

الإطار القانوني لعمليات التمويل الجماعي القائم على القروض في دولة الإمارات العربية المتحدة

بيير مالميه ^{ID}

أستاذ القانون المدني المشارك، كلية القانون، جامعة عجمان-الإمارات العربية المتحدة
p.mallet@ajman.ac.ae

زينة غانم عبد الجبار ^{ID}

أستاذ القانون التجاري، كلية القانون، جامعة عجمان-الإمارات العربية المتحدة
z.abdijabar@ajman.ac.ae

هالة نصّار ^{ID}

خبير قانوني بالأمانة العامة للمجلس التنفيذي لإمارة عجمان، ومحاضر في كلية القانون بجامعة عجمان-الإمارات العربية المتحدة
h.hussein@ajman.ac.ae

ملخص

هدفت الدراسة الى توضيح المشاكل المرتبطة بتنظيم التمويل الجماعي؛ سعياً إلى تلبية مصالح الأطراف الثلاثة المشتركة في عملية التمويل الجماعي على النحو الأمثل: المستثمرون وأصحاب المشاريع ومشغلو منصات التمويل الجماعي، ولعل أهم ما يميز الدراسة؛ حداثة الموضوع بالإضافة الى قلة الدراسات المعمّقة في القانون الإماراتي بشأنها.

واعتمدت الدراسة على اتباع المنهج التحليلي بشكل رئيسي، والمنهج المقارن بشكل جزئي بهدف تقييم التنظيم القانوني للتمويل الجماعي القائم على القروض في دولة الإمارات العربية المتحدة. وبناءً على المنهج المتبع فقد تبنت الدراسة تحليل وتقييم أحكام قرار مجلس الوزراء الإماراتي رقم 36 لسنة 2022 الذي وضع الإطار التنظيمي لنشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي، إذ أصدر تنظيمًا قانونيًا يسمح باعتماد طرق جديدة بديلة لتمويل مختلف المبادرات والمشاريع.

وقد وصلنا في دراستنا إلى نتيجة أساسية تتمثل في أن التمويل الجماعي يشكل بديلاً فعالاً ومتنامياً للتمويل التقليدي، وأن المشرع الإماراتي قد التفت إلى أهمية هذا القطاع فبادر إلى وضع الضوابط الأساسية لحماية الأطراف أصحاب المصلحة ولكن هذه الخطوة تبقى بحاجة لمزيد من التنظيم والتطوير.

ونعتقد أن بحثنا هذا يحقق الإضافة العلمية المرجوة وذلك لندرة الأبحاث التي تناولت القانون محل الدراسة، وعليه فإننا نرى أن هذه اللبنة تعدّ خطوة علمية من شأنها أن تشجع الباحثين على الانطلاق من حيث انتهينا للتوصل إلى مناقشات قانونية في الجوانب الموضوعية والإجرائية. ومن أبرز التوصيات التي قدمناها؛ دعوة المشرع الإماراتي إلى إصدار قانون موحد يتعلق بالتمويل الجماعي، بحيث يُنظّم هذا النشاط الاقتصادي المتنامي في إطار قواعد قانونية موحدة بدلاً من توزيعها في أكثر من نص قانوني.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار، القروض، منصة التمويل، طالب التمويل، المشغل

للاقتباس: مالميه، بيير وعبد الجبار، زينة غانم ونصّار، هالة. «الإطار القانوني لعمليات التمويل الجماعي القائم على القروض في دولة الإمارات العربية المتحدة»، المجلة الدولية للقانون، المجلد الرابع عشر، العدد المنتظم الأول، 2025، تصدر عن كلية القانون، وتنشرها دار

نشر جامعة قطر. <https://doi.org/10.29117/ir.2025.0314>

© 2025، مالميه وعبد الجبار ونصّار، الجهة المرخص لها: دار نشر جامعة قطر. تم نشر هذه المقالة البحثية وفقاً لشرط Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0). تسمح هذه الرخصة بالاستخدام غير التجاري، وينبغي نسبة العمل إلى صاحبه، مع بيان أي تعديلات عليه. كما تتيح حرية نسخ، وتوزيع، ونقل العمل بأي شكل من الأشكال، أو بأية وسيلة، ومزجه وتحويله والبناء عليه، طالما يُنسب العمل الأصلي إلى المؤلف. <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0>

The Legal Framework for Loan-based Crowdfunding Operations in the UAE

Pierre Mallet 

Associate Professor in Civil Law, College of Law, Ajman University-UAE
p.mallet@ajman.ac.ae

Zeana Ghanim Abdijabar 

Professor in Commercial Law, College of Law, Ajman University-UAE
z.abdijabar@ajman.ac.ae

Hala Nassar 

Legal Expert at the General Secretariat of the Executive Council of the Emirate of Ajman, and Lecturer at the College of Law, Ajman University-UAE
h.hussein@ajman.ac.ae

Abstract

The purpose of the study was to clarify the problems related to organizing crowdfunding in order to meet the interests of the three parties involved in the process: investors, project owners, and operators of crowdfunding platforms. In addition to the novelty of the topic, the study also lacks in-depth studies concerning UAE law regarding it.

In order to evaluate the legal regulation of loan-based crowdfunding in the United Arab Emirates, the study relied mainly on an analytical approach, and partly on a comparative approach. Based on the approach followed, the study adopted an analysis and evaluation of the provisions of UAE Cabinet Resolution No. 36 of 2022, which established the regulatory framework for the activity of the operator of the crowdfunding platform and issued a legal regulation that allows the adoption of new alternative methods of financing a variety of initiatives.

Our study concludes that crowdfunding is a viable and growing alternative to traditional financing and that the UAE legislator has recognized the importance of this sector and has taken the initiative to establish basic controls to protect stakeholders, but this step still requires further regulation and development.

As a result of the scarcity of research regarding the subject matter of our research, we believe our research achieves the desired scientific addition. Thus, we believe that this building block is considered a scientific step that will encourage researchers to continue where we left off to reach substantive and procedural legal discussions. Among the most prominent recommendations that we made was the call for the UAE legislator to issue a unified law related to crowdfunding, so that the growing economic activity is regulated within the framework of unified legal rules and not distributed across multiple legal texts.

Keywords: Investment; Loans; Financing Platform; Financing Applicant; Operator

Cite this article as: Mallet, P., Abdijabar, Z.G., & Nassar, H. "The Legal Framework for Loan-based Crowdfunding Operations in the UAE," *International Review of Law*, Vol. 14, Regular Issue 1, 2025. <https://doi.org/10.29117/irl.2025.0314>

© 2025, Mallet, P., Abdijabar, Z.G., & Nassar, H. licensee, IRL & QU Press. This article is published under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0), which permits non-commercial use of the material, appropriate credit, and indication if changes in the material were made. You can copy and redistribute the material in any medium or format as well as remix, transform, and build upon the material, provided the original work is properly cited. <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0>

مقدمة

نشأ التمويل الجماعي، كوسيلة بديلة عن الائتمان المصرفي التقليدي، في الولايات المتحدة الأمريكية، ويُعرف في اللغة الإنجليزية باسم crowdfunding، ولكنه سرعان ما انتشر في جميع دول العالم وصولاً إلى الدول العربية التي تبني عدد منها هذا النظام الجديد في تمويل المشروعات التجارية. وتشير الإحصاءات إلى أن قيمة الأموال المتحصلة من التمويل الجماعي قد بلغت في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2021 حوالي 73 مليار دولار، في حين أنها بلغت 12.6 مليار دولار في المملكة المتحدة، بينما حققت البرازيل 5.3 مليار دولار، وحصلت الدول الأخرى في الفترة نفسها مبالغ ضخمة أيضاً، إيطاليا (1.8 مليار دولار)، الهند (1.7 مليار دولار)، فرنسا (1.6 مليار دولار)، ألمانيا (1.5 مليار دولار)، إندونيسيا (1.4 مليار دولار)، كوريا الجنوبية (1.3 مليار دولار) والصين (1.1 مليار دولار)¹.

وقد اعتمد مجلس الوزراء الإماراتي في القرار رقم 36 لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي، كما أصدر المصرف المركزي بتاريخ يوليو 2020 النظام القانوني الخاص بأنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض بما يسمح بالقول إن دولة الإمارات قد أجازت ممارسة نشاط التمويل الجماعي، وأن يكون له مشغلون من القطاعين الحكومي والخاص.

وقد أدت الأزمات المالية العالمية المتلاحقة في السنوات الأخيرة إلى ظهور أنماط جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية والتجارية، وتشكل هذه الأنماط بديلاً حقيقياً للتمويل المصرفي التقليدي سواء تمثل هذا التمويل في إقراض العميل مبلغاً من النقود أو تقديم تسهيلات ائتمانية أخرى تتمثل في فتح اعتماد للسحب على المكشوف، إلا أن تلك العمليات التمويلية لا تخلو من المخاطر الناجمة عن تعثر العميل في رد مبلغ القرض بالإضافة إلى الفوائد المقررة على هذا القرض مما يثقل كاهل العميل ويزيد من أعبائه لا سيما عند تعرض أعماله التجارية للخسارة مما يؤدي إلى اضطراب مركزه المالي².

وعليه تشددت المصارف في شروط منح الائتمان المصرفي اللازم لتمويل مختلف أنواع المشروعات، وفرضت العديد من القيود المتمثلة في مجموعة من الضمانات لمواجهة مخاطر إفلاس العميل، سواء كان شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً.

وتأسيساً على ما تقدم، ابتكر المشرع في العديد من الدول المتقدمة، وسار على هديه المشرع الإماراتي، أدوات تمويل حديثة تتمثل في التمويل الجماعي من خلال خلق أدوات تمويل حديثة تتمثل في التمويل الجماعي من أجل تجاوز العقبات التي تواجه التمويل المصرفي بشكله التقليدي ومخاطره، ويمكن تعريف التمويل الجماعي بأنه: عبارة عن وسيلة جديدة في تمويل المشاريع من قبل عموم الجمهور، وتسمح هذه الآلية بجمع الأموال انطلاقاً من مبالغ صغيرة من عدد كبير من الناس من أجل تمويل مشروع ابتكاري متميز، ويتم جمع الأموال في الغالب عن طريق

1 منصة Zippia، تاريخ الزيارة: 2023 / 06 / 22. على الرابط: <https://www.zippia.com>

2 بشرى المولى، ضمانات الائتمان المصرفي، ط1، دار الكتب القانونية، القاهرة، 2015، ص57.

الإنترنت، وتمثل المشاريع التي يتم تمويلها بشكل عام في مبادرات مبتكرة وابداعية ذات اهتمامات محلية بحيث تظهر وكأنها تدافع عن قيم محلية معينة، وتحمل في عمومها طابعاً نفسياً وبعداً عاطفياً لدى الممولين. وينطوي التمويل الجماعي على عدة أنواع تعتمد على طبيعة وهدف كل نوع: إذ يتميز التمويل الجماعي القائم على المكافآت بجمع الأموال من المستثمرين لتمويل فكرة أو مشروع معين مقابل مكافأة الأفراد الداعمين بمكافآت متنوعة، مثل منتجات أو خدمات مجانية. ويتميز التمويل الجماعي القائم على القروض بقيام المستثمرين بإقراض صاحب المشروع مبالغ مالية مقابل فائدة محددة، فيلتزم صاحب المشروع برد المبالغ المقترضة مع الفائدة المحددة. أما التمويل الجماعي القائم على الأسهم، فيتم اللجوء إليه لتجنب الاقتراض فيقوم صاحب المشروع ببيع الأسهم للمستثمرين مقابل التمويل، ويمكن للشركة بهذه الطريقة جمع تمويل يصل إلى مبلغ محدد في فترة زمنية معينة. وأخيراً يأتي التمويل الجماعي القائم على التبرعات الذي يعتمد على فكرة التبرع لتغطية تكاليف مشروع معين يعالج قضية إنسانية أو مجتمعية، دون تقديم مكافآت أو مكاسب مادية للمانحين³. وباعتبار أن تدخل المشرع الإماراتي قد اقتصر فقط على تنظيم التمويل الجماعي القائم على القروض فقد أثرنا الاقتصار في دراستنا على هذا النوع فقط من أنواع التمويل الجماعي.

أهمية البحث

تتجلى أهمية البحث في النمو المتسارع لهذا النوع من التمويل على مستوى العالم بحيث ينجح سنوياً - وكما أشرنا سابقاً - في جمع المليارات من الدولارات، كما أنه كنظام تمويل مالي ينسجم مع تيار فكري واسع الانتشار في الدول الغربية رافض لفكرة تدخل المصارف في العمليات المالية عموماً وفي تمويل المشاريع بشكل خاص كما أنه يتناسب مع أصحاب الأفكار الإبداعية الذين يرغبون في التخلص من الروتين الحكومي، وهيمنة المؤسسات المالية التقليدية⁴. ولا شك أن هذا الانتشار الواسع قد أوجد تحديات قانونية كبيرة تستدعي بيانها وكيفية معالجتها من قبل المشرع الإماراتي. كما أن للبحث أهمية نظرية تتمثل في تحليل الإطار القانوني الحالي للتمويل الجماعي القائم على القروض في دولة الإمارات العربية المتحدة، مما يساعد على فهم كيفية تنظيم هذا النوع من التمويل وحماية المستثمرين والمقرضين وإلقاء الضوء على نقاط الضعف في عملية التنظيم القانوني الحالية، كما أن هذا النوع من الأبحاث يساهم في تسليط الضوء على التطورات القانونية التي يمر بها مجال التمويل الجماعي القائم على القروض، الأمر الذي يمكن أن يفيد المجتمع الأكاديمي في تطوير دراسات أخرى حول الموضوع. ويمكن أيضاً أن يساهم البحث ولو بشكل يسير في تطوير التشريعات والسياسات المتعلقة بالتمويل الجماعي القائم على القروض.

