

الماهية القانونية لعقد إدارة الاستثمار في سوق عمان المالي

رولا نائل سلامة*

ملخص

انطلاقاً من الدور الهام الذي تضطلع به أسواق المال عالمياً ومحلياً، وبالنظر إلى طبيعة الأعمال الموكلة للقائمين على إدارة وتوظيف العمليات المتعلقة بالأوراق المالية، تناول هذا البحث العديد من الإشكاليات المحيطة بماهية عقد إدارة الاستثمار التي عالجها المشرع الأردني في قانون الأوراق المالية وتعليمات الترخيص والاعتماد الصادرة بموجبه، ابتداءً بإيضاح مفهوم هذا العقد وتكوينه الذي يجمع العميل صاحب المحفظة المالية مع من يديرها، مع تبيان الشكلية المعينة الواجب إيفاء العقد فيها ومدى ضرورة الكتابة لإتمام نفاذه، وفيما إذا كان يرتب تخلف هذا الشرط بطلان العقد، أم أن الشكلية فيه محصورة في الإثبات فقط، وهل هو عقد وكالة خالص، أم خليط من عقد وكالة ومقاولة معاً، وما هي الخصوصية المحيطة به، انتهاءً بالأسباب العامة والخاصة الموجبة لانقضائه، مع تسليط الضوء على بعض القوانين المقارنة المعالجة للموضوع ذاته فيما يتصل باختلافات أينما وجدت، واقتراح الحلول المناسبة لسد الثغرات القانونية خصوصاً في ظل الغياب القضائي التام في الأردن، هذا الذي يقابله نشاط قضائي فعال في فرنسا.

الكلمات الدالة: عقد إدارة الاستثمار، سوق عمان المالي.

المقدمة

الإنتاجية، الأمر الذي يؤدي بالنتيجة إلى تطوير الاقتصاد الوطني، إلا أن موضوع الدراسة ما زال غامضاً لكثير من شرائح المجتمع، الأمر الذي تتضح معه أهمية هذه الدراسة والتي سنتناول الماهية القانونية للعقد المنظم إدارة محافظ الأوراق المالية، أو إدارة الاستثمار كما جاء في قانون الأوراق المالية الأردني.

إلا أنه وبخصوص الحديث عن عقد إدارة الاستثمار تحديداً نشور عدة أسئلة أهمها؛ هل يوجد تعريف دقيق لعقد إدارة الاستثمار في القانون الأردني على وجه التحديد؟ هل هناك تكييف دقيق للرابطة العقدية بين مدير الاستثمار والعميل المستثمر؟ وهل من خصوصية تحيط بهذا العقد؟ وما هو نطاقها إن وجدت؟ وأخيراً هل هناك أسباب خاصة مضافة لتلك العامة الموجبة لانقضاء هذا العقد؟

ونظراً إلى ندرة المراجع المعالجة للموضوع محل الدراسة في الوطن العربي بشكل عام وفي الأردن بشكل خاص على الرغم من الأهمية البالغة التي يضطلع بها سوق الأوراق المالية في تنمية الاقتصاد الوطني وإنعاش روح الاستثمار، قامت الدراسة بإلقاء الضوء على ماهية عقد إدارة الاستثمار خصوصاً في ظل تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية، وتنظيمها في القانون الأردني، والتي تبدو حديثة الولادة نسبياً لقاء البلاء الحسن الذي حققته دول العالم الأخرى.

سنقوم في هذه الدراسة باتباع كل من المنهج الوصفي،

إيماناً بما سعت إليه الدول في سياساتها المختلفة نحو التحرر الاقتصادي، ونظراً لدور الاستثمار، وتداول رؤوس الأموال في سرعة دوران العجلة الاقتصادية سعت كافة التشريعات إلى ترجمة سياساتها تلك إلى نصوص، ومواد قانونية مختلفة تعالج شتى الجوانب المنظمة لذلك أدى كل هذا وذلك إلى جذب وتشجيع المزيد من استثمار رؤوس الأموال، كما اقتضى تطوير العمل في بورصات الأوراق المالية وتنشيط سوق المال في الدول التي أرادت استعادة مكانتها بين أسواق المال العالمية.

ونظراً للأهمية البالغة التي تضطلع بها أسواق المال محلياً وعالمياً، ولما لها من دور فعال في حماية مدخرات المستثمرين قامت العديد من الدول بتكوين رؤية تشريعية، قد تبدو ثاقبة في الأعم الأغلب من الحالات، أدت بدورها إلى صياغة قانونية دقيقة صهرت بين ثناياها كافة العناصر المكونة والمنظمة لسوق رأس المال بما يشمله من وظائف وأدوات.

وعلى الرغم من الدور الكبير الذي تلعبه هذه الأسواق في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار في المشاريع

* كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية. تاريخ استلام البحث 2014/2/12، وتاريخ قبوله 2014/4/30.

المحافظة وعمله خلال مراحل إبرام العقد وتنفيذه⁽⁴⁾. كما عرف الدكتور حسني المصري، وتحت اسم الإدارة غير المباشرة لمحافظ الاستثمار بوصفه إياها "تحويل إدارة حافظة شركة الاستثمار لجهة متخصصة في استثمارات القيم المنقولة كالبنوك، وسمارة الأوراق المالية، وذلك مقابل أجر متفق عليه"⁽⁵⁾.

وبدورنا حاولنا أن نستشف تعريفاً جامعاً مانعاً بالاستناد إلى ما ذهب إليه فقهاؤنا وبعد النظر والتمحيص بين تباين المواد القانونية المتضمنة مفهوم مدير الاستثمار وأعماله⁽⁶⁾. خلاصنا إلى تعريفه بأنه (اتفاق خطي يلتزم بمقتضاه شخص بإدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير لقاء أجر معين، وفقاً للاتفاقية الموقعة بينهما، أو بالاستناد إلى نشرة الإصدار في حالة إدارة صناديق الاستثمار المشترك، والتي تحدد بدورها صلاحيات مدير الاستثمار والتزاماته تجاه عميل واحد، أو جمهور من العملاء، وعليه بذلك بذل ما على المهني المحتاط بذات خبرته وكفائه من جهد).

وبالنظر إلى قائمة العقود المسماة التي أفرد لها التشريع باباً خاصاً، فإننا نرى بأن المشرع الأردني في قانونه المدني والتجاري لم ينظم عقداً مسمى باسم عقد الإدارة، إلا أن قانون الأوراق المالية والتعليمات الصادرة بموجبه أشارت إلى هذا العقد، وأملت بكافة جوانبه ابتداءً من تكوينه العقدي حتى انقضاءه.

ومع ذلك لا بد لنا من الوقوف على طبيعته القانونية، وبحث مدى إمكانية إدراجه تحت أحد العقود المسماة الأقرب لموضوعه، تلك الطبيعة التي لا نستطيع تحديدها إلا من خلال الوقوف على التكوين العقدي بما يشمل من أطراف، وشروط وإمكانية تطبيق الأحكام المتعلقة به ضمن النصوص العامة، ومن ثم تناول ما يعالجه ويحكمه من قواعد، أو تعليمات خاصة وعليه قمنا بتقسيم البحث الأول إلى مطلبين:

المطلب الأول: أركان عقد إدارة الاستثمار.

المطلب الثاني: أطراف عقد إدارة الاستثمار.

المطلب الأول: أركان عقد إدارة الاستثمار

قبل الخوض في الحديث عن تكوين أي عقد تجب الإشارة إلى القواعد العامة التي تحكم العقود من خلال الشروط المنظمة ثم أفراد ما هو متعلق بطبيعة العقد محل الدراسة بشكل خاص عن طريق تحديد أركان نشأته صحيحاً.

أجمعت غالبية التشريعات المدنية على الاتجاه الذي اعترف بالمحل والسبب كركنين أساسيين إلى جانب ركن التراضي، وقد اهتدى مشرعنا الأردني بخطى باقي التشريعات،

والمنهج التحليلي المعتمد في الدراسات القانونية بشكل عام، وعن المنهج الوصفي فسيتناول الإحاطة بتفاصيل المفاهيم التي يتضمنها الموضوع، ابتداءً بالعام وانتقالاً إلى الخاص، فالأكثر خصوصية، وفي التحليل تظهر الخطوط الدقيقة لمحتوى السطور بعد تطويعها والخوض بين ثناياها قدر ما يلزم، ويخدم الدراسة.

وفي الخاتمة، وبعد استعراض كل ما سبق ذكره، بالاستناد للنصوص القانونية ذات الصلة والارتباط الوثيق، وتكريسها بما يخدم موضوع الدراسة وصفاً وتحليلاً نصل إلى استخلاص ما ينشأ من نتائج ختاماً بالتوصيات المتواضعة التي نتمنى أن تكون قد وفقت موضوعنا حق قدره، وعليه سنقوم بتقسيم هذه الدراسة إلى مبحثين، يتناول المبحث الأول مفهوم عقد إدارة الاستثمار وتكوينه، أما الثاني فسيتناول الطبيعة والانقضاء القانوني لعقد إدارة الاستثمار.

المبحث الأول: مفهوم عقد إدارة الاستثمار وتكوينه

عرف القانون المدني الأردني العقد بأنه (ارتباط الإيجاب الصادر من أحد المتعاقدين بقبول الآخر، وتوافقهما على وجه يثبت أثره في المعقود عليه، ويترتب عليه إلزام كل منهما بما وجب عليه للآخر)⁽¹⁾.

ومن عمومية مفهوم العقد بشكل مطلق نذهب إلى خصوصية عقد إدارة الاستثمار، والذي وجد أطره التشريعية الواضحة في المادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد الأردنية⁽²⁾ والتي جاء فيها "تشمّل أعمال مدير الاستثمار إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير وفقاً لاتفاقية إدارة الاستثمار الموقعة بينه وبين عميله، والتي تحدد السياسة الاستثمارية للعميل وصلاحيات مدير الاستثمار وواجباته كما تشمّل هذه الأعمال إدارة صناديق الاستثمار المشترك"، هذا بالإضافة إلى جهود الفقهاء التي كان لها الفضل الكبير في صناعة حدوده ورسم معالمه، فقد أوضح الدكتور عبد الرحمن قرمان بأن ما ينظم العلاقة بين العميل، وبين مدير الاستثمار هو عقد (إدارة)، كما أضاف بأن ذلك العقد يتضمن التزام الأخير بتكوين وإدارة محفظة الأوراق المالية التي يملكها العميل⁽³⁾.

