال تمويل المشاريع التي تسهم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، ولكن لاتزال هناك بعض التحديات التي تواجه حوكمة هذه المنصات مثل ضمان الشفافية والمساءلة ومنع الاحتيال وضمان الوصول العادل إلى التمويل من خلال تعزيز التعاون بين الجهات الفاعلة المختلفة وتطوير تقنيات جديدة وبتقريف المستثمرين يمكننا ذلك من تحسين حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري وإطلاق إمكانياتها الكاملة لدعم التنمية المستدامة. لذلك ارتأينا تقسيم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين؛ إذ تناول الفرع الأول حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري، بينما تناول الفرع الثاني علاقة التنمية المستدامة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.

الفرع الأول

حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري

إنّ حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري تحظى بأهمية في تمويل ريادة الأعمال وخاصة الشركات الصغيرة وتتمتع بفرص نمو هائلة ودون حوكمة سليمة وإدارة سليمة فإنّ الشركات الصغيرة⁽¹⁾ تكون عرضة إلى مشاكل الوكالة والوكيل بالعمولة هو الذي يعمل عملاً باسمه أو اسم الشركة بأمر الموكل على ذمته مقابل أجر أو عمولة⁽²⁾؛ حيث يقوم رجل الأعمال بإثراء نفسه على حساب المستثمرين وأيضاً التكاليف المحتملة لتمويل المشاريع المرتبطة بها وعدم تناسق المعلومات، فإنّ هذه المعوقات التي تعيق تنظيم منصات

(1) Cumming Douglas Ewa Han Sophia Atiqa Governance and Success in American Equity Crowdfunding Master's Thesis Gotha University Frankfurt 2012 P Three Available via the website <https://www.hdl.handle.net> 10419/248403 Access date 19/10/2023 at 4:00 am.

(2) إبراهيم سيد احمد، العقود والشركات التجارية، ط ١، دار الجامعة الجديدة للنشر، ١٩٩٩، ص ٣٥.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

التمويل الجماعي الاستثماري، لذلك لا بد من وضع آليات الحوكمة التي تحكم وتنظم عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري⁽¹⁾.

تعريف حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري

مجموعه من الاليات النظامية والمالية التي يتم من خلالها ايجاد تنظيم الممارسات للحفاظ على حقوق حملة الاسهم والآخرين من اصحاب المصلحة وضمان بقاء الشركة في بيئة من الاعمال المنافسة².

ثانياً: - مبادئ حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري: -

تعد منصات التمويل الجماعي الاستثماري مساحة جديدة وواعدة لتمويل المشاريع والأفكار الريادية إلا أنها تتطلب بها منظمة خاضعة لمبادئ حوكمة سليمة تضمن استدامتها ونموها بشكل آمن ومستدام، وإن مبادئ حوكمة التي نصت عليها منظمة التعاون الاقتصادي للتنمية أربعة مبادئ هي: -

١ - الشفافية

يجب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري كشف عن جميع المعلومات المتعلقة بالمشاريع المعروضة وقد أشار إلى ذلك المشرع الإنجليزي في نص المادة (٤) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤، حيث نصت المادة "يشترط القانون على منصات المالتية تقديم معلومات شفافة عن الرسوم والأسعار المتعلقة بالتمويل الجماعي وعن شروط القروض والتعاملات الأخرى المتعلقة بهذه الخدمات".

يتبين لنا من النص أن المشرع الإنجليزي ألزم المنصة بتقديم معلومات عن أصحاب المشاريع وطريقة العمل وخطة العمل وميزانية المشروع والأموال الذي تم جمعها من المستثمرين وعن الرسوم عرض المشروع على المنصة، ويجب على المنصة إن توضح آلية الحصول على التمويل عبر المنصة،

(1)Douglas J. Cumming Group Nursing and Governance Academy Next Management Horizons P Three Research published on the website <https://www.ssrn.com> Access date 20/10/2024 at 2:00 AM.

² د. ساميه بالجراف ، دور الرقابة المالية الخارجية في تجسيد مفهوم حوكمة الشركات الرقابية (الرقابة عن طريق مندوب الحسابات في الجزائر نموذجاً) ، مجلة الاجتهاد القضائي ، جامعة محمد الخضر ، بسكرة ، مجلد ١٢ ، العدد ٢ ، ٢٠١٩ .

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وأيضاً يجب على المنصة تقديم تقارير دورية للمستخدمين حول تقدم المشاريع المدعومة، وقد أكد على ذلك المشرع العماني في نص المادة "١٩، ف١٨" من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) أنه " يجب على المنصة الإفصاح عن المعلومات ذات الصلة وعلى سبيل المثال:

أ- البيانات الضرورية لعوامل المخاطرة التي يجب على المستخدمين أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار المشاركة في المنصة.

ب- المعلومات المتعلقة بحقوق والتزامات المستخدمين ذات الصلة بمنصة بالاستثمار أو بالمنتج.

ج - معايير وشروط استخدام المنصة.

د- مواد تعليمية ومواد مقارنة عند ضرورة.

هـ- الإلتعاب والرسوم والمصاريف الأخرى التي سوف يتم تحصيلها وفرضها على المستخدمين.

و- المعلومات والإجراءات المتعلقة بالية تلقي الشكاوى أو الإبلاغ عن المخالفات والتعامل معها وآلية تسوية المنازعات.

ز- معلومات تتعلق بتدبير الطوارئ في حالة عدم استطاعة المنصة القيام بعملياتها في حال توقف النشاط".

يتبين لنا من النص على أن المشرع ألزم المنصة تحديد جميع المخاطر المتعلقة بالمشاريع والمنصة نفسها بشكل دقيق وهذه المخاطر هي الاحتيال و عدم إرجاع المبلغ في حالة فشل المشروع أو فقدان رأس المال أو التخلف عن السداد أو التقصير أو عدم تحقق المشروع ومخاطر التشغيل، وأيضاً يجب على المنصة الإفصاح عن حقوق المستخدمين للمنصة، ومن هذه الحقوق حق طالب التمويل إعادة عرض عمل طلب التمويل على المنصة أو الاكتفاء بما تم جمعه أو إلغاء طلب التمويل في حالات تراجع المستثمر عن قراره الاستثماري، كما يلتزم المستثمر بسداد قيمة التمويل بعد انتهاء المهلة الممنوحة له في حالة انتهاء فترة العرض دون جمع المبلغ المطلوب والمنصة ملزمة تجاه

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المستثمرين بتوعيتهم بكيفية الاستثمار عبر المنصة وكذلك نوع الاستثمار عبر المنصة والإفصاح للمستثمرين عن كيفية توزيع الأرباح للمشروع الناتج عن استثماراتهم وهناك عدة معايير وشروط الاشتراك في المنصة ومن هذه الشروط شروط الترخيص من مزولة نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري.

وأما المشرع الإماراتي أشار إلى ذلك " الإفصاح عبر المنصة في المعلومات الآتية:

أ- معلومات مشغل العام منها على سبيل المثال أسماء مالكيه الشكل القانوني راس المال أعضاء مجلس إدارة منصات التمويل الجماعي الاستثماري التي يديرها.

ب- تملك المشغل أو رئيس وأعضاء مجلس الإدارة وادارته التنفيذية واي من العاملين لديه أو الشركات فيه لأي من حصص في راس مال طالب التمويل واي من حالات تعارض المصالح بين أي منهم مع المستثمرين أو طالبي وكيفية إدارتها.

ج - الحد الأدنى والأقصى للاستثمار في المنصة وطلبات التمويل.

د- حقوق المستثمرين.

هـ- الرسوم المستحقة للمشغل على المستثمر مقابل الاستثمار عبر المنصة.

و - الإجراءات المنفق عليها والذي سيتم اتخاذها حال مخالفة أو عدم التزام طالب التمويل، ز- المعلومات المتعلقة بالمنصة وطبيعة والية عملها وتشغيلها وخدماتها و مخاطرها.

ح- أي إفصاحات أخرى تطلبها الهيئة^(١).

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المشرع الإماراتي ألزم منصة بالإفصاح على المعلومات تجاه الهيئة وعن أعضاء مجلس إدارة المنصة ورأس المال، وكذلك على المنصة الإفصاح تملك أي من أعضاء مجلس إدارة المنصة حصص أو أسهم أو رأس مال طالب التمويل وأيضاً على المنصة الإفصاح عن

(١) المادة (٦، ف٧) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الإجراءات التي تفرض على الشخص طالب التمويل في حال مخالفته الاستثمار عبر المنصة، ومن هذه إجراءات هي إتمام تمكك المستثمرين للمشروع حصصهم في المشروع، وإن المنصة تعمل وفق آلية معينة يجب أن يكون المدير الوصي لشخصين مختلفين ويجب الحصول على ترخيص من أجل العمل المنصة وبيان مخاطر المنصة وهي فشل المشروع واحتيال أو عدم اكتمال المبلغ المطلوب لتمويل المشروع.

٢ - المسؤولية:-

يجب أن تتحلّى منصات التمويل الجماعي الاستثماري بالمسؤولية عن ضمان دقة المعلومات المقدمة على المنصة، وقد نصّ على ذلك المشرّع الإنجليزي في المادة (٦٣) من قانون التمويل الجماعي للمملكة المتحدة لعام ٢٠١٤ أنه "يجب على المنصة التأكد والتحقق من صحة المشاريع التي يتم تمويلها ومراقبتها بشكل دوري للتأكد من استخدام الأموال بالشكل الصحيح" وهذا ما أكد المشرّع العمانيّ عرض إفصاحات طالبي التمويل على المنصة وبذل العناية اللازمة للتحقق من أنها صحيحة وعادلة ودقيقة وغير مظللة ومكتوبة بلغة بسيطة وواضحة^(١)، وأيضاً المشرّع الإماراتي نصّ على ذلك في المادة (٦، ف١٧) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ أنه "تلتزم المنصة نشر إفصاحات طالبي التمويل على المنصة مع الاحتفاظ بتلك الإفصاحات والتحقق من صحتها ودقتها".

يتبين من النصوص القانونية أعلاه أنّ المنصة مسؤولة عن المعلومات التي يفصح عنها طالب التمويل وهذه المعلومات المتعلقة بإدارة مشاريعه، كلفة المشروع، خطة المشروع، المبلغ الذي تم جمعه، الغرض من المشروع، المعلومات أو أخطاء جوهرية تتعلق به أو بمشاريعه.

٣ - **حماية المستثمرين:-** تلتزم حوكمة منصات التمويل الجماعي الاستثماري بتوفير الحماية الكافية للمستثمرين حول المخاطر المرتبطة بكل مشروع قبل الاستثمار وحسب نصّ المادة (٢) من قانون التمويل الجماعي للمملكة المتحدة لعام ٢٠١٤ أن "تضمن المنصة حماية المستثمرين من خلال تقديم

(١) المادة (١٩، ف٩) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

معلومات واضحة وشفافية عن المشاريع التي تتلقى تمويل وتحديد الحدود القانونية لعمليات التمويل الجماعي".

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المنصات تلعب دوراً مهماً تكون الوسيط بين طالب التمويل بالمستثمرين لكن من الضروري حماية المستثمرين عن طريق تقديم معلومات كافية ودقيقة عن المشاريع التي تلقى التمويل بما في ذلك معلومات على المشروع مثل خطة العمل والمنتجات والوضع المالي واستراتيجيات التسويق ومخاطر المشروع ومعلومات عن كيفية استخدام الأموال التي يتم جمعها، وكذلك معلومات عن مخاطر الاستثمار والعائدات المتوقعة وأيضاً بيان حدود القانونية المتمثلة باتباع جميع القوانين و اللوائح المعمول بها التي تحكم عمليات التمويل الجماعي وقد نصّ المشرع العمانيّ على ذلك في المادة (١٢، ف، ٢) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) ان "تلتزم المنصة بحماية المستثمرين، وذلك بإخطار المستثمرين بالتغيرات الجوهرية السلبية في العرض المقدم من طالب التمويل وعلى سبيل المثال:

- أ- اكتشاف بيان غير صحيح أو مظلّل في أي من الإفصاحات ذات الصلة بالعرض.
- ب- اكتشاف وجود حذف أو إغفال معلومات جوهرية متعلقة بالعرض كان يتعين الإفصاح عنها.
- ج- وجود تغييرات أو تطورات جوهرية متعلقة بمستندات العرض أو الطالب للتمويل".

يتبين من النصّ أعلاه أنّ المنصة تلتزم بحماية المستثمرين بإخطارهم بتغييرات جوهرية متمثلة في اكتشاف بيان غير صحيح أو مظلّل في أي معلومات مقدمة من قبل طالب التمويل اكتشاف وجود مشكلات قانونية أو تنظيمية أو وجود تغييرات جوهرية في خطة العمل أو استراتيجية المشروع قد تؤثر هذه التغيرات على قدرة المشروع وعلى تحقيق أهداف المشروع أو على عائدات المتوقعة للمستثمرين وأيضاً تلتزم منصة بحماية مستثمرين من المعلومات الجوهرية المغفلة مثل المعلومات حول المشروع ومعلومات حول استخدام الأموال ومعلومات حول عائدات الاستثمار. وقد ألزم المشرع الإماراتي "تجاه المستثمرين بحمايتهم وحماية حقوقهم في التراجع عن قراراتهم الاستثمارية واليات التخرج من المشاريع

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الممولة من قبلهم عبر المنصة وذلك بعد استثمار فيها وتنفيذها وتوضيح احتمالية صعوبة التخارج وكل ذلك وفقاً لأحكام هذا القرار^(١).

يتبين لنا من نصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي ألزم المنصة بحماية حقوق المستثمرين وذلك عن طريق إرجاع أموالهم والتي تم استثمارها عبر المنصة في حالة لم يتم جمع المبلغ المطلوب لتمويل المشروع أو في حالة فشل المشروع من تحقيق الأرباح أو إعطاء حقوق المستثمرين رغم صعوبة التخارج^(٢).

٤ - العدالة والمساواة:-

يجب على المنصات معاملة جميع المستخدمين بشكل عادل دون تمييز مستثمر عن الآخر وأكد على ذلك المشرّع الإنجليزي في نصّ المادة (٢٩) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لعام ٢٠١٤ ان "تلتزم المنصة بالتعامل بشكل عادل ومتساوي مع المستثمرين والممولين دون تمييز أو تفضيل لأي طرف على حساب شخص آخر".

يتبين من النصّ اعلى ان المنصة تلتزم تجاه المستثمرين باتباع المساواة أي حصول على جميع المستثمرين والممولين على فرص متساوية وتلتزم المنصة باتباع العدالة أيضاً معاملة جميع المستثمرين والممولين بنفس الطريقة دون تحيز أو تمييز ويجب على المنصة ان تلتزم بعدم التمييز لمستثمر على مستثمر آخر.

وقد نصّ على ذلك المشرّع العمانيّ في نصّ المادة (٢٢ ف ١) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١)

(١) المادة (٦، ف٢) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢.

(٢) تعريف التخارج:- هو بيع الشركة أو جزء كبير منها سواء بطرحها في سوق الأسهم أو ان يتم الاستحواذ عليها من قبل أحد الشركات الكبرى أو من خلال عمليات الاندماج. مقال بعنوان ما هي عمليات التخارج وكيف يستعد لها المؤسسين منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://ae.linkedin.com> تاريخ الزيارة ٢١/١٠/٢٠٢٣ وقت الزيارة ٥:٠٠ م.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

"مراعاة مبادئ الأمانة والنزاهة والعدالة والمساواة وعدم تضارب المصالح عند مزاولة النشاط وعدم تفضيل مصلحة الشخصية أو مصالح الغير على مصالح المستثمرين لديه وعدم التمييز بينهم ومراعاة أسبقية طلباتهم وسرية البيانات والمعلومات الخاصة بهم".

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المنصة تلتزم تجاه المستثمرين مراعاة الأمانة أي بتقديم معلومات دقيقة وصحيحة والنزاهة يتعامل المنصة مع جميع المستخدمين بشكل عادل ومنصف دون تحيز أو تمييز، وكذلك تلتزم المنصة بحصول جميع المستخدمين على فرص متساوية للوصول إلى خدماتها، وأيضاً اتباع المساواة أي إن المنصة لا تفضل مصالح مستخدم على مستخدم آخر، وتتجنب المنصة أي مواقف قد تؤدي إلى تضارب مصالحها مع مصالح المستخدمين، وإن المنصة تتعامل مع جميع المستخدمين باحترام وكرامة والمنصة تلتزم اسبقية طلبات المستخدمين أي تعالج المنصة طلبات المستخدمين بشكل عادل مع مراعاة احتياجاتهم الفردية ومنصة تحمي خصوصية المعلومات والمعاملات الخاصة.

وهذا ما نصّ عليه المشرّع الإماراتي في المادة (٥، ف ٢) من قرار مجلس الوزارة رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢ بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري لدولة الإمارات "الامتناع عن تمويل أو مساعدة أو استمالة أي مستثمر للاستثمار في طلبات التمويل المعروضة على المنصة أو التفاوض في شروطها أو تفضيل مستثمر على آخر أو إغراء المستثمر للاستثمار في طلبات تمويل معينة دون غيرها".

يتبين من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي ألزم المنصة أن تعامل جميع المستثمرين بشكل عادل دون تقديم مستثمر على آخر أو تقديم مستثمر على الآخر أو تشجيع المستثمرين على الاستثمار في نوع معين من الاستثمار بإغراء المستثمرين بأنّ هذا النوع يحقق أرباح أكثر من النوع الآخر.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

ثالثاً:- حوكمة التوظيف في منصات التمويل الجماعي الاستثماري:- نصت المادة (٥) من نظام

أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض لدولة الإمارات لعام ٢٠٢٠ تتضمن الآتي:-

١- "توظف منصات التمويل الجماعي الاستثماري مجموعة كافية من الموظفين ممن لديهم المؤهلات والكفاءات والمهارات المطلوبة لتقديم مختلف المهارات والخبرات الفردية والجماعية اللازمة لإدارة شؤونها على نحو سليم ورشيد".

٢- "يتعين على منصة التمويل الجماعي الاستثماري التحقق من الأشخاص الذين يتمتعون بالجدارة والنزاهة. أ- أعضاء مجلس الإدارة.

ب- الرئيس التنفيذي أو المدير العام.

ج- المدير المالي أو من يعادله.

د- مدير المخاطر أو من يعادله.

هـ - مدير الامتثال أو من يعادله.

و- مسؤول الإبلاغ عن حالات غسل الأموال.

ز- المستشار الشرعي عندما يتعلق الأمر بعرض منتجات إسلامية".

٣- "ولكي يتم اعتبارهم متمتعين بالجدارة والنزاهة يجب على الأشخاص ذوي الصلة ان يظهروا القدر المطلوب من النزاهة وحسن السيرة والسلوك، وأن يمتلكوا الكفاء اللازمة للاضطلاع بالمهام الموكلة اليه، وإن يكون وضعهم المالي مستقراً ولا يجوز للشخص ذي للعلاقة أن يكون قد سبق له ان:

أ - عمل كمدقق لشركة تمويل جماعي بينما كان يعمل في الوقت نفسه في مجلس إدارة منصة التمويل الجماعي الاستثماري نفسها.

ب- أنهيت خدماته من أي منصب تنفيذي رفيع في شركة تعمل في مجال الأنشطة المالية لأسباب تأديبية أو بناء على إجراء تأديبي تم اتخاذه على أساس حكم صادر عن المحكمة.

ج- تمت إدانته بأي جريمة تمس الشرف والأمانة أو تشمل على العنف.

د- أخفق في الوفاء بالتزاماته المالية تجاه أي بنك أو جهة دائنة.