إشكالية البحث

ظهر التمويل الجماعي في السنوات الأخيرة كوسيلة جديدة من وسائل تمويل المشاريع؛ تجارية كانت أو غير

3 فهد علي الزميع، «الإطار القانوني لعمليات التمويل الجماعي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة - دراسة مقارنة»، مجلة الحقوق، جامعة الكويت، مج 43، ع 4 (2019)، ص 67.

4 Martin Della Chiesa, & François Hiault, *Blockchain vers de nouvelles chaînes de valeur*, Paris, Edition Eyrolles, 2019, p. 33.

تجارية، وقد بدأ الاهتمام بهذه الوسيلة المستحدثة يتزايد بشكل كبير كأداة مالية بديلة تعتمد على مشاركة أفراد المجتمع في توفير الأموال للمشاريع على اختلاف أهدافها. وقد سارع العديد من المشرعين إلى إصدار الأحكام القانونية المنظمة لهذه الوسيلة، ولم يتخلف المشرع الإماراتي عن هذا التوجه العالمي فبادر إلى تنظيم هذا القطاع مستفيداً من تجارب الدول التي سبقته في هذا الصدد. وتتمثل إشكالية البحث الرئيسية في تقييم كفاية الأحكام القانونية المنظمة للتمويل الجماعي في دولة الإمارات العربية المتحدة، والبحث في مدى قدرة الإطار القانوني الحالي على توفير الغطاء القانوني اللازم لهذا القطاع المتنامي بما في ذلك مدى فعالية هذا الإطار في توفير الحماية القانونية والتشجيع على نمو القطاع.

إن الإجابة على التساؤل الرئيسي السابق تقتضي أيضاً دراسة مفهوم التمويل الجماعي، ودراسة الأنواع المختلفة من التمويل الجماعي. كما أنّ الطبيعة اللامركزية للتمويل الجماعي تقتضي مراجعة المزايا والعيوب المرتبطة بهذا النظام الجديد للتمويل. فعلى الرغم من تمكينه للأفراد والمجموعات من تحقيق أهدافهم المالية دون الاعتماد على المؤسسات المالية التقليدية، فإنه قد يواجه تحديات مثل عدم الاستقرار والمخاطر المالية المرتفعة.

منهج البحث

سنستخدم في إطار عرضنا لأفكار البحث المنهج التحليلي والمقارن لتعريف القارئ بالمفاهيم الأساسية للتمويل الجماعي متبعين في ذلك منهجية التحليل الدقيق للنصوص القانونية المتعلقة بهذا الشأن في دولة الإمارات العربية المتحدة، مع التركيز على نقاط التشابه والاختلاف بين هذا التشريع والتشريع الفرنسي بالشكل الذي يوفر فهماً أعمق لمدى فاعلية الأنظمة القانونية في دولة الإمارات في تنظيم التمويل الجماعي. وقد اخترنا القانون الفرنسي لأنه أولى قطاع التمويل الجماعي اهتماماً قانونياً مبكراً، فبدأ بتنظيمه قانونياً سنة 2014، وأورد على التشريع الأساسي العديد من التعديلات الإضافية، الأمر الذي ساهم في بناء نظام قانوني أكثر شمولية من بقية التشريعات، فضلاً عن أن دراسة القانون الفرنسي تعني ضمناً دراسة التمويل الجماعي في معظم دول الاتحاد الأوروبي باعتبار أن قوانين الدول الأعضاء تتوحد إلى حد كبير، وبشكل تلقائي بناءً على وجوب التزامها باللوائح والأوامر التوجيهية الصادرة عن الاتحاد الأوروبي. وكذلك لأن أسلوب التقنين في دولة الإمارات العربية المتحدة يتشابه إلى حد كبير مع المشرع الفرنسي من حيث اعتماده على النصوص القانونية الصادرة في إطار تشريعات خاصة.

وستتبع أيضاً المنهج المقارن لتحديد العناصر المشتركة بين التشريعين محل الدراسة، مثل الحماية القانونية للمستثمرين وضمان عدم التلاعب بالأموال. علاوة على ذلك، يمكن التعرف على الاختلافات في النهج التنظيمي الذي سيسمح لنا بتقييم تشريعات التمويل الجماعي في دولة الإمارات العربية المتحدة للوقوف على مدى تلبيتها لاحتياجات السوق المحلية.

خطة البحث

سندرس موضوع البحث من خلال تقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية التمويل الجماعي

المبحث الثاني: القواعد المنظمة لشركة التمويل الجماعي القائم على القروض مع خاتمة تتضمن أهم النتائج والتوصيات التي توصلنا إليها.

المبحث الأول: ماهية التمويل الجماعي

يعدّ التمويل عنصرًا جوهريًا بالنسبة لمختلف أنواع المشاريع الربحية وغير الربحية فلا بد لأي مشروع من الحصول على التمويل الكافي لإنشائه وتطويره. وإذا كانت الوسيلة المثلى للتمويل تتمثل في التمويل الذاتي فإن اللجوء للمصارف؛ وللمؤسسات التمويل، يبقى الوسيلة الأكثر استعمالًا للحصول على رأس المال اللازم لعملية إطلاق المشروع. ولكن هذه الوسيلة تصطدم في الواقع العملي بالعديد من العوائق ولاسيما بالنسبة للمشاريع الناشئة كضرورة امتلاك أوراق محاسبية رصينة، وضمانات مالية كافية قابلة للحجز عليها عند الحاجة فضلًا عن طول إجراءات الحصول على التمويل والتعقيدات المصاحبة لها⁵.

وسندرس في هذا المبحث تعريف التمويل الجماعي في المطلب الأول، ومن ثم نستعرض أنواع التمويل الجماعي ومزاياه وعيوبه في المطلب الثاني.

المطلب الأول: تعريف التمويل الجماعي

يُعرف التمويل الجماعي في اللغة الإنجليزية باسم crowdfunding، وتقصد به الممارسة التي تنطوي على إقناع عدد كبير من الأشخاص بتقديم مبالغ صغيرة من المال من أجل توفير التمويل لمشروع ما، وعادةً ما يتم ذلك باستخدام الإنترنت⁶.

ويُعرف في اللغة الفرنسية باسم le financement participatif، وقد عرفته هيئة الأسواق المالية الفرنسية بأنه طريقة جديدة لتمويل المشاريع عن طريق الجمهور إذ تسمح هذه الآلية بجمع الأموال على شكل مبالغ صغيرة عادةً من عموم الجمهور لتمويل مشروع ذي طبيعة فنية، أو تجارية. وتتمحور عمليات التمويل الجماعي أو التشاركي وفقًا للمصطلح الفرنسي المستعمل في دعم المبادرات التي تنطلق في إطار ضيق من المعارف، أو لمشاريع التي تحمل قيمًا معينة، وهي بذلك تختلف عن الوسائل التقليدية لتمويل المشاريع إذ أنها تحمل في الغالب بعدًا عاطفيًا⁷.

وقد أصدر مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي⁸ بتاريخ يوليو 2020 نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم

5 فهد الشمري، «الإطار القانوني لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة وفق التمويل الجماعي»، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، جامعة الكويت، ص 47، ع 183 (2021)، ص 181.

6 قاموس كامبردج، تاريخ الزيارة: 29/09/2023، على الرابط: <https://dictionary.cambridge.org>

7 Autorité des marchés financiers (AMF) et Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), Guide du financement participatif à destination des plates-formes et porteurs de projets, 14 mai 2003, p. 1.

التقرير متاح على الموقع التالي:

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-du-financement-participatif-crowdfunding-destination-des-plates-formes-et-des-porteurs-de> (accessed 24/04/2024).

8 صدر النظام عن المصرف المركزي الإماراتي بموجب التعميم رقم 7-2020، والقرار منشور على الموقع الرسمي للمصرف المركزي الإماراتي على الرابط التالي:

https://rulebook.centralbank.ae/sites/default/files/ar_net_file_store/CBUAE_AR_1577_VER1.pdf. (accessed 20/04/2024).

على القروض، وقد عرّف هذا النظام، في المادة الأولى منه، منصة التمويل الجماعي بأنها منصة قائمة على شبكة الإنترنت، أو موقع تواصل اجتماعي، أو أي وسيلة مماثلة أخرى، لأغراض أنشطة التمويل الجماعي، وعرّف قرار مجلس الوزراء⁹ رقم (36) لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي المنصة بأنها: نظام تشغيل إلكتروني مبرمج لعرض طلبات التمويل الجماعي.

كما عرف «نظام المصرف المركزي التمويل الجماعي» بأنه: «عملية جمع أموال من عدة أشخاص من خلال منصة مخصصة لغرض محدد». وعرّف قرار مجلس الوزراء التمويل الجماعي بأنه: «وسيلة تُمكن طالب التمويل من الحصول على مبالغ مالية من المستثمرين بغرض تمويل مشروعه من خلال المنصة مقابل حصص في رأس مال شركة ستؤسس أو شركة مؤسسة لتنفيذ هذا المشروع»؛ وعرّف هذا القرار أيضًا المنصة بأنها نظام تشغيل إلكتروني مبرمج لعرض طلبات التمويل الجماعي.

واستهدف المشرع الإماراتي من إصدار النظام الخاص بأنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض وضع حد أدنى من المعايير والشروط اللازمة لمباشرة نشاط التمويل الجماعي وتشجيع الشركات التي تتبنى هذا النشاط تحت إشراف ورقابة مصرف الإمارات المركزي وذلك من أجل حماية النظام المالي في الدولة بشكل عام من جهة وصون مصالح المتعاملين مع هذه الشركات من جهة أخرى.

وعرّف النظام الصادر عن المصرف المركزي شركة التمويل الجماعي بأنها الشركة التي يمكن أن تقوم بعملها كوسيط بين المقرضين والمقترضين وبأنها: «الشركة الخاضعة للقانون الاتحادي رقم 2 لسنة 2015 في شأن الشركات التجارية وتعديلاته¹⁰ باستثناء شركة التضامن، وشركة التوصية البسيطة، بحيث تشمل أغراض الشركة التجارية التمويل الإلكتروني أو أنشطة مماثلة، وتقوم بممارسة نشاطها من خلال منصة تقوم بدور الوسيط بين مقرضين 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 القائم على القروض».

ويُفهم من التعريف الوارد، في هذا النظام للمقترض، أنه لا يمكن أن يكون إلا شركة بها معناه أنه لا يمكن للأفراد العاديين استعمال هذه المنصات للاقتراض، فيُعرّف هذا النظام المقترض بأنه: شركة مسجلة في الدولة (بها في ذلك مؤسسة الشخص الواحد)، وتسعى للحصول على قرض من شخص واحد، أو عدة أشخاص. في حين أنه يفهم من «قرار مجلس الوزراء رقم (36) لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي» أن المُستفيد من نظام التمويل الجماعي قد يكون شخصًا طبيعيًا أو اعتباريًا فيُعرّف هذا القرار طالب التمويل بأنه: الشخص الطبيعي أو الاعتباري الذي يرغب في الحصول على تمويل جماعي من خلال المنصة.

ولم يُعرّف القانون الفرنسي التمويل الجماعي ولكن المادة 2 - 548 L. من القانون التقدي والمالي الفرنسي والتي

9 قرار مجلس الوزراء بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي، 11 أبريل 2022، الجريدة الرسمية بتاريخ 15 أبريل 2022، 725.

10 تجدر الإشارة إلى أنه قد ألغي هذا القانون بموجب المادة 364 من المرسوم بقانون تحادي رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية. وقد نُشر قانون الشركات الجديد في الجريدة الرسمية العدد 712 (ملحق)، السنة 51، 26 سبتمبر 2021، ص 211.

تم تعديلها بموجب المرسوم¹¹ رقم 1735-2021 بتاريخ 22 كانون الأول 2021 عرّفت وسطاء التمويل الجماعي بأنهم الأشخاص الذين اعتادوا القيام بالوساطة المنصوص عليها في المادة 1- 548 L. ويمكن للأشخاص الاعتباريين فقط أن يكونوا وسطاء تمويل جماعي. وتنص المادة 1- 548 L. والتي تم تعديلها بموجب المرسوم رقم 1735-2021 على أنه: تتكون وساطة التمويل الجماعي على فكرة تحقيق التواصل بين مروجي مشروع معين والأشخاص الذين يمولون هذا المشروع في ظل شروط محددة، وذلك عن طريق منصة إلكترونية.

وكان من أبرز ما أوجده المشرع الفرنسي بموجب هذا القانون هو اعترافه بالشخصية القانونية لوسيط التمويل الجماعي بحيث تُمنح هذه الشخصية القانونية لمنصات التمويل الجماعي عن طريق القروض، واعترافه أيضًا بالشخصية القانونية لمستشار التمويل الجماعي والتي تُمنح لمنصات التمويل الجماعي عن طريق امتلاك الأسهم¹².

ومؤخرًا جاء المرسوم¹³ رقم 110-2022 والذي صدر بتاريخ 1 فبراير 2022 ليقوم بتطوير الإطار الساري على التمويل الجماعي وحتى يتم الامتثال للنظام القانوني الذي أصدره الاتحاد الأوروبي¹⁴ رقم 1503/2020، وكذلك لامتثال التوجيه الأوروبي¹⁵ رقم 1504/2020. وتجدر الإشارة إلى أن هذه النصوص قد أدت ضمناً إلى إنشاء قانون أوروبي موحد خاص بمقدمي خدمات التمويل الجماعي.