وأشار رأي فقهي إلى أن لعقد إدارة محفظة الأوراق المالية من حيث المفهوم ثنائية الوصف فهو من ناحية علاقة تعاقدية، ومن جهة أخرى نشاط مهني، بمعنى أنه يجمع بين مهني محترف متخصص في الأوراق المالية وعميل يهدف إلى توظيف مدخراته للحصول على أكبر منفعة ممكنة، ولذلك يظهر انعكاس هذه الثنائية على تنظيم العلاقة بين مدير

أهلية الراشد فتؤدي إلى انعدام الأهلية، أو نقصانها، إلا أن معيار الأهلية الواجبة في عقد إدارة الاستثمار يختلف تبعاً لأطرافها، حيث يجب توافر قائمة من المواصفات، والمؤهلات العلمية في الشخص الطبيعي الذي يتم اعتماده كمثل لأعمال مدير استثمار وفقاً لأسس متبعة لدى هيئة الأوراق المالية، ولذلك فمن المتصور وجود مدير استثمار مجنون أو معتوه أو ما شابههما من عوارض الأهلية الأخرى كما يتصور وجود أحد هذه العوارض لدى المتعاقد الآخر وهو العميل، وعلى مدير الاستثمار التحقق من وجود أهلية هذا الأخير قبل وخلال العقد المبرم بينهما، إلا أنه قد لا يتمتع بما يجب أن يتوافر في مدير الاستثمار من مؤهلات علمية وخبرات فنية.

وبذلك يستطيع المميز المأذون له بالتجارة، والبالغ ما بين الخامسة عشرة، والثامنة عشرة إبرام عقد إدارة الاستثمار ما دام من التصرفات الداخلة تحت الإذن، ذلك لأنه يعترف بالتصرفات القانونية الصادرة عنه الداخلة تحت الإذن ويعتبر فيها كالبالغ سن الرشد، أما إذا لم يكن داخلاً ضمن الإذن فلا يجوز له إبرام هذا العقد؛ لأنه لا يعترف بالتصرفات القانونية الصادرة عنه إلا إذا كانت تلك التصرفات نافعة نفعاً محضاً، وعقد إدارة الاستثمار يدور بين النفع والضرر نظراً لإحتمالية الربح والخسارة.

ولكن سلامة إرادة المتعاقدين من أي عارض من العوارض التي تطرأ أو تنشأ عليهم مما يؤثر بالتالي في تمام أو اختلال أهليتهم لا يمنع أبداً من صدور إرادتهم معيبة بأحد عيوب الإرادة، ولذلك يشترط لصحة التراضي أن تكون إرادة طرفي العقد سليمة من العيوب التي تطرأ على إرادتهما فتضللهما كالتهريب والغبن، والغلط، أو تحرفها عن مسارها جبراً على المتعاقد كما هو الحال في الإكراه.

ونحن بدورنا نرى بأن جميعها متصورة الحدوث في عقد إدارة الاستثمار بشكل خاص إلا أن للغلط في وجود المحل وذاتيته احتمالات أقوى في الحدوث، وذلك بالنظر إلى حساسية محل العقد وأهميته، حيث ينطوي على التكوين، والإدارة لمحفظة الأوراق المالية مما يتيح الفرصة الأكبر لإمكانية الوقوع في هذا الغلط من قبل المتعاقد العميل الأقل خبرة وكفاءة والأضعف مركزاً مع الطرف الآخر ولعل لكبير التفاوت وبعد التكافؤ بين أطراف العقد دوراً أساسياً في ذلك. أما الغلط غير المؤثر المتمثل بالخطأ في العد، ونقل الأرقام من صفحة إلى أخرى مثلاً فلا يؤثر في صحة العقد ووجب تصحيحه، وهذا الغلط ممكن الحدوث في أي نوع من أنواع العقود ومن ضمنها العقد موضوع البحث⁽⁸⁾.

وعن العيب الأكثر تصوراً وحدوثاً ذلك المتمثل بالتهريب مع

وذلك على الرغم من احتضانه لبعض أحكام الفقه الإسلامي لدى تصريحه في المادة (90) من القانون المدني على أنه (ينعقد العقد بمجرد ارتباط الإيجاب بالقبول).

ولعل الناظر المتأمل في طيات هذه المادة لا بد له وأن يستخلص بأن ما أراده مشرعنا هو جعل التراضي ركناً وحيداً لانعقاد العقد، وذلك لاستقاء قانوننا المدني أحكامه من الفقه الحنفي إلا أنه أضاف في عجز المادة عبارة (مع مراعاة ما يقرره القانون فوق ذلك من أوضاع معينة لانعقاد العقد).

وعليه وبالإستناد إلى هذه العبارة وما لحقها من مواد يُضاف إلى الرضا ركنان هامين يشكلان مع توافق الإرادتين أساساً قانونياً متيناً لأي عقد على وجه العموم، ألا وهما ركن المحل والسبب.

وبناء على ما تقدم سوف نتناول كلاً من هذه الأركان بشكل متتابع بما يتلاءم وتشكيل إطار عام لعقد إدارة الاستثمار بشكل خاص.

أولاً: التراضي

حتى نتمكن من الحديث عن قيام أي عقد لا بد لنا أن نشير إلى لزوم وجود التراضي لتمام إبرامه، كما يجب أن يكون التراضي صحيحاً خالياً من العيوب، ويعتبر ركن التراضي العنصر الجوهرية في العقد، لهذا قال عنه (اليزدي) بحق أنه "امتلاء الاختيار وبلوغه نهايته، بحيث يضاف إلى الظاهر من ظهور البشاشة في الوجه" (7).

وعن الرضا المطلوب في العقد موضوع الدراسة فإنه يجب أن يكون صادراً من أطرافه العقدية واضحاً دالاً على ما يحتويه هذا العقد.

هذا بالإضافة إلى عدم تكافؤ الأهلية المطلوبة بين طرفيه، فبينما يتوجب توافر الأهلية الكاملة في مدير الاستثمار كشخص معنوي هو وكل من يعتمده لمباشرة هذه الغاية من أشخاص طبيعيين، يستلزم أيضاً مستوى عالياً من الكفاءة والخبرة والدرجات العلمية التي قد لا تتوافر في الطرف الثاني من العملية العقدية عندما يكون هذا الطرف شخصاً طبيعياً، ويكتفى بتمام بلوغه سن الرشد المحدد بثمانية عشرة سنة شمسية كاملة وفقاً لما أوضحتها المادة 2/43 من القانون المدني.

وعليه يجب أن يبرم هذا العقد بين المهني المحترف، والشخص الطبيعي بالغ سن الرشد متمتعاً بأهلية الوجوب التي تبدأ بتمام ولادة الإنسان حياً، وتنتهي بموته، وأهلية الأداء التي يصبح معها الشخص صالحاً لاستعمال حقوقه، وتلقي الالتزامات دون أن تعترى أهليته أي من عوارض حرية الإرادة و/أو الاختيار كالعته، والجنون، والسفه، والغفلة التي قد تعترى

كما لا يكون المحل قابلاً لحكم العقد إذا خرج عن التعامل بحكم القانون، وهنا قد يكون الشيء بطبيعته قابلاً للتعامل كما هو الحال في الأوراق المالية، إلا أن هذا التعامل يمتنع بسبب حظر قانوني، أو بسبب مخالفته للنظام العام والآداب كالتعامل بأوراق مالية مسروقة، أو غير مشروع التعامل بها على سبيل المثال، إلا أن مثل هذه الحالة أصبحت مستحيلة الوجود في الوقت الحالي الذي يخضع فيه تداول الأوراق المالية لرقابة وإشراف هيئة الأوراق المالية.

ثالثاً: السبب

وهذا ركن أساسي لقيام أي عقد على أن يكون هذا السبب موجوداً ومشروعاً، ولعل الباعث الحقيقي لإبرام عقد إدارة الاستثمار هو تحريك وتدوير الأوراق المالية عن طريق تحويل مدير المحفظة باستثمارها، وبالتالي تحقيق الأرباح المرجوة من استثمار هذه الأوراق محل العقد. أما ما يتصل بمشروعية السبب فهذا ما يتمثل بالغاية المرجوة من إبرام عقد الإدارة، وبذلك لا يجوز استثمار الأوراق المالية لتحقيق غايات غير مشروعة، كأن يكون صاحب المحفظة تاجر مخدرات يستخدم مردودات محفظته المالية من أجل استمرار تمويل تجارته تلك.

رابعاً: الشكل

قد تكون الأركان الثلاثة السابقة لينة مطواعة مع ما ينطبق بدوره على عقد إدارة الاستثمار إلا أننا لن ننسى أن نتحدث عن شرط الكتابة نظراً لأهميتها القصوى في تكوين بعض العقود وتحديد أطرها الشكلية، فبينما تشترط الكتابة في بعض العقود لإمكانية انعقادها تفرض في بعضها لإثباتها، لكن ما هو الحاصل فعلاً فيما يتعلق بموضوع الدراسة وما ينطبق على عقد إدارة الاستثمار تحديداً؟

ما دام عقد إدارة الاستثمار من العقود الرضائية في الأصل والتي تتعقد بمجرد تبادل الإيجاب والقبول بين طرفيه إذا توافر في كل منهما الأهلية اللازمة لذلك طالما كان للعقد سبب صحيح ومشروع وورد على محل ممكن، ومشروع أيضاً، فإنه علينا تبعاً لذلك إبراز مرتبة الكتابة بالإضافة إلى تلك الدعائم الثلاثة السابقة.