هـ - أعلن إفلاسه أو لم يتمكن من التوصل لتسوية مع الدائنين.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

و- تمّت مصادرة أملاكه.

ز- وُضِع تحت الحراسة القضائية ما لم يكن قد ردّ إليه اعتباره أو العفو عنه بواسطة السلطات المختصة.

٤- يجب على جميع شركات التمويل الجماعي المرخصة الامتثال لمتطلبات التوظيف المعمول بها والصادرة عن الهيئة العامة من هيئة التنمية وتوظيف الموارد البشرية الوطنية أو أي وزارة في دولة الإمارات العربية المتحدة وأي متطلبات لاحقة تصدر عن المصرف المركزي^(١). ولا يوجد نصّ مماثل تكلم عن الحوكمة في القانون الانكليزي والعمانيّ.

يتبين من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي اشترط عدة شروط لتوظيف الموظفين في منصات التمويل الجماعي الاستثماري؛ فاشترط أن يتمتع الموظفين بكفاءة في أداء العمل وظيفته بطريقة صحيحة، وإن يؤدي وظيفته بطريقة منظمة بأقل وقت وجهد وتحقيق الكفاءة عندما يكون هناك تخطيط وتنظيم إدارة للوقت ورقابة ومتابعة، وإن على منصات التمويل الجماعي الاستثماري التحقق من متطلبات الأشخاص الذين يقدمون للتعيين كموظف في منصات التمويل الجماعي الاستثماري تتضمن هذه المتطلبات التحقق من أعضاء مجلس الإدارة يجب التحقق من مؤهلاتهم في مجال الأعمال ذات الصلة، وأيضاً للتحقق من عدم وجود أي تضارب في المصالح بينهم وبين الشركة أو المشروع وعلى المنصة التحقق من المؤهلات الرئيس التنفيذي للمنصة أو المدير العام ومن خبرته في إدارة الشركات أو المشاريع وأيضاً للتحقق من سجله في الوفاء بالتزاماته الماليّة والأخلاقية، ويتعين على منصة تحقق من مؤهلات مدير المالي وخبرته في المجال المالي من قدرته لعمل إدارة الأموال بشكل فعال وتلتزم المنصة التحقق من مؤهلات مدير المخاطر أو خبرته في المجال المالي ويجب أيضاً التأكد من قدرة مدير المخاطر على إدارة الأموال بشكل فعال، ويتعين على المنصة التأكد من خبره ومؤهلات مدير الامتثال القوانين واللوائح ويجب التحقق من قدرة مدير الامتثال على ضمان التزام الشركة بجميع متطلبات القانونيّة وتلتزم منصة للتحقق من مؤهلات مسؤول الإبلاغ عن حالات غسيل الأموال وخبرته في التعرف على عمليات غسيل الأموال والإبلاغ عنها، ويجب التحقق من قدرته على تطبيق سياسات مكافحة غسيل الأموال أمّا بالنسبة للمستشار الشرعي يجب التحقق من مؤهلات وخبرته في

(١) المادة (٥) من نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض لدولة الإمارات لعام ٢٠٢٠.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الشرعية الإسلامية، ويجب على منصات الامتثال جميع متطلبات التوطين التي تحددها الهيئة العامة هيئة التنمية و توظيف الموارد البشرية، وأيضاً قد تتضمن هذه المتطلبات بسبب محددة من الوظائف التي يجب شغلها بمواطنين إماراتيين بالإضافة إلى متطلبات أخرى متعلقة بتدريب وتطوير المواطنين الإماراتيين والامتثال أيضاً إلى متطلبات لاحقاً يصدرها المصرف المركزي أي متطلبات جديدة يصدرها المصرف ويجب على المنصات التمويل الجماعي الاستثماري أن تلتزم بها.

رابعاً:- حوكمة مخاطر منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على القروض:- نصت المادة (٦) من نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض لسنة ٢٠٢٠ لدولة الإمارات على الآتي:-

١- "يجب على شركات التمويل الجماعي القائمة على القروض^(١) تطبيق إطار حوكمة مخاطر ملائم يحدد كافة المخاطر الجوهرية، ويشمل ذلك السياسات والعمليات والإجراءات والنظم والضوابط المستخدمة في تحديد وقياس وتقييم ومراقبة المصادر الجوهرية للمخاطر ورفع التقارير بشأنها وضبطها أو تقليلها في المواقيت الملائمة.

٢- يجب في تعريف المخاطر الجوهرية ان تأخذ منصات التمويل الجماعي الاستثماري في الاعتبار سمات المخاطر الخاصة بها بجانب الطبيعة وحجم ومدى تعقد أعمالها التجارية وهيكلها.

٣- يجب أن تقوم شركة التمويل الجماعي بتطبيق خطة عمل لتحقيق آثار المخاطر الجوهرية ومراقبتها على أساس مستمر.

٤- يجب على إطار حوكمة المخاطر ان يتعامل ضمن مخاطر رئيسية أخرى مع الجوانب التالية:

أ - المخاطر التشغيلية.

ب- المخاطر السلوكية.

ج- الاحتيال من قبل الموظفين.

(١) شركة التمويل الجماعي القائم على القروض:- هي شركة خاضعة للقانون الاتحادي رقم ٢ ل، ٢٠١٥ في شأن الشركات التجارية وتعديلاته حيث تشمل أغراض الشركة التجارية التمويل الالكتروني أو أنشطة مماثلة تقوم بممارسة نشاطها من خلال منصة تقوم بدور الوسيط بين المقترضين المشاركين في أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض وتعمل على استخدام نموذج أعمال التسعير الذي يقوم بموجبه مقرضون باختيار فرص استثمارية ويتم فيه تسعير القروض بواسطة منصة تمويل الجماعي القائم على القروض المادة (١٤ ف) من نظام أنشطة تمويل الجماعي القائم على القروض ل، ٢٠٢٠.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

د- جرائم وهجمات الفضاء الالكتروني.

هـ - غسل الأموال.

و- إدارة التعثر.

ز- مخاطر البيع المضلل^(١).

٥- "يتحمل مجلس إدارة الشركة التمويل الجماعي المسؤولية النهائية عن إطار حوكمة المخاطر"^(٢).

٦- يجب أن تكون لدى شركة التمويل الجماعي ترتيبات حوكمة ملائمة تشمل التركيز بشكل كاف على إدارة المخاطر والتحقق من قيام مدير المخاطر أو من يعادله برفع تقاريره وبشكل مباشر إلى مجلس الإدارة مع إمكانية عرضها كذلك على الرئيس التنفيذي أو المدير العام من خلال خط ملائم لرفع التقارير. كما يجب أن تكون لدى شركة التمويل الجماعي خطة خروج مفصلة توفر الترتيبات اللازمة لوقف أنشطة أعمالها على نحو منظم، ويجب أن تفترض خطة الخروج بأنه وفي حال فشل منصة التمويل الجماعي الاستثماري فإنّ القروض ستظل بحاجة لإدارة، وإن أموال المقرضين ستظل بحاجة للحماية"^(٣).

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّه يجب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري أن تضع إطار حوكمة لحماية منصات التمويل الجماعي الاستثماري من المخاطر الجوهرية المتمثلة بالكوارث الطبيعية يمكن أن تؤدي هذه الكوارث الطبيعية المتمثلة بالزلازل والاعاصير الحاق الضرر بالمقرضين أو ممتلكاتهم مما قد يؤدي إلى زيادة مخاطر الائتمان للشركة يمكن أن تؤثر الظروف الاقتصادية مثل الركود على قدرة المقرضين على سداد ديونهم وأيضاً من المخاطر الجوهرية التغييرات في السياسات الحكومية والتنظيمية يمكن أن تؤثر التغييرات في القوانين واللوائح التي تحكم صناعة التمويل الجماعي إلى قدرة الشركة على العمل وأيضاً المخاطر الجيوسياسية أي يمكن أن

(١) مخاطر البيع المظلل وهي الكيفية التي تعلن بها منصة تمويل الجماعي عن منتجاتها وبيعها لعملائها ومدى ملائمة الرسائل ضمن امور أخرى المادة(٦، ٤ف) نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض لسنة ٢٠٢٠ لدولة الإمارات.

(٢) المادة (٦ ف ٥) من نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض لسنة ٢٠٢٠ لدولة الإمارات.

(٣) المادة (٦ف٦) من نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض لسنة ٢٠٢٠ لدولة الإمارات.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

تؤدي لأحداث الجيوسياسية مثل الحروب والزلازل إلى الحاق ضرر بالمقترضين أو ممتلكاتهم مما قد يؤدي إلى زيادة مخاطر ائتمان الشركة.

يجب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري تطبيق خطة عمل لتحقيق من المخاطر الجوهرية وتتضمن خطة العمل تحديد المخاطر الجوهرية يجب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري أن تضع خطط عمل لتحقيق من المخاطر الجوهرية والمتمثلة تنوع محفظة الاستثمار وضع حد أقصى لمخاطر الائتمان الفردية وشراء التأمين وأيضاً يجب على منصات تمويل الجماعي مراقبة المخاطر وتحديدها بشكل مستمر وتقييم فعاليتها.

يجب أن يتعامل إطار حوكمة المخاطر لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري مع مجموعة من المخاطر الرئيسية والمتمثلة بالمخاطر التشغيلية، وتشمل هذه المخاطر الأخطاء الطبية والبشرية والانقطاعات في تكنولوجيا المعلومات والاحتيال من قبل الموظفين وجرائم الفضاء الإلكتروني وغسيل الأموال. أما المخاطر السلوكية تشمل هذه المخاطر مخاطر أخلاقيات العمل والامتثال للقوانين وأيضاً مخاطر الائتمان، وتشمل هذه المخاطر خطر تخلف المقترضين عن سداد قروضهم مما قد يؤدي إلى خسائر كبيرة للشركة وكذلك مخاطر السوق وتشمل هذه المخاطر تقلبات أسعار الفائدة والركود الاقتصادي والاضطرابات السياسية. وأيضاً من مخاطر السمعة تشمل هذه المخاطر الضرر الذي قد يلحق بسمعة الشركة بسبب الأخطاء وسوء السلوك أو الممارسات غير الأخلاقية.

يجب أن تركز منصات التمويل الجماعي الاستثماري بشكل كاف على إدارة المخاطر ويتضمن إنشاء وظيفة مدير المخاطر أي يجب على شركة أن تعين مدير مخاطر مسؤول عن تحديد المخاطر وتقييمها، ويجب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري وضع مخاطر مسؤولة عن إشراف وتنظيف إدارة المخاطر.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

خامساً: - حوكمة التمويل الجماعي للأسهم: -

شهد قطاع التمويل الجماعي للأسهم نموا هائلا منذ عام ٢٠١٢ ليصل الى ٣٦ مليار دولار بحلول عام ٢٠٢٠ بات هذا النوع من التمويل عنصرا حيويا في دعم طالبي التمويل حيث يوفر للشركات الناشئة مصادر تمويل جديدة .

وفقا للنظرية الوكالة يؤثر حجم الاستثمار بشكل مباشر على مستوى السيطرة في شركات التمويل الجماعي الاستثماري ، فالمستثمرون الكبار بفضل حصصهم الاكبر يتمتعون بنفوذ اكبر في توجيه القرارات بينما يواجه صغار المستثمرين تحديات في تأثير على مسار الشركة .

ان شركات التمويل الجماعي الاستثماري للأسهم تحديات كبيرة في تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة وذلك بسبب صغر حجمها وتعدد المستثمرين مما يؤدي الى صعوبات في تنسيق بينهم وحماية حقوقهم لذلك لا بد من استخدام اليات الحوكمة الداخلية والخارجية (١).

١- الية الحشد : وهي الية الاولى التي يعتمد عليها سوق التمويل الجماعي الاستثماري للأسهم ، وان الية الحشد هم الجمهور الذي يمتلك معلومات وخبرات اكثر من الفرد الذي يكون خبيرا حيث القرارات التي يتخذها الجمهور تكون افضل من القرار الذي يتخذه الفرد الواحد الخبير ، وان الية الحشد تكون اكثر فعالة لتقليل من قضايا الاختيار السلبي للمشاريع ذات الارباح .

٢- الية العناية الواجبة : ان هذه الالية لا تعالج مشاكل الخطر الاخلاقي مباشرة الا ان هذه الالية تكون مهمة للحد من مشاكل الاحتيال ، والتأكد من المعلومات التي تقدم للمنصات وتحد هذه الالية من الاختيار السلبي للمشاريع ذات الارباح المنخفضة (٢).

(1) Great Ahrs and others, a reference to equity crowdfunding, research published via the electronic link, <https://www.ssrn.com> date of visit: 22/10/2023 at 8:00 pm.

(2) Cumming DJ Vanna Core Crowdfunding Equity and Governance Academic Journal Management Perspectives Florida Atlantic University 2019 P 55.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٣- الية الاشارات والاجراءات الموضوعية : تعتبر هذه الية مهمة لطالب التمويل حيث يستفاد منها في معرفة معلومات عن المشاريع من خلال هذه المعلومات يتعرف طالب التمويل عن المشاريع ذات الصفات الجيدة لتقليل من المخاطر القانونية، والحد من الانتشار السلبي للمشروع ، والاشارة الثانية المهمة في نجاح التمويل الجماعي الاستثماري للأسهم جودة المشروع حيث يمكن تقييم الشركة استنادا الى السمات التي يمكن ملاحظتها حيث يسعى طالب التمويل للاستثمار في الشركات التي تتمتع بسمات جيدة تدفع المستثمرين للاستثمار في هذا النوع من الشركات .

٤- الية الاسواق الثانوية : ان هذه الالية تخلق نوعا من الانضباط في السوق لذلك تكون هذه الالية فعالة للحد من المخاطر الاخلاقية الا ان هذه الالية لا تعالج الاختيار المستثمرين السلبي لمشاريع ذات الارباح المنخفضة بشكل مباشر .

(١)٥-الية المؤسسات الرسمية : ان هذه الية تتمثل بالقوانين التي تصدرها الدول وتكون ذات اهمية للحد من تعاملات الذاتية، وان فعالية قوة هذه القوانين تعتمد على اتفاقيات المساهمين بين المستثمرين الجماعين وشركة ecf ، وان هذه القوانين تكون مهمة فهي تزيد من قوة المعلومات وبالتالي تحد من الاختيار السلبي الا انها تسبب مشكلة للشركات فانها ترفع من تكلفة الشركات التمويل الجماعي الاستثماري للأسهم (٢) .

٦-المؤسسات غير الرسمية : ان هذه الالية تعتبر الية الاخيرة تكون فعالة للمشاكل الاختيار السلبي ، وهي تتمثل بالثقة فان زيادة الثقة على مستوى الدولة يؤدي الى تقليل من السلوك الانتهازي للأفراد ،

(1) Guinness, Michael C., Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency Journal of Financial Economics Ambassador, Volume 6, Issue 2, 1978, p. 95.

(2) Guinness, Reference in Equity Crowdfunding The Theory and Practice of EKntrepreneurship, op. cit., p. 7.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وتدعم المؤسسات غير الرسمية، او تعزيزها للمؤسسات الرسمية فإن هذه الآلية تقلل من المشكلات المعلوماتية وتزيد من معلومات اداء الشركة وتطور اسواق المالية .^(١).

الفرع الثاني

علاقة التنمية المستدامة بمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

إن أصل نشأة الاستدامة يرجع إلى علم الإيكولوجيا حيث إن الاستدامة استخدمت لتعبر عن تطور النظم الديناميكية، وإن هذه النظم الديناميكية تعرضت إلى تغيرات هيكلية أدت إلى حدوث تغير في خصائصها وعناصرها^(٢). إن التنمية المستدامة تواجه العديد من الصعوبات على الرغم من الأهمية الكبيرة التي تتمتع بها ومن الصعوبات التي يواجهها طالب التمويل مشاكل في الحصول على التمويل من المصادر التقليدية لذلك لابد ايجاد حلول بديلة عن التمويل بالأساليب التقليدية حيث حدد التمويل الجماعي كمثال لنموذج الأعمال الذي يساعد في تطوير وتوسيع نطاق الابتكارات القادرة، حيث يجمع بين الأفراد والشركات والمستثمرين المشابهون في التفكير حيث اثبت التمويل الجماعي بأنه مهم ويعتبر مصدر مثالي لأموال لطالب التمويل المستدامين ويتم التركيز على الجانب الاجتماعي لطالب التمويل الذين لديهم الحافز للاستثمار في الجوانب الاجتماعية^(٣)، وإن استدامة التمويل الجماعي تشكل نهجا جديدا لتمويل المشاريع لكن تركيزها الأكبر هو الحفاظ على البيئة عن طريقة تمويل الجماعي يتم جمع مبالغ صغيرة من راس مال من مجموعة من الجمهور من خلال منصات عبر الانترنت فهي تدعم المبادرات التي تخلق تأثير إيجابي على المجتمع، وإن استدامة التمويل الجماعي لا تدعم فقط المشاريع الصديقة للبيئة بل المشاريع التي تخدم

(1) Cumming DJ Fan Carr Equity Crowdfunding and Governance Academic Journal Management Perspectives Florida Atlantic, University, 2019, p- 27.

(٢) نسيبه كرايميه، التنمية المستدامة كاتجاه لحل مشكلة البيئة وتسيير النفايات الحضرية الصلبة، رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، معهد تسيير التقنيات الحضرية، الجزائر، ٢٠١٧، ص ٧.

(3) Natalia Mahle Pia Piroshka Otte Sustainability of Crowdfunding Western Norwegian University of Applied Sciences Bergen Research published via the electronic link <https://www.doi.org> Access date 23/10/2023 at 4:00 am.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المجتمع ومشاريع الطاقة المتجددة والزراعة المستدامة وحلول إدارة النفايات^(١). وإن التنمية المستدامة أصبحت مهمة للشركات التجارية وتعتبر استراتيجية الاستدامة ضرورية بالنسبة للمديرين التنفيذيين للشركات، وإن الاستراتيجية الاستدامة تكون قادرة على المنافسة اليوم وغدا وكذلك في المستقبل مع شيوع الشفافية بشكل كبير وزيادة توقعات بأن الشركات بدأت تدرك أهمية العمل من أجل الاستدامة^(٢).

أولاً:- تعريف التنمية المستدامة

١- التعريف التشريعي للتنمية المستدامة:-

أ- تعريف التنمية المستدامة للمملكة المتحدة:- وهي التنمية التي تلبي احتياجات الجيل الحاضر دون المساس باحتياجات الاجيال القادمة في تلبية احتياجاتها الخاصة^(٣).

ب- تعريف التنمية المستدامة لسلطنة عمان:- هي ربط الاعتبارات البيئية بسياسة التخطيط والتنمية بما يحقق احتياجات وتطلعات الحاضر دون اخلال بالقدرة على تحقيق احتياجاته ومتطلبات المستقبل^(٤).

ج- تعريف التنمية المستدامة لدولة الإمارات:- هي ربط الاعتبارات البيئية بسياسه التخطيط والتنمية بما يحقق احتياجات وتطلعات الحاضر دون اخلال بالقدرة على تحقيق احتياجاته للمستقبل^(٥).

(١) مقال بعنوان تأثير التمويل الجماعي على الاستدامة، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.llonecartao.com> تاريخ الدخول ٢٣/١٠/٢٠٢٤، الساعة ٩:٤٩ م.