ويمكن القول إن جميع التعريفات سابقة الذكر تتفق على أن التمويل الجماعي يربط بين ثلاثة أطراف: صاحب المشروع الذي يسعى للحصول على تمويل لتحقيق أهداف مشروعه؛ ومنصة تمويل جماعي تعمل كوسيط بين صاحب المشروع والمستثمر أو المقرض؛ وأخيرًا المستثمر الذي يقوم مع آخرين بإقراض المال للمشروع. وتتفق هذه التعريفات أيضًا على اعتبار التمويل الجماعي وسيلة بديلة للتمويل التقليدي للمشروعات حيث يكون من المناسب أن يتم جمع رأس المال المطلوب عبر الجمهور وليس عبر مؤسسة مالية متفق عليها، كما أنها تتفق في أن وسيلة التواصل بين طالبي التمويل والممولين ستكون منصة تُقدّم خدماتها عبر الإنترنت.

وجاءت التعريفات المقدمة بصياغة عامة، فلا تعبر بشكل صريح عن كل أنواع التمويل الجماعي التي يمكن أن تأخذ أشكالًا مختلفة كالتمويل الجماعي التبرعي، والتمويل الجماعي بمقابل، والقائم على القروض أو الاكتتاب،

11 Ordonnance n° 2021-1735 du 22 décembre 2021 modernisant le cadre relatif au financement participatif, JORF n°0298 du 23 décembre 2021, Texte n° 23.

12 بدر الدين براحيلة، «الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الجماعي Crowdfunding في المملكة المتحدة وفرنسا»، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المملكة العربية السعودية، مج 25، ع 1 (2013)، ص 56.

13 Décret n° 2022110- du 1er février 2022 modernisant le cadre applicable au financement participatif, JORF n°0028 du 3 février 2022, Texte n° 13.

14 Regulation (EU) 2020/1503 of the European Parliament and of the Council of 7 October 2020 on European crowdfunding service providers for business, and amending Regulation (EU) 2017/1129 and Directive (EU) 2019/1937 (Text with EEA relevance), PE/37/2020/INIT. Available at the European Union website: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/1503/oj> (accessed 20/04/2024).

15 Directive (EU) 2020/1504 of the European Parliament and of the Council of 7 October 2020 amending Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments (Text with EEA relevance), PE/36/2020/INIT. Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX%3A32020L1504> (accessed 20/04/2024).

ويمكن أن يتم الحصول على التمويل من الأصدقاء، والأقارب، وغير هؤلاء من الأشخاص المهتمين بفكرة المشروع. وبناءً على ما سبق، فإن التمويل الجماعي يعدّ شكلاً من أشكال التمويل المالي الذي يعتمد على مشاركة عدد كبير من الأفراد في المجتمع في دعم مشروع معين أو هدف محدد، وذلك عبر التبرعات أو القروض أو الاستثمارات الصغيرة. ويعكس التمويل الجماعي اتجاهاً جديداً في الوعي الجمعي للأفراد يسعى إلى التخلص من كافة التنظيمات التقليدية المركزية بما في ذلك وسائل التمويل التقليدية. وقد رتّب هذا النطاق الواسع للتمويل الجماعي، والرضا الكبير بتطبيقه من قبل جميع أصحاب المصلحة لتنوع أشكاله بالشكل الذي سنتعرف عليه في المطلب الثاني.

المطلب الثاني: أنواع التمويل الجماعي وتقييمه

سنبحث في هذا المطلب في أنواع التمويل الجماعي وذلك في الفرع الأول، ثم نتناول تقييم التمويل الجماعي من خلال التطرق إلى أهم مزاياه وعيوبه في الفرع الثاني.

الفرع الأول: أنواع التمويل الجماعي

يتضمن التمويل الجماعي أربعة أنواع وهي¹⁶:

1. التمويل الجماعي التبرعي (donation-based crowdfunding):

في هذا النوع من التمويل الجماعي يدعم عموم الناس مشروعاً إبداعياً أو عملاً خيرياً من خلال التبرع بالمال لصاحب المبادرة من خلال منصة على الإنترنت¹⁷. ويمكن القول بأن هذا الشكل من التمويل الجماعي هو الشكل البدائي لعمليات التمويل الجماعي قبل أن يتطور مفهوم هذه الوسيلة لتحوّل إلى وسيلة استثمارية يمكن استعمالها في كسب الأموال، ولم تعالج القوانين محل الدراسة هذا النوع من التمويل الجماعي ولذلك فإنه يخضع للقواعد القانونية العامة المطبقة في هذا الشأن في كل دولة.

وبناء عليه فإن هذا النوع من الأنشطة سيخضع لأحكام القانون الاتحادي رقم 3 لسنة 2021 بشأن تنظيم التبرعات، وأحكام المواد من «614 إلى 653 من قانون المعاملات المدنية رقم 5 لسنة 1985» التي تنظّم أحكام الهبة. كما تحظر المادة 5 من قانون تنظيم التبرعات على الأشخاص الطبيعيين جمع التبرعات، وبإستثناء الجمعيات الخيرية، والهيئات، والمؤسسات الاتحادية والمحلية والأهلية التي تسمح لها قوانين، أو مراسيم، أو قرارات إنشائها بجمع وتلقي التبرعات، فلا يجوز للأشخاص الاعتباريين القيام بهذا النشاط إلا بعد الحصول على الموافقة الكتابية، أو الإلكترونية من قبل الجهة المختصة. وتحظر المادة 20 من قانون تنظيم التبرعات على الجهات المصرح لها؛ والجهات المرخص لها بجمع وقبول التبرعات الاتجار بأموال التبرعات، أو الدخول في مضاربات مالية أو توزيع عوائد أو إيرادات على موظفيها أو أعضائها.

16 الزميع، ص 67.

17 محمد الصالحين، «الحوكمة والتمويل الجماعي: قراءة في التجربة الفرنسية»، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، مج 4 (مايو 2016)، ص 623.

وتمكن ملاحظة فكرة التمويل الجماعي التبرعي في نصوص «المرسوم بقانون رقم 32 لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية» وذلك في المادة 244 التي نظمت أحكام المسؤولية المجتمعية للشركات، حيث تضمنت ضوابط صحة مساهمة الشركات بتخصيص نسبة من أرباحها السنوية، أو الأرباح المتراكمة وتوجيهه إلى مسؤولية المجتمعية وذلك بهدف تعزيز التنمية المستدامة في الدولة، وتفعيل الدور البناء للشركات التجارية في الإسهام في تمويل الأنشطة ذات الصلة بالمجتمع ومن ضمنها التبرعات من خلال تقديم الشركات للمساهمات النقدية، أو العينية لتنفيذ المشاريع التنموية في الدولة، وفي السياق ذاته أصدر مجلس الوزراء في دولة الإمارات القرار رقم 79 لسنة 2022 في شأن ضوابط تحفيز الشركات التجارية لمباشرة مسؤوليتها المجتمعية ليشمل الأمر كل الشركات التجارية العاملة في الدولة بما فيها فروع الشركات الأجنبية التي تمارس نشاطها داخل الدولة¹⁸.

وتطبيقاً لنص المادة 614 من قانون المعاملات المدنية الاتحادي فإن هذا النوع من التمويل الجماعي يعدّ من حيث تكييفه القانوني هبةً دون عوض. وعليه فإن هذا التكييف القانوني سيطرح نوعين من الإشكالات القانونية، فكيف يمكن إثبات وجود العلاقة التعاقدية باعتبار أن الهبة هي عقد يقتضي وجود إرادتين قانونيتين إذ أنها لا تنعقد بالإرادة المنفردة¹⁹؟. كما سيطرح هذا التكييف القانوني إشكالية إثبات وجود نية التبرع لدى الممول.

وفي هذه الحالة يمكن إثبات العلاقة التعاقدية بين الطرفين بأن عقد الهبة يبدأ بإيجاب الواهب (الممول) من خلال المبلغ المالي الذي يقدمه لصاحب المشروع الممول، وبأن القبول يأتي من صاحب المشروع أو صاحب الفكرة. وإذا كان إيجاب الممول صريحاً من خلال الأمر الذي يصدره لمصرفه بتحويل المبلغ المالي المتبرع به لحساب طالب التمويل، فإنه يمكن الاستدلال عليه من خلال نص المادة 135 من قانون المعاملات المدنية، والتي تنص على أنه: «ويعتبر السكوت قبلاً بوجه خاص إذا كان هناك تعامل سابق بين المتعاقدين واتصل بالإيجاب بهذا التعامل أو إذا تمخض الإيجاب عن منفعة من وجه إليه». وبالتالي فطالما أنّ إيجاب الواهب الممول سيرتب حكماً منفعة محضة للموهوب له فإنّ سكوت هذا الأخير يعدّ قبلاً²⁰.

أما الجانب المتصل بإثبات نية التبرع فإنّ مسألة صعوبة الإثبات تأخذ بعداً إضافياً يتمثل في أنّ عملية نقل ملكية المال المتبرع به يتم إلكترونياً وبالتالي فإنّ إشكالية عدم وضوح نية التبرع ستكون مطروحة بشكل أكبر في الوسط الإلكتروني ومن الممكن تصوّر وقوع الخلط في ذهن الواهب أي أنّ تحويل ملكية المال لم يكن بغرض التبرع بل بغرض الاستثمار أو جني الفوائد.

ولا يمكن القول بوجود قاعدة قانونية في التشريع الإماراتي تستطيع أن تقدّم حلاً موضوعياً ومباشراً لهذه الإشكالية، ولكننا يمكن أن نشير إلى اجتهاد قضائي لمحكمة النقض الفرنسية²¹ يقبل تطبيق قاعدة أن الحياة

18 سوزان حسن، الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة، ط2، دار النهضة العلمية، الإمارات العربية المتحدة، 2023، ص91.

19 وهبة الزحيلي، العقود المساهة في قانون المعاملات المدنية الإماراتي والقانون المدني الأردني، دار الفكر المعاصر، القاهرة، 2017، ص231؛ خليفة الخروبي، العقود المساهة، ط2، مجمع الأطرش، تونس، 2013، ص317.

20 بيير ماليه، وهالة نزار، النظرية العامة للالتزام مصادر الالتزام الإرادية وغير الإرادية في قانون المعاملات المدنية الإماراتي رقم 5 لسنة 1985، ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2024، ص63.

21 Cass. Ire civ., 4 Janv. 1956.

في المنقول سند الحائز وفقاً لنص المادة 2276 من القانون المدني الفرنسي. فيعتبر هذا الاجتهاد بأن المال المحوّل إلكترونياً من الواهب للموهوب له قد كان بنية نقل ملكية مال منقول بدون عوض، وأن ما يدل على ذلك هو حيازة هذا المال من قبل الموهوب له.

2. التمويل الجماعي بمقابل (reward-based crowdfunding):

في هذا النوع من التمويل يحصل الممولون على مقابل للأموال التي يقدمونها لصاحب المبادرة (المشروع الممول) وقد يكون هذا المقابل على سبيل المثال إمكانية الوصول إلى المنتج الذي لم يتم تسويقه بعد أو إلى الخدمة التي لم يتم تقديمها بعد من قبل الشركة المزمع إنشاؤها، كإدراج أسماء الممولين في بداية فيلم سينمائي أو وثائقي كانت قد جمعت الأموال لإنتاجه، أو كراعي ماسي أو ذهبي لمؤتمر أو حدث دولي، أو في قائمة الشرف التي تتضمن المتبرعين، أو مقابل الحصول على تخفيضات مالية عند تسويق المنتج، وهو التمويل الجماعي الأكثر شيوعاً.

إنّ التكييف القانوني لهذا النوع من التمويل الجماعي يختلف باختلاف طبيعة المقابل الذي سيحصل عليه الطرف الممول. فعندما يكون المقابل الذي سيحصل عليه الممول على شكل الاعتراف بفضله في التمويل كما لو تم وضع اسم الممول على قمصان فريق رياضي، أو كداعم لمسابقة رياضية، أو وضع شعار خاص به على سيارات المشروع المزمع إطلاقه فإن التكييف القانوني لهذا التمويل سيأخذ شكل الرعاية المالية Sponsoring²².

وتجدر الإشارة إلى أن التشريع الإماراتي يخلو إلى تاريخه من أي قانون يتناول الرعاية أو التسويق وبالتالي فإن القواعد العامة في قانون المعاملات المدنية وقانون المعاملات التجارية تبقى قابلة للتطبيق في هذا الشأن.

وفي بعض الأحيان قد يكون المقابل الذي يحصل عليه الممول شيئاً ذا قيمة مالية ولكن هذا المقابل لم يكن في إطار العضوية في شركة وقبض الأرباح؛ ولا يكون في ذهن الممول أصلاً أن يشارك صاحب الفكرة في عمله. فالعائد المالي الذي قد يحصل عليه الممول سيكون مقابلاً لتمويله المالي فحسب، وليس توزيعاً للأرباح كما هو الحال في الشركات التجارية.

وبناءً عليه، فلا يمكن تطبيق الأحكام القانونية المنظمة للشركات التجارية وذلك لأن الشروط المطلوب توافرها لإنشاء الشركة غير متوافرة أصلاً ولا سبباً في المشاركة، إذ يمكن تكييف نشاط الممول هنا أنه عقد قرض مع المشاركة في الأرباح لكنه لا يرقى إلى اعتبارها شركة تجارية نظراً لعدم تحمّل الممول الخسائر التي قد تلحق بالمشروع ولا حتى التدخل في إدارة الشركة بل تقتصر المساهمة على الأرباح فقط²³.

ونرى أن هذا النوع من العلاقات التعاقدية هو من قبيل العقود غير المسماة التي أوجدها التعامل المالي، وبالتالي فيجب أن تنطبق عليه الأحكام القانونية المعتمدة في منصة التمويل التي لعبت دور الوسيط بين كل من الممول وصاحب طلب التمويل.

22 Kirk Wakeland, *Team sports marketing*, 1st edition, Routledge, 2016, p. 120.

23 حسن، ص52.