ألزمت المادة (27) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها بإبرام اتفاقية إدارة الاستثمار **موقعة** بين مدير الاستثمار وعميله، وتعني كلمة **موقعة** الواردة في النص السابق اشتراط أن يبرم هذا العقد كتابةً وهذا ما يجعلنا نتوصل إلى نتيجة حتمية مفادها بأنه وإن لم يترتب على تخلف ركن الكتابة في هذا العقد البطلان المطلق لعدم إبراد نص قانوني صريح يلزم بذلك، إلا أننا نرى أن كلاً من كلمتي **(موقعة)** و **(خطياً)** في المواد القانونية الخاصة بالمعالجة لعقد

الغبني؛ لأنه الأكثر وروداً بالمقارنة مع باقي العيوب الأخرى في هذا العقد.

ولا يكفي لانعقاد العقد صحيحاً توافق إرادة أطرافه بشكل مجرد؛ لأن المتعاقدين عندما يريدان شيئاً محدداً فإنه يجب أن يكون له غرض محدد، والبحث عما يريده المتعاقدان يعني تحديد محل العقد أما معرفة لماذا يريدانه فيعني تحديد سبب العقد.

وبالاستناد إلى مبدأ الرضائية في العقود، وعلى أساس تغليب مبدأ سلطان الإرادة الذي أخذ به القانون المدني، فإن لأطراف العقد الحق أيضاً بأن يحددوا محتوى هذا العقد بما يحقق مصالحهم القصوى، على أن لا تتعارض مصالحهم الخاصة مع المصلحة العامة بما لها من متطلبات، وعليه لا يمكن للعقد أن يبرم إلا إذا استجاب محتواه لمجموعة من الشروط كتعيين محله ووجود سبب له، كل هذا وذلك لم يتطلبه المشرع إلا لحماية أطراف العقد بشكل أساسي وباشترطه لمشروعية كل من المحل والسبب بهدف مشرعنا لحماية المصلحة العامة على نحو يتمكن به من التأكد أن تلك العقود تراعي المصلحة العامة كما تراعي المصلحة الخاصة لعاقديها.

ثانياً: المحل

يجب أن يكون المحل طبقاً للقواعد المنظمة لهذا الركن ممكناً، كما يلزم أن يكون موجوداً ومعيناً أو قابلاً للتعين، ويضاف لذلك قابليته لحكم العقد أو التعامل فيه، ودون الخوض في تفاصيل المواد القانونية المعالجة له محيلين ذلك للأحكام العامة، إلا أن ما يهمنا هنا وعلى وجه الخصوص ما يتعلق بالمحل في العقد موضوع الدراسة، والذي يتضمن تصرفاً قانونياً يتجسد بتكوين و/أو إدارة المحفظة المالية بشكل منفرد، وعليه فإن وجود الأوراق المالية في هذا العقد أساس لقيامه وصحته، وهنا أتت المادة الثالثة من قانون الأوراق المالية الأردني معرفة هذه الأوراق سواء أكانت محلية أو أجنبية بالحقوق والدلالات والبيانات المتعارف عليها والتي يعتمدها ويوافق عليها مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية، وتعد أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول وأسناد القرض الصادرة عن الشركات وعقود خيار الشراء والبيع من بعض الصور الخاصة لمثل هذه الأوراق⁽⁹⁾.

ونظراً لتوافر هذه الأوراق في السوق المالي بشكل خاص فإن هذا ما لا يتصور معه عدم إمكانية وجودها، أو استحالة قيامها ممكنة، وبذلك ينشأ المحل في عقد إدارة الاستثمار معيناً منذ البداية ولا أثر لتغير قيمة وانخفاض أو ارتفاع هذه الأوراق في الفترة الواقعة بين إبرام العقد وتنفيذ الالتزام نظراً لارتباط مثل هذا التغيير بالظروف السياسية والاقتصادية⁽¹⁰⁾.

الغاية من الكتابة التي اشترطها المشرع لهذا العقد⁽¹³⁾. ونحن بدورنا نؤيد ما ذهب إليه القانون الفرنسي والأردني من جعل الكتابة شرطاً لازماً لإبرام العقد باعتبارها ركناً رابعاً مكوناً له، بالإضافة إلى باقي الأركان الثلاثة الأساسية المعتمدة وتأسيسهما على ذلك بطلان عقد الإدارة ولو بشقه النسبي في حال تخلف إبرامه خطياً، لما لهذا العقد من أهمية بالغة، ونتائج خطيرة، وأثار قانونية واقتصادية كبيرة تتسحب بدورها على أطراف التعاقد، وحماية للطرف الأضعف وهو المدخر، وهذا ما يعكس بدوره على الاقتصاد الوطني. وبعد انتهائنا من إبراز أركان العقد ودعائمه الأساسية التي تمكنا من الاعتراف بوجوده القانوني أصلاً ننقل إلى أطرافه.

المطلب الثاني: أطراف عقد إدارة الاستثمار

يشير الواقع في هذا العقد إلى أنه يجوز للمدخر أن يفوض إحدى الشركات المتخصصة في إدارة محفظته إدارة كاملة، بحيث يترك لها وضع خطة الاستثمار، وتنفيذها في البورصة ويطلق على العقد الذي يجمع بينهما عقد إدارة⁽¹⁴⁾.

وبذلك يمكننا الإشارة إلى أن هذا العقد يتكون من مدخرين؛ أشخاص طبيعيين، ومعنويين وشركات متخصصة في إدارة المحفظة التابعة لهم.

وأشار الفقه إلى أن لإدارة محفظة الأوراق ثنائية الوصف، فهو من جهة علاقة تعاقدية، ومن جهة أخرى نشاط مهني يحصل أنه يجمع بين مهني محترف متخصص في الأوراق المالية، وعميل يهدف إلى توظيف مدخراته للحصول على أكبر منفعة، وعليه يكون الطرف الأول صاحب المحفظة، والطرف الثاني هو مدير المحفظة⁽¹⁵⁾.

وعلى الرغم من القصور الفقهي في وضع تعريف لعقد إدارة الاستثمار في الأردن، نظراً لحدائث الموضوع، وندرة المراجع المعالجة لعقد إدارة الاستثمار، إلا أنه ويتدقيق النظر في الشق الأول من نص المادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد نخلص إلى أن هذا العقد يحتاج أولاً لتطابق إرادتين تتضمن كل من إرادة مدير الاستثمار والعميل⁽¹⁶⁾، إضافة إلى ما هو مستخلص من المادة الثانية من قانون الأوراق المالية، والتي بدورها أوردت تعريفاً وافياً لمدير الاستثمار بأنه (الشخص الذي يمارس إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير....)⁽¹⁷⁾، وقد أتت هذه المادة شبه متطابقة مع ما ورد في المادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد الأردنية إلا أن هذه المادة حددت أطراف العقد بشكل أدق وبالنظر إلى كافة المستخلصات الفقهية والقانونية السابقة نجد أن هذا العقد يتكون من طرفين أساسيين.

إدارة الاستثمار تقر مبدأ البطلان، حتى ولو بصورة نسبية، تأكيداً لما هو ثابت في القواعد العامة لتسجيل الشركات التي أكدت عليه المادة (1/584) من القانون المدني الأردني موجبة إبرام عقد الشركة كتابةً، نظراً لكون هذا العقد لا يبرم إلا بعد ترخيص الشخص المعنوي الذي يعتمد بدوره الشخص الطبيعي الذي يباشر هذا النشاط.

وعليه فإن الشكلية في هذا العقد هي شرط لازم للانعقاد، وترقى بدورها إلى مرتبة الركن الرابع فيه، كما وتعتبر نتيجة حتمية ابتدائية تفرضها السلطات الرقابية المسؤولة عن متابعة هذا العقد وفقاً لما هو مقرر لدى تلك الهيئات، والتي تمثلها في الأردن دائرة المتابعة في هيئة الأوراق المالية، حيث يتم إعداد نموذج مسبق لهذا العقد، وكل ذلك لا يؤكد إلا على اشتراط شكلية الانعقاد مسبقاً، وكل هذا لم يأت إلا لضمان سلامة إنشاء العقد، وحماية للحقوق الناتجة عنه والالتزامات المترتبة على أطرافه، وهذا ما عالجته المادة (63) من قانون الأوراق المالية عندما اشترطت أن تنظم العلاقة بين العميل ومدير الاستثمار المرخص له باتفاقية خطية، مما يكفل بدوره الحماية القصوى للطرف الأضعف في عقد إدارة محفظة الأوراق المالية ألا وهو العميل.

أما بالنسبة إلى المشرع الفرنسي فقد اشترط كتابة العقد في جميع الحالات التي يمنح فيها العميل إحدى شركات البورصة سلطة إدارة محفظة أوراقه المالية، قاصداً بذلك حماية مصلحته كونه الأضعف مركزاً والأقل خبرة في هذا العقد، طالما كان الحسن النية، كما شبه الفقه الفرنسي مركز العميل بمركز المستهلك، وتطبيقاً لذلك أيدت محكمة التمييز الفرنسية محكمة الاستئناف التي استخلصت وجود عقد إدارة بين العميل والوسيط من خلال مقدار العمولة المتفق عليها بينهما⁽¹¹⁾.

وهنا يتماثل دور الوسيط المالي قياساً مع دور مدير الاستثمار تجاه عميله بتحديد مقدار العمولة في عقد الإدارة، والذي يعتبر من البيانات الأساسية واجبة الذكر في هذا العقد.

وتطبيقاً لنص المادة (14/533) من قانون النقد والمال الفرنسي يجب أن تنظم خدمة إدارة محافظ الأوراق المالية من خلال اتفاقية خطية تحدد حقوق والتزامات الأطراف، وتفرض التعليمات الصادرة عن سلطة أسواق المال أن تكون هذه الاتفاقية محررة على دعامة ورقية أو أي دعامة أخرى دائمة، وبالتالي يمكن تحرير هذه الاتفاقية بالصورة التقليدية أو الإلكترونية⁽¹²⁾.

