T05-01153

١٣٣
ك ن

ـة حلـوان
ـة الحقـوق

تنظيمات الاستثمار المشترك فى القيم المنقولة

رسالة لنيل درجة الدكتوراه فى الحقوق

مقدمه من

نهال فتحى أحمد عبدالله

مدرس مساعد بكلية الحقوق- جامعة حلوان

لجنه المناقشة والحكم

ـتاذة الدكتورة / سميحة مصطفى القليوبى أستاذ القانون التجارى بكلية الحقوق- جامة القاهرة	رئيسـا
ـتاذ الدكتور / فايز نعيم رضوان أستاذ القانون التجارى ، عميد كلية الحقوق جامعة حلوان (سابقاً)	مشرفا
تاذ الدكتور / محمد عبد الحميد القاضى أستاذ ورئيس قسم القانون التجارى بكلية الحقوق- جامعة الزقازيق	عضوا
ـتاذة الدكتورة / نادية محمد معوض رئيس قسم القانون التجارى بكلية الحقوق- جامعة حلوان	مشرفا

٢٠٠٤

١٢٢/١٢

جامعة حلوان
كلية الحقوق

تنظيمات الاستثمار المشترك فى القيم المنقولة

رسالة لنيل درجة الدكتوراه فى الحقوق

مقدمه من

نهال فتحى أحمد عبدالله

مدرس مساعد بكلية الحقوق- جامعة حلوان

لجنه المناقشة والحكم

الاستاذة الدكتورة / سميحة مصطفى القليوبى أستاذ القانون التجارى بكلية الحقوق- جامة القاهرة	رئيساً
الاستاذ الدكتور / فايز نعيم رضوان أستاذ القانون التجارى، عميد كلية الحقوق جامعة حلوان (سابقاً)	مشرفاً
الاستاذ الدكتور / محمد عبد الحميد القاضى أستاذ ورئيس قسم القانون التجارى بكلية الحقوق- جامعة الزقازيق	عضواً
الاستاذة الدكتورة / نادية محمد معوض رئيس قسم القانون التجارى بكلية الحقوق- جامعة حلوان	مشرفاً

٢٠٠٤

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ قالوا سُبحَانَك لا عِلمَ لَنا إلا ما عَلمتَنَا إنّك أنتَ العَلِيم الحَكيم ﴾

" صدق اللهُ العظيم "

* سورة البقرة " الآية ٣٢ "

إهـــداء

إلى والديّ ... أطال الله فى عمريهما.

إلى أخويّ.

إلى من سيظل علمه نبراساً لكل الأجيال ...

إلى روح أستاذى الجليل الدكتور / أبو زيد رضوان.

شكـــر وتقديـــر

أتوجـــه بعظـــيم الشـــكر وخـــالص التقدير إلى الأستاذة **الدكتورة/ سميحة مصطفى القليوبـــي**، أستاذ القانون التجارى بكلية الحقوق – جامعة القاهرة لتفضلها بقبول رئاسة لجنة الحكم على الرسالة، فجزاها الله عني خير الجزاء.

وأقدم أسمى آيات الشكر والتقدير لأستاذى **الدكتور/ فايز نعيم رضوان**، أستاذ القانون التجارى وعميد كلية الحقوق – جامعة حلوان(سابقاً)، فقد تفضل بقبول الإشراف على الرسالة وأفاض علي بعلمه وتوجيهه، فلا يسعنى إلا أن أسأل الله أن يجزيه على ما قدم وبذل من جهد ووقت ، خير الجزاء.

كمـــا أســـجل شكرى وتقديري لأستاذتي **الدكـــتورة/ نادية محمد معوض**، رئيس قسم القـــانون التجارى بكلية الحقوق – جامعة حلوان حيث تفضلت بقبول الإشراف على الرسالة، وقدمت لى كل عون ونصح فى سبيل انجاز هذا العمل.

كمـــا أتقـــدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ **الدكتور/ محمد عبد الحميد القاضى**، أستاذ ورئيس قسم القانون التجارى – بكلية الحقوق – جامعة الزقازيق، لتفضله بقبول مناقشة هذه الرسالة.

وأخـــيراً أود أن أســـجل شـــكرى وتقديري للأستاذ **الدكتور ETIEN Robert**، الأســـتاذ بكلـــية الحقـــوق – جامعة باريس ١٣، على ما قدمه لى من عون أثناء فترة بعثتي بفرنسا.