3. التمويل الجماعي القائم على الإقراض (debt-based crowdfunding):

في النوع الثالث، يقوم أحد المستثمرين، من خلال منصة التمويل الجماعي، بإقراض الأموال إلى صاحب المبادرة الذي يتوجب عليه الوفاء بمبلغ القرض، وقد يكون القرض بفائدة أو بدون فائدة. وهذا النوع من التمويل هو النوع الوحيد الذي وضع المشرع الإماراتي تنظيمًا قانونيًا له وسيكون محل الدراسة في هذا البحث.

4. التمويل الجماعي القائم على الاكتتاب (equity-based crowdfunding):

وفي هذه الصورة يقدم المستثمرون الأموال إلى الشركة عبر موقع مخصص لذلك، ويحصلون مقابل ذلك على ملكية أسهم في الشركة، وبالتالي يصبحون شركاء بموجب الاكتتاب في هذه الأسهم، ويعد هذا النوع من التمويل الجماعي مفيدًا للشركات الصغيرة والمتوسطة والشركات في مرحلة الإنشاء. ولم يضع المشرع الإماراتي أحكامًا خاصة بهذا النوع من التمويل الجماعي، ولذلك فإن أحكام المرسوم بقانون اتحادي رقم (32) لسنة 2021 بشأن الشركات التجارية ستطبق على العلاقات الناشئة بين الممولين وطالبي التمويل، لا سيما تلك المنظمة لأحكام الاكتتاب في أسهم شركة المساهمة العامة.

الفرع الثاني: تقييم التمويل الجماعي

يُسم التمويل الجماعي ببعض المزايا، لكنه في الوقت نفسه تعثره العديد من العيوب، نوضحها تباعًا:

أولاً: مزايا التمويل الجماعي:

يوفر التمويل الجماعي إمكانية جمع الأموال من الجمهور عن طريق وسيط يأخذ شكل الموقع الإلكتروني الذي يكون بمثابة وسيلة التواصل الوحيدة والمباشرة بين صاحب الفكرة والجمهور، الأمر الذي يؤدي إلى الحصول على التمويل اللازم بسرعة كبيرة، وتكلفة أقل مقارنة بإجراءات الحصول على التمويل لدى المصارف²⁴.

ويتميز التمويل الجماعي أيضًا بكونه نظامًا متنوعًا ومتعدد الأوجه فهو لا يقتصر على شكل محدد من المشاريع فيمكن لهذا النظام أن يستوعب المشاريع الربحية، والمشاريع ذات الطبيعة الخيرية، أو الرياضية، أو التعليمية، أو الفنية. ولا يتطلب شروطًا محددة بالنسبة لصاحب المشروع فيمكن أن يكون أي شخص موجود في النسيج الاجتماعي في الدولة.

بالإضافة إلى أن التمويل الجماعي لا يشترط حداً أدنى لرأس المال فيمكن أن يوفر التمويل اللازم لمشاريع لا تزيد قيمة رأس المال فيها على خمسة آلاف درهم كما يمكن أن يقبل تمويل مشاريع بملايين الدراهم. كما أنّ نظام التمويل الجماعي لا يؤثر في الشكل القانوني الذي يجب أن تتخذه الشركة مستقبلاً فحصول الشركة على التمويل المالي عن طريق التمويل الجماعي لا يعني وجوب اتخاذ شكل قانوني مختلف عما هو منصوص عليه في قانون الشركات التجارية.

24 Jean Lefebvre, *Le droit du financement participatif (Crowdfunding)*, Paris, L'Harmattan, 2021, p. 6.

كما أنّ هذا التمويل يوفّر مرونة كبيرة بفضل منصة الإنترنت التي تتيح للمستثمرين إمكانية تقديم تمويلهم بشكل مستمر على مدار 24 ساعة في اليوم.

ويتميّز هذا التمويل بدور جوهري في توزيع نسبة المخاطرة التي يتضمنها المشروع المزمع إنشاؤه على عدد كبير من المساهمين عوضاً عن تركيزه على عدد محدود من الشركاء، كما أنّ هذا التمويل يقوم بدور أساسي في تعزيز نمو الاقتصاد من خلال تسهيل تنمية الشركات الصغيرة والمتوسطة، والشركات في طور البدء²⁵.

كما أنّ طريقة طلب التمويل الجماعي على الإنترنت تُشكّل في الوقت نفسه وسيلة تسويقية للمشروع فلا شك أنّ صاحب التمويل يقوم وهو في معرض طلب التمويل، بالتسويق لفكرة المشروع فيجذب اهتمام وسائل الإعلام والأشخاص العاديين، ويتلقى العديد من التعليقات التي يمكن أن تحمل بحد ذاتها أفكاراً مميزة لطريقة عمل المشروع، أو تحسين جوانب الضعف فيه. كما أنها طريقة فعّالة للتحقق من مدى تقبّل فكرة المشروع ونجاحه بالنسبة للجمهور فكلما كان الإقبال على التمويل واسع النطاق، فإن ذلك سيكون مؤشراً جوهرياً لنجاح المشروع²⁶.

كما أنّ انتشار التمويل الجماعي يُساهم مباشرة في النمو الاقتصادي والقضاء على البطالة من خلال تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة، كما أنه يساعد في استغلال الأفكار الريادية والإبداعية، ويساهم أيضاً في زيادة المنافسة في القطاع المالي مما يؤدي إلى انخفاض في تكلفة الخدمات للمستهلكين²⁷.

ثانياً: عيوب التمويل الجماعي

بالرغم من المزايا السابقة، فإنّ هذا النوع من التمويل يحمل في طياته بعض العيوب، فتكون نسبة المخاطرة كبيرة جداً بالنسبة لصغار الممولين باعتبار أنهم يخاطرون بتمويل المشروع في مرحلة مبكرة، الأمر الذي قد يؤدي إلى ضياع أموالهم في حال فشل الشركة في تحقيق النجاح المرجو من فكرة المشروع، وعدم التمكن من تسديد القروض أو تعرضها للإفلاس؛ ويُضاف إلى ذلك عدم القدرة في حالات التمويل المُبكر على التصرف في أسهم الشركة المكتسبة والحصول على السيولة المالية في حال الحاجة إليها.

وقد يؤدي التمويل الجماعي في كثير من الحالات إلى ضياع الوقت والمال بدون أي نتيجة حقيقية لكل من المستثمر وصاحب الفكرة وذلك لأنّ معظم منصات التمويل الجماعي تستخدم نموذج «الكل أو لا شيء»، وهذا يعني أنه إذا لم يتم الوصول إلى المبلغ المستهدف، فسيسترد المستثمرون المحتملون أموالهم، ولا تنجح فكرة المشروع ولا يتحمّل الأطراف أي آثار قانونية قبل بعضهم البعض²⁸.

25 Bénédicte François, *Le financement participatif par souscription de titres, in A.-V. LE FUR (dir.), Le cadre juridique du crowdfunding. Analyses prospectives, 2015, coll. "Trans Europe Experts", vol. 11, éd. Société de législation comparée, 2015, p. 169.*

26 Nas Sadzius, & Tomas Sadzius, Existing Legal Issues for Crowdfunding Regulation in European Union Member States, *International Journal of Business, Humanities and Technology*, Vol. 7, No. 3, September, (2017), p. 52.

27 Jeffrey Carmichael, & Michael Pomerleau, *The Development and Regulation of Non-bank Financial Institutions*, No 15236 in World Bank Publications, 2002.

28 Sadzius, & Sadzius, Op. cit., p. 52.

لذلك نجد أن النظام الصادر عن مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، وفي الملحق الثالث منه بعنوان «الإفصاحات المطلوبة من شركة التمويل»، ينص على أنه يتوجب على شركة التمويل الجماعي، أن تفصح في مكان بارز على موقعها الإلكتروني، عن معلومات أساسية تتعلق «بهاية الضمانات المطلوبة من المقترضين، ومتى يمكن تسيلها، وأي حدود قد تكون مفروضة على استخدامها»، وكذلك معلومات تتعلق بمصير الأموال التي تم «جمعها إذا كانت القروض التي يسعى المقترض للحصول عليها لا تحقق أو تتجاوز المستوى المستهدف».

وينطوي هذا النوع من التمويل على مخاطرة أخرى بالنسبة للممول تتمثل في إمكانية الفشل في الحصول على المقابل المالي الذي كان يتوقعه من مشاركته في التمويل وذلك لأن نسبة المخاطرة كبيرة، وفكرة تحقيق الربح المرجو من المشروع غير موثوقة. وتحوّل المخاطرة في المشاريع الخيرية التي يتم تمويلها إلى فكرة حسن استعمال المال الذي تم التبرع به فمن يقوم بهذا النوع من التمويل يحرص أشد الحرص على اتجاه الأموال إلى الغرض الأصلي الذي تم التبرع لأجله وهو أيضاً أمر غير مضمون.

إن هذا التمويل ينطوي على مخاطرة كبيرة بالنظر إلى طبيعة الأشخاص أصحاب الفكرة وطبيعة الممولين للمشروع فقد يؤدي اختلاف التخصص المهني والوسط الاجتماعي إلى حالة من الغموض وعدم الانسجام في المعلومات المتوفرة لدى الطرفين عن سوق العمل، وحاجة السوق للمنتج المزمع إطلاقه بموجب المشروع الذي يتم تمويله، حيث يكون صاحب الفكرة على علم بكافة المخاطر التي قد ترافق إطلاق المشروع في حين أن الممولين قد يكونون بعيدين تماماً عن واقع السوق الحقيقي. ويُلزم النظام الصادر عن المصرف المركزي، في المادة الثامنة منه شركات التمويل بأن: «تتخذ القدر المناسب من الحيطة أثناء الإعداد لعملية انضمام المقترضين، وتقييم مدى ملاءمة المقترضين والتأكد من أن لدى المقرض فهماً واضحاً للمخاطر التي يتعامل معها». ويجب أن يتم توثيق هذه العملية وأن يكون الموظفون المعنيون بها مدربين بشكل مناسب لهذا الغرض. كما أن الفقرة 27 من المادة 8 من نظام المصرف المركزي يُلزم شركات التمويل الجماعي بأن تُفصح للمقرضين وبشكل مباشر عن معلومات شاملة بشأن المقترضين المرتبطين بمشروع محدد كالمعلومات المتعلقة بنموذج أعمال أو عمليات المقترض سواء السابقة منها أو المتوقعة، وعوامل النجاح الحاسمة أو التبعات الهامة، ومعلومات حول الملاءة المالية للمقترض.

ويحمل هذا التمويل في طياته مخاطر أخرى كاحتمال إغلاق منصة الإنترنت المخصصة للتمويل، واحتمالية تعثر الشركة الناشئة، ويُضاف إلى ذلك أيضاً احتمال تعرّض المنصات للقرصنة الإلكترونية فضلاً عن إمكانية استعمال منصات التمويل غير المرخصة.

لذلك نجد أن النظام الصادر عن المصرف المركزي الإماراتي يُلزم في المادة السادسة منه شركات التمويل الجماعي بتطبيق «إطار حوكمة مخاطر ملائم يحدد كافة المخاطر الجوهرية»، فيجب على هذا الإطار التعامل مع المخاطر كالمخاطر التشغيلية، والمخاطر السلوكية، والاحتيال من قبل الموظفين، وجرائم هجمات الفضاء الإلكتروني، وغسل الأموال، وإدارة التعثر، ومخاطر البيع المضلل، وتمويل الإرهاب.

ونعتقد بأن هذا النوع من التمويل يدخل ضمن ما يمكن أن نسميه بالديمقراطية المالية التي أصبحت تمثل تياراً واسع الانتشار تنتمي إليه أيضاً ظاهرة العملات الرقمية والتي تهدف أساساً إلى التحرر من وساطة المؤسسات

المالية التقليدية والوصول إلى حالة من التعاون المباشر بين الأفراد. ولهذا فإن هذا النوع من التمويل يعتمد في جوهره على عوامل نفسية كالثقة وتبني أفكار رافضة للوساطة التقليدية للمؤسسات المالية، ولذلك فإن نسبة المخاطرة كبيرة.

ونرى أن التدخل التشريعي لضبط هذه الظاهرة، وتحقيق الأمن القانوني لجميع الأطراف المشاركين في عملية التمويل الجماعي يبقى هو الحل الأمثل لتلافي العيوب التي ذكرناها سابقاً. ويجب أن يراعي هذا التدخل القانوني طبيعة هذه الظاهرة فلا يخرجها عن إطارها الذي نشأت فيه، بحيث يجب أن يضمن تدفق الأموال بشكل سريع ومرن، ويوفر الحماية القانونية للمولين، ويضمن حسن استعمال الأموال التي تُجمَع. وفي هذا الصدد نرى أن تدخل المشرع يجب أن يأخذ الطابع التوجيهي العام، بحيث يضع الأطر العامة التي توفر هذه الضمانات بدون أن يحوّل التشريع إلى أداة لإدارة قطاع التمويل الجماعي، ويمكن أن يكفي بإلزام المنصات بتوفير معلومات شفافة ودقيقة حول الآليات، والإجراءات المتبعة لتحويل الأموال، بما في ذلك الجدول الزمني المتوقع لتسوية المدفوعات. وكذلك تقديم ما يلزم من معلومات حول الهدف من جمع الأموال. ويتعين على المشرع أن يُلزم هذه المنصات بتوفير آليات لحماية المولين من المخاطر المحتملة، بما في ذلك إعادة الأموال في حالة عدم تحقيق الهدف المحدد أو وقوع حوادث غير متوقعة. ويجب على الهيئة الحكومية المختصة تشكيل لجنة متخصصة لمراقبة ومتابعة أنشطة التمويل الجماعي.

