



جامعة الشارقة  
UNIVERSITY OF SHARJAH

# مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية

مجلة علمية محكمة



## الرقابة القانونية على مشغلي منصات الأصول الافتراضية في دولة الإمارات العربية المتحدة

وفاء يوسف عبد الكريم<sup>(1)</sup>

أحمد قاسم فرح<sup>(2)</sup>

تاريخ القبول: 2025-02-10

تاريخ الاستلام: 2024-12-12

### ملخص البحث:

يركز هذا البحث على مشغلي منصات الأصول الافتراضية في دولة الإمارات العربية المتحدة؛ إذ تعتبر هذه المنصات من التقنيات الحديثة التي يمكن تداولها أو استخدامها كأداة للاستثمار، أو الدفع في العالم الافتراضي، وقد تناولنا في المبحث الأول كيفية ترخيص منصات الأصول الافتراضية، وفق الشروط اللازمة الصادرة من الهيئة، وناقشنا في المبحث الثاني قواعد طرح وإدراج الأصول الافتراضية في أسواق الدولة، وفي المبحث الأخير تناولنا التزام مزودي خدمات الأصول الافتراضية بالإفصاح والشفافية، بطريقة واضحة وعادلة، وغير مضللة للمستثمرين عن جميع البيانات المالية وغير المالية.

وقد خلصت الدراسة لعدة نتائج أهمها: المنصة الرقمية للأصول الافتراضية هي عبارة منصة تداول وإدراج للمعلومات، وهناك نوعين من المنصات وهما المنصات المركزية واللامركزية، يجب على جميع مزودي خدمات الأصول الافتراضية التقدم بطلب للحصول على الترخيص اللازم لمزاولة أنشطتهم وعدم طرحها وإدراجها إلا بعد قبولها من الهيئة، والالتزام مزودي خدمات الأصول الافتراضية بالإفصاح والشفافية بطريقة واضحة وعادلة وغير مضللة للمستثمرين.

كما انتهت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات، أهمها: إنشاء هيئة تنظيمية مختصة بالأصول الافتراضية، وإضافة تشريعات جديدة ينظم عملية الإدراج والتداول والإفصاح عن مخاطر الأصول الافتراضية في أسواق الدولة، وتحديث القوانين السارية لأنشطة الأصول الافتراضية وفقاً للتغيرات السريعة والحديثة للتكنولوجيا المعتمدة على الذكاء الاصطناعي وتقنية البلوك تشين.

**الكلمات الدالة:** المشغلين، منصة الأصول الافتراضية، تقنية البلوك تشين، الترخيص، الإدراج، الإفصاح

(1) كلية القانون - جامعة الشارقة (الشارقة - الإمارات العربية المتحدة)

w5883308@gmail.com

(2) كلية القانون - جامعة الشارقة (الشارقة - الإمارات العربية المتحدة)

## المقدمة:

يُعد قطاع التكنولوجيا من أكثر القطاعات تطوراً في العالم، وفي الوقت الحالي يُعتبر قطاع الأصول الافتراضية من أكثرها انتشاراً، حيث بدأ الاقتصاد مؤخراً نحو التحول الذكي والرقمي السريع، وقد أسهم ذلك في تعزيز ونمو المنتجات الذكية والرقمية في القطاعين المالي والنقدي، مثل تقنية البلوك تشين التي أدت دوراً أساسياً في الأنشطة المتعلقة بالأصول الافتراضية، كالعملات المشفرة، والعملات الرقمية للبنوك وغيرها

وتُعد الأصول الافتراضية من التقنيات الحديثة المبتكرة، والتي يمكن تداولها واستخدامها كأداة للاستثمار أو الدفع، وهناك العديد من هذه الأصول، كالعملات المشفرة مثل البيتكوين والإيثريوم، وهي عملات رقمية لا مركزية بحيث لا يتم تنظيمها من قبل سلطات مركزية، وأيضاً، الرموز غير القابلة للاستبدال، وهي أصول ملكية ثابتة لا يمكن نسخها أو استبداله، يمكن أن تكون لمقطع موسيقي، أو صورة معينة، أو ألعاب فيديو، حيث يمكن لأي لاعب استخدام هذه الرموز لشراء وبيع الأصول الرقمية