إلا أن الفقه في فرنسا اختلف حول طبيعة ذلك البطلان فيما إذا كان بطلاناً نسبياً أم مطلقاً، إلا أن الرأي الراجح ذهب إلى اعتباره بطلاناً نسبياً، وذلك على أساس أنه يتناسب مع

اقتصاده الوطني.

أما المشرع الأردني فقد سار على خطى المشرع الفرنسي باشتراطه أن يكون الشخص الطبيعي الذي يباشر إدارة الاستثمار باسم الشخص المعنوي المرخص لهذه الغاية شخصاً طبيعياً معتمداً، حيث أشارت المادة (47/ب) من قانون الأوراق المالية إلى أنه: (يحظر على أي شخص طبيعي أن يكون معتمداً لأي من الجهات المذكورة في الفقرة (أ) من هذه المادة إلا بعد اعتماده لدى الهيئة)، مع الإشارة إلى أن مدير الاستثمار هو من ضمن الأشخاص المذكورين في الفقرة (أ) منها.

أما بالنسبة للتشريع المصري، فقد أتت المادة (29) من قانون سوق رأس المال ملحقاً مهمة تكوين المحافظ وإدارتها ضمن الأنشطة المالية التي لا يمكن مزاولتها إلا بعد الحصول على الإجازة اللازمة من هيئة سوق المال، وإلزام القانون المذكور الشركات التي ترغب في الحصول على الإجازة لممارسة نشاط إدارة المحافظ المالية بأن تتخذ شكل الشركات المساهمة أو التوصية بالأسهم⁽¹⁹⁾.

ويتمتع النظر في هذه المادة نجد أن المشرع المصري ترك لمجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال وفقاً لما يراه محققاً لمصلحة نشاط إدارة الاستثمار في مصر، ولمجلس الهيئة أن يوافق على أن يكون مدير الاستثمار من الأشخاص الاعتباريين، أو أحد المشروعات الفردية ذات السمعة الحسنة.

وهنا كان لا بد من الإشارة إلى أنه لا يمكن للشخص المعنوي وبعد ترخيصه طبقاً للأوضاع القانونية المقررة أن يباشر نشاط الإدارة إلا عن طريق أشخاص طبيعيين يمثلونه ويمارسون نشاطه، هذا وعليه قام المشرع الأردني في المادة (48) من قانون الأوراق المالية باشتراط اعتماد الشخص الطبيعي من قبل شخص معنوي يوظفه لغايات إدارة محافظ العملاء حيث تضمنت هذه المادة وبالإضافة إلى تقديم طلب الترخيص للأعمال التي أوردتها في المادة (47) من ذات القانون، والمتضمنة في أحد فروعها أعمال إدارة الاستثمار شهادة تعهد بصحة المعلومات الواردة فيها، على أن تحتوي قائمة من البيانات منها (نوع الشركة)، كما أضافت المادة (7/ب) من تعليمات الترخيص والاعتماد ضرورة ذكر اسم وعنوان مقدم طلب الترخيص، إضافة إلى نوع الشركة من قبل طالب الترخيص لأي عمل من أعمال الخدمات المالية، ومن ضمنها أعمال إدارة الاستثمار⁽²⁰⁾.

وبعد إيراد كافة الأحكام العامة المنظمة لتكوين عقد إدارة الاستثمار تثار عدة أسئلة حول طبيعته القانونية، لا سيما حول المسمى القانوني الدقيق له، وفيما إذا كان لهذا المسمى

أولاً: **العميل:** وهو صاحب المحفظة المالية أي المالك لها، وهو شخص طبيعي أو معنوي يرغب ابتداءً في استثمار مدخراته هادفاً تحقيق المنفعة، وجلب المكاسب عن طريق تشغيل أمواله تحت يد آخر محترف.

ثانياً: **مدير الاستثمار:** وهو مدير المحفظة المالية إلا أن معظم القوانين اختلفت في تحديد شخصيته، فقد كانت إدارة المحافظ المالية في فرنسا ضمن طائفة من الخدمات المقدمة من قبل المصارف بشكل عام، وبذلك يلجأ المدخر إلى أحد المصارف ليتولى إدارتها لحسابه، أما سماسة الأوراق المالية فقد كان محظوراً عليهم بمقتضى المادة (85) من قانون التجارة الفرنسي ممارسة أي أعمال تجارية خلاف مهنتهم، ومن بينها أعمال المصارف، وبالإستناد إلى ذلك كله، فإننا نجد أنه لم يكن مسموحاً للسماسة الارتباط مع عملائهم بعقد إدارة المحفظة المالية، إلا أن المشرع الفرنسي عدل في قانونه الصادر سنة (1966) تلك المادة المذكورة أعلاه، حيث رفع الحظر المفروض على السماسة، مما سمح لهم بممارسة هذه المهنة، كما وأضيفت بموجب هذا القانون طائفة ثالثة ممن يخول لهم مباشرة نشاط إدارة محافظ الأوراق المالية، ويقصد بهم كل شخص من غير المصارف والمؤسسات المالية وشركات السمسرة على أن يمتن إدارة محفظة الأوراق المالية لحساب عملائه، وأن يكون من يمثل مباشرة هذا النشاط من الأشخاص الطبيعيين المعينين من قبل الأشخاص المعنويين المتخصصين.

إلا أنه لتطور لاحق طراً على القانون الفرنسي إثر الانهيار المالي لسنة 1987، ويصدر قانون (2 أب) لسنة (1989)، ألغيت مهنة مديري المحافظ من غير المصارف وشركات السمسرة بعد أن أوضحت التجربة عدم وجود ضمانات كافية لحماية محافظ العملاء، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى لم يسمح هذا القانون بمنح إجازة ممارسة مهنة إدارة المحافظ المالية إلا للشركات المساهمة التي تتوفر فيها الملاءة المالية والنزاهة، كما أجاز القانون الفرنسي الصادر في 2 تموز لسنة 1996، لكل من الشركات المساهمة، والتوصية بالأسهم، والتضامن والتوصية البسيطة إدارة تلك المحافظ، وعليه أصبح لكل من المصارف ومؤسسات الائتمان والشركات المتخصصة في إدارة المحافظ مباشرة مهنة إدارة المحافظ المالية⁽¹⁸⁾.

وهكذا تطورت الرؤية التشريعية في القانون الفرنسي بشكل ملحوظ، إلا أننا لا نرى ذلك غريباً على المشرع الفرنسي، والذي نعتبره من وجهة نظرنا المتواضعة الأسبق تقنياً، والأكثر مواكبة للتطورات التجارية، مراعيًا بذلك مصالح أطراف العقد، والمصلحة العامة داعمًا ومشجعاً لأسواقه المالية مما يخدم

الوكالة على أنه (عقد يقيم الموكل بمقتضاه شخص آخر مقام نفسه في تصرف جائز معلوم)، وعليه ومما يستتبط من التعريف السابق لهذا العقد نخلص إلى عدد من الخصائص المكونة له:

وأولها التراضي، ودون الخوض في أركان هذا العقد بشكل تفصيلي نظراً لمعالجتنا آياه في المطلب الأول نود الإشارة إلى أن عقد الوكالة في الأصل من عقود التراضي التي تتطلب شكلية معينة ترقى بعينها إلى مرتبة الركن الرابع، وهذا ما يسمى فقهاً وقانوناً بشكلية الانعقاد إضافة لكونه عقد ملزم لجانبيين، وعليه فإن الموكل لا يلتزم بدفع الأجر لوكيله فقط، بل يرد ما صرفه الوكيل في تنفيذ الوكالة وبتعويضه عما أصابه من الضرر، وفي ذلك أضاف فقيها الدكتور عبد الرزاق السنهوري بقوله "وهذان الإلتزامان ينشآن من عقد الوكالة نفسه، وليس من الضروري أن تنشأ الإلتزامات المتقابلة في العقود المتقابلة في الجانبين متعاصرة وقت إبرام العقد، على أنه ليس من المحتم أن تكون الوكالة ملزمة للجانبين فقد تكون ملزمة لجانب الموكل وحده، ولا تنشأ التزامات في ذمة الموكل إذا كانت الوكالة بغير أجر، ولم ينفق الوكيل مصروفات، ولم يصبه ضرر يعرض عنه، وبذلك فإن الوكيل يلتزم بأن يقوم بعمل قانوني لحساب الموكل، وعليه فإن محل الوكالة الأصلي يكون دائماً تصرفاً قانونياً"⁽²³⁾.

ويضاف إلى هذا العقد أيضاً ميزة هامة تتلخص بتغليب الاعتبار الشخصي عليه، ولذلك فإن كلاً من أطرافه يُدخل في اعتباره شخصية الآخر، مما يترتب على موت أحدهم انتهاء الوكالة.

وأخيراً فإن الوكالة تتميز بأنها عقد غير لازم، وعليه فإنه يجوز، وكقاعدة عامة للموكل أن يعزل الوكيل، وللوكيل أن يتنحى عن الوكالة، وذلك قبل إتمام التصرف القانوني محل الوكالة أو قبل البدء فيه، ما لم تكن الوكالة قد أبرمت لمصلحة الوكيل، وعندها فقط لا تنتهي بموت الموكل كما لا يجوز للموكل عزل الوكيل نهائياً، وكل هذا يوافق مع ما أوردته النصوص التشريعية المدنية المعالجة لعقد الوكالة بشكل عام، والسؤال الذي يثور هنا ويتدقيق النظر في موضوعنا محل النقاش، وبالإستناد إلى أهمية عقد إدارة الإستثمار، ما هو دور الوكالة التجارية وما يخصها من أحكام على هذا العقد؟

من هنا كان لا بد لنا أن نخرج مباشرةً على عقد الوكالة التجارية، والتي احتوت عناصرها المادة (80) من قانون التجارة الأردني بقولها (1) - تكون الوكالة تجارية عندما تختص بمعاملات تجارية. 2- بوجه أخص يسمى هذا العقد وكالة بالعمولة، ويكون خاضعاً لأحكام الفصل الآتي عندما يجب

خصوصية معينة تميزه عن غيره من العقود؟ كما يثور التساؤل حول الأحكام التي تنظمه في ظل تلك الخصوصية التي يتمتع بها.