مقدمـــة

أولاً : التعريف بالموضوع :

تنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة هـــي علـــى اخـــتلاف أشكالها تنظيمات مالية يتمثل غرضها الرئيسي في جمع المدخرات وتوظيفهـــا بتكوين حوافظ من الأوراق المالية، حيث تتولى هذه التنظيمات إدارة الحـــوافظ لحساب مقدمي المدخرات وفق القواعد والمبادئ التي تحكـــم عملهـــا والتـــي تنظمها قواعد القانون في البلاد المختلفة.

ووفقاً للمادة ل ٣/٢١٤ من تقنين التجارة الفرنســـي فـــان تنظيمـــات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة تنشأ بواحد من نظامين، فهي إما تتخـــذ شكل شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير، أو أنهـــا تتأســـس كصـــندوق مشترك للاستثمار.

وفي مصر صدر القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بإصدار قانون ســـوق رأس المال، متضمناً قواعد خاصة بصناديق الاستثمار، إلى جانب إشتماله على أحكام تخضع لها الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، ومن بينها تلـــك التي تقوم بتكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية.

وتتخذ شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير شكل شركة المساهمة وهو الوضع الغالب في القانون المقارن، أما الصندوق المشترك للاستثمار فانه وبخلاف الشركة لا يتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة، وذلك وفقاً للقـــانون الفرنسي، وهو الوضع القائم في إطار النظام المصري وكذلك في غالبية الدول التي تعرف هذا النوع من الأنظمة القانونية.[1]

---

[1] ولا تتوافر هذه الخاصية في القانون الكويتي – على سبيل المثال – فوفقاً للمادة ٨ من القانون الكويتي رقم ٣١ لســـنة ١٩٩٠: يكون لكل صندوق من صناديق الاستثمار شخصية اعتبارية وذمة مالية مستقلة عن الشركة التي قامت بإنشائه.
راجع : د. حسني المصري: صناديق الاستثمار المشترك في القانون الكويتي والقانون المقارن – الكويت ١٩٩٥، ص ٢٤.

وتعد بريطانيا مهداً لتنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة ففيها نشأت أولى صناديق الاستثمار حوالي سنة ١٨٧٠ لتعرف بعد ذلك تطوراً مستمراً في الفترة التالية لنشأتها وحتى الحرب العالمية الثانية، حيث لم تتردد في ذلك الحين في استلهام ما أفرزته تجارب الدول الأخرى التي لحقتها في هذا النطاق.(١)

كما تأسست في انجلترا أيضاً اولى شركات الاستثمار التي قرر غالبية الفقهاء عودة نشأتها إلى سنة ١٨٦٣.(٢)

وفي فرنسا صدر المرسوم بقانون في ٢ نوفمبر ١٩٤٥ منظماً للمرة الأولى الشركة الوطنية للاستثمار. وقد تأسست هذه الشركة بغية إدارة القيم المنقولة التي حصلتها الدولة الفرنسية كضرائب للتكافل الوطني. كما تضمن المرسوم بقانون المشار إليه تنظيماً للشركات الخاصة للاستثمار والتي قامت في صورة شركات إستثمار مغلقة، أي ذات رأس مال ثابت.

إلا أن الاحتياجات العملية أفرزت في مراحل لاحقة شكلاً أكثر مرونة لاستيعاب المدخرات وتوظيفها في تكوين حوافظ للأوراق المالية التي تديرها شركات الاستثمار، حيث نظم القانون الفرنسي شركة الاستثمار ذات البنيان المفتوح أي تلك التي تتمتع برأسمال متغير.

وحملت الموجة الثالثة من تطور تنظيمات الاستثمار في فرنسا تنظيماً قانونياً لأولى صناديق الاستثمار، وذلك بالمرسوم بقانون الصادر في ٢٨ ديسمبر ١٩٥٧ ثم المرسومين بقانون الصادرين في ١٧ أغسطس ١٩٦٧ و

---

(١) راجع :

- M. Alain Gérard COHEN: Les sociétés et les fonds de placement en Grande Bretagne, Investment trusts et unit trusts, thèse Paris 1958, P. 3.

(٢) انظر

- Robert ROLLAND DE RAVEL: Les sociétés d'investissement, étude juridique, économique et financière, Paris Sirey 1959, P. 25.