واستجابةً للنمو الكبير في الأرباح في مجال أنشطة الاقتصاد الرقمي ولا سيما أنشطة الأصول الافتراضية، أقرت عدة دول ومنها دولة الإمارات العربية المتحدة أطراً تنظيمية لهذه الأصول ومشغليها والمتداولين معها، ومن أهم هذه الأنظمة، النظام الخاص بالأصول الافتراضية ومزودي خدماتها رقم (111) لسنة 2022، والنظام الخاص بمشغل منصة الأصول الافتراضية رقم (26) لسنة 2023، والنظام المحلي لإمارة دبي والخاص بالأصول الافتراضية رقم (4) لسنة 2022، ودليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية ومزودي خدماتها لعام 2023م، حيث تحدد هذه الإرشادات منهج هيئة الأوراق المالية والسلع في تنظيم استخدامها كأداة استثمار في كافة أرجاء الدولة باستثناء المناطق الحرة المالية فيها وفقاً لهذه الإرشادات، وتبع ذلك، صدور قرار خاص بالمخالفات والجزاءات رقم (99) لسنة 2024، والخاص بجميع المخالفات الصادرة وفقاً للقرار رقم (111) لسنة 2023.

ويسري القرار رقم (111) لسنة 2022 على قطاع الأصول الافتراضية والأنشطة المتعلقة بها في الدولة، باستثناء التي تتم داخل المناطق الحرة المالية، والأصول المستخدمة لأغراض الدفع، والتي يتم تنظيمها من قبل المصرف المركزي

ويهدف القرار السابق، إلى تنظيم عملية قطاع الأصول الافتراضية في الدولة، والتي بدورها تعمل على حماية أموال المستثمرين من الممارسات غير المشروعة، بالإضافة إلى وجود دعم كبير من قبل الدولة لتوفير أفضل بيئة استثمارية وجاذبة لجميع الشركات والمؤسسات العاملة في هذا المجال؛ إذ إن تنظيم الأصول الافتراضية له أهمية كبيرة في

مجال أنشطة الأصول الافتراضية وتداولها بالنظر لكونه قد أضحى واقعا افتراضيا له انعكاساته الايجابية في الدولة، كما أن له سلبياته المتوقعة، فتعزيز الرقابة على أنشطة الأصول الافتراضية من شأنه المساهمة في جذب المستثمرين وتعزيز اقتصاد الدولة، وتطوير الأصول المستخدمة في أنشطتها

وتعد آلية فرض الرقابة على الأصول الافتراضية إحدى المشكلات الأساسية في موضوع دراستنا، فالدول التي لديها استعدادات تكنولوجية، وآليات رقابية ومؤسسية متطورة، يُتاح لها بسط رقابة فعالة على الأصول الافتراضية تُجنبها أخطارها الحالية والمستقبلية. ومن هنا تنثور إشكالية الدراسة حول مدى كفاية الرقابة المفروضة على كل ما يتعلق بعمل مشغلي منصات الأصول الافتراضية منذ طلبهم لترخيص مزاوتهم لأنشطتهم انتقالاتاً بصلاحياتهم لطرح وإدراج الأصول الافتراضية كمنصة مرخصة، وانتهاءً بالتزامهم طوال سير نشاطهم الافتراضي وإدارتهم للمنصات المشغلة بمبادئ الإفصاح والشفافية

وقد اتبعنا في سبيل انجاز هذه الدراسة وتحقيقاً لأهدافها في تبيان واقع الرقابة وفعاليتها المنهج التحليلي والاستقرائي، وذلك من خلال معالجة وتحليل النصوص القانونية ذات العلاقة بموضوع الدراسة، والاستفادة من البحوث والدراسات العلمية والآراء الفقهية إن وجدت بالنظر لحدائثة موضوع الدراسة ومحدودية البحوث والدراسات المتخصصة في الموضوع

وبناء على ما سبق سنقسم البحث على النحو الآتي:

المبحث الأول: الرقابة القانونية على ترخيص منصات الأصول الافتراضية.

المبحث الثاني: الرقابة القانونية على طرح وإدراج الأصول الافتراضية في السوق.

المبحث الثالث: الرقابة القانونية على متطلبات الإفصاح لمنصات الأصول الافتراضية.