وهل هناك أسباب خاصة موجبة لانقضاء هذا العقد أم أنه يكتفى بالأسباب العامة؟

الطبيعة والانقضاء القانوني لعقد إدارة الإستثمار

قبل الحديث عن أسباب انقضاء أي عقد يجب وضع تكييف قانوني دقيق لطبيعته، وعليه قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين.

المطلب الأول: التكييف الدقيق لعقد إدارة الإستثمار.

المطلب الثاني: الأسباب الموجبة لانقضاء عقد إدارة الإستثمار

المطلب الأول: التكييف الدقيق لعقد إدارة الإستثمار

ورد عقد إدارة الإستثمار في قانون الأوراق المالية الأردني والتعليمات الصادرة بموجبه دون خضوع هذا العقد سواء في القانون الأردني، أو في القانون الفرنسي إلى تنظيم شامل خاص به وفي الواقع نجد العلاقة ما بين العميل، ومدير محفظة الأوراق المالية أساسها في عقد الوكالة المبرم بينهما وبمقتضى هذا العقد يتنازل العميل (الموكل) عن إدارة محفظة الأوراق المالية الخاصة به، ويعهد بها إلى مهني متخصص (الوكيل) إلا أن القواعد العامة في عقد الوكالة لا تكفي لإضفاء حماية كافية للعميل الأمر الذي أدى إلى وضع قواعد خاصة بنشاط إدارة الإستثمار مثل قانون الأوراق المالية الأردني، أما البعض الآخر من هذه القواعد فتم وضعه من قبل السلطات المختصة كهيئة الأوراق المالية في الأردن وسلطة أسواق المال في فرنسا⁽²¹⁾.

وأضاف جانب من الفقه تكييفاً لهذا العقد بقوله " يطلق على العقد الذي يجمع المدخر بالوسيط المالي في هذه الحالة إدارة في ظل وكالة تأسيساً على أن الإدارة تتم بموجب الوكالة الممنوحة من صاحب المحفظة لمديرها، ما يوصف أيضاً بأنه إدارة منتقلة استناداً إلى استقلال المدير في اتخاذ قرار الإستثمار باعتباره العنصر المهيمن، والمميز لعقد إدارة المحفظة"⁽²²⁾.

ولهذا كان لا بد لنا من الرجوع أولاً إلى الأحكام العامة التي تنظم عقد الوكالة، والذي تم إدراجه تشريعياً ضمن طائفة العقود المسماة الواردة على العمل في القانون المدني، ثم الانتقال بشكل متسلسل إلى ما لهذا العقد من تنظيم يتلاءم وطبيعته الخاصة.

عرّفت المادة (833) من القانون المدني الأردني عقد

معهم وليست إرادة الموكل وبذلك فهو يتصرف باسمه لا باسم موكله كما هو الحال في الوكالة العادية.

وأضافت الدكتورة سميحة القليوبي في هذا الصدد " إن الوكالة بالعمولة تضع حجاباً على شخصية الموكل أمام الغير، فالوكيل بالعمولة يوقع العقد باسمه الشخصي دون اسم الموكل وبمعنى آخر فإن الوكالة بالعمولة - في هذا الخصوص - تتميز عن الوكالة العادية وتقترب منها في ذات الوقت، مع الاختلاف الذي ينحصر بخصوصية عقد الوكالة بالعمولة بوصفها من العقود التجارية، والتي يترتب عليها ظهور الوكيل بالعمولة باعتباره المتعاقد الأصلي دون الموكل"⁽²⁶⁾.

وبالاستناد إلى نص المادة (80) من قانون التجارة الأردني نجد بأن الوكالة بالعمولة هي إحدى أنواع الوكالات التجارية، ذلك لأنها تختص طبقاً لما أوضحتها هذه المادة بمعاملات تجارية كما أشارت في طياتها، وفي هذا الصدد أوضح جانب من الفقه رأيه قائلاً " إن أهم خصائص عقد الوكالة بالعمولة هو قيام الوكيل بمباشرة التصرفات باسمه الشخصي لحساب العميل، أو الموكل بالإضافة إلى تخصص الوكيل بالعمولة في قطاع واحد من ضروب التجارة كإدارة حافظة الأوراق المالية"⁽²⁷⁾.

وينطوي النصوص القانونية السابقة وبالنظر إلى الاجتهادات القانونية المختلفة نرى بأن العقد المبرم بين شركة إدارة الاستثمار، والعميل صاحب محفظة الأوراق المالية هو عقد وكالة بالعمولة يقوم على الاعتبار الشخصي، ذلك لأن أساس التعاقد بين أطرافه مبني على الثقة التي يقدمها الوكيل الفني المحترف في تكوين وإدارة المحفظة المالية للموكل.

وعلى الرغم من خضوع إدارة عقد الاستثمار للقواعد العامة لعقد الوكالة بالعمولة المنظمة في التشريعات التجارية، ومن ضمنها قانون التجارة الأردني مع سريان قواعد الوكالة في القانون المدني بشكل عام بما يتعلق بعلاقة الموكل بالوكيل بالعمولة أو بدائنيها، إلا أن للعقد موضوع دراستنا خصوصية قد تبدو أكثر تخصيصاً مما هو وارد في قانون التجارة وهذا ما أشارت إليه ونظمته المادة (29) من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية الصادرة عن هيئة الأوراق المالية.

وبذلك فإن لهذا العقد الذي أدرج ضمن طائفة الوكالات التجارية، وعقد الوكالة بالعمولة تحديداً خصوصية تتمثل بانتقال الأثر الفوري من الوكيل إلى الموكل فيما يقوم به الأول، وبكل عملية على حدة بموجب العقد المبرم بينهما، إلا أن هذا ما لا يحدث في عقد الوكالة بالعمولة بشكل عام، ففي سياق الحديث عن ذلك أضاف الدكتور نصر طاحون موضعاً التكيف القانوني الخاص لعقد إدارة الاستثمار بمصر بقوله: " بيد أنه وإن كانت العلاقة بين شركة إدارة المحافظ وبين العميل علاقة

على الوكيل أن يعمل باسمه الخاص أو تحت عنوان تجاري لحساب من وكله. 3- وعندما يجب على الوكيل أن يعمل باسم موكله تكون حقوقه والتزامات خاضعة للأحكام الواردة في هذا الشأن في القانون المدني)⁽²⁴⁾.

وأضافت المادة التي تليها من ذات القانون بأنه (1- في المواد التجارية يستحق الوكيل الأجر في جميع الأحوال ما لم يكن هناك نص مخالف 2- وإذا لم يحدد هذا الأجر في الاتفاق فيعين بحسب تعريفه المهنة، أو بحسب العرف، أو الظرف).

وقد عبر عن ذلك جانب من الفقه بقوله " وعلى هذا فإنه تعتبر الوكالة التجارية إذا كان الوكيل محترفاً لإجراء المعاملات التجارية لحساب الغير أياً كانت الطريقة التي يتبعها في هذا الشأن سواء قام بالعمل باسمه الشخصي، أو باسم موكله، ويجب أيضاً أن يحترف الوكيل التجاري هذا النشاط بأن يمارسه بصورة منتظمة، ومستمرة، ومصدر للرزق"⁽²⁵⁾.

وعلى خلاف ما هو الحال عليه فيما ينظم عقد الوكالة بشكل عام أنت قوانين التجارة موضحةً وبالنظر بين ثناياها القانونية المعالجة للوكالة التجارية بشكل خاص بأنه يشترط أن يستحق الوكيل الأجر في جميع الأحوال، كما استنتجت هذه المواد من ذلك وجود نص يخالف هذا الشرط كما وحددت طرق اقتضاء هذا الأجر، فإما أن يكون بالاتفاق أو بحسب طبيعة المهنة أو بما تقتضيه الظروف والأعراف التجارية بهذا الصدد، أما في الوكالة العادية فإن الأصل فيها أنها من عقود التبرع، ما لم يشترط الأجر صراحة أو ضمناً، وعليه تصبح من عقود المعاوضة وإن هذا ليس اجتهاداً شخصياً فحسب بل إن للمادة (2/841) من القانون المدني الأردني إقراراً بذلك عندما ألزمت هذه المادة الوكيل ببذل عناية الرجل المعتاد في تنفيذه ما وكل به إذا كانت الوكالة بأجر والنظر إلى هذا النص الذي لا اجتهاد في مورده تأكيد لصحة ما ورد سابقاً. وفي سياق الحديث عن الأجر والمقابل الذي يلتزم فيه الموكل تنتقل بالحديث عن نوع من أنواع الوكالة التجارية التي تتضمن مقابلاً يسمى العمولة، والتي يطلق عليها اسم الوكالة بالعمولة.

ولعل أهم ما يميز هذه الأخيرة عن الوكالة العادية هي أن مسؤولية الموكل في الوكالة العادية مسؤولية مباشرة في مواجهة الغير عن جميع الالتزامات التي تنشأ عن التعاقد، وذلك لأن آثار التعاقد في الوكالة العادية تنصب مباشرة في ذمته إلا في حالة عدم إعلان الوكيل وقت التعاقد مع الغير أنه يعمل بصفته وكيلاً فلا يقع العقد للموكل، ولا تعود حقوقه إليه، إلا أنه يستثنى من ذلك علم المتعاقد بوجود الوكالة، وهو يستوجب بالضرورة علمه بالموكل أساساً، أما الوكيل بالعمولة فيبدو كأنه الأصل في التعاقد، وإرادته هي محل الاعتبار تجاه من يتعاقد

بالخصوصية التي يتمتع بها هذا العقد بوصفه عقد وكالة بالعمولة من نوع خاص نظراً لطبيعته الخاصة، ومركز ودور المدير فيه كمهني محترف، وحفاظاً على الثقة والأمان في نفوس الموكلين سواء أكانوا جماعة أو أفراداً على حد سواء، يبرز أمامنا سؤال قد يثير بعض اللبس في تكييف هذا العقد بشكل دقيق، وهو هل يعتبر عقد إدارة الاستثمار عقد وكالة بالعمولة بشكل خالص أم أنه يمتزج بشيء من عقد السمسرة؟

على الرغم من خلو قانون الأوراق المالي الأردني من معالجة هذا الطرح إلا أنه يمكن الاستناد إلى نص المادة (99) من قانون التجارة، وكان ما جاء بها الآتي (1-السمسرة هي عقد يلتزم به فريق يدعى السمسار لأن يرشد الفريق الآخر إلى فرصة لعقد اتفاق ما أو أن يكون وسيطاً له في مفاوضات التعاقد، وذلك مقابل أجر. 2-تسري قواعد الوكالة بشكل عام على السمسرة).