المبحث الثاني: القواعد المنظمة لشركة التمويل الجماعي القائم على القروض

سنعرض في هذا المبحث القواعد المنظمة لشركة التمويل الجماعي القائم على القروض من خلال دراسة الأحكام المتصلة بتأسيس شركة التمويل الجماعي في المطلب الأول، ثم سنتطرق إلى دراسة الالتزامات المترتبة على أطراف عملية التمويل الجماعي في المطلب الثاني.

المطلب الأول: تأسيس شركة التمويل الجماعي القائم على القروض

لا يعني الاعتراف بشركة التمويل الجماعي وفقاً للنظام الصادر عن المصرف المركزي، وقرار مجلس الوزراء بإنشاء نوع جديد من الشركات التجارية من حيث الشكل القانوني، وإنما يعني الاعتراف بإمكانية ممارسة أنشطة التمويل الجماعي في إطار قانون الشركات التجارية الإماراتي. وبما أن النشاط التجاري القائم على التمويل الجماعي يتضمن في جوهره أنشطة مالية خاصة بالمصارف كان لا بدّ بدايةً من الاعتراف لهذه الشركات بإمكانية ممارسة هذا النوع من الأنشطة، وعليه سنتناول في الفرع الأول الترخيص لشركة التمويل الجماعي بممارسة الأنشطة المالية والتي تختص بها المصارف عادةً، ثم سندرس في الفرع الثاني متطلبات حصول هذه الشركات على الترخيص القانوني الواجب للبدء في أنشطة التمويل الجماعي.

الفرع الأول: الترخيص لشركة التمويل الجماعي بممارسة الأنشطة المالية

تُعرّف المادة الأولى من «المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية» والمتعلقة بالتعريفات، المنشآت المالية المرخصة بأنها: «البنوك والمؤسسات المالية الأخرى المرخصة وفقاً لأحكام هذا المرسوم بقانون لممارسة نشاط أو أكثر من الأنشطة المالية المرخصة، وتشمل تلك التي تمارس كافة

أو جزءاً من أعمالها وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وتكون تلك المنشآت إما مؤسسة داخل الدولة أو في مناطق اختصاص أخرى أو لها فروع أو شركات تابعة أو مكاتب تمثيل داخل الدولة».

وتؤكد المادة 64 من «المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية» أنه: «لا تتم ممارسة أي نشاط من الأنشطة المالية المرخصة في أو من داخل الدولة، ولا يتم الترويج لأي من الأنشطة المالية المرخصة والمنتجات المالية في الدولة أو من داخل الدولة إلا وفقاً لأحكام هذا المرسوم والأنظمة والقرارات الصادرة تنفيذاً له».

كما أن المادة 65 من المرسوم نفسه تحدد مجموعة من الأنشطة المالية الواجبة الخضوع لترخيص ورقابة المصرف المركزي ومن بينها: تلقي الودائع بكافة أنواعها، بما فيها الودائع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتقديم التسهيلات الائتمانية بكافة أنواعها، وتقديم تسهيلات التمويل بكافة أنواعها، بما فيها تسهيلات التمويل المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتقديم خدمات الوساطة النقدية.

وبناءً على ما سبق، فقد أصدر المصرف المركزي بموجب الصلاحيات الممنوحة له وفقاً للمرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية» التعميم رقم 7 لسنة 2020 والذي تضمن النظام الخاص بأنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض. ثم جاء قرار مجلس الوزراء رقم (36) لسنة 2022 ليضع قواعد قانونية أكثر تفصيلاً بخصوص تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي.

لقد وضع هذا النظام الحد الأدنى من المعايير المطلوبة لممارسة أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض، وحث الشركات التي تمارس هذه الأنشطة - عندما تكون قائمة على القروض - على بذل الجهد لاستيفاء معايير أعلى من معايير الحد الأدنى الواردة في هذا النظام. وبالتالي فإن هذا النظام لم يتطرق لجميع أنواع التمويل الجماعي، وإنما اكتفى بمعالجة التمويل الجماعي القائم على القروض. وسنوضح تباعاً هذه المعايير التي تبناها المصرف المركزي.

كان الهدف المعلن في هذا النظام هو «إرساء إطار لترخيص وتنظيم ومراقبة أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض، وتحديد المعايير التي يتوقع المصرف المركزي الالتزام بها». وتجدر الإشارة هنا إلى أن المشرع الإماراتي لم يستهدف من خلال هذا الإطار التنظيمي إنشاء شكل جديد من الأشكال القانونية للشركات التجارية وإنما سعى إلى وضع إطار تنظيمي للشركات التي تقوم بعمل الوسيط بين الممول والمقترض، وهذا ما يعني أن هذه الشركات تبقى خاضعة لقانون الشركات التجارية الإماراتي فيما يتعلق بالأشكال القانونية التي تقوم باتخاذها.

والغرض من الإطار والمتطلبات هو:

- حماية النظام المالي من المخاطر التي تشكلها أنشطة التمويل الجماعي.
- حماية مصالح المستهلكين في الدولة.

وقد حدد هذا النظام نطاق تطبيقه أيضاً، بحيث ينطبق على شركات التمويل الجماعي القائم على القروض فقط، ولم يقتصر في ذلك على المنصات المؤسسة في الدولة بل توسع في نطاق المنصات التي يمكن أن يشملها النظام وفقاً للمعايير

محددة، واكتفى باستثناء المناطق الحرة المالية فلا يسري هذا النظام على الشركات التي تؤسس في المناطق الحرة.

في حين أن «قرار مجلس الوزراء رقم (36) لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي» لم يأخذ بهذا الاستثناء وإنما توسّع في نطاق تطبيق هذا القرار عندما أكد في المادة 2 منه أنه: تسري أحكام هذا القرار على جميع الأشخاص والإجراءات المرتبطة بعملية التمويل الجماعي في الدولة بما في ذلك المناطق الحرة. وحدّد القرار نفسه في المادة الثالثة منه بعض الشركات التي يتمتع عليها طلب التمويل الجماعي من المنصة وهي: الشركات المساهمة، وصناديق الاستثمار، والجهات التي تزاوّل أنشطة ضمن قطاع الأوراق المالية أو التأمين أو المصارف، والشركات التي تنوي استخدام التمويل الجماعي لمنح قروض أو الاستثمار في شركات أخرى قائمة، والشركات التي لديها رأس مال مدفوع أكثر من (60000000) ستة ملايين درهم إماراتي. ونعتقد أن سبب هذا الحظر يعود إلى عدم انسجام طبيعة هذه الشركات من حيث رأس مالها الضخم وطبيعة عملها مع فكرة التمويل الجماعي والتي وُجدت أساساً لتمويل المشاريع المتوسطة والصغيرة.

ووفقاً للنظام الصادر عن المصرف المركزي، فإنّ الشركة تعدّ مشاركة في أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض في دولة الإمارات، إذا استوفت أحد الشروط الآتية:

1. «إذا كانت الشركة التي تمارس أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض مؤسّسة في الدولة أو كانت منصة التمويل الجماعي مستضافة في الدولة.

2. إذا استخدمت منصة التمويل الجماعي، لمراسلاتها، عنوان شركة مسجلة في الدولة.

3. إذا كانت تقدم أنشطة تمويل جماعي قائم على القروض لعملاء مقيمين في الدولة».

ويمكن القول إنّ «قرار مجلس الوزراء رقم (36) لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي» قد وضع بعض القيود على هذا التوجّه الموسّع لنظام المصرف المركزي من خلال نص الفقرة الأولى من المادة الرابعة من قرار مجلس الوزراء والذي أكّد أنه لا تجوز ممارسة نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي في الدولة من دون الحصول على ترخيص من هيئة الأوراق المالية والسلع. وهذا يعني أنه يتوجب على الشركات في الحالات الثلاث السابقة أن تتقدم للهيئة بطلب للحصول على ترخيص حتى تستطيع مزاولة نشاط التمويل الجماعي في الدولة.

وإذا كان قرار مجلس الوزراء يجعل هيئة الأوراق المالية والسلع الجهة المسؤولة عن منح التراخيص لهذا النوع من الشركات، فإنّ النظام الصادر عن المصرف المركزي ينص في فقرته الثالثة من المادة الثانية على أن هذه الجهة المسؤولة عن منح التراخيص هي المصرف المركزي نفسه ولم ينص قرار مجلس الوزراء على إلغاء أي نص سابق له، وعليه فلا بدّ من تدخل المشرع الإماراتي لتوحيد المرجعية الخاصة بمنح التراخيص لشركات التمويل الجماعي.

ويعرّف النظام مصطلح منصة التسعير بأنه: «نوع من نماذج منصات التمويل الجماعي، حيث تكون المنصة مسؤولة عن تسعير القروض، وإدارة تلك القروض. ولا يجوز للمنصة أن تعطي أي نوع من النصائح أو تضع أموال المقرضين تحت تصرفها الخاص».

ويجب على الشركات التي تنوي ممارسة أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض، أن تتقدم، وفقاً للمادة 2 من هذا النظام، «بطلب إلى المصرف المركزي للحصول على ترخيص ممارسة أنشطة تمويل جماعي قائم على القروض. ويتم إصدار هذا الترخيص كترخيص من الفئة 1 أو الفئة 2 وفقاً للتعريفات الواردة في المادة 2 فقرة 1».

وبناءً على ما سبق، فإنّ المصرف المركزي قد أسس إطاراً تنظيمياً للتمويل الجماعي القائم على القروض بهدف تأمين المصالح المالية للممولين والمقترضين، وضمان سلامة النظام المالي، بما يوفر بيئة استثمارية آمنة ومواتية للأفراد والشركات. وبالرغم من أن الإطار التنظيمي يركز بشكل أساسي على التمويل الجماعي القائم على القروض، إلا أنه يفتح الباب أمام التوسع في تنظيم أنشطة التمويل الجماعي الأخرى بما يتماشى مع تطور السوق المالي واحتياجات المستثمرين والمقترضين. كما لم يهمل المشرع الإماراتي الجوانب التنظيمية الأخرى ولا سيما تلك المتعلقة بمتطلبات الحصول على الترخيص القانوني من قبل شركات التمويل الجماعي.

نعتقد أنه يجب على المشرع الإماراتي أن يأخذ زمام المبادرة لتطوير القوانين واللوائح المتعلقة بالتمويل الجماعي، وتحديثها بما يتناسب مع التطورات الاقتصادية والتكنولوجية، وضمان استمرارية الحماية لجميع الأطراف المعنية في هذا النظام المالي المبتكر والحيوي.

الفرع الثاني: متطلبات الحصول على الترخيص القانوني

يجب على شركة التمويل الجماعي القائم على القروض تقديم طلب إلى المصرف المركزي للحصول على ترخيص وفقاً للنموذج المنصوص عليه في دليل إجراءات الترخيص الصادر عن المصرف. ويكون الطلب «المقدم وجميع المستندات الداعمة إما باللغة العربية أو الإنجليزية. وتكون أي وثائق بلغة أخرى مصحوبة بترجمة قانونية إلى اللغة العربية أو الإنجليزية. ويجب أن تقدم كافة البيانات المالية إما بالدرهم الإماراتي أو الدولار الأمريكي».

وصنّف هذا النظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض بموجب الفقرة 1 من المادة 2 وفقاً لحجم الإقراض، على النحو التالي:

- «الفئة 1 (كبيرة): تبلغ فيها قيمة القروض التراكمية التي يتم تسهيلها خلال السنة 5,000,000 درهماً أو أكثر.

- الفئة 2 (صغيرة): تكون فيها القروض التراكمية التي يتم تسهيلها خلال السنة أقل من 5,000,000 درهماً».

ويجب على الشركة أن تحدد فئة الترخيص التي تتقدم للتسجيل فيها مع تقديم مبررات لهذا القرار وتشمل هذه المبررات توضيحاً للكيفية التي تتلاءم بها هذه الفئة مع استراتيجيتها الشاملة. ويجب أن يتضمن طلب الترخيص مجموعة من المعلومات الجوهرية، فيجب عند تقديم طلب لترخيص شركة تمويل جماعي، أن يتضمن الطلب مجموعة من المعلومات أو الوثائق المطلوبة، والتي وردت في الملحق الأول للنظام الصادر عن المصرف المركزي، ومن هذه الوثائق أو المعلومات: نموذج تقديم طلب مستكمل، لمحة عامة عن الاستراتيجية، خطة أعمال تشمل خلفية وتاريخ الأعمال، ونظام الحوكمة المؤسسية، والهيكل التنظيمي، والميزانية العمومية الافتتاحية، وترتيبات

أمن المعلومات والفضاء الإلكتروني، وخلفية وخبرات فريق الإدارة العليا، بما في ذلك السير الذاتية لأفراد فريق الإدارة العليا²⁹.

ووفقاً للفقرة 6 من المادة الثالثة من نظام المصرف المركزي وعندما تكون منصة التمويل الجماعي مرخصة في بلد آخر ثم تتقدم بطلب لتأسيس شركة تابعة في دولة الإمارات، فيجب أن تحصل على رسالة عدم ممانعة من سلطة الترخيص في بلدها الأصلي، ويجب أن تكون موجهة إلى المصرف المركزي؛ وللمصرف المركزي أن يطلب من شركة التمويل الجماعي تعيين شخص أو مجموعة من الأشخاص «تتوفر لديهم المهارات اللازمة لإجراء تقييم مستقل لأي جانب من جوانب نموذج الأعمال المقترحة من منصة التمويل الجماعي. وستشكل نتائج وتقرير تقييم الطرف الثالث جزءاً من معلومات الترخيص الأساسية المطلوب تقديمها بواسطة الشخص المتقدم بطلب للمصرف المركزي».

وفي كافة الأحوال فإن مدة الترخيص ستكون إثني عشر شهراً ويجدد بعد موافقة المصرف المركزي، وإذا قرر المصرف عدم رفض الطلب فإنه يستطيع أن يجعل الترخيص بدون أي قيد أو شروطاً ومقيداً.