## المبحث الأول: الرقابة القانونية على ترخيص منصات الأصول الافتراضية

نصت "المادة (4) من القانون الاتحادي رقم (4) لسنة 2000، على أنه للهيئة في سبيل تحقيق أغراضها - ممارسة الصلاحيات الآتية: 1- اقتراح الأنظمة الخاصة بما يلي على أن تصدر بقرار من مجلس الوزراء، أ- النظام الخاص بعملها. ب- النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة عليه. ج- النظام الخاص بقبول وإدراج وإلغاء أو تعليق إدراج أية أوراق مالية أو سلع من التداول في السوق. 2 وضع الأنظمة التالية للتشاور والتنسيق مع الأسواق المرخصة في الدولة: أ- النظام الخاص بعمل السوق. ب- النظام الخاص بالوسطاء وتنظيم عملهم وإيقافهم. ج- النظام الخاص بالتداول والمقاصة والتسويات ونقل ملكية وحفظ الأوراق المالية. د- النظام الخاص بعضوية السوق. هـ النظام الخاص بالإفصاح والشفافية"

ويتضح لنا من النص السابق، أن المشرع الإماراتي قد وضع عدة ضوابط لأنشطة سوق الأوراق المالية في الدولة ولتنظيم عمل وأنشطة العاملين به من وسطاء، وكلاء، ومنصات، وخلافه. وبالنظر لتركيز دراستنا هذه على المنصات الافتراضية على وجه التحديد، فسنعمل على بيان ماهيتها وأنواعها وتحديد آلية ترخيصها في مطلبين متتاليين، وذلك على النحو التالي:

### المطلب الأول: ماهية منصات الأصول الافتراضية

يعمل سوق الأصول الافتراضية بطريقة مشابهة لسوق الأوراق المالية، مما يتيح شراء وبيع العملات الرقمية من خلال منصات افتراضية. من هنا سنقسم هذا المطلب إلى فرعين كالآتي:

#### الفرع الأول: تعريف منصات الأصول الافتراضية

عرف المشرع الإماراتي في "المادة (1) من القرار رقم (111) لسنة 2022م، منصة الأصول الافتراضية على أنها: منصة رقمية لإدراج وتداول ونقل ملكية الأصول الافتراضية وإجراء عمليات التفاضل والتسوية المتعلقة بذلك، وتخزين المعلومات والبيانات وحفظها من خلال تقنية السجل الموزع، أو أي تقنية أخرى مماثلة".

فالمنصات الرقمية هي عبارة: عن برامج حاسوب تستخدم تطبيقات معينة، تعمل وفق نظام تشغيل خاص به، ويتم تنسيق هذه البرامج، وتستهمل مجموعة من التعليمات الخاصة لمعالج معين (محمد منعزل وآخرون، 2024، ص224).

فالتعريف السابق، يوضح أن هذه المنصات تعمل من خلال تطبيقات رقمية تقوم بإدراج وبيع وشراء الأصول الافتراضية ونقلها، على أن يتم الاحتفاظ بجميع المعلومات عبر تقنية البلوك تشين أو السجل الموزع

وقد حدد المشرع الإماراتي الشخص المسؤول عن هذه المنصة، وأشار إليه بـ "مشغل منصة الأصول الافتراضية"، وذلك بموجب القرار رقم (26) لسنة 2023م في شأن تنظيم مشغل منصة الأصول الافتراضية، وعرفه في المادة الأولى من هذا القرار بأنه: "الشخص الاعتباري المرخص له من الهيئة لتنظيم التعامل في الأصول الافتراضية من خلال منصة الأصول الافتراضية"

يتضح لنا من النص السابق، أن المشرع الإماراتي ألزم مشغل منصة الأصول الافتراضية بأن يكون شخصاً اعتبارياً، مرخصاً من الهيئة، مانعاً بذلك الأشخاص الطبيعية من مزاوله هذا النشاط، وبالتالي يدخل مشغل منصة الأصول الافتراضية في فئة مزودي خدمات الأصول الافتراضية والذي تم تعريفه في القرار أعلاه بأنه: "أي شخص اعتباري يزاول نشاطاً أو أكثر من الأنشطة المرتبطة بالأصول الافتراضية، أو العمليات المرتبطة بها، لمصلحة شخص أو نيابة عنه، كمشغل منصة الأصول الافتراضية، وسيط الأصول الافتراضية، الحافظ الأمين للأصول الافتراضية"

كما عرفت "المادة الأولى من القانون رقم (4) لسنة 2022م، منصة الأصول الافتراضية على أنها: منصة رقمية مركزية أو غير مركزية، تدار من قبل مقدم خدمات الأصول الافتراضية، يتم من خلالها بيع وشراء الأصول الافتراضية وتداولها وطرحها وإصدارها وتسوية وتفاصيل تداولها من خلال تقنية السجل الموزع".