وبالنظر إلى هذه المادة القانونية نجد الإجابة الصحيحة الكافية لسؤالنا السابق، فعلى الرغم من إمكانية انطباق قواعد الوكالة بشكل عام على السمسرة إلا أن التكييف لعقد إدارة الاستثمار أساساً لا يتوافق وما أوردته المادة في شقها الأول عندما عرفت عقد السمسرة، فمدير الاستثمار يتعاقد مباشرة مع العميل، أو طائفة من العملاء لقاء عمولة نتيجة قيامه بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية، كما وتأخذ هذه الأعمال بدورها الصفة التجارية، إلا أن السمسار هو شخص ثالث يتوسط بين طرفين في توجيه أحدهما وتبصيره في إبرام عقده مع الطرف الآخر أو لخلق مفاوضات ما بين أطراف العملية التعاقدية للوصول إلى اتفاق نهائي مقابل أجر ومن هنا نؤكد ما ورد سابقاً من أن التكييف الدقيق لهذا العقد هو ما ينطبق على عقد الوكالة بالعمولة مع مراعاة ما له من خصوصية نظراً لطبيعته الحساسة، ومركز الوكيل فيه وما يجب أن يتمتع به من خبرات وكفاءات مهنية عالية، ولما يحيط هذا العقد من ظروف سياسية واقتصادية بالغة التأثير على العملية الاستثمارية مما يستدعي خلق الثقة والأمان بين أطرافه.

وبعد بيان الطبيعة القانونية للعقد محل الدراسة كان حتماً علينا وفي نهاية هذا المبحث أن نعالج المرحلة الأخيرة لهذا العقد، والتي تتجلى بكيفية انتهاء وجوده القانوني بحيث ينقضي وفقاً للأسباب التي أوردتها المشرع بما ينسجم وطبيعته بشكل خاص، ومن ثم الانتقال إلى الأسباب العامة لانقضاء عقد الوكالة بالعمولة بشكل عام.

المطلب الثاني: الأسباب الموجبة لانقضاء عقد إدارة الاستثمار

وكأي عقد ينشأ بتوافر أركانه صحيحة غير مشوبة بعلّة

تعاقدية تحكمها قواعد الوكالة بالعمولة إلا أن القانون رقم (95) لسنة 1992م ولائحته التنفيذية قد خففاً كثيراً من نتائج هذه العلاقة بوضع قواعد إلزامية واجبة الإلتباع تسيّر الشركة على نهجها، ولا يجوز مخالفتها، أو الاتفاق بين شركة المحافظ والعميل على مخالفتها؛ لأن هذه القواعد لا تحمي العميل فحسب، وإنما أيضاً الثقة الاستثمارية واستقرار الأسواق المالية⁽²⁸⁾.

وعلى الرغم من عدم انشغال الفقه الفرنسي في تحديد طبيعة العلاقة بين مدير المحفظة وعميله مكتفياً بالقول أنه عقد من عقود الاعتبار الشخصي ينشئ رابطة من الثقة والأمانة بين الطرفين، وتسري عليه نصوص الاتفاق والقواعد الخاصة التي وردت في تنظيم إدارة المحافظ والقواعد العامة المنظمة له إلا أن أحكام القضاء الفرنسي كانت متواترة على تكييف عقد إدارة المحافظ المالية على أنه عقد وكالة ومع ذلك هناك التزامات ينفرد بها هذا العقد، وهي غير مألوفة في عقد الوكالة بشكله المعتاد، ومن بينها التزام مدير المحفظة بالإعلام، وهذا ما لا ينسجم مع التزامات عقد الوكالة⁽²⁹⁾.

ولعل ذكر تلك الالتزامات غير المألوفة هو من قبيل التشدد والزيادة فيما يقع على الوكيل بشكل عام، وقد يبدو هذا الأمر مألوفاً في عقود الوكلاء المحترفين مثل المصارف ومؤسسات الائتمان إلا أن ذكرنا لهذه الجهات لم يرد على سبيل القياس، وإنما على سبيل المثال نظراً للتشابه في الاحتراف المهني الواجب توافره في الوكيل القائم على الإدارة في كل منهما، ومع ذلك فقد ذهب رأي في الفقه الفرنسي إلى أن "عقد إدارة المحفظة هو مزيج من عقدي الوكالة والمقولة في حين ذهب رأي آخر إلى أنه عقد وكالة"⁽³⁰⁾.

إلا أننا نرى بأن الطبيعة الدقيقة لهذا العقد تتمثل في عقد الوكالة بالعمولة مع ما يحيط ذلك من خصوصية تتجلى بإحاطة الموكل (العميل) بتفاصيل العمليات الاستثمارية الواردة على محفظته المالية أولاً بأول، وبتقارير شهرية لهذه العمليات كما أوضحته المادة (29) من تعليمات الترخيص والاعتماد هذا بالإضافة إلى تزويد مدير المحفظة عميله بالوثائق والمعلومات الأخرى التي تتعلق بإدارة محفظته كلما طلب العميل ذلك، ولهذا فلا مجال لمزج هذا العقد بعقد المقولة الذي يختلف ويبعد عن عقد الوكالة نظراً لتباين الأطر التشريعية وطبيعة الإلتزام الذي يحكم كل من العقدين، الأمر الذي يصعب معه الجمع بينهما.

ومن هنا وبعد التدرج القانوني في تكييف عقد إدارة الاستثمار ابتداءً بالأحكام العامة لعقد الوكالة في التشريعات المدنية ثم الانتقال لأحكام الوكالات التجارية ومن ضمنها عقد الوكالة بالعمولة كما هو مبين في القانون التجاري، وانتهاءً

وكالة مدير الاستثمار، ولا يعتبر الحكم بإشهار إفلاس مدير الاستثمار سبباً لانقضاءها كشركة مساهمة، ولكنه يكون مبرراً لكي تنتهي شركة الصندوق (الموكل) وكالة مدير الاستثمار (الوكيل)؛ لأن إشهار الإفلاس يزيل الاعتبار الشخصي الذي يقوم عليه عقد إدارة نشاط صندوق الاستثمار⁽³²⁾.

2- الأسباب التي ترجع لإرادة طرفي العقد.

ولأن عقد الوكالة هو عقد غير لازم يجوز لكل طرف من طرفيه أن يعلن للآخر إنهاء الوكالة في أي وقت قبل تمام تنفيذه على أساس أن العقد ينتهي ابتداءً بنهاية مدته، أو إتمام العمل المرجو منه، وعليه فإنه يجوز للموكل أن يعزل الوكيل، وللوكيل أن يتنحى عن إتمام العمل موضوع الوكالة، وبهذا قضت المادة (863) من القانون المدني الأردني⁽³³⁾، وألزم المشرع الأردني في المادة (864) من القانون ذاته الموكل بضمان الضرر الذي يلحق بالوكيل من جراء عزله في وقت غير مناسب، أو بغير عذر مقبول.

وأشار بعض الفقه إلى أن عقد الوكالة يقوم على الثقة، وبأن خطورة هذا العقد تستلزم استمرار هذه الثقة بحيث إذا انقضت فإنه يتعين إعطاء الموكل الحق في إنهاء عقد الوكالة في الوقت الذي يرى فيه وكيله غير جدير بثقته دون إبداء الأسباب المبررة حتى ولو تحددت للعقد مدة معينة، أو غير معينة، ولا يستحق الوكيل تعويضاً عن إنهاء الموكل للوكالة لأن الالتزام بالتعويض يعيق الموكل عن سلطته الخاصة بالإنهاء إلا إذا كان الإنهاء تعسفياً حيث يقع عبء إثبات التعسف على عاتق الوكيل الذي يطالب بالتعويض⁽³⁴⁾.

كما أكد جانب من الفقه بأن "الوكالة من عقود الاعتبار الشخصي ويجوز للموكل في أي وقت أن ينهي الوكالة أو يقيدها، ولو وجد اتفاق يخالف ذلك، على أن يلتزم بتعويض الوكيل إذا لحقه ضرر من جراء عزله في وقت غير مناسب أو بغير عذر مقبول"⁽³⁵⁾.

وكل هذا لا يمنع من إيراد الاستثناء على الأصل، وهو ما يتعلق بعدم إمكانية عزل الموكل لو كيّله إذا كانت الوكالة صادرة لمصلحة الوكيل، أو لصالح أجنبي دون رضا من نظمت الوكالة لمصلحته.

ويعتبر حق الموكل في إنهاء الوكالة أو تعديلها من النظام العام الذي لا يجوز تضمين العقد، أو أي اتفاق لاحق بين أطرافه شرطاً يحرم الموكل من هذا الحق على أن يعتبر باطلاً أي شرط ينص على ذلك سواء في العقد، أو في أي اتفاق لاحق له، كما يجب على الموكل إخطار الوكيل بالعزل حتى يرتب أثره، ومع ذلك كله إلا أن مدير الاستثمار بصفته وكيلاً يبقى ملتزماً بأن يقوم بأعماله على أحسن وجه وبشكل يصل

تعزيزها مضافة إلى محلها ومستندة إلى سبب مشروع لقيامها صادرة من أهلها دون أن تختلط بإرادة أطرافها بعيب من عيوب الرضا مفرغة في الصيغة اللازمة لصحة شكلية الانعقاد، وبعد تحديد التكيف القانوني العقدي الذي يتلاءم وطبيعة هذا العقد فإنه لا بد من وضع نهاية لوجوده.