(2) Maria Manganiello and Irina Virginia Sustainable Equity Crowdfunding Projects Research presented for the Conference on Globalization and its Social and Economic Consequences 2020, held on 10/2/2021, Italy, p 4

(3) Reem Hammoud's House, Sustainable Development, a document issued by Public Health England, published via the electronic link: <https://www.appsw.who.int>, date of visit: 24/10/2023 at 12:00 pm

(٤) المادة (١) من قرار بإصدار قانون حماية البيئة ومكافحة التلوث رقم ١٤ لسنة ٢٠٠١ سلطنة عمان.

(٥) المادة (١) من قانون اتحادي في شأن حماية البيئة وتميئها لدولة الإمارات رقم ٢٢ ل، ١٩٩٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع العمانيّ اتفق مع المشرّع الإنجليزي مع المشرّع الإماراتي بأنّه على الدولة أن تهتم بالتنمية المستدامة للقضاء على الفقر والجوع وتلوث البيئة من أجل ارتقاء بمجتمع أكثر رفاهية ويجب على الدولة أن لا تمس متطلبات المستقبل.

٢- التعريف الفقهي للتنمية المستدامة:-

أ- تعريف الفقيه روبرت سولو للتنمية المستدامة: هي عدم إلحاق الضرر بالطاقة الإنتاجية للأجيال القادمة^(١).

ب- تعريف ادوارد بربير EDWERD RARBIER:- بأنّها النشاط الذي يؤدي إلى الارتقاء بالرفاهية الاجتماعية أكبر قدر ممكن مع الحرص على الموارد الطبيعية المتاح وبأقل قدر ممكن من الأضرار والإساءة إلى البيئة^(٢).

ج- تعريف آخرين للتنمية المستدامة هي عملية مصيرية وداعم يتعامل بها عدد من الأفراد بهدف إحداث تغيير جذري لأوضاع المجتمعات الفقيرة ليتحول إلى مجتمع اقتصادي واجتماعي وثقافي وعلمي وحضاري جديد يتمتع الفرد به بتوعيه من الحياه أفضل مما كان عليه سابقا^(٣).

د- تعريف اللجنة العالمية للتنمية المستدامة التنمية التي تعني احتياجات الحاضر دون المجازفة بموارد أجيال المستقبل^(٤).

هـ- تعريف التنمية المستدامة حسب هيئة الأمم المتحدة: تلك التنمية التي تلبي احتياجات الحاضر دون مساومة على قدرة الأجيال المقبلة على تلبية احتياجاتهم^(١).

(١) اماغي يوسف د. حسين عمروش التنمية المستدامة في إطار البنك الدولي مجلة الدراسات القانونية جامعة يحيى فارس بالمادية مجلد ٨ عدد ١١، ٢٠٢٢ ص ٧٧٢.

(٢) نسبية كراميه، التنمية المستدامة كاتجاه لحل مشكلة البيئة وتسيير النفايات الحضرية الصلبة، مصدر سابق ص٧.

(٣) احمد حسنين، دور القانون في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، مجلة الحقوق وعلوم السياسية جامعة عباس الغرور خنشلة، مجلد ٩، العدد ١، ٢٠٢٢، ص ٣٩٥.

(٤) نسبية كراميه التنمية المستدامة اتجاه لحل المشاكل البيئة وتسيير النفايات الحضرية الصلبة مصدر سابق ص٨.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

مما سبق يمكن القول أن التنمية المستدامة- هي التي توفر للجيل الحاضر احتياجاته الأساسية المشروعة دون أن تضرّ بالمحيط الطبيعي على أن تلبّي طموحات الأجيال واحتياجاتهم مستقبلاً.

ثانياً:- مزايا التمويل الجماعي لمشاريع المستدامة:-

١- سهولة وسرعة الحصول على التمويل:- منحت منصات التمويل الجماعي الاستثماري لطالب التمويل والمبتكرين الوصول إلى التمويل اللازم لإكمال مشاريعهم وذلك من خلال عرض المشروع على عدد كبير من الممولين المحتملين الذين يتمكنون بسهولة من جمع الأموال اللازمة لتمويل المشاريع^(٢).

٢- دعم الاستدامة إنّ التمويل يسهم بشكل كبير في دعم المشاريع المستدامة المشاريع التي لا تكون مربحة على المدى القصير لكن هذه المشاريع لها فوائد كبيرة للبيئة والمجتمع على مدى بعيد على سبيل المثال أنّ تمويل الجماعي يمول المشاريع التكنولوجية الطاقة، أنّ هذا النوع من المشاريع تسهم بتقليل من انبعاثات الكربون^(٣).

٣- بناء مجتمع:- إن التمويل الجماعي يسهم في بناء مجتمع فهو لا يقتصر فقط على جمع الأموال من ممولين والداعمين لغرض تمويل مشروعهم، وإن التواصل مع الممولين والداعمين يمكن إنشاء شبكة من المؤيدين الذين يساعدون في نشر الكلمة.

٤- زيادة الوعي:- تلعب منصات التمويل الجماعي الاستثماري دوراً مهماً في نشر الوعي حول أهداف التنمية المستدامة بين الجمهور، وأيضاً تقدم هذه المنصات معلومات حول المشاريع المستدامة

(١) عائشة حمايدي، حفظ الموارد البيولوجية في إطار التنمية المستدامة دراسة في ظل القانون الجزائري، ١٤-٠٧ المتعلق بالموارد البيولوجية مجلة القانون العقاري والبيئة جامعة باجي مختار عنابة الجزائر المجلد ١٠ عدد ١ ٢٠٢٢ ص ٣٧٩.

(2) An article entitled Financing a Sustainable Future published via the electronic link. <https://www.fastercapital.com> Access date: 26/10/2023 at 3:00 pm.

(3) An article entitled Financing a Sustainable Future, a vision published via the electronic link. <https://www.fastercapital.com> Access date: 27/10/2024 at 4:00 am.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

وتأثيرها على المجتمع والبيئة، وإن المنصات تشجع الناس على المشاركة في دعم هذه المشاريع من خلال التبرع أو الاستثمار⁽¹⁾.

٥- دعم المشاريع الخضراء:- تسهم منصات التمويل الجماعي الاستثماري في تمويل مشاريع الطاقة المتجددة وكفاءة استخدام الطاقة والحفاظ على البيئة مما يساعد على مكافحة تغيير المناخ وحماية الموارد الطبيعية.

ثالثاً:- دور المنصات الإلكترونية في التنمية المستدامة:-

في الماضي إذا أراد شخص أن يبدأ مشروعاً استثمارياً مستداماً فإنه كان يعتمد على الوكالات الحكومية أو المنظمات الحكومية أو صناديق الاستثمار من أجل جمع المال لغرض تمويل مشروع استثماري معين والمال الذي يجمع يجب بواسطة وسيط لمدير الاستثمار أو الشركة، أما في الوقت الحاضر يمكن للأفراد الاستثمار في المشاريع التنموية المستدامة عن طريق جمع المال من الجمهور عبر المنصات الإلكترونية لغرض التمويل مشاريع المستدامة أي مشاريع الطاقة دون الحاجة إلى الوكالات أو صناديق الاستثمار لغرض جمع المال أي دون الرجوع إلى الدولة أو المصارف لغرض جمع المال لتمويل مشاريع الطاقة المتجددة⁽²⁾. ويعد الاستثمار المستدام مصدر التمويل الجماعي أدوات قوية تسهم في تحقيق التنمية المستدامة ودعم المشاريع ذات التأثير الإيجابي على البيئة والمجتمع، ويهدف المستثمرون المستدامون إلى تحقيق عائدات مالية. وتلعب المنصات الإلكترونية المخصصة للتنمية المستدامة دوراً مهماً في سدّ الفجوة بين طالبي التمويل للمشروع وبين المستثمرين الذين يمولون المشاريع، إذ إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري تعمل كوسيط تسهل التفاعل بين طالب التمويل الذين يقومون بجمع الأموال وممولين الذين يقدمون الدعم المالي لمشروع معين، وتعمل

(1) برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقديم التمويل الجماعي كأداة الاستثمار في التمويل المشاريع الناشئة في مصر، منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.undp.org>، تاريخ الدخول ٢٨/١٠/٢٠٢٣، الساعة ٥:٠٠ م.

(2) Lucas Digger, an article entitled Does sustainable investment create a positive impact through crowdfunding, published via the electronic link <https://www.lendahand.com>, access date 29/1/2024, at 4:00 PM.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

هذه منصات كوسيط ذات وجهين⁽¹⁾. إذا إنَّها تعد وسيطاً جيداً جديراً بالثقة فإنَّها تقلل من المشكلات الناشئة من عدم تناسق المعلومات، لأنَّها تختار المشاريع التي تكون عالية الجودة وتكون موثوقة وتحقق أرباح وتخدم المجتمع، حيث تضمن منصات التمويل الجماعي الاستثماري لطالب التمويل والممولين الثقة بالمشاريع التي تم اختيارها من قبل المنصة، حيث توفر الخبرة والكفاءة لطالب التمويل التي يفتقر إليها الرواد في إدارة المشاريع المستدامة وأيضاً تعمل المنصة على ربط طالب التمويل بالممولين الذين يمولون المشاريع الاجتماعية والثقافية⁽²⁾.

الصعوبات التي تواجه التمويل الجماعي للاستثمار في التنمية المستدامة

- 1- افتقار الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تستثمر بالفعل في منصة في التنمية المستدامة الحوافز أو الأطر المنهجية للانخراط في الاستدامة وأيضاً نقص المعلومات حول أنشطة التنمية المستدامة
- 2- عدم معرفة الشركات الكافية بحجم الفوائد وكذلك قلة المعلومات أو المعرفة الكافية للأعمال بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 3- عدم الخبرة ونقص المعلومات بشأن القضايا البيئية.
- 4- نقص المعلومات حول أنشطة الاستدامة من قبل الإقران.
- 5- افتقار الشركات الصغيرة و المتوسطة التي تستمر في التنمية المستدامة إلى تحليل بيانات الاستدامة المفيدة⁽³⁾.

علاقة الحوكمة بالتنمية المستدامة:-

توجد علاقة بين الحوكمة والتنمية المستدامة، وإن هذه العلاقة تقوم على الأقلية من المساهمين في الشركات الحق في التصويت عبر الانترنت لضغط على الشركات نحو المشاريع الصديقة للبيئة،

(1)Gaby Miller, an article entitled The Impact of Crowdfunding on Sustainability, published via the electronic association. <https://www.onecartao.com> Access date: 30/2/2024 at 10:00 am.

(2)Ingrid Natalie Kleeb and Elenia Nelson Crowdfunding Sustainability op. cit. p 17
Gendarmer Proevi Sangin Zeko Crowdfunding for sustainability in SMEs Doctoral dissertation, University of Waterloo 2014, p 11.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.....

وإن للمساهمين دوراً فعالاً في رفع أجندة الاستدامة، وإن وجود المساهمين في الشركات يقلل من سيطرة المديرين على الشركة⁽¹⁾، فحوكمة الشركات تسعى للمشاريع التي تعالج البيئة وتحد من الفقر من خلال عدد من المعطيات التي تسهم في ارتفاع مستويات التنمية المستدامة.

١- إن مساهمة المؤسسات في التمويل الجماعي يؤدي إلى زيادة الفرص الحصول على التمويل وذلك مما يؤدي إلى استثمار اكبر ووظائف اكبر.

٢- قله تكلفة راس المال يؤدي إلى زيادة تقييم المؤسسات ويجعل الاستثمار أكثر جاذبية للمستثمرين وبالتالي زيادة الوظائف في نمو السكان.

٣- تقليل مخاطر الازمات الماليّة لأنّ وجود الازمات الماليّة يؤدي إلى زيادة تكاليف الاقتصادية والاجتماعية.

٤- تقوية العلاقات بين جميع الأطراف المعنية يسهم في تحسين العلاقات الاجتماعية وعلاقات العمل مما يؤدي إلى تحسين مجالات أخرى من حماية البيئة.

يتبين لنا ان من المعطيات أعلاه أنّ حوكمة الشركات تسهم في تحقيق التنمية المستدامة وكذلك تجنب الوقوع في الازمات الماليّة⁽²⁾

(1)Silvio in Samara Fundraising and governance of sustainability-oriented projects University of Bergamo, Italy P 17 Published via the electronic link www.ecgi.global Date of visit 1/11/2023 at 3:30 pm.

(٢) مصطفى احمد حامد رضوان، دور الحوكمة و الشركات في دعم التنمية المستدامة في ظل استراتيجية ٢٠٢٠، معهد مصر العالي لمادة الحاسبات، ص ٢١.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.....

المبحث الثاني

الآثار المترتبة على استخدام منصات التمويل الجماعي الاستثماري

إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري باعتبارها وسيط بين طالب التمويل والمستثمرين لذلك تترتب عليها التزامات تجاه هيئة الأوراق المالية، حيث يجب أن نتعامل بشكل عادل بين طالب التمويل والمستثمرين وتكون منصة على تواصل بين الطرفين عن طريق فتح قنوات تواصل بين الطرفين البريد الإلكتروني أو الهاتف النقال، حيث تجيب عن جميع استفسارات المستثمرين ويترتب عليها التزامات تجاه المستثمرين، لذلك يجب على المنصة أن توضح معلومات المستثمرين عن مشاريع التي تمول عبر المنصة لذلك ارتأينا تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين رئيسيين إذ نتناول في المطلب الأول التزامات منصات التمويل الجماعي الاستثماري بينما نتناول في المطلب الثاني حقوق منصات التمويل الجماعي الاستثماري. والمسؤولية التي تترتب عليها •

المطلب الأول

التزامات منصات التمويل الجماعي الاستثماري

تلعب منصات التمويل الجماعي الاستثماري دوراً مهماً في الربط بين أصحاب المشاريع والمستثمرين مما يوفر فرصاً جديدة لتمويل المشاريع المبتكرة ويكون لهذه المنصات التزامات تجاه أصحاب المشاريع والمستثمرين والجهات الرقابية فإن واجبات المنصة تجاه أصحاب المشاريع تتيح لهم عرض أفكارهم ومنتجاتهم على الجمهور من المستثمرين المعتمدين، وتقدم الخدمات والدعم والتوجيه لأصحاب المشاريع كمساعدتهم في تحسين فرص النجاح وتوفير للمستثمرين معلومات دقيقة وافية عن المشاريع التي يتم تمويلها. لذلك نقسم هذا المطلب إلى فرعين رئيسيين، إذ نتناول في الفرع الأول التزامات المنصة تجاه الهيئة بينما نتناول في الفرع الثاني التزامات المنصة تجاه المستثمرين.

الفرع الأول

التزامات منصات التمويل الجماعي الاستثماري تجاه هيئة الأوراق المالية

١- "يجب على منصة التمويل الجماعي الاستثماري توفير قنوات التواصل فعالة مع المستثمرين والممولين للإجابة على استفساراتهم ومساعدتهم في أي مشكلة قد تواجههم"، وهذا ما نصت عليه المادة (٩٩) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤. وقد أشار المشرع الإماراتي في المادة (٥ ف ١) منه على " إبرام اتفاقية مع طالب التمويل تتضمن حقوق والتزامات الطرفين وقنوات التواصل بينهما بما لا يتعارض مع أحكام هذا القرار"^(١).

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المشرع الإنجليزي ألزم منصات التمويل الجماعي الاستثماري في فتح قنوات تواصل بين طالب التمويل والممولين عن طريق البريد الإلكتروني للمسؤول ورقم الهاتف للمسؤول وكذلك العنوان البريدي للممول.

إن المشرع الإماراتي أورد نصّ إبرام اتفاقية بين طالب التمويل والمستثمرين ويقصد بمصطلح إبرام اتفاقية هو إبرام عقد بين طالب التمويل والمستثمرين يتضمن حقوق والتزامات الطرفين وقنوات التواصل معهم، وقد عرّف جانب من الفقه العقد هو اتفاق إرادتين على إنشاء التزام أو نقله، وإن مصطلح الاتفاق يعتبر اشم وأكثر دقة من العقد، وإن الاتفاق هو اتفاق على إنشاء التزام أو نقله أو تعديله، لذلك فإنّ المشرع قصد بإبرام اتفاقية هو إبرام عقد بين طالب التمويل والمستثمر بما أن ليس لهذه التسمية أي اهتمام في القانون الإماراتي فإنّ إبرام العقد يبين فيه حقوق والتزامات الطرفين^(٢).

٢- " تلتزم منصات منصة التمويل الجماعي الاستثماري بالتعامل العادل والمتساوي مع المستثمرين والممولين دون تمييز أو تفضيل لأي طرف على حساب آخر"، وهذا ما نصت عليه المادة (٢٩) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري في المملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤، وقد أشار المشرع الإماراتي في نصّ المادة (٥ ف ٢) من قانون " الامتناع عن تمويل أو مساعدة أو استمالة أي

(١) المادة (٥ ف ١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦

لسنة ٢٠٢٢

(٢) د. عمر ناطق يحيى، المركز القانوني لمشغل منصات التمويل الجماعي، مصدر سابق، ص ٢٢٦

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

مستثمر للاستثمار في طلبات التمويل المعروضة على المنصة أو التفاوض في شروطها أو تفضيل مستثمر على آخر أو اغراء المستثمر الاستثمار في طلبات تمويل معينة دون غيرها " بينما لم يشر إلى ذلك المشرع العماني.

يبدو لنا من النص أعلاه أنّ المشرع الإماراتي اتفق مع المشرع الإنجليزي بأنّ تلتزم المنصة بعدم التدخل في عملية الاستثمار بشكل مباشر، ولا يجوز للمنصة أن تمويل أي مشروع ولا مساعدة أي مستثمر في اتخاذ قراره الاستثماري ولا يحق للمنصة ان تتدخل بين أصحاب المشاريع والمستثمرين حول شروط التمويل مثل المبلغ الاستثمار أو حصة الأسهم، وتلتزم المنصة بمعاملة جميع المستثمرين بالتساوي دون تفضيل مستثمر على آخر ولا يجوز للمنصة اغراء المستثمرين بالاستثمار في مشاريع معينة دون غيرها.

٣- "تلتزم المنصة بالامتناع من الاستثمار في طلبات التمويل بالنيابة عن أي شخص"، وهذا ما نصت عليه المادة (١٩ ف ١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١). وقد أشارت المادة (٥ ف ٣) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢ "تلتزم المنصة الامتناع عن الاستثمار في طلبات التمويل بالنيابة عن المستثمر".

يتبين لنا من النص أعلاه بأنّ المشرع العماني اتفق مع المشرع الإماراتي بأنّ المنصة لا يحق لها أن تستثمر محل المستثمر أو أي شخص آخر.

٤- "يجب على المنصة عدم الاستثمار في أي مشروع معروض على المنصة"، وهذا ما نصت عليه المادة (١٠٧) من قانون التمويل الجماعي الإنجليزي لسنة ٢٠١٤ على أنه على عكس من ذلك القانون العماني حيث اجاز للمنصة في المادة (١٩ ف ٣) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ على أن "المنصة تلتزم بالامتناع عن تقديم تمويل مباشر أو غير مباشر للمستثمرين أو طالبي التمويل ويجوز له الاستثمار في أي طلب تمويل يتم عرضه على المنصة"، وقد أكد على ذلك المشرع الإماراتي في نص المادة (٥ ف ٤) انه تلتزم "المنصة تجاه الهيئة الامتناع على الاستثمار وبأكثر عن نسبة ١٠% من أي مشروع معروض على المنصة".

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

نستنتج أن المشرع الإنجليزي منع المنصة من الاستثمار في أي مشروع معروض على المنصة بينما المشرع الإماراتي اختلف عن المشرع العماني بأنه حدد نسبة استثمار عبر المنصة لا تزيد عن نسبه ١٠ % من أي مشروع معروض على منصة. نحن نتفق مع المشرع الإماراتي اعطى للمنصة الحق ان تستثمر بنسبة لا تقل عن ١٠% من مشروع معروض على المنصة .