ووفقاً للتعريف السابق، حدد المشرع نوعين من المنصات وهي المنصات المركزية التي تشير إلى وسيط كالبانك، والمنصات اللامركزية التي تشير إلى عدم وجود وسيط، ويتم التداول عبر تقنية البلوك تشين. وهذا التعريف يختلف عن التعريف السابق لقرار مجلس الوزراء رقم (111) لسنة 2023، بأنه حدد نوعين للمنصات التي يمكن من خلالها تداول الأصول الافتراضية، بينما وضح القرار نفسه بأن تُتداول الأصول الافتراضية عبر منصات لامركزية

ولمزيد من التوضيح العملي حول المقصود بمنصات الأصول الافتراضية، نذكر هنا منصات التمويل الجماعي أو التشاركي، ومن أهم الأمثلة على هذه المنصات في دولة الإمارات، منصة (Beehive)، ومنصة (Eureeca)، ومنصة (دبي نكست)، وهي منصات تستخدم كوسيلة للتمويل الافتراضي، من خلال الحصول على مبالغ مالية من الأفراد أو المنظمات وجمعها، بحيث يُستخدم لتمويل مشاريع مختلفة، مثل: الجمعيات الخيرية أو

القروض الشخصية أو التجارية أو تمويل احتياجات أخرى، وجميعها تُموَّل عبر منصات قائمة على الانترنت (رمزي وسارة، 2023، ص47)

وتختلف منصة التمويل الجماعي من دولة إلى أخرى حسب متطلبات التنظيم المختلفة، والإطار التنظيمي للمنصة، سواء بمكان تواجدها، أو مسؤول المشروع أو المستفيد منها، ونرى بأن دولة الإمارات وضعت إطاراً تنظيمياً يسمح بنشاط منصات التمويل الجماعي، سواء تلك القائمة على الإقراض والتي تُنظم من خلال اللوائح التنظيمية الصادرة من البنوك المركزية، أو منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية والتي يتم تنظيمها من قبل اللوائح الصادرة من هيئة الأوراق المالية والسلع، وذلك لحفظ حقوق المتعاملين وحمايتهم، أو تلك التي تقوم به في بعض المناطق المالية الحرة بتنظيم منصات التمويل الجماعي والتي تقع تحت إشرافها كسلطة دبي للخدمات المالية، وسوق أبوظبي العالمي (رمزي وسارة، مرجع سابق، ص51).

#### الفرع الثاني: أنواع منصات الأصول الافتراضية

تتخذ الأصول الافتراضية عدة أشكال وكل منها ينطوي على فرص ومخاطر للمستهلكين والمستثمرين والشركات (Rosenthal, 2022 David). ونلاحظ من التعريفات القانونية لمنصات الأصول الافتراضية تقسيمها لنوعين؛ أولها منصات أصول افتراضية مركزية يُمكن من خلالها تداول الأصول الافتراضية، ومنصة رقمية غير مركزية يتم إدارتها من قبل أشخاص مصرحين من قبل السلطة لمزاولة خدمات الأصول الافتراضية

#### أولاً- المنصات المركزية

عبارة عن منصات تداول مركزية، ومن أمثلتها منصة (بينانس)، وهي منصة تسمح بتداول العملات المشفرة نظير العملات المشفرة أو نظير العملات الورقية، ولكن بوجود جهة مركزية إشرافية، ويتم تخزين هذه العملات في محافظ رقمية وغالباً ما يتم نسيان المفتاح السري الخاص بهذه المحافظ من قبل الأفراد، ولكن الجهة المركزية الإشرافية لن تسمح بحدوث هذا الأمر؛ لأنه هو من يملك المفتاح الخاص بمحفظة المستخدم وليس المستخدم نفسه، فيستطيع إرجاعه للمستخدم بسهولة (محمد جمال، 2023)

ومن المنصات المركزية التي تم إطلاقها في دولة الإمارات منصة لمشروع عملة رقمية للبنوك المركزية مع مؤسسة النقد العربي السعودي "ساما"؛ إذ يهدف المشروع دراسة إمكانيات استخدام تقنيات سلاسل الكتل والسجلات الموزعة في التسويات المالية، باعتبارها حل بديل للدفع عبر الحدود بين الدولتين، وإيجاد وسيلة أخرى لنظم التحويلات المركزية بين البلدين، وإتاحة البنوك للتعامل مع بعضها البعض بشكل مباشر لتنفيذ

## التحويلات المالية (مصرف الإمارات المركزي، 2023)

وتعد عملة عابر أول عملة رقمية قانونية بالتعاون بين البنك المركزي الإماراتي والبنك السعودي، فهي توفر الأمان والرقابة على المعاملات الرقمية، بالإضافة إلى مراقبة سعرها، فهذه العملات الرقمية تستخدم فيها منصات مركزية، أي أن التداول فيها يكون مركزي؛ لأن الأموال تخزن في بنوك مركزية (مصرف الإمارات المركزي، 2023).