وأول ما نستهل به هذا المبحث المادة العاشرة من تعليمات الترخيص، والاعتماد للخدمات المالية التي اعتمدت تاريخ (31 كانون الأول) من كل سنة لنهاية الرخصة الممنوحة ويحق لمجلس مفوضي الهيئة إصدار رخصة جديدة للسنة التالية بشرط أن تمنح هذه الرخصة بموجب طلب خطي مدفوع الرسوم من مقدمه لهذه الغاية.

ثانياً: الأسباب العامة:

بعد الإشارة إلى التكيف العقدي لعقد إدارة الاستثمار على أنه وكالة بالعمولة من نوع خاص فإنه يتحتم علينا أن نورد الأسباب الموجبة لانقضاء عقد الوكالة بالعمولة والتي تركت التشريعات التجارية بدورها هذه المهمة لقوانينها المدنية على غرار القانون التجاري في مادته (2/87)⁽³¹⁾، مع العلم بأن إنهاء هذا العقد مرتبط ما بين الوكيل وموكله.

وقبل الدخول في أساس انتهاء عقد الوكالة نود الذهاب إلى السبب الموجب لإنهاء الوكالة قبل تمام تنفيذها وهذا ما ينطبق على العقود بشكل عام، وعليه جاءت المادة (448) من القانون المدني الأردني منهيبة الالتزام لاستحالة الوفاء به على أن تنشأ الاستحالة لسبب أجنبي لا يد للمدين فيه.

ولما كانت هذه الأسباب عامة، وتسري على كافة العقود فإننا سننتقل للحديث عن أسباب إنهاء عقد الوكالة، والتي بدورها تنقسم إلى قسمين: أسباب ترجع إلى زوال الاعتبار الشخصي وأخرى تتعلق بإدارة أحد أطراف العلاقة العقدية.

1- الأسباب التي ترجع إلى زوال الاعتبار الشخصي.

وهذا ما تؤكد الثقة بين طرفي العقد للقيام بالعمل محل العقد باعتبار الوكالة من العقود التي تقوم على الاعتبار الشخصي وعلى ذلك نصت المادة (862) من القانون المدني الأردني بأنه (تنتهي الوكالة 1- بإتمام العمل الموكل به 2- بانتهاء الأجل المحدد لها. 3- بوفاء الموكل، أو بخروجه عن الأهلية إلا إذا تعلق بالوكالة حق الغير. 4- بوفاء الوكيل أو بخروجه عن الأهلية ولو تعلق بالوكالة حق الغير).

وفي سياق الحديث عن انقضاء شركة مدير الاستثمار أضاف جانب من الفقه رأيه قائلاً "لما كان مدير الاستثمار هو شركة من شركات الاستثمار العاملة في مجال الأوراق المالية فإنها تنقضي بالأسباب العامة لانقضاء الشركة عموماً والأسباب الخاصة لشركة المساهمة، وعلى إثر ذلك تنتهي

حق الموكل في عزل الوكيل، ومن ثم لا يجوز الاتفاق على حرمان الوكيل من هذا الحق.

الخاتمة

بعد الشرح والتفصيل الذي نتمنى أن يكون قد وفى موضوعنا محل الدراسة حق قدره من التوضيح والذي تبين من خلاله أهمية عقد إدارة الاستثمار في توظيف مدخرات المستثمرين الراكدة، وتحويلها إلى أوراق مالية ثم استثمارها بشكل غير مباشر عن طريق خبراء ماليين ومهنيين محترفين معتمدين لهذه الغاية من قبل أشخاص معنويين تمثل وجودهم هذا.

وبالاستناد إلى كل التفاصيل الجوهرية المحيطة بهذا العقد وأطرافه بدءاً بتكوينه حتى انقضاءه.

وبالنظر إلى ندرة الدراسات الفقهية لعقد إدارة الاستثمار في القانون الأردني، فإننا قمنا باستخلاص النتائج الآتية:

أولاً: نظراً لعدم وجود تعريف فقهي دقيق لعقد إدارة الاستثمار وبالنظر لما أشارت إليه المادة (26) من تعليمات ترخيص والاعتماد الأردنية قمنا باستنتاج التعريف الآتي: (اتفاق خطي يلتزم بمقتضاه شخص بإدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، لقاء أجر معين وفقاً للاتفاقية الموقعة بينهما، أو بالاستناد إلى نشرة الإصدار في حالة إدارة صناديق الاستثمار المشترك، والتي تحدد بدورها صلاحيات مدير الاستثمار والتزاماته تجاه عميل واحد، أو جمهور من العملاء، وعليه بذلك بذل ما على المهني المحتاط بذات خبرته وكفائته من جهد).

ثانياً: لا يكفي أن يتوافر في مدير الاستثمار وكل من هو معتمد لمباشرة إدارة محافظ العملاء المالية الأهلية الكاملة، بل يضاف إلى ذلك مستوى عالٍ من الكفاءة والخبرة والدرجات العلمية طبقاً للأسس التي تعتمدها هيئة الأوراق المالية، وهذا ما يجعل من الغلط كأحد عيوب الإرادة من أقوى الاحتمالات الواردة في العقد محل الدراسة بشكل خاص، والذي يتضمن انحراف إرادة العميل صاحب المحفظة المالية عن مسارها الاعتيادي، مما يؤدي إلى الغلط في وجود محل العقد وذاتيته، وبالنتيجة إتاحة الفرصة الأكبر لإمكانية الوقوع بمثل هذا العيب، ولعل لكبر التفاوت وبعد التكافؤ بين هذا الأخير ومدير المحفظة دور أساسي في ذلك، بالإضافة إلى احتمالية وقوع العميل إثر عدم تبصيره الكافي ضحية عيب آخر، وهو التغير مع الغبن، وعليه فإن عدم إحاطته بنتائج العملية الاستثمارية قبل وخلال تنفيذ العقد وفقاً لما هو مقرر يؤدي لوقوعه بمثل هذا العيب بصورة حتمية.

بهذه الأعمال إلى درجة لا تتعرض معها مصالح الموكل (العميل) للضرر.

ولما كانت وكالة مدير الاستثمار بأجر فإن الموكل يلتزم بتعويض مدير الاستثمار عن الضرر الذي لحقه من جراء عزله في وقت غير مناسب، أو بغير عذر مقبول على أساس أن الموكل تجاوز في استعمال حقه، وهذا ما يعود تقديره إلى محكمة الموضوع محل النزاع فإن وجدت العذر مقبولاً وكان الوقت مناسباً فلا يحق للوكيل حينها الرجوع على الموكل للمطالبة بالتعويض أما إذا ثبت للمحكمة عكس ذلك فإنها تلزم الموكل بتعويض الوكيل عن الضرر الذي أصابه جراء ذلك بشقيه المادي والمعنوي، وكما يقع عبء إثبات الخطأ والضرر وعلاقة السببية على عاتق الوكيل المعزول.

وكما يستلزم توافر الأهلية في كل من الوكيل بالعمولة والموكل سواء عند انعقاد الوكالة أو في الوقت الذي يباشر فيه الوكيل التصرفات لحساب الموكل مع الأخذ بعين الاعتبار أن الوكيل هنا يتعاقد باسمه الشخصي في مواجهة الغير ويلتزم أمامه، وعليه يجب أن تتوافر الأهلية الكاملة لمباشرة التصرفات القانونية المكلف بها إلا أنه يشترط أن يتوافر في الوكيل (مدير الاستثمار) ما لا يتوافر في غيره من الوكلاء العاديين بشكل عام، أو الوكلاء التجاريين بشكل خاص، ولعل هذا ما تتطلبه طبيعة عمله المبنية على المخاطرة المالية، والمحفوفة بمجموعة من العناصر الخارجية المؤثرة في النتيجة المتوخاة من العقد المبرم بينه وبين موكله أو موكله سواء من الناحية السياسية أو الاقتصادية إضافة للخبرات والكفاءات التي تشترطها هيئة الأوراق المالية لاعتماده وفقاً لأسس دقيقة ومعدة مسبقاً، مما يترتب على نقصان هذه الأهلية أو زوالها انقضاء عقد الاستثمار.

وأخيراً ينقضي عقد إدارة الاستثمار بتنحي مدير الاستثمار بصفته وكيلاً في هذا العقد وهذا ما أوضحتها المادة (865) من القانون المدني الأردني⁽³⁶⁾.

وبتطبيق ذلك على مدير الاستثمار باعتباره وكيلاً في هذا العقد سيكون له الحق في أن يقبل نفسه، ويتنحى عن الإدارة بتنازله عن الوكالة عن طريق إعلان تقديمه لموكله ويعلم الموكل والشركة التي اعتمده، ومع ذلك يظل مدير الاستثمار ملتزماً بأن يصل بالأعمال التي يديرها إلى حالة لا تتعرض فيها مصلحة الموكل للضرر، وكل ذلك يجب أن يتم بالاستناد إلى عذر مقبول وفي الوقت المناسب، وإلا اعتبر متعسفاً في استعمال حقه بالتنازل عن الوكالة، ومن ثم يلتزم بتعويض موكله عما أصابه من ضرر، كما ويعتبر حق الوكيل في التنازل عن الوكالة من النظام العام كما هو الحال بالنسبة إلى

العمل ذلك، وهذا ما لا يحدث في عقد الوكالة بالعمولة بشكل عام.

وخامساً: يضاف إلى الأسباب العامة لانقضاء عقد إدارة الاستثمار طبقاً لتصنيفه ضمن عقود الوكالة بالعمولة كالأسباب التي ترجع إلى إرادة المتعاقدين المفترضة في كافة العقود الرضائية، أو تلك العائدة للاعتبار الشخصي، سبب خاص أوردته المادة العاشرة من تعليمات الترخيص والاعتماد الأردنية، حيث اعتبرت تاريخ (12/31) من كل سنة نهاية للرخصة الممنوحة له، كما يحق لمجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية إصدار رخصة جديدة للسنة التالية، شرط أن تمنح هذه الرخصة بموجب طلب خطي مدفوع الرسوم من مقدمه لهذه الغاية.