٥- "تلتزم المنصة تجاه الهيئة الامتتاع عن وضع طلبات تمويل خاصة بها أو باي من شركائها الأم أو التابعة على المنصة إلا بعد الحصول على موافقه الهيئة وفقا لشروطها وإجراءاتها"، وهذا ما نصت عليه المادة (٥ ف ٥) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢.

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المشرع الإماراتي ألزم المنصة بوضع قيود على طلبات التمويل، والهدف من هذه القيود هو تنظيم عملية التمويل عبر المنصة والجهات التي تفرض عليها القيود الشركات والأفراد أو التابعة أو الشركات الشقيقة والجهات المنظمة غير المحددة وهذه القيود تمنع الأفراد والشركات من تقديم طلبات التمويل على المنصة.

٦- "تلتزم المنصة بالمعايير الأخلاقية في جميع جوانب عملهم بما في ذلك الحفاظ على شفافية وتتجنب المصالح المتعارضة وتوفيرها المعلومات الصحيحة والدقيقة للمستثمرين والممولين"، وهذا ما نصت عليه المادة (٣٦) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤ على انه وقد أشار المشرع العماني في المادة (١٩ ف ١٨) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) يجب على المنصة ان تلتزم تجاه الهيئة الإفصاح على المنصة عن المعلومات ذات الصلة وعلى سبيل المثال.

أ - البيانات الضرورية لعوامل المخاطرة التي يجب على المستخدمين اخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار المشاركة في المنصة.

ب- المعلومات المتعلقة بحقوق التزامات المستخدمين ذات الصلة بالمنصة أو بالاستثمار أو بالمنتج أو بالتبرع.

ج- معايير شروط استخدام المنصة

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

د- مواد تعليمية ومواد ومعلومات مقارنة عند ضرورة

ه- الاتعاب ورسوم المصاريف الأخرى التي سوف يتم تحصيلها وفرضها على المستخدمين

و- المعلومات والإجراءات المتعلقة بالية تلقي الشكاوى أو الإبلاغ عن المخالفات والتعامل معها والية تسوية المنازعات

ز- معلومات تتعلق بتدابير الطوارئ في حالة عدم استطاعة المنصة القيام بعملياتها أو في حالة توقف النشاط".

وقد أكد على ذلك المشرع الإماراتي في المادة (٥ ف ٧) حيث نصت المادة على أن تلتزم "

المنصة تجاه الهيئة الإفصاح عبر المنصة عن البيانات الآتية:

أ - معلومات المشغل العامة منها على سبيل المثال أسماء مالكيه الشكل القانوني راس مال أعضاء مجلس ادارته ، ومنصة التمويل الجماعي الاستثماري حيث التي يديرها.

ب- تملك المشغل أو رئيس أو أعضاء مجلس الإدارة أو ادارته التنفيذية أو أي من العاملين لديه أو الشركاء فيه لأي حصص في راس مال طالب التمويل وأي من حالات تعارض المصالح بين أي منهم من المستثمرين أو طالب التمويل وكيفية إدارته.

ج- الحد الأدنى والأقصى والاستثمار في المنصة وطلبات التمويل.

٧- "تلتزم المنصة تجاه الهيئة بذل عناية الشخص الحريص عند مزاوله النشاط ومراعاة الأعراف التجارية المعمول بها في هذا الشأن"، وهذا ما نصت عليه المادة (١٩ ف ٢) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المنصة ستبذل نفس المستوى من الرعاية والعناية الذي يبذله الرجل الحريص في أعماله وممارسة المنصة نشاطها التجاري أو تقديم خدماته ومراعاة الممارسات المعمول بها في المنصة بينما لم يشر إلى ذلك المشرع الإنجليزي والإمارات.

نحن ضد المشرع الانكليزي والاماراتي بسبب عدم ورود نص قانوني يلزم المنصة تجاه الهيئة بذل عناية الرجل المهني الحريص، لان هذا التزام يجعل المنصة ملزمة باتباع مستوى معين من الحذر والاهتمام في اداء نشاطها في هذا الشأن ، والسبب الثاني هو مراعاة الاعراف التجارية أي يجب

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

على المنصة ان تتبع الممارسات التجارية المتعارف عليها في المجال الذي تعمل فيه وهذه الاعراف قد تكون مكتوبة في قوانين او لوائح .

٨- "تلتزم المنصة تجاه الهيئة الحصول على إقرارات المخاطر من المستثمرين قبل استثمارهم في المنصة والاحتفاظ بها" حسب المادة (١٩ ف ٤) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

نلاحظ ان هذا النص يشير الى التزام قانوني معروض على المنصة وهو عبارة عن تفاق تعاقدى بين المنصة والهيئة الرقابية ، لذلك يجب على المنصة قبل ان يستثمر أي شخص امواله فيها ان تحصل على اقرار بالمخاطر ، ويعتبر هذا القرار هو بمثابة موافقة صريحة من المستثمر ان يدرك المخاطر المرتبطة بالاستثمار في هذه المنصة ، وان يتحمل مسؤولية هذه المخاطر بنفسه .

بينما لم يشر إلى ذلك المشرع الإنجليزي والإماراتي.

نحن نتفق مع المشرع العماني في هذا النص القانوني بسبب :

١- اهمية معرفة المستثمر بمخاطر الاستثمار حيث يعتبر المستثمر موافق على ان يستثمر عبر المنصة .

ب- وايضا يتحمل مسؤولية هذه المخاطر بنفسه .

٩- "تلتزم المنصة تجاه الهيئة التأكد من عدم مخالفة طالب التمويل لحدود التمويل المفروض بموجب أحكام هذه الضوابط"^(١)، بينما لم يشر إلى ذلك كل من المشرع الإنجليزي والإماراتي.

١٠- "تلتزم المنصة تجاه الهيئة بالتأكد من عدم مخالفة المستثمرين لحدود الاستثمار المفروض بموجب أحكام هذه الضوابط "حسب المادة (١٩ ف ٦) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

يتبين لنا ان المنصة تلتزم تجاه الهيئة تشير إلى القيود المفروضة على مقدار الأموال التي يمكن للمستثمرين استثمارها على المنصة.

(١) المادة (١٩ ف ٥) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١)

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١١- "تلتزم المنصة تجاه الهيئة بوضع إجراءات مكتوبة توضح حقوق والتزامات جميع الأطراف بوجه خاص بيانات المتعلقة بالاستثمار في طلبات التمويل بمبالغ المستحقة على المستثمر نتيجة المشاركة في تلك الطلبات ورسوم المستحقة للمشغل مقابل الخدمات المقدمة اليه وقنوات التواصل بين الطرفين وما يفيد اقرار المستثمر بعلمه بمخاطر الاستثمار"^(١).

١٢- "تلتزم المنصة بوضع إجراءات لضمان تنفيذ طالب التمويل الالتزامات تجاه المستثمرين بما فيها اتمامه لإجراءات تسليم المنح أو تملك إشعارات الاستثمار أو تسجيل ملكيه لدى الجهة المعينة"^(٢)، بينما لم يشر إلى ذلك المشرع الإنجليزي والإماراتي.

نحن نتفق مع المشرع العماني لأن النص القانون هو الاصلاح بسبب التزام المنصة بوضع اجراءات محددة لقيام طالب التمويل بتنفيذ جميع الالتزامات المتفق عليها تجاه المستثمرين ، وايضا التزام طالب التمويل باتمام اجراءات التسليم ، والتزام طالب التمويل بالتملك اشعارات الاستثمار

١٣- "تلتزم المنصة بعرض إفصاحات طالبي التمويل على المنصة وبذل العناية اللازمة للتحقق من انها صحيحة وعادلة ودقيقة وغير مظلمة ومكتوبه بلغة بسيطة وواضحة"، وهذا ما نصت عليه المادة (١٩ ف ٩) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة تمويل الجماعي قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١). بينما لم يشر إلى ذلك كل من المشرع الإنجليزي والإماراتي.

نحن نتفق مع المشرع العماني لان النص القانوني ظظ

١٤- نصت على أنه " تلتزم منصة الإفصاح فورا على المنصة عن أي اخطاء أو معلومات أو بيانات مظلمة أو مخاطر استثمارية قد تكتشف له وتتعلق بطلب التمويل أو مشاريعه أو استثماراته"^(٣)، بينما لم يشر ذلك كله من المشرع الإنجليزي والإماراتي.

نحن ضد المشرع انجليزي والعماني بعدم اصدار نص قانوني يلزم المنصة الافصاح عن الاخطاء او معلومات المضللة بسبب :

(١) المادة (١٩ ف ٦) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١)

(٢) المادة (١٩ ف ٨) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة تمويل الجماعي قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

(٣) المادة (١٩ ف ١٠) من قرار مجلس الوزراء بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

- ١- حماية المستثمرين لان هذا الالتزام يهدف لحماية حقوق المستثمرين من خلال تزويدهم بمعلومات دقيقة تساعد على حماية المستثمرين باتخاذ قرارات استثمارية واعية .
- ب- يزيد من ثقة المستثمرين في المنصة.
- ١٥- "تلتزم المنصة ببذل العناية اللازمة للتحقق من عدم وجود أي وسائل احتيال أو خداع أو أضرار بالمستثمرين من قبل طالب التمويل"^(١)، بينما لم يشر ذلك كله من المشرع الإنجليزي والإماراتي.
- ١٦- "تلتزم المنصة الامتناع عن الإعلان عن أي من الطلبات التمويل على موقعها الالكتروني أو أي وسيلة أخرى غير المنصة"^(٢).
- ١٧- "تلتزم المنصة التأكد من عدم مشاركته في أي ممارسات مخادعة وجائرة وغير سليمة أو من شأنها تشويه طريقة القيام بعمله"^(٣).
- يجب على المنصة التأكد من عدم مشاركة طالب التمويل بمعلومات مضللة أو غير صحيحة تجذب المستثمرين قد يستخدمها طالب التمويل لحسابه في نشر المحتوى غير صله بالمشروع، بينما لم يشر إلى ذلك كله من المشرع الإنجليزي والإماراتي.
- ١٨- "تلتزم المنصة اخطار الهيئة في حال تعرض المنصة لأي اخطاء أو أعطال فنية مما عليه اتخاذ إجراءات ضرورية"^(٤)، بينما ينشر على ذلك كله من مشرع الإنجليزي والإماراتي.
- نحن لا نتفق مع المشرع الانجليزي والاماراتي بعدم اصدار نص قانوني يلزم المنصة ان تفصح عن اي اخطاء او معلومات مضللة ، لان عدم الافصاح يؤدي الى فقدان الثقة بالمنصة ، ويؤدي الى خسائر تسبب للمستثمرين .

(١) المادة (١٩ ف ١١) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار روابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

(٢) المادة (١٩ ف ١٣) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

(٣) المادة (١٩ ف ١٥) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

(٤) المادة (١٩ ف ٢٠) من قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الفرع الثاني

التزامات المنصات تجاه المستثمرين

١- "تلتزم المنصة بتوفير معلومات عن المشاريع التي تمول عبر المنصة بما في ذلك المخاطر المتوقعة من هذا الاستثمار " بحسب نصّ المادة (١١) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤، وقد أشار إلى ذلك المشرّع الإماراتي في المادة (٦ ف ١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ ان " تلتزم المنصة تجاه المستثمرين بإبرام اتفاقية مع المستثمر، وإن تتضمن بوجه خاص البيانات المتعلقة بالاستثمار في طلبات التمويل وما يفيد قرار المستثمر بعلمه بمخاطر الاستثمار والتي من ضمنها عدم إمكانية بيع الحصص أو التنازل عنها إلى مستثمرين آخرين بعد تأسيس الشركة إلا وفق للقوانين المعمول بها في الدولة".

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي ألزم المنصة بإبرام عقد بين طالب التمويل والمنصة، وأن يتضمن العقد حقوق والتزامات الطرفين وقنوات التواصل بينهم، وأن يتضمن العقد أسماء أطراف عملية التمويل الجماعي، ويجب أن يتضمن مدة العقد ووسائل التواصل معهم ومبلغ التمويل وشروط سحب المبلغ وإجراءات الضمانات في حالة انخفاضها وإجراءات إنهاء العقد بينما لم يشر إلى ذلك المشرّع العماني.

نحن ضد المشرع العماني بسبب عدم اصدار نص قانوني يحدد فيه ابرام اتفاقية تحدد التزامات الطرفين طالب التمويل و المستثمرين .

٢- "تلتزم المنصة في الإفصاح للمستثمرين عن حقوقهم في التراجع عن قراراتهم الاستثمارية واليات تخارج من المشاريع الممولة من قبلهم عبر المنصة وذلك بعد الاستثمار فيها وتنفيذها وتوضيح احتمالية صعوبة التخارج لكل ذلك وفقا لأحكام هذا القرار"^(١).

٣- "تلتزم المنصة الإفصاح عن اليات استلام المستثمرين لتوزيعات الأرباح الناتجة عن استثماراتهم أو المستحقة لهم من طالب التمويل"^(١).

(١) المادة (٦ ف ٢) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٤- "الزام المنصة بتوعية المستثمرين وأصحاب المشاريع حول أساليب التمويل الجماعي عبر المنصة"، وهذا ما نصت عليه المادة (١٤) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤ وأشار المشرع الإماراتي إلى ذلك في المادة (٦ ف ٤) ان "تلتزم المنصة بتوعية المستثمر بكيفية الاستثمار عبر المنصة ونوع الاستثمار المعروض عليه"^(٢).

نحن ضد المشرع العماني بعدم اصدار نص قانوني يحدد التزام المنصة بتوعية المستثمر بكيفية الاستثمار عبر المنصة بسبب اهمية هذا النص القانوني في حماية حقوق المستثمرين وايضا يعزز هذا الالتزام من ثقة المستثمرين بالمنصة ويعتبر جزءا اساسيا من قوانين والانظمة المنظمة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري .

٥- " تلتزم المنصة تجاه المستثمرين تأكد من عدم تجاوز الاستثمارات للمستثمر باستثناء المستثمر المحترف أو الطرف النظير خلال فترة ١٢ شهراً من المبالغ التالية:

أ - مبلغ ٣٠,٠٠٠ درهم لدى كل طالب تمويل بشأن كافة طلبات المعروضة منه على المنصة ب- مبلغ ١٠٠,٠٠٠ درهم لكافة طلبات التمويل المعروضة على المنصة"^(٣).
بينما لم يشر ذلك الإنجليزي والعماني.

٦- " تلتزم المنصة تجاه الهيئة مراعاة عدم حظر طلبات التمويل في قطاعات استثمارية معينة تقاديا لمخاطر التركزات الاستثمارية " بناء على ما جاءت به المادة (٥ ف ٦) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢، بينما لم يشر ذلك كل من المشرع الإمارات والعماني مشرع الإنجليزي والعماني.

٧- "قصر التعامل في المنصة على تجميع الأموال بغرض تأسيس شركة أو زيادة راس مال شركة والامتناع عن بيع حصص الشركاء أو التنازل عنها بعد التأسيس إلى مستثمرين اخرين من خلال المنصة "^(١)، بينما لم يشر إلى ذلك المشرع العماني والانكليزي.

(١) نصت المادة (٦ ف ٣) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

(٢) المادة (٦ ف ٤) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢.

(٣) المادة (٦ ف ٥) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٨- نصت المادة (٨٩) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري الإنجليزي لسنة ٢٠١٤ يجب على "المنصة الاحتفاظ بالأموال التي يتم جمعها من المستثمرين والممولين في حسابات مصرفية منفصلة" وقد أشار إلى ذلك المشرع الإماراتي " تلتزم المنصة الاحتفاظ بأموال المستثمرين المودعة من قبلهم في حساب مصرفي لدى أحد المصارف المرخصة في الدولة، وأن يفصل المشغل بين حسابه وحساب المستثمرين"^(٢).

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإنجليزي اتفق مع المشرّع الإماراتي على المنصة الاحتفاظ بأموال المستثمرين في حساب مصرفي، ويجب أن يكون المصرف الذي يختاره مرخص من قبل السلطات المختصة في الدولة مما يضمن ذلك ان المصرف يخضع لمعايير دولية، وقد يتم غلق الحساب المصرفي إذا لم يتم جمع المبلغ المطلوب في غضون فترة زمنية معينة، وإن تخضع جميع عمليات الاستثمار للقوانين المعمول بها في الدولة ويجب أن يكون المستثمرين على دراية بهذه القوانين لحماية حقوقهم بينما لم يشر إلى ذلك المشرّع العمانيّ.

٩- "تلتزم المنصة تحويل الأموال المجمعة إلى طالب التمويل خلال المدة المتفق عليها بينهما بعد استكمال التمويل المطلوب وفقاً لأحكام هذا القرار بعد التأكد والتحقق من تنفيذ طالب التمويل لالتزاماته المقررة وفقاً للإجراءات المعمول بها في الدولة واتخاذ كافة الإجراءات التأسيس أو زيادة راس مال لدى الجهات المعنية في الدولة" بناء على ما جاءت به نصّ المادة (٦ ف ٩) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢.

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإماراتي ألزم المنصة بتحويل الأموال التي يتم جمعها، ويتم تحديد مدة زمنية لتحويل الأموال المجمعة إلى طالب التمويل ولا يتم تحويل الأموال إلى طالب التمويل إلا بعد استكمال المبلغ المطلوب لإكمال التمويل المشروع، ويجب على المنصة أن تتأكد وتتحقق من تنفيذ طالب التمويل جميع التزاماته المقررة في اتفاقية التمويل بينهما بينما لم يشر ذلك كلهم المشرّع الإنجليزي والعمانيّ.

(١) المادة (٦ ف ٦) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢

(٢) المادة (٦ ف ٧) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١٠- " تلتزم المنصة بوضع إجراءات لضمان تنفيذ طالب التمويل للالتزامات تجاه المستثمرين بما فيها اتمام إجراءات تملك الحصص"^(١).

١١- "تلتزم المنصة بفتح فترة العرض فور استكمال التمويل المطلوب ولو لم تنتهِ فترة العرض المقترحة على أن لا تتجاوز الأموال المجمع المبلغ المستهدف في جمعه" بناء على ما جاءت به المادة (٦ ف ١١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢.

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المنصة مسؤولة عن إغلاق العرض فور استكمال المبلغ المطلوب على الرغم من عدم انتهاء المدة المحددة لجمع المال لتمويل المشروع، ويجب على المنصة أن تتأكد من ان المال الذي تم جمعه لا يتجاوز المبلغ المطلوب بينما لم يشر إلى ذلك كلا من المشرّع الإنجليزي والعمانيّ.

١٢- "تلتزم المنصة رد الأموال إلى المستثمرين خلال ٥ أيام من تاريخ انتهاء فترة العرض دون تغطية المبلغ المستهدف جمعه أو إذا أخفق طالب التمويل في إتمام التزاماته أو تم إلغاء طلب التمويل أو تجاوز الأموال المبيعة المبلغ المستهدف جمعه وذلك بالنسبة للأموال الفائضة"^(٢).
بينما لم يشر إلى كلّ من المشرّع العمانيّ والانجليزي .

نحن ضد المشرع العماني والانجليزي في عدم اصدار نص قانوني يبين التزام المنصة رد الاموال الى المستثمرين خلال خمسة ايام بسبب :

- ١- اهمية هذا النص القانوني في حماية حقوق المستثمرين في حالة فشل مشروع
- ب- يعزز هذا الالتزام من ثقة المستثمرين حيث يشعرون اموالهم امنة ولن يتم خسارتها في حالة عدم نجاح المشروع .
- ج- بين هذا النص القانوني شفافية المنصة في التعامل مع المستثمرين .