٥٠٧

فهرس

الموضوع	رقم الصفحة
	٩
ع	١٣
ع	١٤
ثالثاً: منهج البحث	١٤
رابعاً: خطة الدراسة	
الفصل التمهيدي	
مفهوم الاستثمار المشترك في القيم المنقولة والمباديء التي تحكمه	١٥
	١٦
تمهيد وتقسيم	١٦
المبحث الأول: مفهوم الاستثمار المشترك في القيم المنقولة	١٨
المبحث الثاني: المباديء التي تحكم النشاط	٤١
المطلب الأول: مبدأ تقسيم المخاطر	٤١
المطلب الثاني: الامتناع عن عمليات السيطرة والمضاربة والتمويل.	٦٠
الباب الأول	
القواعد المشتركة التي تطبق على تنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة في القانون الفرنسي	٧٧
تمهيد وتقسيم	٧٨
الفصل الأول	
لجنة عمليات البورصة ودورها في إطار تنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة.	٧٩
المبحث الأول: الطبيعة القانونية للجنة عمليات البورصة	٨١
المبحث الثاني: تكوين اللجنة	٨٦
المبحث الثالث: سلطات اللجنة	٩١
المطلب الأول: السلطة التنظيمية	٩٣
المطلب الثاني: سلطات المراقبة	٩٧
المطلب الثالث: سلطة الجزاء	١٠٥
المطلب الرابع: سلطات لجنة عمليات البورصة في مجال الموافقة على إنشاء تنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة.	١١٤

الفصل الثاني
رأسمال تنظيمات الاستثمار المشتر والقواعد التي تحكمه

المبحث الأول: حافظة الأوراق المالية
المطلب الأول: تكييف الحافظة
المطلب الثاني: تكوين الحافظة
المبحث الثاني: القواعد التي تحكم تكوين أصول تنظيم الا ١٥٠
المبحث الثالث: عمليات اقراض الصكوك ١٦٨
المبحث الرابع: عمليات النفقة المسلمة ١٧٤

الفصل الثالث
النظام التأديبي لتنظيمات الاستثمار المشترك في القيم المنقولة ١٧٨

المبحث الأول: الاختصاص التأديبي لمجلس التأديب للإدارة المالية ١٨٣
المطلب الأول: تكوين المجلس. ١٨٣
المطلب الثاني: الاجراءات المباشرة أمام المجلس. ١٨٥
المطلب الثالث: الأشخاص الخاضعون لسلطة المجلس التأديبية. ١٩٠
المطلب الرابع: أمثلة من واقع قرارات مجلس التأديب وأحكام مجلس الدولة. ١٩٥
المطلب الخامس: تطبيق إتفاقية CEDH في نطاق مجلس التأديب ٢٠٢
المبحث الثاني: الاختصاص التأديبي للجنة عمليات البورصة ٢٠٧
المطلب الأول: الجزاءات التأديبية التي توقعها اللجنة. ٢٠٨
المطلب الثاني: إجراءات الجزاء التأديبي. ٢١١
المطلب الثالث: الضمانات التأديبية. ٢١٣

الباب الثاني
شركة الاستثمار ٢١٧

تمهيد وتقسيم ٢١٧

الفصل الأول
تأسيس شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير ٢١٩
المبحث الأول: شكل وموضوع الشركة ٢٢٠
المطلب الأول: شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير هي شركة مساهمة ٢٢٠

المطلب الثاني: الاجراءات التأسيسية ٢٢٧
المبحث الثاني: رأسمال شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير ٢٤٥
المطلب الأول: نظام الأسهم ٢٤٦
المطلب الثاني: تغيير رأس المال. ٢٥٢

الفصل الثاني

الجمعية العامة لشركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير ٢٦٢
المبحث الأول: دعوة الجمعية العامة للانعقاد ٢٦٣
المبحث الثاني: إنعقاد الجمعية العامة ومشاركة المساهمين. ٢٧٠
المبحث الثالث: القرارات التي تصدرها الجمعية العامة ٢٧٦

الفصل الثالث

إدارة شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير ٢٧٨
المبحث الأول: النظام التقليدي في إدارة شركات المساهمة ٢٧٩
المطلب الأول: مجلس الإدارة ٢٧٩
المطلب الثاني: رئيس مجلس الإدارة ٢٩٣
المطلب الثالث: المديرون العموميون ٢٩٦
المبحث الثاني: النظام الثنائي في إدارة شركات المساهمة ٢٩٨
المطلب الأول: مجلس المديرين. ٢٩٨
المطلب الثاني: مجلس المراقبة ٣٠٢

الفصل الرابع

مراقبو الحسابات ٣٠٦
المبحث الأول: نظام تعيين مراقبي الحسابات ٣٠٧
المبحث الثاني: دور مراقبي الحسابات ٣١٠