وإذا كان نظام المصرف المركزي قد وضع أحكاماً تفصيلية تتعلق بمتطلبات الحصول على الترخيص، فإن قرار مجلس الوزراء كان أكثر إيجازاً إذ حددت الفقرة الثانية من المادة الرابعة من قرار مجلس الوزراء شروط الحصول على الترخيص بما يلي:

أ. «أن يكون طالب الترخيص سوق مرخص من قبل الهيئة أو شركة مؤسسة داخل الدولة وفقاً للقوانين النافذة أو أي شكل آخر توافق عليها الهيئة». وهذا ما يعني أنه إذا كانت الشركة التي ترغب بممارسة هذا النشاط لا تمتلك ترخيص مسبق من قبل الجهات المختصة في الدولة بممارسة الأنشطة المالية فيجب عليها حكماً أن تتخذ شكل شركة مؤسسة داخل الدولة.

ب. «ألا يقل رأس المال المدفوع لطالب الترخيص عن مبلغ (1,000,000) مليون درهم إماراتي».

ج. «سداد الرسوم المقررة من الهيئة لزائلة نشاط المشغل».

د. «توفير المتطلبات المحددة في كتيب القواعد، ويُستثنى من هذه المتطلبات إذا كان طالب الترخيص سوق مرخص من قبل الهيئة على أن تسري عليه الأحكام الخاصة بمدة الترخيص وتجديده».

ووفقاً للفقرة 12 من المادة الثالثة لنظام المصرف المركزي «يجوز للمصرف المركزي إلغاء أو تعديل الترخيص في حال قيام شركة التمويل الجماعي بأي مما يلي:

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

2. توقفت عن العمل لمدة تتجاوز ستة 6 أشهر.

3. أخفقت في الوفاء بالتزاماتها المنصوص عليها في هذا النظام.

4. تسببت في مخاطر غير مبررة على المستهلكين أو على النظام المالي».

ويجوز أيضًا لشركة التمويل الجماعي أن تتخلى طواعية عن رخصتها، وفي هذه الحالة يقوم المصرف المركزي بدراسة هذا الطلب، ويشمل ذلك مدى ملاءمة الإجراءات التي قامت بها منصة التمويل الجماعي للتوقف عن ممارسة الأنشطة بشكل منهجي وللمصرف المركزي أن يقرّر فرض الشروط التي يراها ملائمة لضمان الوفاء بالتزامات المستمرة بشكلٍ مرضٍ³⁰.

المطلب الثاني: التزامات أطراف عملية التمويل الجماعي

فرص كل من قرار مجلس الوزراء، والنظام الصادر عن المصرف المركزي مجموعة من الالتزامات على أطراف عملية التمويل الجماعي والتي يمكن القول إنها تشكّل الإطار العام لآلية عمل شركات التمويل الجماعي، ويمكن حصرها في نوعين من الالتزامات الأساسية وهي الالتزام بالتبصير وسنبيته في الفرع الأول، وكذلك الالتزام بالضمان والشفافية وسنوضحه في الفرع الثاني.

الفرع الأول: الالتزام بالتبصير

يُقصد بالالتزام بالتبصير في العقد أو المفاوضات التزام طرفي العقد أو أحدهما بتوفير معلومات دقيقة للطرف الآخر أثناء عملية المفاوضات أو أثناء إبرام العقد. ويرمي هذا الالتزام إلى ضمان أن يكون كل طرف على دراية كاملة بالشروط، والأحكام والمعلومات المتعلقة بوقائع المفاوضات، أو وقائع العملية التعاقدية قبل أن يُبرم العقد بشكل نهائي. وتتضمن المعلومات التي يتعين الالتزام بالتبصير بها كل التفاصيل اللازمة حول المنتج، أو الخدمة المعروضة، والشروط المالية والقانونية، والتزامات كل طرف، وأي معلومات أخرى قد تؤثر على قرارات الطرف الآخر³¹.

ويُقصد بهذا الالتزام في إطار الشركات المالية، أو المصارف الامتثال الكامل لمتطلبات الشفافية والإفصاح في جميع العمليات والأنشطة المالية التي تقوم بها الشركة أو المصرف. ويتضمن ذلك توفير معلومات دقيقة، ومفصلة للعملاء، والمستثمرين، والجهات الرقابية، والمساهمين، وأي شخص آخر له مصلحة في الشركة، أو المصرف. ويهدف الالتزام بالتبصير في هذا السياق تعزيز الثقة بين الشركة المالية والعملاء والمستثمرين، وتقديم معلومات شافية تساعد على اتخاذ قرارات مالية مدروسة³².

يشمل الالتزام بالتبصير في إطار الشركات المالية أو المصارف الكشف عن المعلومات المالية الدقيقة والكاملة،

30 الصالحين، ص 623.

31 عادل البوعزاوي، «الالتزام بالإعلام والتبصير في مرحلة التفاوض العقدي»، مجلة المنارة للدراسات القانونية والإدارية، عدد خاص (2017)، ص 6.

32 خليف مريم، «الالتزام بالإعلام الإلكتروني وشفافية التعامل في مجال التجارة الإلكترونية»، مجلة دفاثر السياسة والقانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، مج 2011، ع 4 (31 يناير/كانون الثاني 2011)، ص 201.

مثل الأرباح والخسائر، والمخاطر المالية، والتقارير السنوية والربع سنوية، بالإضافة إلى أية معلومات أخرى قد تؤثر على قرارات المستثمرين أو العملاء. يعدّ الالتزام بالتبصير أحد أساسيات ممارسات الحوكمة السليمة والتي تعزز الشفافية والمصدقية في القطاع المالي.

يتوجب على مختلف أطراف عملية التمويل الجماعي القائم على القروض، وفقاً لنظام المصرف المركزي وقرار مجلس الوزراء، الالتزام بالتبصير ويتجلى ذلك بشكل واضح من خلال قيام نظام الهيئة بتخصيص ملحق كامل بعنوان الإفصاحات المطلوبة من شركة التمويل الجماعي.

ويلتزم المُشغّل بالإعلان للمستثمرين عن حقوقهم في التراجع عن قراراتهم الاستثمارية، وآليات التخارج من المشاريع الممولة من قبلهم عبر المنصة، وذلك بعد الاستثمار فيها وتنفيذها، وتوضيح احتمالية صعوبة التخارج، وكذلك الإفصاح عن آليات استلام المستثمرين لتوزيعات الأرباح الناتجة عن استثماراتهم، أو المستحقة لهم من طالب التمويل، والالتزام بتوعية المستثمر بكيفية الاستثمار عبر المنصة، ونوع الاستثمار المعروض عليه³³.

ويجب أن يمثل المشغل الالتزامات المفروضة عليه تجاه المستثمر، حيث يُطالب بنشر خطة العمل والجدوى المالية والاقتصادية للمشروع المتعلق بطلب التمويل على المنصة. بالإضافة إلى ذلك، يجب عليه نشر معلومات طالب التمويل على المنصة، بما في ذلك قنوات التواصل معه والمشاريع السابقة التي مُولت عبر المنصة وأداؤها، وذلك قبل مدة لا تقل عن (21) يوماً من بدء السماح للمستثمرين بالاستثمار في المشروع. ويجب على المشغل أيضاً توفير المعلومات الائتمانية لطالب التمويل ولرئيس وأعضاء مجلس إدارته في حال كان طالب التمويل شخصاً اعتبارياً، ويجب أن تكون هذه المعلومات من شركة الاتحاد للمعلومات الائتمانية أو الجهة المختصة إذا كان الشخص أجنبياً³⁴.

ويجب على المُشغّل أيضاً نشر إفصاحات طالبي التمويل على المنصة، مع الالتزام بالاحتفاظ بهذه الإفصاحات، والتحقق من صحتها ودقتها. بالإضافة إلى ذلك، يلزمه الإفصاح على المنصة على الفور عن أي أخطاء أو معلومات أو بيانات مضللة أو مخاطر استثمارية تتعلق بطالب التمويل أو مشروعاته واستثماراته. ويجب أيضاً على المُشغّل الإفصاح للمستثمر في حال قرر طالب التمويل الاكتفاء بالمبلغ المجمع بعد انتهاء فترة العرض دون تغطية المبلغ المطلوب.

ويلتزم طالب التمويل من طرفه أيضاً بالإفصاح فوراً خلال فترة طلب التمويل عن مجموعة من البيانات «المعلومات المتعلقة به، وإدارته وبياناته المالية وخطة عمله والغرض من المشروع، والمبلغ المطلوب للمشروع، وفترة العرض المقترحة على ألا تتجاوز (15) خمسة عشر يوم عمل، ويجوز تمديدتها لذات المدة بعد الحصول على موافقة المشغل وبما لا يضر بمصالح المستثمرين، وكذلك أي بيانات أو معلومات أو أخطاء أو تغييرات جوهرية تتعلق به أو بمشاريعه، والفوائد وأي مخاطر استثمارية محتملة أو متوقعة».

33 المادة 6 من قرار مجلس الوزراء الإماراتي رقم 36 لسنة 2022.

34 المادة 6 من قرار مجلس الوزراء الإماراتي رقم 36 لسنة 2022.

وبالتعمّن في مضمون نص المادة 7 السابقة نستنتج أنه على طالب التمويل أن يحدد مجموعة من البيانات، ومن ضمنها الفوائد التي ينوي منحها للأطراف التي تقبل التمويل على شكل قروض. وهذا يعني أن المشرع الإماراتي قد أجاز ضمنا أن يكون التمويل الجماعي القائم على القروض بفائدة. وإذا كان هذا النص لا يثير أي مشكلة إذا كان الطرف الممول تاجرا لأنه سيخضع بذلك لنص المادة 72 من قانون المعاملات التجارية الصادر بمرسوم بقانون اتحادي رقم (50) لسنة 2022 والواردة في الكتاب الثاني الذي يحمل عنوان الالتزامات والعقود التجارية، إذ تنص هذه المادة على أنه: «للدائن الحق في اقتضاء فائدة على القرض التجاري حسب السعر المنصوص عليه في العقد، وإذا لم يعيّن سعر الفائدة في العقد فيتم احتسابها وفق سعر الفائدة السائد في السوق وقت التعامل على ألا يزيد في هذه الحالة على 9٪ سنويا حتى تمام السداد». ويلاحظ أن المشرع في قانون المعاملات التجارية الاتحادي أجاز تقاضي الفوائد على القروض أيا كان الغرض المخصص له القرض سواء لتمويل عمل تجاري أم مدني، وذلك استنادا إلى نص المادة 410 من القانون المذكور التي أكدت على الصفة التجارية للقرض المصرفي من جهة العميل المقترض أيا كانت صفته (تاجرا أم لا)³⁵.

إلا أن الأمر سيكون مختلفا إذا كان الطرف الممول غير تاجر فلا شك أن منصات التمويل الجماعي تكون بطبيعتها مفتوحة للجمهور، وبالتالي يستطيع كل شخص أن يقدم تمويلاً لطالب التمويل على شكل قرض، ومن المحتمل أن يكون هذا القرض بفائدة. وبالتالي فما هو الحكم القانوني في حال ما إذا كان الممول شخصا غير تاجر باعتبار أنه لن تنطبق عليه أحكام المادة 72 السابقة من قانون المعاملات التجارية الإماراتي؟³⁶

لم يقدم قرار مجلس الوزراء رقم (36) لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي الإماراتي أي حلول قانونية لهذه الإشكالية، وعليه فإذا اعتبرنا الطرف الممول في هذه الحالة شخصا مدنيا فهذا يعني أنه وفقا لنص المادة 710 من قانون المعاملات المدنية التي تعرّف عقد القرض، فإنه لا يحق له الحصول على أي فائدة من جرّاء عملية التمويل وسيعدّ قرضه بدون فائدة إذ تعرّف هذه المادة القرض بأنه: تملك مال أو شيء مثلي لآخر على أن يرد مثله قدرًا ونوعًا وصفة إلى المقرض عند نهاية مدة القرض.

إلا أن وجهة النظر التجارية تقضي بإمكانية تطبيق أحكام المادة 410 من قانون المعاملات التجارية المتعلقة بالقرض المصرفي على التمويل الجماعي خاصة وأنّ نشاط هذا النوع من الشركات منظم من قبل المصرف المركزي، ويخضع لإشرافه، ورقابته، وبالتالي الممول هو مستثمر بيتغي تحقيق الربح فلا مانع من تكييف نشاط الممول في التمويل الجماعي كنشاط المصرف في القرض؛ إذ يعدّ تجاريًا أيا كانت صفة المقرض أو الغرض الذي خصص له القرض.

وعليه نرى أن الحل الأمثل لهذه الإشكالية يتمثل في اعتبار التمويل الجماعي القائم على القروض مضاربة بالشكل الذي يجعل هذا العمل تجاريا حتى لو صدر من شخص غير تاجر وذلك تطبيقا لنص الفقرة الثانية من

35 عمر فارس، شرح قانون المعاملات التجارية الإماراتي - العمليات المصرفية، دار النهضة العلمية، الإمارات، 2024، ص 178.

36 هاجد العتيبي، «منصات التمويل الجماعي»، مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية، مح 55، ع 198 (2021)، ص 587.

المادة 4 من قانون المعاملات التجارية الإماراتي والتي تنص على أن: الأعمال التجارية هي: ... أعمال المضاربة التي يقوم بها الشخص، ولو غير تاجر بقصد تحقيق الربح. وبالتالي سيكون من حق الطرف الممول، حتى ولو كان غير تاجر، أن يستفيد من الفائدة الممنوحة من قبل طالب التمويل في إطار قانوني يؤمن المشروعية القانونية للحصول على هذه الفائدة من قبل الأطراف غير التجار.