(١) المادة (٦ ف ١٠) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

(٢) المادة (٦ ف ١٢) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١٣- "تلتزم المنصة التأكد من أنه لا يوجد تغير جوهري بطلب التمويل أو طلبه أو مشروعه ونشر الجدوى الاقتصادية والمالية للمشروع على المنصة"^(١)، بينما لم يشر إلى ذلك المشرع الانكليزي و العماني.

انا اتفق مع المشاريع الاماراتي لان هذا النص القانوني يلزم المنصة بإبلاغ المستثمرين باي تغييرات تحدث على المنصة وذلك لحماية حقوق المستثمرين لان المعلومات التي يستند اليهم مستثمرون تكون صحيحة ودقيقة وان هذا الالتزام يعزز من ثقة المستثمرين بالمنصة ويعكس مدى النظام الشفافية المنصة في التعامل مع المستثمرين .

١٤- "تلتزم المنصة نشر المعلومات طالب التمويل على المنصة وقنوات التواصل معهم والمشاريع التي سبق له تمويلها عبر المنصة وإدائها قبل ٢١ يوما على الأقل من السماح للمستثمرين بالاستثمار في المشروع"^(٢).

١٥- "تلتزم المنصة توفير المعلومات الائتمانية لطالب التمويل ولرئيس وأعضاء مجلس ادارته حال كان طالب التمويل شخصا اعتباريا على أن تكون صادرة عن شركة الاتحاد للمعلومات الائتمانية أو الجهة المعنية حال كان الشخص أجنبيا"، وهذا ما نص عليه المشرع الاماراتي في المادة (٦ ف ١٦) من قرار مجلس الوزراء الاماراتي رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٢ وايضا نصت عليه المادة (٨١) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤ "تلتزم المنصة بالتأكد من هوية طالب التمويل المستثمرين من انه يتمتعون بالأهلية القانونية والقدرة المالية" .

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المنصة تلتزم تجاه المستثمرين بتوفير معلومات ائتمانية صادرة عن شركة الاتحاد للمعلومات الائتمانية أو تقرير صادر عن أحد المصارف والشركات للتمويل بينما لم يشر إلى ذلك المشرع العماني.

(١) المادة (٦ ف ١٣) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

(٢) المادة (٦ ف ١٥) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

انا اتفق مع المشرع الاماراتي والانجليزي بسبب ان هذا النص يحدد التزام المنصة باهمية الشفافية في عملية التمويل حيث تكون جميع المعلومات المتعلقة بطالب التمويل متاحة للمستثمرين ويؤكد النص على اهمية الحصول على معلومات دقيقة من شركة الاتحاد للمعلومات الائتمانية او اي جهة معينة .

١٦- تلتزم المنصة التحقق من صحة المعلومات المقدمة من طالب التمويل والمستثمرين"، وهذا ما نصت عليه المادة (٩١) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤ "أما المشرع الإماراتي فقد نصت المادة (٦ ف ١٧) على أن " تلتزم المنصة نشر إفصاحات طالبي التمويل على المنصة والتحقق من صحتها ونشر ما إذا كان منها مضللة أو تحتوي على اخطاء"، وقد أكد على ذلك المشرع العماني في المادة (٢٢ ف ٢) على أن "تلتزم المنصة اكتشاف بيان غير صحيح أو مضلل في أي من الإفصاحات ذات الصلة بالعرض".

يتبين لنا من النص أعلاه أنّ المشرع الإنجليزي اتفق مع المشرع العماني والإماراتي على أن المنصة تلتزم امام المستثمرين بالإيضاح عن أي معلومات غير دقيقة أو مظلة حول الاداء المالي لطالب التمويل مثل الأرباح والإيرادات والنفقات وأي تغييرات جوهرية تخص الوضع المالي لطالب التمويل أو تقديم معلومات مضللة على المشروعات طالب التمويل أو معلومات مضلله عن مشاريع طالب التمويل.

١٧- "تلتزم المنصة اتخاذ تدابير اللازمة لحماية عملهم من الاحتيال والتزوير والسرقة الإلكترونية والاعتداءات الأخرى على المعلومات الحساسة"، وهذا ما جاءت به المادة (٨٤) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤، وهذا ما أكدته المادة (٦ ف ٢٠) على أن "تلتزم المنصة التحقق من عدم وجود أي وسائل احتيال أو خداع أو أضرار بالمستثمرين من قبل طالب التمويل".

يتبين لنا من نص أعلاه أنّ المشرع الإماراتي اتفق مع المشرع الإنجليزي على التزام المنصة وضع اليات فعالة للكشف عن أي محاولات احتيال أو تزوير من قبل طالبي تمويل قد يشمل ذلك مراجعة مستنداتنا المالية والتأكد من صحتها والتحقق من صحة المعلومات التي يقدمونها، وإن المنصة تعلم مخاطر الخداع التي تتعرض لها المستثمرين وتلتزم باتخاذ خطوات لمنع ذلك وقد يشمل ذلك توفير معلومات كافية وواضحة عن مشاريع التمويل وتلتزم المنصة أيضاً بتوفير بيئة آمنة لحفظ أموال المستثمرين، بينما لم يشر إلى ذلك المشرع العماني.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١٨- "تلتزم المنصة بقوانين واللوائح بما في ذلك مكافحة غسل أموال وتمويل الارهاب"، وهذا ما نصت عليه المادة (٣١) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري المملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤، وكذلك ألزمت المادة (٦ ف ٢١) ان "التزام بالقوانين وعدم إبداء المشورة للمستثمرين أو الإعلان عن أي طلبات تمويل غير المنصة ورفض طلبات التمويل إذا كان يخل بمصالح المستثمرين.

يتبين لنا من النصّ أعلاه أنّ المشرّع الإنجليزي ألزم المنصة التحقق عن معلومات معينة مثل وقوع احتيال أو خداع أو تهديد الأمن ذلك لحماية أطراف معينة وكذلك حقّ المنصة أن تكشف عن المعلومات بعد موافقة المستثمر والممول فإنّ سرية المعلومات توفر بيانات الشخصية للمستثمرين بعد التزام منصة ويعزز التزام منصة القانون توفير حماية البيانات الشخصية للمستثمرين ويعزز التزام معلومات السرية لزيادة الثقة بين المستثمرين والممولين، وكذلك تلتزم المنصة بالقوانين واللوائح المتعلقة بحماية البيانات الشخصية بينما يشر لذلك المشرّع العمانيّ.

نحن ضد المشرع العماني بعدم اصدار نص قانوني يحدد فيه التزام المنصة باتخاذ تدابير اللازمة لحماية عمله من الاحتيال لان الهدف الاساسي هو حماية بيانات المستخدمين من اي تهديدات خارجية قد تعرضها لخطر ، ان هذا النص يعطي ثقة اكبر بالمنصة حيث يشعل المستثمرين ببياناتهم امانة وكذلك حماية سمعة المنصة وتجنب اي اضرار تلحق بالمنصة .

١٩- "على المنصة أو أعضاء المجلس إدارة المنصة أو موظفيها الإفصاح في مكان بارز من المنصة الاتي:

أ - امتلاكهم لأسهم أو حصص لأي طالب تمويل مستضاف على منصة.
ت - مستندات لأي مقابل لمن يحيل العميل أو يقوم بالتعريف به أو عن حالة الحصول على مقابل من أي نوع، وإن كان في شكل أسهم أو حصص إذا كان له علاقة باي طالب التمويل مستضاف المنصة"^(١) بينما لم يشر ذلك المشرّع الإماراتي الإنجليزي.

(١) المادة (٢٣) من قرار مجلس الوزراء العمانيّ بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.....

المطلب الثاني

حقوق منصات التمويل الجماعي الاستثماري و المسؤولية التي تترتب عليها

تعمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري باعتبارها وسيط بين طالب التمويل والمستثمرين، وهذا ما يجعل لها حقوق اضافة الى الالتزامات التي تطرقتا اليها سابقا ومن اهم هذه الحقوق الحق في العمولة والحق في الحبس، لذلك نقسم هذا المطلب الى فرعين رئيسيين اذ نتناول الفرع الاول الحق في العمولة و الحق في الحبس وبينما نتناول الفرع الثاني المسؤولية التي تترتب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري .

الفرع الاول

الحق في العمولة و الحق في الحبس

نتكلم اولاً في هذا الفرع عن الحق في العمولة بينما نتكلم ثانياً عن الحق في الحبس .

اولاً : الحق في العمولة

إن منصات التمويل الجماعي الاستثماري كونها وسيط مالي فأنها تقوم بأعمال تجارية والمفترض قصد الربح، وإن العمولة تحسب من جزء منها مقابل نسبة التحويلات المالية باستخدام وسطاء الدفع الالكتروني والخبراء وجزء منها مقابل الخدمات التي تقدمها المنصة وجزء منها مقابل التسويق من خلال تصميم وانتاج الحملة الدعائية للمشروع وجزء مقابل الوقت التي تم انفاقه في حملات طلب التمويل وفي مجموع العمولات ما بين ٤% الى ١٥% من قيمة الأموال التي يتم جمعها^(١). وقد نصت على ذلك المادة (١٩) من قانون منصات المملكة المتحدة سنة ٢٠١٤ "ان تتعين على منصات التمويل الجماعي الاستثماري تقديم معلومات شفافة ودقيقة حول التكاليف المتعلقة بالتمويل الجماعي بما في ذلك الرسوم المطبقة على طالبي التمويل".

(١) محمد يوسف ابو امونه، الخصائص المالية للتمويل التشاركي الالكتروني، مصدر سابق، ص ٣٧٨.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

يتبين لنا من النص أعلاه ان المشرع الانجليزي ألزم منصات التمويل الجماعي الاستثماري بان توضح لطالب التمويل قبل عرض مشروعه عبر المنصة نسبة العمولة التي يدفعها للمنصة مقابل عرض مشروعه عبر المنصة.

وقد أكد على ذلك المشرع العماني في نص المادة " ١٢ ف ١ " من قرار مجلس الوزراء بإصدار ضوابط تنظم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ١٥٣ سنة ٢٠٢١ " إبرام اتفاقية مع المنصة وسداد المبلغ المستحق التي تحدده المنصة .

يتبين لنا من النص أعلاه ان المشرع العماني ألزم طالب التمويل ان يبرم عقد بينه وبين المنصة يلزم في العقد بان يدفع للمنصة عمولة التي تحددها المنصة مقابل عرض مشروعه عبر المنصة.

وقد اشار الى ذلك المشرع الاماراتي "تستحق المنصة رسماً من طالب التمويل لتمكينه من عرض اي متطلباته على المنصة وفقا للاتفاقية المبرمة بينهما"^(١).

ثانيا :الحق في الحبس

ان منصة التمويل الجماعي الاستثماري قد لا تحصل على العمولة المقررة له في كل الاحوال وقد لا ينفذ طالب التمويل التزامه بالدفع ففي هذه الحالة لابد من وجود الية قانونية تضمن حصول منصة التمويل الجماعي الاستثماري على حقها في العمولة^(٢). وتمثل هذه الالية حق الحبس فيحق للدائن الذي يكون دينه مستحق الاداء وامتنع المدين عن دفع الدين في هذه الحالة يحق للدائن ان يحبس ما تحت يده من أموال وهذه الأموال تعود لمدينه وتبقى بيد الدائن حتى يقوم المدين بدفع التزامه بالتسليم^(٣). لم ينص المشرع الانكليزي و العماني على حق الحبس لمنصات التمويل الجماعي

(١) المادة (٨ ف١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

(٢) عبد السلام عبد الله، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، مصدر سابق، ص ١٨٥.

(٣) رافت بن محمد احمد اباد، مفهوم الحق في الحبس كوسيلة للضمان في القانون المدني، دراسة مقارنة مجلة الشريعة والقانون، كلية الحقوق، عين شمس، أكاديمية الشرطة، العدد ٣٥، الجزء الاول، بدون مجلد، ص ١٧٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

الاستثماري ما تحت يدها من أموال حتى يقوم طالب التمويل بسداد العمولة ومع اغفال المشرعين لهذا الامر لا يعني حرمان منصة التمويل الجماعي الاستثماري لهذا الحق انما يحق للمنصة التمسك بهذا الحق بالرجوع الى احكام القواعد العامة في القانون المدني^(١) وعليه قد نصت المادة (٢٨٢ / ١) في القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١ على أنه "لكل من التزم بأداء شيء ان يمتنع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يوفي بالتزام في ذمته ينشا بسبب التزام المدين وكان مرتبطا به أنه يحق للوسيط ان يحبس ما تحت يده من أموال او أسهم في حالة لم يقوم العميل بالوفاء بدينه"^(٢).

لم يشر إلى ذلك القانون المدني الإنجليزي بينما أشار إلى ذلك المشرع العماني في نص المادة ٢٨٩ من قرار مجلس الوزراء للسلطنة عمان بإصدار قانون المعاملات المدنية رقم (٢٩) لسنة ٢٠١٣:

١- "لكل من التزم بأداء شيء أن يمتنع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يوفي بالتزام في ذمته نشا بسبب التزام المدين وكان مرتبطا به حق الحبس.

٢- لكل من المتعاقدين في المعاوضات المالية أن يحبس المعقود عليه وهو في يده حتى يقبض البديل المستحق".

وقد أكد على ذلك المشرع الإماراتي في نص المادة (٤١٤) من قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة رقم (٥) لسنة ١٩٨٥ المعدل بالقانون الاتحادي رقم (١١) لسنة ١٩٨٧:

١- "لكل من التزم بأداء شيء أن يمتنع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يوفي بالتزام في ذمته نشا بسبب التزام المدين وكان مرتبطا به حق الحبس.

٢- لكل من المتعاقدين في المعاوضات المالية بوجهه عام ان يحتبس المعقود عليه وهو في يده حتى يقبض البديل المستحق".

يتبين من الحق بالحبس شروط كالآتي:

(١) د. عصام حنفي محمود، وسطاء الاوراق المالية، مجلة كلية الشريعة والقانون، فرع اسويط، العدد ١٣، الجزء الثاني، ٢٠٠١، ص ١٦٧٩.

(٢) د. عمر ناطق يحيى، الآلية القانونية لعمل سوق الاوراق المالية عبر شركات الوساطة، مصدر سابق، ص ٢٠٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١- أن تلتزم منصة التمويل الجماعي الاستثماري بأداء عملها وان المال المراد حبسه موجود في حوزة منصة التمويل الجماعي الاستثماري ولكن يشترط ان تكون هذه الأموال مملوكة للعميل ولم تحصل المنصة عليها بطريقة غير مشروعة.

٢- إن تكون منصة التمويل الجماعي الاستثماري قامت بما عليها من التزام وهو تنفيذ الصفقة أو عملية التمويل بعد عرض المشروع على المنصة والحصول على التمويل.

٣- أن يتمتع طالب التمويل عن دفع مستحقات المنصة من العمولة والمصاريف دون مسوغ قانوني بعد قيام المنصة بتنفيذ عملية التمويل وإنهاء الصفقة^(١).

٤- قيام الارتباط بين الدينين ان حق العمولة هو حق للمنصة التي التزمت بأداء عملها وحق تسليم المبلغ الذي تم جمعه من حملة التمويل الجماعي لغرض تمويل المشروع لطالب التمويل، فأن العلاقة التي تربط بين الطرفين هي علاقة قانونية تبادلية بين الدينين حيث حق المنصة في الحصول على العمولة وحق طالب التمويل تسليم المبلغ الذي تم جمعه لحل التمويل المشروع له وكل التزام بين الطرفين وهو بسبب التزام الطرف الاخر، وفي حالة قيام احد الطرفين بعدم تنفيذ التزامه يحق للطرف الاخر فسخ العقد وهذا الحق في الحبس في صورة الدفع بعدم تنفيذ العقد اما في حالة عدم وجود ارتباط بين الطرفين فقد اختل هذا الشرط للحق في الحبس ولم يحق للمنصة ان تستعمل هذا الحق^(٢).

٥- أن يكون للمنصة الحق في الحصول على عمولة من تنفيذ الصفقة وكذلك حق للمنصة في الحصول على المبلغ الذي تم صرفه لأجل تنفيذ العقد ولكن لا يحق للمنصة حبس أموال عن طالب التمويل في حالة تقديم دعوى للحصول على هذا الحق امام القضاء او هيئة التحكيم كان يكون المبلغ تعويضا لان من شروط الحبس ان يكون حق الحابس محقق الوجود ومستحق الاداء^(٣).

وإن المنصة لها الحق في الامتناع عن تسليم الشيء المحبوس حتى يتم دفع مبلغ العمولة والمصاريف التي تم صرفها، لأجل الالتزام بتنفيذ العقد ولا يحق للمنصة تسليم شيئا محبوسا في حالة دفع طالب التمويل جزء من الثمن وذلك لان حق الحجز غير قابل للتجزئة ولكن لا يتحقق هذا شرط

(١) د. عمر ناطق يحيى الحمداني، الاليه القانونية العمل سوق العراق المالي عبر شركات الوساطة، مصدر سابق، ص ٢٠٢٤.

(٢) د. عبد الرزاق احمد السنهوري، الوسيط في الشرح القانون المدني الجديد، الجزء الثاني، نظرية التزام بوجه عام واثار الالتزام، الطبعة الثالثة، لم يذكر، النشر، لم يذكر اسم الناشر، ص ١٠٦٠.

(٣) د. صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الاوراق المالية، مصدر سابق، ص ٥١٨.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

إلا في حالة عدم تعسف المنصة في استعمالهم لهذا الحق كان تكون المبالغ التي تم تسليمها ناقصة^(١). وإن حق الحبس للمنصة لا يعطي لها الأولوية في استيفاء الدين بالتقدم على باقي الدائنين فان المنصة تعتبر دائما عاديا فلا تتمتع بحق التقدم على باقي الدائنين^(٢).

الفرع الثاني

المسؤولية التي تترتب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري

نتكلم في هذا الفرع اولا عن المسؤولية المدنية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري بينما نتكلم ثانيا عن المسؤولية الجزائية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري .

اولا :المسؤولية المدنية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري

١- تعريف المسؤولية المدنية "وهي نظام قانوني يلتزم بمقتضاه كل من ارتكب خطأ او عمل غير مشروع بتعويض من اضر به في نفسه او ماله"^(٣).

تترتب على منصات التمويل الجماعي الاستثماري مسؤولية مدنية تجاه المستثمرين، وقد اشار الى ذلك المشرع الانجليزي تتحمل المنصة المسؤولية المدنية عن اي ضرر مباشر او غير مباشر يلحق بالمستثمرين^(٤).

يتبين لنا ان المشرع الانجليزي ألزم المنصة بتحمل المسؤولية المدنية في حال تعرض اي من المستثمرين لأي ضرر يلحق بهم حيث تلتزم المنصة بتعويض المستثمرين عن أي ضرر يلحق بالمستثمرين كالاحتيال من قبل صاحب المشروع الذي تم عرض مشروعه على المنصة وعدم قيام منصة بتدقيق المشروع بشكل كافي، فان المنصة تتحمل مسؤولية مدنية او في حالة الضرر غير

(١) د. صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الاوراق المالية، مصدر سابق، ص ٥١٨.

(٢) د. عصام حنفي محمود، وسطاء الاوراق المالية، مصدر سابق، ص ١٦٧٩.

(٣) مقال بعنوان المسؤولية المدنية في ضوء القانون مدني المصري، منشور عبر الرابط الالكتروني

<https://www.qawam.law> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/٣/١١ وقت الزيارة ٢٠٣٠م.