### ثانياً- منصات الأصول الافتراضية اللامركزية

فكرة هذه المنصات هي عدم وجود طرف ثالث أو وسيط يشرف على العملية كما هو الأمر في المنصات المركزية، ويعتبر بديل للمنصات المركزية، فأسواق التداول اللامركزي، هي عبارة عن سوق من نظير إلى نظير يربط بين بائع ومشتري للعملات الرقمية المشفرة دون رقابة أو وساطة، وتستخدم عقوداً ذكياً، ويتم تسجيل كل معاملة في سلسلة الكتل أو البلوك تشين، ومن أهم هذه المنصات: منصة (Uniswa)، ومنصة (Curve). (منصات تداول العملات الرقمية، أخر زيارة بتاريخ 16/10/2024)

ومن الأصول التي تستخدم اللامركزية الأصول الافتراضية القيمة "NFTs"، وهذه الأصول في الأساس هي رموز رقمية " token"، ويقصد به مجموعه من التعليمات التي يتم إنشاؤها وحفظها وتبادلها على البلوك تشين، حيث تسمح بتسجيلها وحفظها ونقلها داخل جهاز تسجيل إلكتروني مشترك، وتسمى أيضاً بأصول رقمية غير قابلة للاسترداد ذات قيم مختلفة يتم إصدارها وتسجيلها وتداولها عبر منصات رقمية، تستخدم تقنية البلوك تشين والعقود الذكية والتي هي عبارة عن برنامج كمبيوتر يتم فيه إبرام وتنفيذ العقد بشكل تلقائي دون الحاجة لتدخل أي طرف من أطراف العقد أو من الغير بشرط استخدام المعادلة الرياضية التالية "if-then"، وتسمح تقنية البلوك تشين بإنشاء وتداول كافة الأصول الافتراضية باستخدام تقنية العقود الذكية، سواء كانت عملات مشفرة كالبتيكوين، أو الإيثريوم أو سلعا مادية كالعقارات والسيارات، أو أصول غير مادية كبراءات الاختراع، أو الملكية الفكرية، أو العلامات التجارية، أو الأصول الافتراضية القيمة كظهور أول أرض رقمية باسم "Terra Nullius" يستخدم عملة الإيثريوم (السحلي، 2023، ص1118).

ويطلق على هذه الأصول بالرموز غير القابلة للاستبدال، وهي رموز رقمية غير قابلة للتجزئة، معتمدة على تقنية البلوك تشين، وتمثل شي غير ملموس كصورة، تغريدة، لوحة فنية...، ويُعرفها البعض الآخر على أنها رموز رقمية غير قابلة للتبادل، كالعمل الفني الرقمي، أو استنساخ عمل رقمي مادي، كلوحة فنية، أو مقطع فيديو أو موسيقى... (السحلي، مرجع سابق، ص1152)

## المطلب الثاني: آلية ترخيص منصات الأصول الافتراضية

يتم ترخيص منصات الأصول الافتراضية من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع، وهي الجهة المسؤولة عن ترخيص هذه المنصات في الدولة، وسنناقشها في فرعين كالاتي:

### الفرع الأول: الجهة المسؤولة عن منصات الأصول الافتراضية.

تعتبر هيئة الأوراق المالية والسلع هي الجهة المختصة لترخيص أنشطة الأصول الافتراضية في الدولة وفق متطلبات وشروط محددة، وسنقوم بمناقشته كالاتي:

### أولاً- هيئة الأوراق المالية والسلع.

أصدرت الهيئة إرشادات تنظيمية لعام 2023، بموجب القرار رقم (111) لسنة 2022م، إذ حددت هذه الإرشادات تنظيم استخدام الأصول الافتراضية كأداة استثمار وذلك في حال استخدامها في الدولة باستثناء المناطق الحرة، وتعتبر هيئة الأوراق المالية والسلع هي الجهة المختصة الوحيدة في دولة الإمارات العربية المتحدة بالترخيص والإشراف، وتنظيم أنشطة الأصول الافتراضية لغرض الاستثمار، باستثناء المناطق الحرة المالية، ولذلك، يجب على جميع مزودي خدمات الأصول الافتراضية، التقدم بطلب إلى الهيئة للحصول على الترخيص اللازم لمزاولة أنشطتها ( المادة (6/1) من قرار مجلس الوزراء رقم 111 لسنة 2023).