ويضيف الملحق الثالث لنظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض الصادر عن المصرف المركزي مجموعة من البيانات التي يجب الإفصاح عنها في مكان بارز على شبكة الإنترنت كتفاصيل حول كيفية عمل منصة التمويل الجماعي، وتفاصيل حول كيفية دفع أجور خدمات شركة التمويل الجماعي ومن يقوم بدفعها، ومعايير الأهلية للمقترضين الذين يستخدمون منصة التمويل الجماعي، وماهية الضمانات المطلوبة من المقترضين، ومتى يمكن تسهيلها، وأي حدود قد تكون مفروضة على استخدامها، وكذلك تحديد ما سيحدث للأموال التي تم جمعها إذا كانت القروض التي يسعى المقترض للحصول عليها لا تحقق أو تتجاوز المستوى المستهدف.

كما يجب على منصة التمويل الجماعي أن تُفصح عن عدد من المخاطر الأساسية، والإضافية كالتدابير المتعلقة بضمان عدم استخدام منصة التمويل لأغراض غسل الأموال، والتدابير المتعلقة بنظم تقنية أمن المعلومات وحماية البيانات.

الفرع الثاني: الالتزام بالضمان والشفافية

فرض المشرع الإماراتي مجموعة من الالتزامات على أطراف عملية التمويل الجماعي التي يمكن أن تندرج تحت إطار رغبة المشرع الإماراتي في توفير الضمانات الكافية لبناء الثقة والشفافية في هذا النوع من الأنشطة الذي يعتمد بالدرجة الأولى على علاقة الثقة بين أطراف عملية التمويل الجماعي.

فرضت المادة 5 من قرار مجلس الوزراء على المشغل التزامات تتعلق بالشفافية والثقة تتمثل تحديداً في الفقرة 7 من المادة الخامسة من هذا القرار. فيجب على شركة التمويل الإفصاح عبر المنصة عن مجموعة من البيانات كأسماء مالكيه، والشكل القانوني، ورأس المال، وأعضاء مجلس إدارته، ومنصات التمويل الجماعي التي يديرها، وكذلك «تملك المشغل، أو رئيس وأعضاء مجلس إدارته، وإدارته التنفيذية، وأي من العاملين لديه، أو الشركاء فيه لأي حصص في رأس مال طالب التمويل، وأي من حالات تعارض المصالح بين أي منهم مع المستثمرين أو طالبي التمويل وكيفية إدارتها، والحد الأدنى والأقصى للاستثمار في المنصة وطلبات التمويل، وحقوق المستثمرين، والرسوم المستحقة للمشغل على المستثمر مقابل الاستثمار عبر المنصة»³⁷.

كما فرضت المادة 5 من قرار مجلس الوزراء على المشغل الالتزام بمجموعة من المحظورات التي تؤكد رغبة المشرع في بناء بيئة آمنة ومستقرة كالامتناع 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، والامتناع عن الاستثمار في طلبات التمويل نيابة عن المستثمر، والامتناع عن الاستثمار

37 Jean-Marc Moulin, Régulation du crowdfunding, *BJB* juill. n° 111q1, 2014, p. 356.

بأكثر من نسبة (10%) من أي مشروع معروض على المنصة، والامتناع عن وضع طلبات تمويل خاصة به أو بأي من شركاته الأم أو التابعة أو الشقيقة على المنصة إلا بعد الحصول على موافقة الهيئة ووفقاً لشروطها وإجراءاتها.

وفي هذا الإطار أيضاً فرضت المادة 6 مجموعة من الالتزامات التي يجب أن يلتزم المشغل بها تجاه المستثمرين، كالتأكد «من عدم تجاوز استثمارات المستثمر - باستثناء المستثمر المحترف أو الطرف النظير - خلال فترة (12) اثني عشر شهراً المبالغ الآتية:

أ. مبلغ (30,000) ثلاثين ألف درهم لدى كل طالب تمويل بشأن كافة الطلبات المعروضة منه على المنصة.

ب. مبلغ (100,000) مائة ألف درهم لكافة طلبات التمويل المعروضة على المنصة».

كما يجب على المشغل أن يقصر نشاطه على تجميع الأموال بغرض زيادة رأس مال شركة، أو تأسيس شركة، ويجب عليه «الامتناع عن بيع حصص الشركاء أو التنازل عنها بعد التأسيس لمستثمرين آخرين من خلال المنصة»، كما يلتزم «بالاحتفاظ بأموال المستثمرين المودعة من قبلهم في حساب مصرفي لدى أحد البنوك المرخصة في الدولة مخصص لذلك (Escrow account) لحين انتهاء فترة العرض المقترحة، أو غلق العرض لاستكمال التمويل المطلوب، وذلك وفقاً للقوانين المعمول بها في الدولة». كما يتوجب عليه الفصل بين حساباته البنكية الخاصة به، وحساباته البنكية الخاصة بأموال المستثمرين (account Escrow) عند إظهار أرصدة البنوك في البيانات المالية الخاصة به، والإيضاحات المتممة لها.

ويجب عليه أيضاً إنهاء العرض فور استكمال التمويل المطلوب، ولو لم تنته فترة العرض المقترحة من طالب التمويل، والتأكد أن الأموال المجمعة لا تتجاوز المبلغ المستهدف جمعه. ويتوجب عليه التحقق من عدم وجود أي وسائل احتيال، أو خداع، أو إضرار بالمستثمرين من قبل طالب التمويل. وعليه أن «يمنتع عن إبداء أي مشورة للمستثمرين، أو التفاوض بشأن التمويل المعروض على المنصة، أو الإعلان عن أي من طلبات التمويل على موقعه الإلكتروني أو أي وسيلة أخرى غير المنصة»³⁸.

كما ألزمت الفقرة 17 من المادة الثالثة من نظام هيئة الأوراق المالية والسلع شركات التمويل بأن تتعهد بتقديم خطاب ضمان لصالح المصرف المركزي صادر من بنك محلي في الدولة بقيمة تعادل رأس المال المطلوب.

كما اشترطت المادة الرابعة أن يكون الحد الأدنى لرأس مال شركة التمويل الجماعي من الفئة الأولى ما يساوي مبلغ مليون درهم، وما يساوي مبلغ ثلاثمائة ألف درهم بالنسبة لشركات التمويل الجماعي من الفئة الثانية.

وأضافت المادة الخامسة من هذا النظام ضرورة توظيف شركات التمويل لمجموعة كافية من الموظفين ممن لديهم المؤهلات والكفاءات والمهارات المطلوبة، ويجب بشكل خاص على هذه الشركات أن تتحقق من أن المدراء الرئيسيين كالمدير المالي وأعضاء مجلس الإدارة ومدير المخاطر يتمتعون بالجدارة والنزاهة. ويجب أيضاً أن يكون وضعهم المالي مستقرًا، وألا يكونوا قد عملوا سابقاً كمدققين لشركات تمويل جماعي، أو قد تم إنهاء خدماتهم من

38 Boubou Keita, *Un cadre juridique pour le financement participatif*, LPA 5 sept, n° PA201417803, 2014, p. 7.

أي منصب تنفيذي رفيع في شركة تعمل في مجال الأنشطة المالية، وألا يكونوا قد أدينوا بأي جريمة تمس الشرف والأمانة أو تشتمل على العنف³⁹.

وفي هذا الإطار أيضاً فرض قرار مجلس الوزراء في المادة السابعة مجموعة من الالتزامات على طالب التمويل، فيلتزم طالب التمويل بالآتي:

1. «الحصول من السلطات المختصة على الموافقات المبدئية اللازمة لمشروعه المزمع عرضه على المنصة».
 2. «الامتناع عن عرض طلب التمويل في ذات الوقت في أكثر من منصة، والامتناع عن تقديم عرضه بأي وسيلة أخرى للمستثمرين خارج المنصة».
 3. «ألا يتجاوز إجمالي مبالغ طلبات التمويل له والجهات المرتبطة به - الشركة الأم أو التابعة أو الشقيقة أو الحليفة - مبلغ (2,500,000) مليونين وخمسمائة ألف درهم إماراتي خلال (12) اثني عشر شهراً، و(5) خمسة ملايين درهم طوال مدة الشركة».
 4. «تنفيذ الغرض من طلب التمويل سواء بتأسيس شركة أو زيادة رأس مال شركة قائمة وفقاً لأحكام قانون الشركات التجارية بعد (5) خمسة أيام عمل من تاريخ انتهاء فترة العرض - سواء تم جمع التمويل المطلوب أو الاكتفاء بما تم جمعه - أو بغلق العرض فور استكمال التمويل المطلوب».
- وتأكيداً من المشرع الإماراتي على وجوب بناء بيئة آمنة ومستقرة تتم ممارسة أنشطة التمويل الجماعي في إطارها فقد منحت المادة التاسعة من قرار مجلس الوزراء للهيئة اتخاذ كافة الإجراءات اللازمة للإشراف والرقابة والتفتيش، وإدراج الضوابط أو القيود اللازمة لتطبيق هذا القرار منعا لأي مخاطر قانونية أو فنية أو تشغيلية. كما أن المادة العاشرة من هذا القرار سمحت للهيئة بتوقيع بعض الجزاءات على الأطراف المخالفين، كتوجيه إنذار إلى المخالف، أو فرض غرامات، أو إيقاف المشغل عن مزاولة النشاط، أو إلغاء ترخيصه.
- وأضاف الملحق الثاني لنظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض الصادر عن المصرف المركزي وجوب إدراج مجموعة من الشروط في اتفاقية العميل التي تُبرم بين شركة التمويل الجماعي والمقرض وذلك بهدف بناء علاقة متوازنة من الناحية القانونية مبنية على الشفافية والوضوح والثقة بين أطراف عملية التمويل الجماعي. فيجب أن تقوم شركة التمويل الجماعي بتحديد التزاماتها المتعلقة بإدارة القرض، وترتيبات الطوارئ التي ستعتمدها في حال تعطل المنصة عن العمل، أو توقف المنصة عن ممارسة أعمالها. كما يجب أن تتضمن الاتفاقية شروطاً تقييدية تحظر على المقرض «استخدام أي خدمة تمويل جماعي أخرى لجمع الأموال خلال فترة الالتزام، أو القيام بإقراض أو تمويل أو عمل ترتيبات لإقراض أو تمويل مقرض يستخدم المنصة، أو الإعلان عن مقترحه، أو طلب التمويل من مقرضين محتملين أو مستثمرين خارج منصة التمويل خلال فترة الالتزام».

39 Nicolas Ligneul, Le financement participatif de l'accès au droit, LPA 29 déc. n° 120y0,2019, p. 3.

خاتمة

في خاتمة هذا البحث تمكن الإشارة إلى أهم النتائج والتوصيات التالية:

النتائج:

1. كانت ولا زالت مشكلة الحصول على مصادر التمويل هاجسا جوهريا بالنسبة لأصحاب المبادرات والمشاريع الريادية، ولا شك أن الأزمات المالية المتلاحقة قد ساهمت في تضخيم حجم هذه المشكلة، ولذلك يعدّ التمويل الجماعي بديلاً أساسياً للبنوك التقليدية في مسألة الحصول على التمويل المالي اللازم لإطلاق المشاريع.
2. بدأت معظم الدول في أنحاء العالم بوضع الأطر القانونية اللازمة لضبط هذا النشاط المتنامي وتعزيز الإيجابيات التي يحملها، وتجنب السلبيات التي ينطوي عليها، وقد التفت المشرع الإماراتي إلى أهمية هذا النشاط فأصدر كل من المصرف المركزي ومجلس الوزراء أنظمة قانونية تناولت تنظيم التمويل الجماعي القائم على القروض في الدولة.
3. يحمل التمويل الجماعي في طياته العديد من المزايا فضلاً عن الحصول على التمويل المالي عبر الجمهور وليس عبر الوسائل التقليدية، فإن هذا التمويل يقوم بأدوار أخرى كالتسويق لفكرة المشروع، ودراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع، وتحفيز المجتمع نحو الاهتمام بالمشاريع ذات الطبيعة المجتمعية الابتكارية؛ لكنه في ذات الوقت يحمل بعض السلبيات كاحتمال فشل المشروع وصعوبة تسييل رأس المال المقدم من قبل الممولين فضلاً عن مخاطر استعمال المال في غايات إجرامية كتمويل الإرهاب، واحتمال تعرّض المنصّات للقرصنة الإلكترونية.
4. لقد وضع النظام الصادر عن مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، وقرار مجلس الوزراء نظاماً عاماً للتمويل الجماعي القائم على القروض فحدد متطلبات الترخيص المطلوبة لهذه الشركات، والمعلومات الأساسية التي يجب أن يتضمنها طلب الترخيص، والمتطلبات الاحترازية، والأحكام المتعلقة بحوكمة هذه الشركات ولا سيما حوكمة المخاطر، وقواعد ممارسة الأعمال، والالتزامات المفروضة على أطراف عملية التمويل الجماعي.
5. لم يقصد المشرع الإماراتي من خلال الاعتراف بشركة التمويل الجماعي وفقاً للنظام الصادر عن المصرف المركزي، وقرار مجلس الوزراء إنشاء نوع جديد من الشركات التجارية من حيث الشكل القانوني، وإنما استهدف تنظيم هذا النشاط الاقتصادي، وعليه فإنّ هذه الشركات تبقى خاضعة لأحكام قانون الشركات التجارية الإماراتي رقم 32 لسنة 2021.
6. فرض كل من قرار مجلس الوزراء، والنظام الصادر عن المصرف المركزي مجموعة من الالتزامات على أطراف عملية التمويل الجماعي بهدف زرع الثقة والشفافية والتبصير في عملية التمويل الجامعة في كل مراحل هذه

العملية بدءاً من التأسيس ووصولاً إلى مرحلة إنجاز عملية التمويل ومن بين هذه الالتزامات الالتزام بالتبصير، والالتزام بالضمان.