(٤) المادة (١١٩) من قانون منصات لسنة ٢٠١٤.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

المباشر المتمثل بالأخطاء الفنية في حالة حدوث خطأ في نظام المنصة إذا ادت الى فقدان بيانات أو الأموال، فقد أكد المشرع العماني على تحمل المسؤولية في نص المادة (٣٤) من قرار مجلس وزراء بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١) أن تكون المنصة مسؤولة مدنيا عن آلية و منهجية تصنيف وتقييم درجة المخاطر المستخدمة من جانبه.

يتبين لنا من النص أعلاه ان المشروع العماني ألزم المنصة ان تتحمل المسؤولية المدنية عن الآلية أي الاسلوب المتبع لإنجاز المهمة، وكذلك الخطوات المتبقية لإنجاز هذه المهمة فهي مسؤولة عن تقييم المخاطر المالية مثل مخاطر الاستثمار او الائتمان تجاه المستثمرين او المخاطر الامنية مثل مخاطر اختراق البيانات او الاحتيال. وقد أشار الى ذلك المشرع الاماراتي " تلتزم المنصة تجاه المستثمرين إبرام اتفاقية مع المستثمر على أن تضمن بوجه خاص البيانات المتعلقة بالاستثمار في طلبات التمويل وما يفيد اقرار المستثمر بعلمه بمخاطر الاستثمار.

والتي من ضمنها عدم امكانية بيع الحصص او التنازل عنها الى مستثمرين اخرين بعد تأسيس الشركة ألا وفقا للقوانين المعمول بها في الدولة"^(١). وإن تلتزم المنصة بان اعتراف المستثمر بعلمه بمخاطر الاستثمار والتي من ضمنها فشل المشروع والاحتيال ولا يحق للمستثمرين بيع الحصص او التنازل عنها مستثمرين اخرين بعد تأسيس الشركة في حال عدم التزام المنصة بذلك في حال لم تلتزم المنصة بذلك فأنها تتحمل المسؤولية المدنية بتعويض المستثمر عن هذه الأضرار بسبب العقد المبرم بينهما.

وان تعتبر المسؤولية العقدية من اهم مفاهيم القانون المدني وتلزم الشخص الذي الحق بغيره ضررا بإصلاح هذا الضرر وتعويض المتضرر وتقوم هذه المسؤولية على ثلاث اركان أساسية:

(١) المادة ٦ من قرار مجلس الوزراء الاماراتي بشأن ضوابط تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١).

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

١- الخطأ العقدي هو عبارة عن عدم تنفيذ الالتزام الناشئ عن العقد أو تنفيذه بشكل غير صحيح أو تأخير تنفيذه عن الوقت المحدد سواء كان ذلك بشكل متعمد أو بسبب إهمال^(١). وقد نص المشرع الانكليزي على ذلك في المادة (١١٠) من قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري "يجب على منصة التمويل الجماعي الاستثماري ان توضح في العقد المخاطر المحتملة للممولين والمستثمرين بشكل واضح ومفصل ويتضمن ذلك على سبيل المثال لا الحصر المخاطر المالية والمخاطر المتعلقة بالتنفيذ والوقت ويجب ان تكون العلاقة بين منصة التمويل الجماعي الاستثماري والمستثمرين مبنية على المسؤولية المدنية".

يتبين لنا من النص أعلاه أن المشرع الانكليزي ألزم منصة التمويل الجماعي الاستثماري أن توضح في العقد للمستثمرين مخاطر الائتمان، والتي تتضمن عدم وفاء المقترضين بالتزاماتهم مخاطر التشغيل التي تتضمن الاخطاء التشغيلية والاحتيايل والانقطاعات في الخدمة ومخاطر التأخير في انجاز المشاريع او الصعوبات التي تواجه المشاريع مما يؤدي الى تأخيرها في انجاز المشاريع، ويجب ان تكون العلاقة بين منصة التمويل الجماعي الاستثماري والمستثمرين مبنية على تحمل المنصة المسؤولية المدنية. وقد أكد على ذلك المشرع العماني في نص المادة (١٩ ف ١) من قرار مجلس الوزراء بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ١٥٣ لسنة ٢٠٢١ " تلتزم المنصة الافصاح عن اي اخطاء او بيانات مظلمة او مخاطر استثمارية قد تتكشف له تتعلق بطلب التمويل او مشاريعه او استثماراته"^(٢).

يتبين لنا من النص أعلاه ان المشرع العماني ألزم المنصة ان توضح في العقد الذي يبرم بينها وبين المستثمرين عن اي اخطاء في العقد او بيانات غير واضحة عن المشروع المبلغ اللازم للمشروع او مخاطر استثمارية قد تتكشف له تتعلق بطالب التمويل او مشاريعه او استثماراته. وأشار الى ذلك المشرع الاماراتي " تلتزم المنصة تجاه المستثمرين في العقد الافصاح فوراً على المنصة عن أي

(١) مقال بعنوان مسؤولية المدنية في القانون العراقي مشروع برابط الالكتروني <https://www.mawdoo3.com> تاريخ الزيارة ٢٠/٤/٢٠٢٤ الساعة ٣:٥٥م.

(٢) المادة (١٨ف٦) من قرار مجلس الوزراء الاماراتي بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

اخطاء أو معلومات أو بيانات مظلمة أو مخاطر استثمارية تتعلق بطالب التمويل أو مشروعاته أو استثماراته".

يتبين لنا من النص أعلاه ان المنصة تلتزم تجاه المستثمرين أن توضح في العقد عن أي اخطاء في المشروع أو معلومات لم يتم ايضاحها عن المشروع وعن كلفة المشروع وعن طالب التمويل وعن المشروع وأرباح المشروع ومخاطر التشغيل ومخاطر عدم نجاح المشروع وتعرضه للفشل.

٢- الضرر هو الاذى الذي يلحق بالمستثمر أو صاحب مشروع الذي قد ينتجه تصرف خاطئ من المنصة، وقد ألزم المشرع العماني منصات مسؤولية الحماية للمستثمرين من الأضرار حيث نصت المادة (١٩ ف ١١) من قرار مجلس الوزراء بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم ١٥٣ لسنة ٢٠٢١ " تلتزم المنصة تجاه الهيئة بذل العناية اللازمة من عدم وجود اي وسائل احتيال أو خداع واضرار بالمستثمرين من قبل طالبي التمويل".

يتبين لنا أن المشرع العماني ألزم منصة بتوفير الحماية اللازمة للمستثمرين من مخاطر الاستثمار أو اي قيام طالب التمويل باستخدام الاحتيال بعرض مشاريع وهمية لغرض جمع المال وعدم القيام بتمويل المشروع أو أضرار المتمثلة فشل المشروع وعدم إرجاع المبلغ المستثمرين، وقد أكد على ذلك المشرع الاماراتي " ان تلتزم المنصة تجاه المستثمرين التحقق من عدم وجود وسائل الاحتيال أو خداع أو اضرار المستثمرين من قبل طالب التمويل"^(١). وفي حاله ثبوت العكس اي عدم قيام المنصة بحماية المستثمرين من الأضرار فان المنصة ملزمة بتعويض عن الضرر الذي اصاب المستثمرين، وهذا ما نصت عليه المادة (٨٨) من قانون منصات تمويل الجماعي المملكة المتحدة سنة ٢٠١٤ "يجب على المنصة تعويض المستثمرين والممولين عن الخسائر التي تتجم عن اخفاق منصات التمويل الجماعي الاستثماري في تنفيذ العمليات المالية بشكل صحيح او ما ينقض الشروط والاحكام المتفق عليه".

(١) المادة (٣٦ ف٣) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط مشغل لمنصة تمويل الجماعي رقم ٣٦ لسنة ٢٠٢٠

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي

الاستثماري.....

٣- العلاقة السببية: العلاقة السببية العلاقة السببية ما بين الخطأ والضرر معناها انه توجد علاقة مباشرة ما بين الخطأ الذي ارتكبه المسؤول والضرر الذي اصاب المضرور والسببية هي الركن الثالث من اركان المسؤولية المدنية وهي ركن مستقل عن الخطأ^١ فاذا اجتمعت عناصر المسؤولية المدنية الخطأ والضرر يحق للمتضرر ان يلجا الى القضاء للمطالبة بتعويض وهذا التعويض يعادل قيمة الضرر الذي لحق به شريطة اثبات ذلك واثبات العلاقة السببية^(٢).

ثانيا : المسؤولية الجزائية

قد نص على ذلك المشرع الاماراتي في نص المادة (١٠ ف١) من قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري:

١- للهيئة في حال مخالفة أحكام هذا القرار أو الأنظمة أو القرارات أو الضوابط أو التعاميم الصادرة بمقتضاه توقيع أي من الجزاءات الآتية:
أ - توجيه انذار الى المخالف.

ب- فرض غرامة مالية على المخالف ما لا يقل عن ١٠٠,٠٠٠ درهم ولا يتجاوز مبلغ ١٠٠٠٠٠٠٠ درهم وبغرامة تعادل ما حققه المخالف من ربح او ما تجنبه من خسارة.
ج- إيقاف المشغل عن مزاولة النشاط أو الغاء ترخيصه أو توقيع جزاءات على موظفيه.

٢- للهيئة إلغاء عمليات التمويل التي تقع بالمخالفة للقوانين أو القرارات أو التعاميم الصادرة في هذا الشأن والامر بإعادة الحال الى ما كان عليه مع عدم الأضرار للغير بحسن النية، بينما لم يشر الى ذلك المشرع الانجليزي الى تحمل المنصة المسؤولية الجزائية بل اكتفى فقط بفرض جزاءات في المادة ١٢٠ "يجوز للجهات المختصة في المملكة المتحدة تحديد الجزاءات المناسبة وفق القوانين واللوائح

^١ د. عبد الرزاق السنهوري ، الوسيط في شرح القانون المدني ، مصادر الالتزام ، الجزء الاول ط ٢ ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٨ ، ص ٧٣٠ .

(٢) مقال بعنوان الرابطة السببية في اطار المسؤولية الطبية منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://jlaw.journalis.ekb.edu> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/٣/١٢ وقت الزيارة ٣:٠٠ م.

الفصل الثاني: الأحكام القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.....

المعمول بها"، اما في سلطنة عمان فقد نصت المادة (١٨ف١١) على اتخاذ الاجراءات المناسبة ضد اي شخص يخالف لوائحها الداخلية وقواعدها التشغيلية بما ذلك توجيه الشخص المخالف بالقيام بتدابير علاجية.



الخاتمة

الخاتمة

من خلال دراستنا لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري توصلنا الى عدة نتائج وارتئينا ان نبدي بعض المقترحات لكي تكون دراسة متكاملة :

اولاً- النتائج

١- إن الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري هي وسيط مالي ذو طبيعة خاصة بحيث تأخذ حقوق والتزامات وشروط وسطاء سوق المال.

٢- بالرغم من المزايا الكثيرة التي تتمتع بها منصات التمويل الجماعي الاستثماري إلا أنها لا تخلو من العيوب.

٣- آلية تمويل المشاريع عبر منصات التمويل الجماعي الاستثماري تتم عبر عدة خطوات تتضمن، اختيار المنصة، اختيار المشروع، تحديد المدة الزمنية اللازمة لجمع مبلغ المشروع، التسويق والنشر الالكتروني الجيد لحملة المشروع، ملصق الإعلانات، جمع الأموال اللازمة تمويل مشروع، تنفيذ الحملة.

٤- لا يجوز للمنصات مزاوله عملها إلا بعد الحصول على ترخيص بمزاوله نشاط، وإن يكون صادراً من هيئة الأوراق الماليّة.

٥- تعتبر تقنية بلوك شين مهمة بالنسبة لمنصات التمويل جماعيّ فهي تساعد منصات التمويل الجماعي الاستثماري في التخلص من الاحتيال وتعمق الشفافية والأمان، والسبب في ذلك أن تقنية بلوك شين غير قابل للاختراق فهي سجلات امنة، وإن اختراقها شبه بالمستحيل.

٦- دور حوكمة منصات التمويل جماعيّ بالسيطرة والرقابة على عمل منصات من خلال مبادئ التي تفرضها على المنصات وهي الشفافية المسؤولية حماية المستثمرين العدالة والمساواة.

٧- للتنمية المستدامة أهميّة في تقليل المشكلات الناشئة من عدم تناسق المعلومات، لأنها تختار المشاريع التي تكون عالية الجودة وتكون موثوقة وتحقق أرباح وتخدم المجتمع حيث تضمن منصات التمويل الجماعي الاستثماري لطالب التمويل والممولين الثقة بالمشروع.

٨- إنّ المسؤول عن العمل الرقابي على منصات التمويل الجماعي الاستثماري هي هيئة السلوك المالي للمملكة المتحدة أما بالنسبة للإمارات وعمان وهي هيئة الأوراق الماليّة.

- ٩- إنّ عمليات التمويل الجماعيّ حكرًا على المنصات مرخصة لمزاولة هذا النشاط.
- ١٠- إن الشخص الذي يصبح مالكاً للسهم أو الحصص ليس عن طريق الاكتتاب العام بل بعرض المشروع عبر المنصة مباشرة وتمويل المشروع من قبل الجمهور مقابل شراء أو تملك الأسهم.
- ١١- إنّ المنصة تتحمل مسؤولية عقدية عن أي إضرارٍ بالمستثمرين أو إخلال بالتزام العقدي.
- ١٢- تستحق منصات التمويل الجماعي الاستثماري عمولة مقابل الخدمات التي تقوم بها .
- ١٣- لا يحق للمستثمر الاستثمار عبر المنصة أكثر من نسبة ١٠% فان تحديد نسبة الاستثمار تمنع فشل المشروع .

ثانياً - المقترحات

تهدف مقترحات منصات تمويل جماعي الاستثماري الى فهم اعمق لهذا النموذج التمويلي البديل وتقييم اثره على المجتمع هناك بعض المقترحات التي نامل من المشرع العراقي والمهتمين بالشان القانوني بها نقترح بان :

- ١- أن يضع إطاراً قانونياً ينظم عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري بأنواعها القائمة على القروض والمكافئات والأسهم والحصص.
- ٢- نظراً لأهمية التكنولوجيا المالية لعمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري أقترح تطوير البنية التحتية المتعلقة بالتكنولوجيا وخدمات الانترنت وتقوية الشبكات وزيادة معدل أدائها وسرعتها الاستيعابية مع الترويج لاستخدام وسائل الدفع الالكتروني.
- ٣- أن يضع ترخيصاً موحداً على عمل المنصات بما يمنح الرقابة الدقيقة على عمل منصات، لكون هذه الآلية غير مرتبطة بجمهور معين فهي تعمل على شبكة المعلومات الدولية، وذلك أسوة بالترخيص الموحد لدول الاتحاد الأوروبي لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.
- ٤- أن يفرض على المنصات استخدام تقنية البلوك شين لحماية المنصات من الاختراق وتقليل مخاطر الاحتيال.
- ٥- أن يفرض على المنصات نظام الحوكمة لضمان الشفافية والإفصاح عن المعلومات والعدالة والمساواة بين الطرفين بين طالب التمويل والممولين نتيجة للدور الذي تلعبه بالسيطرة والرقابة على عمل منصات التمويل الجماعي الاستثماري.
- ٦- نأمل أن يورد نصاً قانونياً يلزم به طالبي التمويل الاهتمام بالمشاريع التنموية المستدامة التي تهم المجتمع والبيئة.
- ٧- أن يلزم المنصة بنص قانوني أن تتحمل المسؤولية المدنية عن أي أضرار تلحق مستثمرين الممولين.
- ٨- أن يورد نصاً قانونياً ألزم المنصة بأن تحمي معلومات التي قدمها طالبي التمويل والبيانات من السرقة والاحتيال والأمن المعلوماتي والمخاطر المتعلقة بالهجمات السيبرانية عن طريق توحيد قاعدة البيانات وتبادل المعلومات والمعرفة أو تعيين طرفاً ثالثاً يكون مسؤولاً عن إدارة المخاطر المتعلقة بالمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.

٩- ان يورد نص يلزم به منصات التمويل الجماعي الاستثماري بتحمل المسؤولية المدنية و الجزائية في حال عدم التزامها بالقوانين والانظمة المعمول بها في الدول المنظمة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري.



المصادر والمراجع

المصادر والمراجع

المصادر باللغة العربية

أولاً: الكتب

١. إبراهيم سيد احمد، العقود والشركات التجارية الفقه وقضاء، ط١، دار الجامعة الجديدة للنشر، ١٩٩٩
٢. إبراهيم سيد احمد، العقود والشركات التجارية، ط١، دار الجامعة الجديدة للنشر، ١٩٩٩.
٣. أحمد كمال أحمد، الطبعة القانونيّة للوكيل الذكي على شبكة الانترنت، ط ١، المركز القومي للإصدارات القانونيّة، ٢٠١٧.
٤. باسم محمد صالح، عدنان احمد ولي العزاوي، الشركات التجارية، بيت الحكمة، بغداد، دون سنة نشر.
٥. بريان هامرتون، تمويل المشروع الصغير، ط٢ الدولة للاستثمارات الثقافية ٢٠١٨.
٦. حسني المصري، العقود التجارية، ط١، مكتبة الصفار، الكويت، ١٩٩٠.
٧. حسين محمد مصلح محمد، عوني سالم النقرشي، التلاعب بالأسعار في سوق الأوراق الماليّة وعلاقته باليات السوق، الناشر شركه ناس للطباعة، الطبعة الأولى، ٢٠١٦.
٨. خالد حسن، أحمد لطفي، الإجراءات القانونيّة والتقنية لتداول الأسهم في البورصة، دار الفكر الجامعي الإسكندرية ٢٠٢٠.
٩. دوناتاس يونيكاس، منحى تطور الشركات الناشئة من مرحله الفكرة حتى مرحله تحقيق الربح والتطوير مترجم إلى العربية، بدران حامد، مراجعه شيرين وفاني،، الدار الدولية الاستثمارات الثقافية، الطبعة الأولى، القاهرة، ٢٠٢٠.
١٠. رزان حسن مولود، النظام القانونيّ لشركة الوساطة الماليّة في سوق الأوراق الماليّة، ط١، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠١٥.
١١. صالح رشيد الحمراي، دور شركات في بورصة الأوراق الماليّة، ط١، بدون دار نشر، ٢٠٠٤.

١٢. عبد الرحمن السيد قرمان، العقود التجارية وعمليات البنوك، ط١، مكتبة الشقري، ٢٠١٠.
١٣. عبد الرزاق احمد السنهوري، الوسيط في الشرح القانون المدني الجديد، الجزء الثاني، نظرية التزام بوجه عام واثار الالتزام، الطبعة الثالثة، لم يذكر، النشر، لم يذكر اسم الناشر.
١٤. عبد الرزاق السنهوري ، الوسيط في شرح القانون المدني ، مصادر الالتزام ، الجزء الاول ، ط ٢ ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ٢٠٠٨ .
١٥. عبد الفضيل محمد احمد، بورصة الأوراق الماليّة، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، ١٩٩٨.
١٦. عبيد علي احمد الحجازي، مصادر التمويل، ط٢، أكاديمية شرطة دبي، ٢٠٠٦.
١٧. فاروق عبد الرؤوف، صالح رزق، الوكالات التجارية و في القانون التجاري الكويتي، ط ١، دار النهضة العربية، ٢٠٠٨.
١٨. كتاب الإلياذة، هوميروس، ترجمه إلى العربية سليمان البستاني، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، مصر، ٢٠١٢.
١٩. محمد حسن الجبر، العقود التجارية وعمليات البنوك، طبعة ١، جامعة الملك سعود، شركة المعرفة، ١٩٨٤.
٢٠. محمد عبد الله ضيعان، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري، بدون طبعة، دار الرافدين للنشر والتوزيع ، ٢٠١٨.
٢١. محمد كرم، العقود التجارية في القانون المغربي، ط١، دون دار النشر، ٢٠٢١.
٢٢. مصطفى كمال طه، العقود التجارية وعمليات البنوك، دار المطبوعات الجامعية، ٢٠٠٢.
٢٣. مصطفى كولار وآخرون، الوساطة في سوق الأوراق الماليّة، ط١، الناشر الفا للوثائق، ٢٠١٩.