الفصل الخامس

المودع لديه ٣١٥
المبحث الأول: اختيار المودع لديه ومهامه ٣١٦
المبحث الثاني: تكييف علاقة المودع لديه بشركة الاستثمار ٣٢١

الفصل السادس

شركات الاستثمار في القانون المصري ٣٢٤
المبحث الأول: تأسيس شركتي المساهمة والتوصية بالأسهم ٣٢٦
المطلب الأول: تأسيس شركة المساهمة. ٣٢٦

المطلب الثاني: تأسيس شركة التوصية بالأسهم. ٣٣٧
المبحث الثاني: تأسيس الشركات التي تكون وتدير حوافظ الأوراق المالية وخصائصها ٣٣٩
المطلب الأول: شكل الشركة ورأسمالها ٣٤٠
المطلب الثاني: تأسيس الشركة ٣٤٦
المطلب الثالث: الترخيص للشركة بمزاولة نشاطها ٣٥٠
المطلب الرابع: وقف نشاط الشركة ٣٥٦
المطلب الخامس: مبدأ تقسيم المخاطر ومدى تطبيقه في نطاق الشركة. ٣٦١

الباب الثالث

الصندوق المشترك للأستثمار ٣٦٤

تمهيد وتقسيم ٣٦٥

الفصل الأول

الخصائص العامة للصناديق المشتركة للاستثمار ٣٦٦
المبحث الأول: النظام القانوني للترست ٣٦٧
المطلب الأول: نبدة تاريخية ٣٦٧
المطلب الثاني: البنيان القانوني للترست ٣٧٠
المطلب الثالث: الحقوق والواجبات الناشئة عن الترست ٣٧٣
المطلب الرابع: الترست وصناديق الاستثمار في دول القانون الأنجلو سكسوني ٣٧٧
المطلب الخامس: الترست والقانون الفرنسي ٣٧٨
المطلب السادس: الترست والقانون المصري . ٣٨٢
المبحث الثاني: الملكية المشتركة في الصناديق المشتركة للاستثمار في القانون الفرنسي ٣٨٤
المطلب الأول: الصعوبات المتعلقة بمحل حق الملكية ٣٨٦
المطلب الثاني: الصعوبات المتعلقة بالامتيازات المرتبطة بحق الملكية. ٣٩٣
المبحث الثالث: أساس قيام صندوق الاستثمار في القانون المصري. ٣٩٥
المطلب الأول: الملكية الشائعة وصندوق الاستثمار في القانون المصري. ٣٩٦
المطلب الثاني: أساس قيام صندوق الاستثمار في القانون المصري. ٣٩٨

الفصل الثاني

تأسيس الصندوق المشترك للاستثمار ٤٠١

المبحث الأول: تأسيس الصناديق المشتركة للاستثمار في القانون الفرنسي ٤٠٢

المطلب الأول: الاجراءات التأسيسية ٤٠٢

المطلب الثاني: نظام الحصص. ٤٠٦

المبحث الثاني: تأسيس صناديق الاستثمار في القانون المصري ٤٠٩

المطلب الأول: الاجراءات التأسيسية ٤٠٩

المطلب الثاني: نظام الحصص ٤١٨

الفصل الثالث

إدارة صناديق الاستثمار ٤٢٤

المبحث الأول: شركة الإدارة في القانون الفرنسي ٤٢٦

المبحث الثاني: دور حاملي الحصص ٤٣١

المبحث الثالث: شركة الإدارة لصندوق الاستثمار المصري ٤٣٤

المبحث الرابع: دور حاملي وثائق الاستثمار في القانون المصري ٤٤٥

الفصل الرابع

المودع لديه ٤٤٧

المبحث الأول: المودع لديه في القانون الفرنسي ٤٤٨

المبحث الثاني: المودع لديه في القانون المصري ٤٥٢

الفصل الخامس

الرقابة على صناديق الاستثمار ٤٥٨

المبحث الأول: الرقابة الداخلية في القانون الفرنسي ٤٥٩

المبحث الثاني: الرقابة الداخلية في القانون المصري ٤٦٣

المبحث الثالث: الرقابة الخارجية في القانون المصري ٤٦٦

الفصل السادس

انقضاء صناديق الاستثمار ٤٧٠

المبحث الأول: أسباب انقضاء صناديق الاستثمار في القانونين المصري والفرنسي. ٤٧١

المبحث الثاني: قواعد التصفية في القانونين المصري والفرنسي. ٤٧٤

الخاتمة ٤٧٦

قائمة المراجع ٤٨٥

قائمة المختصرات ٥٠٣

تصحيح الأخطاء المطبعية ٥٠٤