وحدد دليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية ومزودي خدماتها المتطلبات التنظيمية لطالبي الترخيص والجهات المرخصة لأنشطة الأصول الافتراضية، بأنه يجب على طالب الترخيص إقناع الهيئة بأن جميع المتطلبات المعمول بها لدى الهيئة، بما في ذلك كتيب القواعد ذات الصلة سيلتزم بها، وسوف يستمر الالتزام بها عند حصول طالب الترخيص على الترخيص اللازم، وسيكون له نفس الوضع التنظيمي كأى جهة أخرى مرخصة من الهيئة (دليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية، 2023، ص10)

### ثانياً: متطلبات ترخيص الأصول الافتراضية

حددت المادة (4) من القرار رقم (111) لسنة 2022م أهم المتطلبات للحصول على ترخيص الأصول الافتراضية في الدولة، حيث نصت على عدم قيام أي شخص غير مرخص بمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية، وأن يتخذ من دولة الإمارات مقراً له لمزاولة أعماله، والحصول على الموافقات والتصاريح المبدئية من الجهات المختصة، ويحضر التعامل مع أي شخص غير مرخص بمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية، ويستثنى من ذلك الأصول المستخدمة كأداة دفع والتي يتم تنظيمها من قبل المصرف المركزي

يوضح مما سبق، أهم المتطلبات اللازمة للحصول على ترخيص لمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية في الدولة من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع، كما يتوجب على كافة الشركات التي تقدم خدمات الأصول الافتراضية أن يتخذ من دولة الإمارات مقراً لها، باستثناء المناطق الحرة المالية، ومن الجانب المحلي، يجب على جميع مزودي خدمات الأصول الافتراضية الحصول على ترخيص من الجهات التنظيمية المختصة، ومن ثم قيامها بإعلام الهيئة حتى يتم تسجيل الشركة لديها (هيئة الأوراق المالية والسلع)

### الفرع الثاني: شروط ترخيص منصات الأصول الافتراضية.

لابد لنا من معرفة شروط الترخيص اللازمة لمزودي خدمات الأصول الافتراضية في الدولة وسنذكرها كآتي:

#### أولاً- شروط الترخيص وفق القرار رقم (111) لسنة 2022.

يجب على كل من يزاول أنشطة الأصول الافتراضية التأكد من جميع المتطلبات الواردة في المادة (7) من القرار رقم (111) لسنة 2022؛ حتى يُمنحوا الترخيص اللازم وهي:

1. التحقق من مقدم طلب الترخيص بأنه غير مدرج ضمن قوائم الإرهاب والمنظمات الدولية.
2. التحقق من مدى كفاءة الأنظمة التقنية المستخدمة لدى مزودي خدمات الأصول الافتراضية.
3. التحقق من استيفاء مزودي خدمات الأصول الافتراضية لجميع الضوابط الصادرة من الهيئة.
4. التحقق من وضع برامج التفتيش والرقابة على مزودي خدمات الأصول الافتراضية، وإفصاحهم عن جميع المخاطر المتعلقة بالخدمات، وإخطار الهيئة عن أي مخاطر أو اختراقات أمنية.

ولترخيص مشغل منصة الأصول الافتراضية، يجب على طالب الترخيص التقدم بطلب للهيئة للموافقة المبدئية لمزاولة نشاطه، وسداده لرسوم طلب دراسة الطلب من حيث الأهلية المالية والخبرة والكفاءة والأمانة والنزاهة وامتثاله لتشريعات الدولة، وتقديمه لخطة عمل واقعية لمزاولة النشاط، وتوفير الموارد الكافية لمزاولة النشاط، وبعدها تقوم الهيئة بإصدار القرار إما بالموافقة أو الرفض خلال مدة (20) يوم عمل، ولا تعتبر الموافقة

المبدئية ترخيصاً، وإنما يجب عليه استيفاء جميع شروط الترخيص خلال (6) أشهر من صدور الموافقة (الباب الثاني، الفصل الثالث والرابع، كتيب قواعد الأنشطة المالية رقم (13) لسنة 2021)

بعد صدور الموافقة المبدئية، يقوم بتقديم طلب ترخيص للهيئة وفقاً للنموذج المعد من الهيئة مشفوعاً بالمستندات والمعلومات المطلوبة، ويجب عليه استيفاء جميع شروط ومتطلبات الترخيص، على أن يُقدم وفق أحد الأشكال القانونية المنصوص عليها في قانون الشركات، أو أحد فروع شركة أجنبية، وأن يكون الحد الأدنى لرأس المال (مليون) درهم، والتزامه باستيفاء الضمان في حال طلبه من الهيئة (الباب الثاني، الفصل الثالث والرابع، كتيب قواعد الأنشطة المالية رقم (13) لسنة 2021)