ثانياً: الرسائل والإطاريح

١. الامين عثمان العجلوني، إثر استخدام مواقع التواصل الاجتماعي فيسبوك على التمويل الجماعي في المؤسسات غير الربحية في الاردن، رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٧.
٢. حامدي بلقاسم، إبرام العقد الالكتروني، كلية الحقوق وعلوم السياسية، اطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، جامعة الحاج لخضر بانتة، ٢٠١٥.
٣. عادل نصبة، لطفي طالبي، وآخرون، التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة بين الإطار النظري والواقع العملي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمي لخضر بالوادي، ٢٠٢١.
٤. عائده غالب، يوسف صرصور، عقد بين الواقع والقانون دراسة مقارنة بين القانون التجاري المصري والقانون التجاري الاردني، رسالة ماجستير، جامعة النجاح، نابلس، فلسطين، ٢٠٠٨.
٥. عبد السلام عبد الله، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، اطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة الاسكندرية، ٢٠٢١.
٦. نايف بن جمعان جريدان، ضمان الأضرار الناتجة عن إبرام العقد عبر الوكيل الالكتروني - دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، مجلة كلية الشريعة والقانون، جامعة حائل، في المملكة العربية السعودية، مجلد ٢٢، العدد ٣، ٢٠٢٠.
٧. نبيله جبارة، نسيمه علاق، عقد الوكالة بالعمولة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة عبد الرحمن ميرا، بجاية، الجزائر، ٢٠١٣.
٨. نسيمه كرايميه، التنمية المستدامة كتجاه لحل مشكلة البيئة وتسيير النفايات الحضرية الصلبة، رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهدي، ام البواقي، معهد تسيير التقنيات الحضرية، الجزائر، ٢٠١٧.

ثالثاً: البحوث والمقالات

١. احمد بن هلال الشيخ، التمويل الجماعي، دراسة تطبيقية فقهية، مجلة القضاء، العدد ٢٠١٩، ١٣.
٢. احمد حسنين، دور القانون في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، مجلة الحقوق وعلوم السياسية جامعة عباس الغرور خنشلة، مجلد ٩، العدد ١، ٢٠٢٢.
٣. احمد رشيد المطيري، المسؤولية التأديبية للوسيط المالي في سوق الأوراق المالية طبقاً لأحكام قانون المصري والكويتي، دراسة مقارنة، مجلة كلية الحقوق للبحوث القانونية والاقتصادية، جامعة الإسكندرية، كلية الحقوق، العدد ٢، ٢٠١٣.
٤. اماغي يوسف حسين عمروش التنمية المستدامة في إطار المصرف الدولي مجلة الدراسات القانونية جامعة يحيى فارس بالمادية مجلد ٨ عدد ١١، ٢٠٢٢.
٥. امنا بوغيوط، جقريف علي، دور منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة آراء الدراسات الاقتصادية، جامعة ٢٠ اوت، مجلد ٢، عدد ٢، ٢٠٢٢.
٦. امير علي خليل، هدير خيون، الهيكل المالي لشركات التمويل الجماعي واثره في حجم التمويل الممنوح للمشاريع الصغيرة و المتوسطة، بحث، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد ٧، عدد ١، ٢٠١٩.
٧. ايهاب خليفه، البلوك شين الثورة التكنولوجية القادمة في عالم المال والإدارة، مجلة المستقبل الابحاث والدراسات المتقدمة، بدون مجلد، عدد ٣، ٢٠١٨.
٨. بايه وقوني، عماره منال، التمويل الجماعي عبر المنصات كاليه مستحدثه لتمويل المشروعات الناشئة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، جامعة البويرة، الجزائر.
٩. بحلول قوبعي، الحلول تقنية الوكيل الإلكترونية في مجال إبرام والعقود الإلكترونية، مجلة العلوم الاجتماعية الإنسانية، جامعة تلمسان، ١٤، لم تذكر سنة النشر.

١٠. بدر الدين راحليه، استثمار الوقف العقاري من خلال الكراود فيندينج في القانون الجزائري، مجلة العلوم القانونيّة والسياسية، جامعة الشهيد حمه لخضر-الوادي كلية الحقوق و العلوم السياسية، عنابة، الجزائر، مجلد ٧٠، عدد ٢، ٢٠١٩.

١١. بسمة خلفاوي، آيات محمد محمد، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كاداه بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة، مجلة آراء لدراسات الاقتصادية والإداريّة، جامعة الجزائر، مجلد ٢، العدد ٢، ٢٠٢٢.

١٢. بلال فراحي، امال بن فلامى، عبد الحليم جعقوب، واقع التمويل الجماعيّ في العالم العربي وفاقه المستقبلية، مجلة اداره الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة يحيى فارس المديه، الجزائر، مجلد ٨، عدد ٢، ٢٠٢٢.

١٣. بو الحبال زوبير، تحديات التمويل الجماعيّ المتوافق مع الشريعة - دراسة حالة منصة شكره، المجلة الدولية الماليّة الريادية، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، مجلد ٣، عدد ١، ٢٠٢٠.

١٤. جهاد محمود، عبد المبدي موسى، مدى صحة البلوك شين في اثبات المدنية، المجلة الدولية للفقه والقضاء والتشريع، جامعة عين شمس، المجلد ٩، العدد ١، ٢٠٢٣.

١٥. حنان العمراوي، منصات التكنولوجيا الماليّة كألية تعزيز نمو الصناعة الماليّة الإسلامية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، جامعة الجزائر، مجلد ٩، العدد ٣، مكرر، الجزء الأول، ٢٠١٩.

١٦. خضير عباس مشعان، الوسيط الالكتروني بين الشخصية الاعتبارية مجرد اعتباره أداة اتصال، مجلة الجامعة العراقية، كلية العلوم الإسلامية، جامعة العراقية، ع ٥٠، ج ١، دون سنة نشر

١٧. خوله قيمش، حنان كناف ساقيه، منصات تمويل الجماعيّ الإسلامية كأحد مصادر تمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة التمويل الاستثمار والتنمية المستدامة، جامعة سطيف، الجزائر، مجلد ٧، العدد ١، ٢٠٢٢.

١٨. دليله معروز، دور الوكيل الكتروني من المنظور القانوني، دراسة مقارنة، مجلة معلم الدراسات القانونيّة والسياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة البويرة، الجزائر، م ٤ ع ١، سنة ٢٠٢٠.

١٩. رافت بن محمد احمد ايداد، مفهوم الحق في الحبس كوسيلة للضمان في القانون المدني، دراسة مقارنة مجلة الشريعة والقانون، كلية الحقوق، عين شمس، أكاديمية الشرطة، العدد ٣٥، الجزء الأول، بدون مجل

٢٠. رميساء نجاهة مواسيم، سوميا بالغنو، التمويل الجماعي كمصدر مستحدث في التمويل المشاريع مؤسسات الناشئة، مجلة اراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة حسبيه بن بو علي، م ٤، ع ١، ٢٠٢٢.

٢١. رياض العينوس، دور منصات التمويل الجماعي الاستثماري في التقرير الشمول المالي في الدول العربية، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، جامعة فرحات عباس، سطيف، م ٥، ع ١، ٢٠٢٢.

٢٢. زعيمة رمزي، بن مالك سارة، منصات التمويل الجماعي الاستثماري بين النظري والتطبيق كاليه تمويل مؤسسات الناشئة في الدول العربية، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، مجلد ٧، عدد ١، ٢٠٢٣.

٢٣. سارة بورريوش، ياسين العايب، دور التمويل الجماعي في تعزيز الشمول المالي، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة قصد النية، الجزائر، م ٧، ع ٢، ٢٠٢٢.

٢٤. سامي الصلاحيات، دور منصة التمويل الجماعي الاستثماري في تمويل المشروعات الأوقاف، مجلة بيت المشورة، العدد ١٥، برايل، ٢٠٢١، قطر.

٢٥. شوقي جباره، زهيرة القطراني، التمويل الجماعي كآلية مستحدثه لمواجهة مفصله لتمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة اراء الدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة ابو البوافي، الجزائر، مجلد ٢، عدد ٢، ٢٠٢٢.

٢٦. الصالحين محمد العيش، الحوكمة والتمويل الجماعي قراءة في التجربة الفرنسية، كلية الحقوق، جامعة بنغازي، ليبيا، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، ملخص خاص، الجزء الأول، مايو، ٢٠١٦.

٢٧. صباح الدين زعيم، استراتيجيات التمويل الجماعي في نجاح المشروعات ريادة الأعمال، المجلة الدولية للنشر الدراسات العلمية، المجلد السادس، العدد ١.

٢٨. صلاح الدين جاسم، التمويل الجماعي في المنظمات غير الربحية - دراسة ميدانية على المنظمات في شمال سوريا، مجلة ارتو كلو كايمي الدولية للاقتصاد والبحوث الإدارية، مجلد "٤"، العدد ٢، ٢٠٢١.

٢٩. صلاح الدين عبد العزيز، بوتيارة عنتر، التمويل الجماعي في الشرق الأوسط التحديات والإمكانيات، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، جامعة محمد بو طيف، المسيلة، الجزائر، مجلد ٦، عدد ٢، ٢٠٢٢.

٣٠. صلاح الدين عبد العزيز، عاشوري بدر الدين، منصات تمويل جماعي كبديل ١ لتمويل المؤسسات الناشئة الصغيرة والمتوسطة مجلة اراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، جامعة محمد بو طيف، المسيلة، الجزائر، مجلد ٥، عدد ١، ٢٠٢٣.

٣١. طارق فارس، رضا موسى، سليم قصار، التمويل الجماعي الاسلامي كآلية مستحدثه لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية الغرض والتحديات، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، جامعة تيسة، الجزائر، م ٥، ع ١، ٢٠٢١.

٣٢. عائشة بنت محمد، الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري في الإمارات العربية المتحدة، جامعة الإمارات للعلوم القانونية والتشريعية، العدد ٣٤، ٢٠٢٢.

٣٣. عائشة حمايدي، حفظ الموارد البيولوجية في إطار التنمية المستدامة دراسة في ظل القانون الجزائري، ١٤-٠٧ المتعلق بالموارد البيولوجية مجلة القانون العقاري والبيئة جامعة باجي مختار عنابة الجزائر المجلد ١٠ عدد ١ ٢٠٢٢.

٣٤. عبد الله ضعيفان العنزي، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري، بحث مقدم مؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات الخيرية والمجتمعية، مملكة البحرين، ١٦ فبراير ٢٠١٩.

٣٥. عصام حنفي محمود، وسطاء الأوراق المالية، مجلة كلية الشريعة والقانون، فرع اسبوط، العدد ١٣، الجزء الثاني، ٢٠٠١.

٣٦. عصام عبد الرحمن، نادية عبد الجبار الشريفة، دور وأهميّة التطبيقات المعاصرة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري لدعم وتعزيز المشروعات على المستوى الدولي والعربي - دراسة مقارنة، بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات المجتمعية، جامعة العلوم التطبيقية، مملكة البحرين، ٢٠١١.

٣٧. علي الأنصاري، الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة سوق أهراس، الجزائر، المجلد "٧"، عدد "١"، ٢٠٢١.

٣٨. عماد البركات، تشغيل المنصات الإسلامية بحث مقدم لمؤتمر و جائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات الخيرية و المجتمعية، مؤسسة سليمان بن عبد العزيز الراجحي الخيرية، ٢٠٢٠.

٣٩. عماد نهاد بركات، تشغيل ملفات التمويل الجماعي، بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات الخيرية والمجتمعية تحت شعار مالية المشروعات، جامعة العلوم التطبيقية، مملكة البحرين، ٢٠١٩.

٤٠. عمار عصام عبد الرحمن، ناديه عبد الجبار الشريفة، دور وأهميّة التطبيقات المعاصرة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري لدعم وتمويل المشروعات على المستوى الدولي والعربي - دراسة مقارنة، بحث مقدم لمؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي الاستثماري للمشروعات الخيرية والمجتمعية تحت شعار مالية المشروعات، جامعة العلوم التطبيقية، مملكة البحرين، ٢٠١٩.

٤١. عمر أحمد كشكار، أنس عبد القادر قاسم، أحمد فايز الهرش، التمويل الجماعي للأغراض الخيرية واقع المنصات الإسلامية وتحدياتها، مجلة الرسالة الدراسات والبحوث الإنسانية، جامعة ابن خلدون، تركيا، مجلد ٨، عدد ١، ٢٠١٣.

٤٢. عمر ناطق يحيى، المركز القانون لمشغل منصة تمويل جماعي دراسة تحليلية مقارنة، بحث منشور في مجلة رساله الحقوق، جامعة كربلاء، كلية القانون، ع ٥، ٢٠٢٤.

٤٣. عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي الاستثماري كاليه لتمويل المشروعات عرض تجربته سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، المجلد ٧، العدد ١، ٢٠١٨.

٤٤. غني ريسان الساعدي، النظام القانوني للوكيل الالكتروني، مجلة اهل البيت، كلية القانون، جامعة اهل البيت، لم يذكر سنة النشر، م ٤، ع ٥.

٤٥. فادي توكل، التمويل التشاركي باستخدام البلوك شين، المجلة الدولية للفقهاء والقضاء والتشريع، المعهد الكندي للتكنولوجيا والهندسة والإدارة، مجلد ٤، عدد ١، ٢٠٢٣.

٤٦. فهد علي ألزميع، الإطار القانوني لعمليات التمويل الجماعي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، دراسة مقارنة، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، م ٤٣، ع ٤٤، ٢٠١٩.

٤٧. فيصل شياد، التمويل الجماعي فرص بديلة للتمويل في العالم العربي، مجلة الإدارة والبحوث والدراسات، جامعة سطيف، مجلد ٨، العدد ١، ٢٠١٩.

٤٨. لامية عابدي، معيزة مسعود امير، التمويل الجماعي أداة مستحدثة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية، مجلة الامتياز للبحوث الاقتصادية والإدارية، جامعة فرحات عباس سطيف، م ٥، ع ٢، ٢٠٢١.

٤٩. ليلي بن برغوث، الامن السيبراني و حماية خصوصية البيانات الرقمية في الجزائر في عصر التمويل الرقمي و الذكاء الاصطناعي، المجلة الدولية للاتصال الاجتماعي، جامعة عبد الحميد بن باديس، مجلد ١٠، العدد ١، ٢٠١٣.

٥٠. محمد بن معيض الشهراني، التمويل التشاركي صيغته ومخاطرة وسائل السيطرة عليه، مجلة العلوم الشرعية، كلية العلوم والدراسات الإنسانية بالقويعة، جامعة الشقراء، العدد "٦٠"، ٢٠٢٠.

٥١. محمد عبد الرحمن، الطبيعة القانونية لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري في المملكة العربية السعودية، مجلة العلوم القانونية، جامعة الملك سعود، العدد ٤٨، ٢٠٢٠.

٥٢. محمود مصطفى احمد، التمويل الجماعي كاليه للتمويل المشروعات الحديثة والريادية بالجامعات المصرية في ضوء بعض التجارب المعاصرة، ابحاث المؤتمر الدولي السادس الشراكة المجتمعية وتطوير التعليم دراسات وتجارب جامعة الازهر كلية التربية للبنين بالقاهرة، ٢٠٢٠.

٥٣. مراد طنجاوي، الوكيل الالكتروني المؤتمت، مجلة الإدارة و التنمية للبحوث و الدراسات، جامعة البليدة، العدد ٦.

٥٤. ممتاز مطلب خبصي، حاتم غائب سعيد، عقد الوساطة التجارية والمركز القانوني للوسيط، مجلة جامعة تكريت للحقوق، كلية القانون، جامعة تكريت صلاح الدين، العراق، م ١، ع ١، ٢٠٢٠.

٥٥. نور الدين محمد نور، الطبيعة القانونية لمصادر التمويل الجماعي في الاردن، مجلة جامعة مؤته للعلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد ٤٥، ٢٠٢٣.

٥٦. هاجد بن عبد الهادي بن سهيل، منصات التمويل الجماعي الاستثماري دراسة فقهية تحصيلية، مجلة الجامعة الإسلامية لعلوم الشرعية، الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة، المجلد ٥٥، العدد ١٩٨، سنة ٢٠٢١.

٥٧. هاجد عبد الهادي العتيبي، منصات التمويل الجماعي الاستثماري دراسة فقهية تأصيلية، مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية، جامعة المجمعة، العدد ١٩٨، السنة لم تذكر.

٥٨. هبة قزاز، التمويل الجماعي في المملكة العربية السعودية دراسة حالة لمنصة منافع، المجلة الدولية للاقتصاد والتمويل، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد ١١، العدد ١١، ٢٠١٩.

رابعاً: التشريعات

أ- القوانين

١. القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١.

٢. قانون المعاملات المدنية لدولة الامارات العربية المتحدة رقم (٥) لسنة ١٩٨٥ المعدل بالقانون الاتحادي رقم ١١ لسنة ١٩٨٧.

٣. قانون تنظيم أعمال لسلطنة عمان لعام ١٩٨٦.

٤. قانون الدلالة العراقي رقم (٥٨) لسنة ١٩٨٧.
٥. قانون سمسار البريطاني لعام ١٩٨٧.
٦. القانون الاتحادي في شأن حماية البيئة و تنميتها لدولة الامارات رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٢.
٧. قانون التجارة الإماراتي رقم (١٨) لسنة ١٩٩٣
٨. قانون سوق الأوراق الماليّة العراقي الموقت رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.
٩. قانون المعاملات الالكترونية لسلطنة عمان قرار رقم (٦٩) لسنة ٢٠٠٨.
١٠. قانون توقيع الالكتروني للمعاملات الإلكترونيّة لدولة العراق لسنة ٢٠١٢.
١١. قانون منصات التمويل الجماعي الاستثماري في المملكة المتحدة لسنة ٢٠١٤.
١٢. قانون الخدمات والأسواق الماليّة للمملكة المتحدة سنة ٢٠١٤.
١٣. قانون المعاملات الالكترونية وخدمات الثقة قرار رقم (٤٦) لسنة ٢٠٢١ لدولة الإمارات.

ب- الأنظمة والتعليمات والقرارات

١. قرار بإصدار قانون حماية البيئة ومكافحة التلوث رقم (١١٤) لسنة ٢٠٠١ سلطنة عمان.
٢. قرار مجلس إدارة الهيئة بشأن كتيب القواعد الخاصة بالأنشطة الماليّة واليات توفيق الأوضاع رقم (١٣/ر.م) لسنة ٢٠١٢.
٣. قواعد منصات التمويل الجماعي الاستثماري الصادرة عن هيئة السلوك المالي لسنة ٢٠١٥.
٤. النظام الخاص بأنشطة الأصول المشفرة قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة رقم (٢٣/ف.م) لسنة ٢٠٢٠.
٥. نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض رقم (٧) لسنة ٢٠٢٠ لدولة الإمارات.
٦. لوائح التمويل الجماعي في المملكة المتحدة لسنة ٢٠٢٠ الصادر عن السلوك المالي F C A.