التوصيات:

بناءً على المعطيات التي سبقت مناقشتها في ثانيا البحث فإننا توصلنا إلى التوصيات المدرجة ادناه:

1. نوصي المشرع الإماراتي بضرورة إصدار قانون موحد يتعلق بالتمويل الجماعي؛ بحيث يتم تنظيم هذا النشاط الاقتصادي المتنامي في إطار قواعد قانونية مفصلة وموحدة بدلاً من توزيعها في أكثر من قانون أو نظام.
2. نقترح أن يتضمن القانون الجديد تنظيمًا قانونيًا لمختلف أنواع التمويل الجماعي سواء كان قائمًا على القروض (الذي تناوله البحث) أو على الاكتتاب، أو كان قائمًا على فكرة الهبة، أو كان بمقابل محدد، ونعتقد أن وضع قواعد قانونية لمختلف أنواع هذا النشاط سيسمح للبيئة المحلية بالقيام بالمبادرات، ودعم المشاريع ذات الطبيعة المحافظة على العادات، والتقاليد، والتراث المحلي في الدولة.
3. ندعو المشرع الاتحادي إلى توحيد المرجعية الخاصة بمنح التراخيص باعتبار أنها حاليًا موزعة بين هيئة الأوراق المالية والسلع والمصرف المركزي، ونعتقد أن الجهة الأكثر تخصصًا هي المصرف المركزي نظرًا للدور الاستراتيجي، والتنظيمي الذي يلعبه في تحقيق الاستقرار في النظام المالي بأكمله، ونظرًا لامتلاكه وجهة نظر شاملة، وتفهم عميق للتأثيرات، والأبعاد الاجتماعية والاقتصادية لمسألة منح التراخيص في مجال التمويل الجماعي.
4. نوصي المشرع الإماراتي بتطوير معايير محددة تعزز الشفافية، والمساءلة، والتواصل الفعال، ونظام المكافآت، والرقابة، وحماية المستثمرين والمقترضين، وتقييم المخاطر في إطار القواعد الحاكمة للتمويل الجماعي خاصة أن الطبيعة اللامركزية لهذا الأسلوب في تمويل المشاريع تقتضي بناء نظام قانوني خاص به بعيدًا عن الأنظمة القانونية المطبقة على الشركات التقليدية بالشكل الذي يضمن تطبيقًا فعليًا وجديًا؛ لأن غياب هذه المعايير سيؤدي إلى غياب الثقة والطمأنينة لدى أصحاب المصلحة مما سيؤثر سلبًا على فعالية وجودة التمويل الجماعي في الدولة. ينبغي أن تركز هذه المعايير على تطوير إطار تنظيمي شامل يضمن الامتثال لأفضل الممارسات الدولية، ويعزز الثقة بين جميع الأطراف المشاركة في عملية التمويل الجماعي، مثل منصات التمويل الجماعي، وجهات الرقابة، والممولين.

المراجع

أولاً: العربية

1 - الكتب والمقالات:

- براحيلة، بدر الدين. «الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الجماعي Crowdfunding في المملكة المتحدة وفرنسا». دراسات اقتصادية إسلامية، ع1، 2013.
- البوعزاوي، عادل. «الالتزام بالإعلام والتبصير في مرحلة التفاوض العقدي». مجلة المنارة للدراسات القانونية والإدارية، عدد خاص (2017).
- حسن، سوزان. الشركات التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة. ط2، دار النهضة العلمية، الإمارات، 2023.
- الخروبي، خليفة. العقود المسماة. تونس، مجمع الأطرش، 2013.
- خلفي، مريم، الالتزام بالإعلام الإلكتروني وشفافية التعامل في مجال التجارة الإلكترونية. مجلة دفاتر السياسة والقانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ع4 (31 يناير/كانون الثاني 2011).
- الزحيلي، وهبة. العقود المسماة في قانون المعاملات المدنية الإماراتي والقانون المدني الأردني. دار الفكر المعاصر، القاهرة، 2017.
- الزميع، فهد علي. «الإطار القانوني لعمليات التمويل الجماعي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة دراسة مقارنة». مجلة الحقوق، جامعة الكويت، ع4 (2019).
- الشمري، فهد. «الإطار القانوني لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة وفق التمويل الجماعي». مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، جامعة الكويت، س47، ع183 (2021).
- الصالحين، محمد. «الحوكمة والتمويل الجماعي: قراءة في التجربة الفرنسية». مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، مج4 (مايو 2016).
- العتيبي، هاجد. «منصات التمويل الجماعي». مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية، ع198 (2021).
- فارس، عمر. شرح قانون المعاملات التجارية الإماراتي- العمليات المصرفية. دار النهضة العلمية، الإمارات، 2024.
- مالميه، بيير، ونصار، هالة. النظرية العامة للالتزام مصادر الالتزام الإرادية وغير الإرادية في قانون المعاملات المدنية الإماراتي رقم 5 لسنة 1985. ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2024.
- المولى، بشرى. ضمانات الائتمان المصرفي. ط1، دار الكتب القانونية، القاهرة، 2015.

2 - القوانين والقرارات والأنظمة:

- قانون المعاملات المدنية الاتحادي رقم 5 لسنة 1985 المعدل بالقانون الاتحادي رقم (1) لسنة 1987 .
المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية.
قانون الشركات التجارية الاتحادي رقم 32 لسنة 2021 .
القانون الاتحادي الإماراتي رقم 3 لسنة 2021 بشأن تنظيم التبرعات.
قرار مصرف الإمارات المركزي رقم 36 لسنة 2022 بشأن تنظيم نشاط المشغل لمنصة التمويل الجماعي.
نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على القروض الصادر عن مصرف الإمارات المركزي في يوليو 2020 .
قرار مجلس الوزراء رقم 79 لسنة 2022 في شأن ضوابط تحفيز الشركات التجارية على مباشرة مسؤوليتها المجتمعية.
3 - المواقع الإلكترونية:

<https://www.zippia.com> (accessed 22/06/2023).

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-du-financement-participatif-crowdfunding-destination-des-plates-formes-et-des-porteurs-de> (accessed 24/04/2024).

https://rulebook.centralbank.ae/sites/default/files/ar_net_file_store/CBUAE_AR_1577_VER1.pdf (accessed 20/04/2024).

<https://dictionary.cambridge.org> (accessed 29/09/2023).

<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/1503/oj> (accessed 20/04/2024).

ثانياً:

References

- Albw'zāwy, 'Ādil. «al-iltizām bāl'lām wa-al-taḥsīr fī marḥalat al-tafāwuḍ al-'aqādī», (in A.rabic), *Majallat al-Manārah lil-Dirāsāt al-qānūniyah wa-al-idārīyah*, Special Issue, 2017.
- Al-Kharrūbī, Khalīfah. *al-'uqūd al-musammāh* (in Arabic), 2nd ed., Tunis, Majma' al-Aṭrash, 2013.
- Al-Marsūm bi-Qānūn Ittiḥādī raqm 14 li-sanat 2018 fī sha'n al-maṣrif al-Markazī wa-tanzīm al-munsha'āt wa-al-anṣiṭah al-mālīyah (in Arabic).
- Al-Mawlā, Bushrā. *Ḍamānāt al-i'timān al-maṣrifī* (in Arabic), 1st ed., Dār al-Kutub al-qānūniyah, Cairo, 2015.
- Al-Qānūn al-Ittiḥādī raqm 3 li-sanat 2021 bi-sha'n tanzīm al-tabarru'āt.
- Al-Ṣāliḥīn, Muḥammad. «al-Ḥawkamah wa-al-tamwīl al-jamā'ī: qirā'ah fī al-tajribah al-Faransīyah», (in Arabic), *Majallat Kulliyat al-qānūn al-Kuwaytīyah al-'Ālamīyah*, May 2016.
- Al-Shammarī, Fahd. «al-iṭār al-qānūnī ltmwyl al-Mashārī' al-ṣaghīrah wa-al-mutawassiṭah wafqa al-

- tamwīl al-jamā'ī», (in Arabic), *Majallat Dirāsāt al-Khalīj wa-al-Jazīrah al-‘Arabīyah*, Jāmi‘at al-Kuwayt, vol. 47, no. 183, 2021.
- Al-‘Utaybī, Hājīd. «mnsāt al-tamwīl al-jamā'ī», (in Arabic), *Majallat al-Jāmi‘ah al-Islāmīyah lil-‘Ulūm al-shar‘īyah*, no. 198, 2021.
- Al-Zuhaylī, Wahbah, al-‘uqūd al-musammāh fī Qānūn al-mu‘āmalāt al-madanīyah al-Imārātī wa-al-qānūn al-madanī al-Urdunī, (in Arabic), Dār al-Fikr al-mu‘āshir, Cairo, 2017.
- Al-Zumay‘, Fahd ‘Alī. «al-īṭār al-qānūnī li-‘amalīyāt al-tamwīl al-jamā'ī lil-mashārī‘ al-ṣaghīrah wa-al-mutawassiṭah dirāsah muqāranah», (in Arabic), *Majallat al-Ḥuqūq*, Jāmi‘at al-Kuwayt, 2019.
- Autorité des marchés financiers (AMF) et Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), Guide du financement participatif à destination des plates-formes et porteurs de projets, 14 mai 2003.
- Brāhyllh, Badr al-Dīn. «al-īṭār al-qānūnī wa-al-tanzīmī lil-tamwīl al-jamā'ī Crowdfunding fī al-Mamlakah al-Muttaḥidah wa-Faransā», (in Arabic), *Dirāsāt iqtisādīyah Islāmīyah*, no. 1, 2013.
- Carmichael, Jeffrey. Pomerleano, Michael. The Development and Regulation of Non-bank Financial Institutions, No 15236 in World Bank Publications.2002.
- Cass. Ire civ., 4 Janv. 1956: Bull. civ, 1. N 10. Cass. Ire civ., 19 oct. 1983: Bull. civ. 1983.
- Della Chiesa, Martin, & Hiault, François. *Blockchain vers de nouvelles chaînes de valeur*, Paris, Edition Eyrolles, 2019.
- Fāris, ‘Umar. *Sharḥ Qānūn al-mu‘āmalāt al-Tijārīyah alāmārāty-al-‘amalīyāt al-maṣrīfīyah*, (in Arabic), Dār al-Nahḍah al-‘Ilmīyah, UAE, 2024.
- François, Bénédicte, Le financement participatif par souscription de titres, in A.-V. LE FUR (dir.), Le cadre juridique du crowdfunding. Analyses prospectives, 2015, coll. « Trans Europe Experts », vol. 11, éd. Société de législation comparée, 2015.
- Ḥasan, Sūzān. al-sharikāt al-Tijārīyah fī Dawlat al-Imārāt al-‘Arabīyah al-Muttaḥidah, (in Arabic), 2nd ed., al-Imārāt, Dār al-Nahḍah al-‘Ilmīyah, 2023.
- Kaḥlūn, ‘Alī. *al-naẓarīyah al-‘Āmmah lil-iltizāmāt*, (in Arabic), 1st ed., Majma‘ al-Aṭrash lil-Kitāb al-Mukhtaṣṣ, Tūnis, 2015.
- Keita, Boubou, Un cadre juridique pour le financement participatif, LPA 5 sept. n° PA201417803, 2014.
- Khalīfī, Maryam. «al-iltizām bāl’lām al-iliktrūnī wa-shafāfiyat al-ta‘āmul fī majāl al-Tijārah al-iliktrūnīyah», (in Arabic) *Majallat Dafātir al-siyāsah wa-al-qānūn*, Jāmi‘at qāshdy mrbāh Warqalah Kullīyat al-Ḥuqūq wa-al-‘Ulūm al-siyāsīyah, 2011, no. 4 (31 Jan., 2011).
- Lefebvre, Jean, Le droit du financement participatif (Crowdfunding), Paris, l’Harmattan, 2021.
- Ligneul, Nicolas, Le financement participatif de l'accès au droit, LPA 29 déc. n° 120y0, 2016.
- Mālyh, Pierre, wa Naṣṣār, Hālah, *al-naẓarīyah al-‘Āmmah lil-iltizām maṣādir al-iltizām al-irādīyah*

wa-ghayr al-irādīyah fī Qānūn al-mu ‘āmalāt al-madanīyah al-Imārātī raqm 5 li-sanat 1985, (in Arabic), Dār al-Nahḍah al-‘Arabīyah, al-Cairo, 2024.

Moulin, Jean-Marc, Régulation du crowdfunding, BJB juill. n° 111q1, 2014.

Nizām anshīṭat al-tamwīl al-jamā‘ī al-qā’im ‘alā al-Qurūd al-ṣādir ‘an Maṣrif al-Imārāt al-Markazī fī Yūliyū 2020. (in Arabic).

Qānūn al-mu ‘āmalāt al-madanīyah al-Ittiḥādī raqm 5 li-sanat 1985. (in Arabic).

Qānūn al-sharikāt al-Tijārīyah al-Ittiḥādī raqm 32 li-sanat 2021. (in Arabic).

Qarār Majlis al-Wuzarā’ raqm 79 li-sanat 2022 fī sha’n Ḍawābiṭ ṥfyz al-sharikāt al-Tijārīyah lmbāshrh ms’wlythā al-mujtama‘īyah. (in Arabic).

Qarār Maṣrif al-Imārāt al-Markazī raqm 36 li-sanat 2022 bi-sha’n tanzīm Nashāt almshghl lmnsh al-tamwīl al-jamā‘ī. (in Arabic).

Sadzius, Nas & Sadzius, Tomas. Existing Legal Issues for Crowdfunding Regulation in European Union Member States, *International Journal of Business, Humanities and Technology*, Vol. 7, No. 3, September, 2017.