مما سبق، يجب على مشغلي منصات الأصول الافتراضية باعتبارهم من مزودي الخدمات الامتثال بما ورد في المادة (7) من القرار رقم (111) لسنة 2022 فيما يتعلق بالترخيص، والامتثال بكتيب قواعد الأنشطة المالية رقم (13) لسنة 2021 فيما يتعلق بشروط الترخيص

#### ثانياً- شروط الترخيص وفق القانون رقم (4) لسنة 2022.

تتولى سلطة دبي لتنظيم الأصول الافتراضية إجراءات ترخيص أنشطة الأصول الافتراضية، وهي السلطة المسؤولة عن تنظيم قطاع الأصول الافتراضية في دبي، وقد منح المشرع سلطة دبي لتنظيم الأصول الافتراضية عدة اختصاصات تم ذكرها في المادة (6) من القانون رقم (4) لسنة 2022، كونها الجهة المختصة في تنظيم خدمات الأصول الافتراضية، وهي كالآتي:"

تقديم التصاريح اللازمة وبيان ضوابطها، وإصدار وطرح الأصول الافتراضية.

اعتماد أنواع الأصول الافتراضية والرموز المميزة، ووضع المعايير الخاصة بتداولها، بالإضافة إلى تشغيل منصات الأصول الافتراضية

بيان الإجراءات اللازمة لحماية البيانات الشخصية للمستخدمين، ومنع التلاعب بأسعار التداول، مع الأخذ بعين الاعتبار جميع الممارسات المشبوهة من غسيل الأموال والإرهاب والتنظيمات غير المشروعة

للسلطة حق اقتراح التشريعات، والنظر للبلاغات والشكاوى ذات العلاقة بالأصول الافتراضية وعرضها على الجهات المختصة

وقد حددت سلطة دبي لتنظيم الأصول الافتراضية VARA إجراءات الحصول على الترخيص من خلال موقع السلطة، حيث يستطيع مقدمو الطلبات تأسيس شركاتهم لدى مركز دبي التجاري العالمي لمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية، حيث حددت السلطة سبعة أنشطة للحصول على ترخيص الحد الأدنى للمنتجات القابلة للتطبيق، وهي الخدمات الاستشارية، الوساطة، الاستبدال، الإقراض والاقتراض، المدفوعات والتحويلات، وأخيراً خدمات إدارة واستثمار الأصول الافتراضية، ويجب على مزاولي هذه الأنشطة اتباع الخطوات التالية للحصول على ترخيص ( مركز دبي التجاري العالمي، آخر زيارة بتاريخ 10/8/2024 ) وهي كالآتي:

للحصول على ترخيص أنشطة الأصول الافتراضية، يجب على جميع الشركات التقدم بطلب عبر الموقع الإلكتروني لمركز دبي التجاري العالمي، مع إرفاقهم لجميع الوثائق والمعلومات المطلوبة

تقديم نموذج استبيان مكتمل لمزودي خدمات الأصول الافتراضية، وسداد رسوم الطلب للحصول على الموافقة المبدئية

التوقيع على وثائق التأسيس، وتحديد رأس المال المطلوب من قبل المركز.

وجود مكتب خاص مستأجر باسم مقدم الطلب داخل المنطقة الحرة، مع تحديد المساحة المستأجرة

بمجرد استيفاء المتطلبات الإلزامية، يتم منح مقدم الطلب ترخيصاً غير تشغيلياً، لخدمات الأصول الافتراضية

أخيراً يحصل مقدم الطلب على ترخيص / إعفاء من سلطة تنظيم الأصول الافتراضية لمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية في دبي، وبعد ذلك يُصدر الترخيص التشغيلي لمقدم الطلب لمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية في الإمارة

مما سبق، يجب على شخص يرغب بمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية، التقدم بطلب بذات الخطوات السابقة عبر الموقع الإلكتروني لمركز دبي التجاري، واستيفاء جميع متطلبات الترخيص للحصول على الترخيص التشغيلي، وأيضاً سيطلب من مزودي خدمات الأصول الافتراضية المرخصة الامتثال لأربعة كتيبات قواعد إلزامية، وهي الشركة، إدارة المخاطر، التكنولوجيا والمعلومات، وسلوك السوق (سلطة تنظيم الأصول الافتراضية، آخر زيارة بتاريخ 12/8/2024)

ومن المنصات التي تمارس نشاط الأصول الافتراضية والتي حصلت على ترخيص من (VARA):