٧. قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار ضوابط تنظيم نشاط منصة التمويل الجماعي الاستثماري قرار رقم (خ/١٥٣/٢٠٢١)

٨. قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الاستثماري رقم (٣٦) لسنة ٢٠٢٢.

٩. قرار مجلس الوزراء بإصدار قانون الأوراق المالية رقم (٤٦) لسنة ٢٠٢٢.

١٠. قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم التعامل بالأصول الافتراضية سلطه عمان قرار رقم (٣٥) لسنة ٢٠٢٣.

١١. قواعد ترخيص التشغيل في المملكة المتحدة لعام ٢٠٢٤ الصادرة من هيئة السلوك المالي FCA.

١٢. قرار مجلس الوزراء لسلطنة عمان بإصدار قانون المعاملات المدنية رقم (٢٩) لسنة ٢٠١٣.

١٣. قرار مجلس الوزراء العماني بإصدار قانون حماية البيئة ومكافحة التلوث رقم (١١٤) لسنة ٢٠٠١.

خامساً: المواقع الإلكترونية

١. اسلام فريد، أدوات التمويل الجماعي والتقليدي للمشروعات الخيرية المجتمعية، منشور على الرابط الإلكتروني <https://www.eslamsondoq.tech> ، تاريخ الزيارة ٢٧/٨/٢٠٢٣، الساعة ١٠:٤٠ م.

٢. الأنواع مختلفة لمنصات التمويل الجماعي الاستثماري منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.fastercapital.com> تاريخ الزيارة ١٠/٥/٢٠٢٤ الساعة ٥:٠٠ م.

٣. برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، تقديم التمويل الجماعي كأداة الاستثمار في التمويل المشاريع الناشئة في مصر، منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.undp.org> ، تاريخ الدخول ٢٨/١٠/٢٠٢٣، الساعة ٥:٠٠ م.

٤. تقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي الاستثماري، صندوق النقد العربي، ٢٠٢١، منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.amf.org> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٦:٤٠ م

٥. تقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، منصات التمويل الجماعي الاستثماري الإصدار الثاني، ديسمبر، ٢٠٢١، ص ٧ منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.amf.org.ae>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢١، الوقت ٢٠:٢٠ م.

٦. التمويل الجماعي للأسهم منشور عبر الرابط الالكتروني www.nerdwallet.com تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/١٠/١٧ الساعة ١١:٠٠ م.

٧. التمويل مقابل الإقراض من نظير إلى نظير المنشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.easyship.Com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/١٠/٦ الساعة ٦:٠٠ م.

٨. عادل عبد الكيلاني، المصارف المركزية والاشراف والرقابة على منصات التمويل الجماعي الاستثماري القائمة على الإقراض، كلية الاقتصاد، جامعة عمر المختار، البيضاء، بحث منشور على الرابط الالكتروني <https://www.uabonline.org/ar>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٧ الساعة ٥:٠٩ ص.

٩. عصام حنفي محمود، القانون التجاري، لم يذكر دار النشر، بدون الطبعة، ص ١٨٠ متاح على الموقع الالكتروني <https://www.noor-book.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٥، وقت الزيارة ١١:٠٠ ص.

١٠. فريد حبيب ليان، التكنولوجيا المالية جسر القطاع المالي إلى المستقبل، ٢٠١٩، ص ٢٥، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.unioninvest.org>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٧، الساعة ١٢:٤٦ م.

١١. كيفية استخدام القروض التمويل الجماعي منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.lanterncredit.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٩/٢٢ الساعة ٤:٣٠ ص.

١٢. لوائح الإقراض من نظير إلى نظير والتمويل الجماعي منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.PlanetCompliance.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/١٠/١٠ الساعة ٦:٠٠ م.

١٣. ما هو البلوك شين ودليل الشامل حول مفهوم تقنية البلوك شين، منشور عبر رابط الالكتروني <https://www.cryptokap.com>، تاريخ الدخول ٢٠٢٣/٩/١٥، الساعة ٩:٠٠ م.
١٤. ما هو التمويل الجماعيّ الأسهم وكيف يعمل منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.coratefinanceinstitute.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/١٠/١٧ الساعة ٩:٣٠ م.
١٥. ما هو القرض منشور عبر الرابط الالكتروني www.money.com تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٩/٢١ الساعة ٥:٠٠ ص.
١٦. ما هو بلوك شين وكيف يعمل، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.academy.binance.com> تاريخ الدخول ٢٠٢٣/٩/١٢، الساعة ٥:٠٠ ص.
١٧. ما هو تعريف الاستثمار اكتشف المزيد حول أهميته الحيوية منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.esoftskills.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/١٠/١٠ الساعة ١٠:٣٠ م.
١٨. ما هي علميات التخارج و كيف يستعد لها المؤسسين منشور عبر الرابط الالكتروني <https://ae.linkedin.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/١٠/٢١ وقت الزيارة ٥:٠٠ م.
١٩. مقال بعنوان افضل منصات تمويل جماعيّ القائمة المكافاة، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.fastercapital.com>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٦، الساعة ٤:٠٠ ص.
٢٠. مقال بعنوان المسؤولية المدنية في ضوء القانون مدني المصري، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.qawam.law> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/٣/١١ وقت الزيارة ٢،٣٠ م.
٢١. مقال بعنوان تأثير التمويل الجماعيّ على الاستدامة، منشور عبر الرابط الالكتروني <https://www.llonecartao.com>، تاريخ الدخول ٢٠٢٤/١٠/٢٣، الساعة ٩:٤٩ م.
٢٢. مقال بعنوان مسؤولية المدنية في القانون العراقي مشروع برابط الالكتروني <https://www.mawdoo3.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٤/٤/٢٠ الساعة ٣،٥٥

٢٣. مقال بعنوان مؤسسة روان كه تقلب الموازين في عراق مثقل بالأزمات، منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.shafaq.com>، تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٩/٧، الساعة ١٢:٠٠ ص.
٢٤. مقال كيف نشأ وتطور التمويل الجماعيّ في العالم العربي منشور على الموقع الإلكتروني <https://www.wamda.com/ar> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣:٠٠ م.
٢٥. منصة crowd Cube منشور عبر الموقع الإلكتروني <https://www.crowdcube.eu> تاريخ الزيارة الموقع ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣,٥٠ م.
٢٦. منصة أفلامنا منشور عبر الموقع الإلكتروني <https://www.aflamuna.online> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٢,٣٧ م.
٢٧. منصة بوريكا منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.eureeca.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣,٣٩ م.
٢٨. منصة تمويل جماعيّ Kickstarter مقرها الرئيسي في نيويورك انشأت في عام ٢٠٠٩ الموقع الإلكتروني للمنصة <https://www.kickstarter.com> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/١٩ الساعة ٢,٣٩ م.
٢٩. منصة دبي نكست منشور عبر الموقع الإلكتروني <https://www.dubainext.ae> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٥:٤٥ م.
٣٠. منصة دبي نكست منصة حكومية للتمويل الجماعيّ والبوابة الرسمية لدولة الإمارات العربية المتحدة منشور عبر الموقع الإلكتروني <https://www.u.ae/ar-ae/er-ae> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٦:٣١ م.
٣١. منصة ذومال منشور عبر الموقع الإلكتروني <https://www.instagram.com/zoomaal> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/٢٠ الساعة ٣:١٥ م.
٣٢. الموقع الإلكتروني ألكسندر بوب <https://www.marefa.org> تاريخ الزيارة ٢٠٢٣/٨/١٨ الساعة ٣:١٥ ص.

٣٣. الموقع الرسمي للاتحاد الأوروبي <https://www.europa.eu> تاريخ الزيارة ٢٢/٨/٢٠٢٣، م. ٥,٠٠

٣٤. موقع المفوضية الأوروبية متاح على الرابط الإلكتروني <https://www.ec.europa.eu/info/index-en>، تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣، م.

٣٥. موقع سلطة الخدمات المالية البريطانية منشور على الرابط الإلكتروني <https://www.fca.org.uk> تاريخ الزيارة ٢١/٨/٢٠٢٣ الساعة ٢,١٦ م.

٣٦. موقع منصة اتيكس منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.atheex.com> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٧:٠٠ م.

٣٧. موقع منصة روانكه منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.rwanga.org/?lang=ar> تاريخ الزيارة ٢٠/٨/٢٠٢٣ الساعة ٧:١٠ م.

٣٨. موقع منصة ومضه منشور عبر الرابط الإلكتروني <https://www.wamda.com> تاريخ الزيارة ١٩/٨/٢٠٢٣ الساعة ٩:١٥ ص.

٣٩. هبه عبد المنعم، رامي يوسف عبيد، منصات التمويل الجماعي الاستثمارية الافاق والاطر التنظيمية، صندوق النقد العربي، رقم ١٣٥، سنة ٢٠١٩، امانة مجلس المحافظين و المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربي، منشور على الموقع الإلكتروني <https://www.amf.org.ae> تاريخ الزيارة ٢٦/٨/٢٠٢٣ الساعة ٤,٤٥ ص.

Resources in English

First: Books

1. Ashrit Chattani "B.tech CSE A student", Akashi Sharma "B.tech CSE student", Adwin Manhar "Mentor and Assistant professor" Research Paper on "Crowd funding using Block chain" journal of emerging technologies and innovative research " jetir" Amity University Chhattisgarh, Raipur, Chhattisgarh, India,2021 , volume 10 , issue 6 , p9521.
2. Atlari Divija choudary , role of block chain technology in croudfunding in ternational banking finance international conference onmanacem ent economics finance ,symbiosis law school Hyderabad , 2021 .
3. Basun Zhang, shajion au dynamic strate gies on production Company and Advertising Plat from in crowd funding college of Admin is traction and business, shanghai university of science and technology china, years 2018.
4. Cumming DJ Vanna Core Crowdfunding Equity and Governance Academic Journal Management Perspectives Florida Atlantic University 2019.
5. Gendarmer Proevi Sangin Zeko Crowdfunding for sustainability in SMEs Doctoral dissertation, University of Waterloo 2014.
6. Guinness, Reference in Equity Crowdfunding The Theory and Practice of Entrepreneurship, op. cit., p. 7
7. Lucima Kešova, Crowd funding as an Alternative Means of Raising Funds for NGOs, Massa Rekova University, 2017.
8. Maria Manganiello and Irina Virginia Sustainable Equity Crowdfunding Projects Research presented for the Conference on Globalization and its Social and Economic Consequences 2020.
9. Parthena Maria Malona Legal Aspects of Mass Catering Platforms Master's Thesis Faculty of Economics, Business Administration and Legal Studies Thessaloniki Greece 2015.
10. Ph.D. flak soudag arshanawaz jadahavpranav crowd funding using block chain technology, in ternational journal of research publication and reviews

department of computer Eng. Ineering sets sinhgad academy of engineering qon dhwa bk volb nolls, 2022.

11. Prof. Dr. Andres Di etrich, Dr. simon amrein, crowd funding mounting, Switzerland 2020.

12. Rui Diogo Amazal Nogueira Finance courses as a success factor for crowdfunding projects Experimental analysis University of Porto Faculty of Arts 2014 .

13. Shavarsh Zohrabyan Entrepreneurship Crowdfunding Manifesto Multivariate Exploratory Variable Prajas Political Institute 2016.

14. Sheettal phatangare shail patil shivendra patil international journal of creative research thouehts.

Second : Theses

15. Ligina Teshirtika, Success Factors for Equity Crowd funding Projects in Germany, Master's Thesis, Wayne University, 2019.

16. Sebastian Delling, crowd funding is amulei faceted phenomenon, master thesis, college of Admistation and Governance, university of twente, Holland 2013.

17. Sofia Gomez Pinro, Legal Problems of Crowd funding, Master's Thesis, Faculty of Law, University of Porto, 2019.

Thirdly : research and magazines

1. Abby var ghes nand, hana regi sandnubabu, crowd funding platform using blockchaun, international research journal of modern ization in engineering technology and science college of engineering kid angoor, Kerala, India, volume 5, issue 5, 2023.

2. Firmansyah A Shari tetuko, catonsukmoro wilya Mahindra bad, smart contract and block chain crowdfuding plat from, international journal of

advanced trends in computer science and engineering management bins, nusantara university, Jakarta, Indonesia, volume 9, no.3, 2020.

3. Fletcher Fernandez harsh eharat anaj kadam amaan kamil crowd funding palt from using block chain, international journal of innovative research in technology Rajiv Gandhi in titute of technology, Mumbai university, volume be issue 90, 2023.
4. Document issued by the European Crowdfunding Network and the European Investment Bank Crowdfunding Loan and Future Perspectives No Administration of Authorities 2020.
5. Dr. R. senthamil selvi suyaprakashr, crowd funding platform using block chain technology, journal of innovative research in technology college of engineering Tami inadu, India, issue 9, volume 1, 2022

Fourth: Websites

1. An article en titled crowd funding comprehend sive gulde to the basics , published via the electronic link <https://fastercapital.com> .
2. An article en titled steps to implement a successful crowd funding campaign for accompany , published via the electronic link <https://www.fastercapital.com> .
3. An article entitled “What is Block chain” published via the electronic link, <https://www.nerdwallet.com> .
4. An article entitled Collective Share Insurance is a project via the electronic link <https://www.coratefinanceinstitute.com> .
5. An article entitled crowd funding platforms published via the electronic link <https://www.financestrategists.com> .
6. An article entitled Crowd funding platforms: definition, types, and success factor, published via the electronic link <https://financestrategists.com> .
7. An article entitled Crowdfunding lending, what are its benefits and examples, published via the electronic link. <https://www.enelgreenpower.com> .

8. An article entitled Crowdfunding versus peer-to-peer lending, pros and cons, published via the electronic link, <https://linkedin.com> .
9. An article entitled Crowdfunding: What it is and its benefits, published via the electronic link. <https://www.enelgreenPower.com> .
10. An article entitled Equity Crowdfunding, Risks and Rewards, published via the electronic link, <https://www.investopedia.com> .
11. An article entitled Equity Crowdfunding: The definition, how it works, and the pros and cons Published via the electronic link. <https://www.sharescart.com> .
12. An article entitled Facts about the blockchain: what it is, how it works, and how it can be used. Published via the electronic link <https://www.investopedia.com/terms/b/blockchain.asp>.
13. An article entitled Financing a Sustainable Future published via the electronic link. <https://fastercapital.com>.
14. An article entitled Financing a Sustainable Future, a vision published via the electronic link. <https://www.fastercapital.com>.
15. An article entitled How block chain works published via the link Article titled what is block chain and how does it work Published via the electronic link <https://www.academy.binance.com>.
16. An article entitled How to choose the appropriate type of financing for a startup company in 2020, published via the electronic link. <https://www.stripe.com>.
17. An article entitled How to Crowd fund Your Business Idea is published via the electronic link <https://www.digital.com>.
18. An article entitled How to organize a successful crowd funding campaign in six steps, published via the electronic link. <https://www.mindsea.com> .
19. An article entitled How to support Blockchain technology, published via the electronic link <https://www.support.blockchain.com/hc/en-us> .

20. An article entitled How to support Blockchain technology, published via the electronic link <https://www.support.blockchain.com/hc/en-us>.
21. An article entitled How to use crowdfunding loans for your business published via the electronic link. <https://www.lantercredit.com>.
22. An article entitled How to use crowdfunding loans for your business published via the electronic link. <https://www.lantercredit.com> .
23. An article entitled Lending-Based Crowdfunding Published via the Electronic Link Website <https://www.zerafa.com>
24. An article entitled Loan-Based Financing published via the electronic link. <https://www.duckfund.com>.
25. An article entitled The difference between crowdfunding and peer-to-peer lending published via the electronic link <https://www.justcoded.com>.
26. An article entitled The different types of crowdfunding platforms is available, published via the electronic link, <https://www.fastercapital.com>.
27. An article entitled Types of Crowdfunding for Start-up Companies, Four Types You Should Know, published via the electronic link, <https://www.stripe.com>.
28. An article entitled What is crowd funding and how does crowd funding work, published via the electronic link <https://www.assetmonk.com> .
29. An article entitled What is crowd funding and how does it work, published via the electronic link <https://www.wix.com> ,
30. An article entitled What is loan-based crowdfunding, a definitive guide for small and medium-sized companies, published via the electronic link, <https://www.valuechampion.sq>.
31. An article titled, what is block chain and how does it work published via the electronic link, <https://www.academy.binance.com>
32. Article titled empowering crowd funding sustainably through technology enhanced by block chain technology is , published the electronic link <https://www.doi.org>.

33. Article titled in titled the complete guide for beginners is published via the electronic link <https://www.linkedin.com> .
34. Article titled what is block chain and how does it work Published via the electronic link <https://www.academy.binance.com> .
35. Cumming Douglas Ewa Han Sophia Atiq Governance and Success in American Equity Crowdfunding Master's Thesis Gotha University Frankfurt 2012 P Three Available via the website <https://www.hdl.handle.net/10419/248403>.
36. Douglas J. Cumming Group Nursing and Governance Academy Next Management Horizons P Three Research published on the website <https://www.ssrn.com>.
37. Gaby Miller, an article entitled The Impact of Crowdfunding on Sustainability, published via the electronic association. <https://www.onecartao.com>.
38. Great Ahrs and others, a reference to equity crowdfunding, research published via the electronic link, <https://www.ssrn.com> .
39. Hessian Vishal Celestine security enhanced crowd funding using block chain and lattice , Anna University ,2022, Research published via the link <https://www.researchsquare.com/article/rs-2020457/v1> .
40. Lucas Digger, an article entitled Does sustainable investment create a positive impact through crowdfunding, published via the electronic link <https://www.lendahand.com>.
41. Natalia Mahle Pia Piroshka Otte Sustainability of Crowdfunding Western Norwegian University of Applied Sciences Bergen Research published via the electronic link <https://www.doi.org> .
42. Reem Hammoud's House, Sustainable Development, a document issued by Public Health England, published via the electronic link: <https://www.appsw.who.int> .
43. Silvio in Samara Fundraising and governance of sustainability-oriented projects University of Bergamo, Italy P 17 Published via the electronic link www.ecgi.global.

44. Steps for implementing a successful crowd funding campaign for your company are published via the electronic link <https://www.mindsea.com> .

Abstract

The financing aspect is considered one of the most important difficulties and challenges facing the financing of small and medium-sized projects. With technological progress, crowdfunding platforms have emerged, which are considered one of the most important financial innovations for financing small and medium-sized projects, as they are considered an intermediary between the financing applicant and investors. This platform does not operate except after obtaining a license from the Securities and Exchange Commission, where the owner of the idea, project or company to be financed submits it to the crowdfunding platform and the financing conditions are verified in the application he submits. After obtaining approval from the platform to finance the project, the owner of the project idea presents his project to the public for the purpose of financing in exchange for obtaining shares or stocks. A legal relationship arises between the financing applicant and the investors. This relationship entails rights for the financing applicant and investors, as well as obligations towards the Authority towards the investors. The intermediary or platform receives a commission in exchange for displaying the project through the platform. Crowdfunding platforms bear civil and disciplinary responsibility in the event that the platform does not comply with the laws and instructions set by the countries regulating the work of crowdfunding platforms.

The Republic of Iraq

Ministry of Higher Education and Scientific Research

University of Maysan / College of Law

Postgraduate Studies /Private Law Department



Legal Regulation of Investment Crowdfunding Platforms (Comparative analytical study)

A Letter submitted by the student:

Shahed Husham Abd al-Amir

To:

Council of the College of Law/ University of Maysan

As part of the requirements for obtaining a master's degree in private Law

supervised by:

Dr. Omar natiq yahea

2024

1446