ثالثاً: إن اشتراط كتابة عقد إدارة محافظ الأوراق المالية، واستخدام المشرع الأردني لكلمتي (موقعة وخطياً) في المواد القانونية الخاصة بالمعالجة لهذا العقد يرتب بطلانه، في حال عدم توافرها ولو بصورته النسبية على الأقل تأكيداً لما هو ثابت في القواعد المدنية العامة لتسجيل الشركات، والتي أوجبت إبرام عقد الشركة كتابة، وهذا ما يرقى بالشكلية إلى مرتبة الركن الرابع في هذا العقد.

رابعاً: يُدرج هذا العقد (عقد إدارة محافظ الأوراق المالية) ضمن طائفة الوكالات التجارية وعقد الوكالة بالعمولة، مع ما يحيط ذلك من خصوصية تتجلى بإحاطة الموكل (العمل) بتفاصيل العمليات الاستثمارية الواردة على محفظته المالية أولاً بأول، وبتقارير شهرية لهذه العمليات، وتزويده بكافة الوثائق والمعلومات الأخرى التي تتعلق بإدارة محفظته حال ما طلب

الهوامش

أجنبية، يوافق المجلس على اعتبارها كذلك.ب. تشمل الأوراق المالية، بصورة خاصة، ما يلي: 1. أسهم الشركات القابلة للتحويل والتداول. 2. أسناد القرض الصادرة عن الشركات. 3. الأوراق المالية الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات الرسمية العامة أو المؤسسات العامة أو البلديات. 4. إيصالات إيداع الأوراق المالية. 5. الأسهم والوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار المشترك. 6. أسناد خيار المساهمة. 7. العقود آنية التسوية والعقود أجله التسوية. 8. عقود خيار الشراء وعقود خيار البيع. 9. أي حق في الحصول على أي مما ذكر في البنود من (1-8) من هذه الفقرة بموافقة المجلس).

(10) تنص المادة 162 من القانون المدني على ما يلي (إذا كان محل التصرف، أو مقابله نقوداً لزم بيان قدر عددها المذكور في التصرف دون أن يكون لارتفاع قيمة هذه النقود أو لانخفاضها وقت الوفاء أي أثر).

(11) Rasha Hattab, Mohammad Al.Shammari, La responsabilite du gestionnaire de portefeuille (etude comparative droit francais et droit jordanien), Arab law quarterly, 25, p.325-365,

رشا حطاب، مسؤولية مدير محفظة الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة بين القانون الأردني والقانون الفرنسي بحث مترجم لغايات محاضرات قانون الأوراق المالية، صفحة 9.

(12) حطاب، مرجع سابق، صفحة 9.

(13) نقلاً عن قرمان، مرجع سابق، صفحة 25. H. cause et C. Mendel, societes de boures, responsabilite. juris-classeur commercial. fasc 326.N.15.; M. Storck,

(1) المادة (87) من القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة (1976)، ويلاحظ الخطأ الوارد في المادة المذكورة حيث كان يتوجب ارتباط القبول بالإيجاب باعتباره التعبير اللاحق.

(2) تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها رقم 76 لسنة 2005 الصادرة استناداً إلى قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002.

(3) قرمان، المركز القانوني لمدير الاستثمار، صفحة 19.

(4) الموسوي، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، صفحة 337.

(5) المصري، شركات الاستثمار، صفحة 219.

(6) راجع المادة الثانية من قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (76) لسنة (2002)، والمادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد.

(7) اليزدي، كشف الأسرار، الجزء الرابع، صفحة 283، نقلاً عن عبد المجيد الحكيم، الكافي في شرح القانون المدني الأردني، والقانون المدني العراقي، والقانون المدني اليمني في الالتزامات والحقوق الشخصية، الجزء الأول الطبعة الأولى، هامش صفحة 135.

(8) تنص المادة (155) من القانون المدني الأردني على أنه (لا يؤثر في العقد مجرد الغلط في الحساب أو في الكتابة وإنما يجب تصحيحه).

(9) تنص المادة 3 من قانون الأوراق المالية على أنه (أ. يقصد بالأوراق المالية أي حقوق ملكية أو أي دلالات أو بيانات متعارف عليها على أنها أوراق مالية، سواء كانت محلية أو

- (29) نقلاً عن فضلي، مرجع سابق، صفحة 154. (29) contrat de gestion de portefeuille. juris-classeur, Banqu et credit. fasc. 2210.N.25.
- (14) فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، صفحة 5. (14) فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، صفحة 5.
- (15) الموسوي، مرجع سابق، صفحة 7. (15) الموسوي، مرجع سابق، صفحة 7.
- (16) المادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد. (16) المادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد.
- (17) قانون الأوراق المالية الأردني. (17) قانون الأوراق المالية الأردني.
- (18) الموسوي، مرجع سابق، الصفحتين 338-339. (18) الموسوي، مرجع سابق، الصفحتين 338-339.
- (19) المادة (29) قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992. (19) المادة (29) قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.
- (20) انظر المادتين (47) و(48) من قانون الأوراق المالية، والمادة (7/ب) من تعليمات الترخيص والاعتماد. (20) انظر المادتين (47) و(48) من قانون الأوراق المالية، والمادة (7/ب) من تعليمات الترخيص والاعتماد.
- (21) خطاب، مرجع سابق، صفحة 4. (21) خطاب، مرجع سابق، صفحة 4.
- (22) فضلي، مرجع سابق، صفحة 5. (22) فضلي، مرجع سابق، صفحة 5.
- (23) السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني - الجزء السابع - المجلد الأول - العقود الواردة على العمل-، صفحة 313. (23) السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني - الجزء السابع - المجلد الأول - العقود الواردة على العمل-، صفحة 313.
- (24) قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966. (24) قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966.
- (25) إبراهيم السيد ورائدا محمد جادوا، الالتزامات والعقود التجارية، المركز القومي للإصدارات القانونية، الطبعة الأولى، صفحة 163. (25) إبراهيم السيد ورائدا محمد جادوا، الالتزامات والعقود التجارية، المركز القومي للإصدارات القانونية، الطبعة الأولى، صفحة 163.
- (26) القليوبي، شرح العقود التجارية، صفحة 3. (26) القليوبي، شرح العقود التجارية، صفحة 3.
- (27) طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، صفحة 384. (27) طاحون، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، صفحة 384.
- (28) طاحون، مرجع سابق، صفحة 38. (28) طاحون، مرجع سابق، صفحة 38.

المصادر والمراجع

الكتب:

- أحمد، عبد الفضيل محمد، العقود التجارية، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى.
- جادوا، واحمد، إبراهيم السيد، ورائدا محمد، 2010، الالتزامات والعقود التجارية، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة الطبعة الأولى.
- خطاب، رشا، مسؤولية مدير محفظة الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة بين القانون الأردني والقانون الفرنسي بحث مترجم لغايات محاضرات قانون الأوراق المالية، ماجستير القانون التجاري، جامعة اليرموك.
- الحكيم، عبد المجيد، 1993، الكافي في شرح القانون المدني الأردني، والقانون المدني العراقي، والقانون المدني اليمني في الالتزامات والحقوق الشخصية، الجزء الأول الشركة الجديدة للطباعة، عمان، الطبعة الأولى.
- السنهوري، عبد الرزاق أحمد، الوسيط في شرح القانون المدني - الجزء السابع - المجلد الأول - العقود الواردة على العمل، دار إحياء التراث العربي، بيروت.
- طاحون، نصر علي أحمد، 2003، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، دار النهضة العربية، القاهرة.
- عبد الرحمن، أحمد شوقي محمد، 2005، حدود سلطة الموكل في إنهاء عقد الوكالة، بدون دار نشر.
- فضلي، هشام، 2004، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، بدون طبعة.
- قرمان، عبد الرحمن السيد، 1993، المركز القانوني لمدير الاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة.
- القليوبي، سميحة، 1987، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون طبعة.
- المصري، حسني، 1981، شركات الاستثمار، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون طبعة.
- الموسوي، علي فوزي إبراهيم، 2008، النظام القانوني لإدارة محفظة

التشريعات:

قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (76) لسنة (2002)، والمادة (26) من تعليمات الترخيص والاعتماد. تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها رقم 76 لسنة 2005 الصادرة استناداً إلى قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002.
قانون التجارة الأردني رقم (12) لسنة 1966.
القانون المدني الأردني رقم (43) لسنة 1976.
قانون رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون طبعة.

Hattab, R., Al-Shammari, M., La responsabilite du gestionnaire de portefeuille (etude comparative droit francais et droit jordanien), Arab law quarterly, 25: 325-365.

Causse, H., et C. Mendel, societes de boures, responsabilite. juris-classeur commercial. Fasc, 326 (15).

Storck, M., contrat de gestion de portefeuille. juris-classeur, Banqu et credit. fasc. 2210 (25).

Legal Essence for Investment Administration Contract in Amman Financial Market

*Rola Nael Salameh**

ABSTRACT

Based on the importance of global and local stocks markets, and to the nature of business that commissioned to the management and hiring operations that related to financial stocks; this study deals with many of ambiguous environment of Investment Administration Contract which treated by Jordanian legislated in financial stocks and licensing and accreditation regulations issued there under; starting from clarification of sense of this contract and the component that connects the customer (portfolio holder) with its manager, with indicating a specific form that shall be filled and the necessity of writing to execute it. And whether the result of failing in this condition leads to invalidity this contract or not, or the form is specified in proofing only, and is this contract is power of attorney and mixed by power of attorney and contracting together, also what is the confidentiality of the surrounding environment, ending with general and private reasons that due to operation, with focusing on some comparative-dealing laws which related to the same subject and differences in case of found, propose a suitable strings to dam a legal loophole specially with the full absence of judiciary in Jordan. Compared with an effective judicial activity in France .

Keywords: Investment Administration Contract, Amman Financial Market.

* Faculty of Graduate Studies, The University of Jordan. Received on 12/2/2014 and Accepted for Publication on 30/4/2014.