منصة "بت أويسس" وهي أول شركة وساطة تحصل على الترخيص التشغيلي، وتزود منصة أويسس المستثمرين المؤهلين، بفرصة شراء وبيع وتخزين الأصول الافتراضية على منصتها، وتركيزها على تيسير الوصول للعملات الرقمية، وحماية العملاء، بالرجوع إلى منظومة الأصول الافتراضية (رويترز، 2023، آخر زيارة بتاريخ 16/10/2024)

وتزاول منصة "بت أويسس" أنشطتها في إمارة دبي، حيث نصت "المادة (15) من القانون رقم (4) لسنة 2022م، باتخاذ إمارة دبي مقرا له لمزاولة أعماله، والحصول على موافقات وتصاريح مسبقة من قبل السلطة قبل مباشرة ترخيصها من سلطة دبي لتنظيم الأصول الافتراضية، على أن يتم المزاولة باتباع جميع الاشتراطات والقواعد التي تم وضعها في التصريح"

وحصلت منصة "OKY" على ترخيص مزودي خدمات الأصول الافتراضية من سلطة دبي لتنظيم الأصول الافتراضية وذلك لتقديم تبادل الأصول الافتراضية، ومنصة "OKY" هي عبارة عن بورصة عالمية لتداول العملات المشفرة، حيث يمكن شراء وبيع أكثر من 100 عملة مشفرة وتداول العقود الآجلة والخيارات، وحصلت على ترخيص من سلطة دبي لتبادل الأصول الافتراضية (منصة 2024، OKX)

وترى الباحثة بأن إمارة دبي قد أعطت مرونة وسهولة في مزاولة أنشطة الأصول الافتراضية لكل من يتقدم بطلب لمزاولة بعد استيفاء شروطها ومتطلباتها، سواء كان شخصا اعتباريا كالشركات التجارية، أو شخصا طبيعيا كالتاجر، طالما أن الاثنين يقومان بمزاولة هذه الأنشطة وفق الإطار التنظيمي القائم في إمارة دبي، إضافة إلى دورهم في نمو عجلة الاقتصاد في الدولة، وجذب الاستثمارات العالمية، لذلك، سنُعطي صلاحية مزاولة هذه الأنشطة للشخص الاعتباري والطبيعي معا

## المبحث الثاني: الرقابة على طرح وإدراج الأصول الافتراضية في السوق

كانت المادة (6) و(8) من القرار رقم (23) لسنة 2020م الملغى والخاص بالأصول المشفرة، قد نصت على ضوابط مهمة يجب على الشخص المصدر الالتزام بها، والتي تهدف إلى تنظيم عمليات الطرح والإدراج في الدولة، بالإضافة إلى القرار رقم (12) لسنة 2000 الخاص بعمليات إدراج الأوراق المالية، ولاحظنا أن هناك اختلاف كبير في الضوابط

العملية بين إدراج الأوراق المالية والأصول الافتراضية التي تستخدم منصات البلوك تشين، وهو ما سنناقشه في مطلبين كالآتي:

## المطلب الأول: مفهوم طرح وإدراج الأصول الافتراضية

يُعد إدراج الأوراق المالية من أهم المصطلحات المنتشرة للمتعاملين في أسواق الأوراق المالية، إلا أن الكثير منا لا يدرك المقصود منه، وللإلمام بمفهوم طرح وإدراج الأصول الافتراضية لا بد من المرور أولاً بالمفهوم العام لطرح وإدراج الأوراق المالية بالنظر لوحدة القواعد في الوقت الراهن، وهو ما سنوضحه في الفرعين التاليين

### الفرع الأول: مفهوم طرح الأصول الافتراضية

نظراً لعدم وجود نصوص خاصة بعملية تنظيم طرح وإدراج الأصول الافتراضية في القوانين والأنظمة الاتحادية والمحلية المنظمة لمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية في الدولة، فإن تنظيمها سيتم وفقاً لقوانين الأسواق المالية المنظمة لعملية طرح وإدراج الأوراق المالية العادية، بحيث لا يجوز طرح وإدراج الأصول الافتراضية إلا بعد موافقة الهيئة، على اعتبار أنها أحد الأوراق المالية المنتشرة في الوقت الحالي، وهو ما نصّ عليه "البند الرابع من المادة الرابعة من القرار رقم (12) لسنة 2000، والذي شمل: أية أوراق مالية أخرى يوافق عليها المجلس على إدراجها".

ويمكننا أيضاً الاستفادة من قرار مجلس الوزراء رقم (26) لسنة 2020 الملغى فيما يخص بضوابط طرح الأصول الافتراضية، حيث نصت في المادة (6) على أنه: "يتم تسجيل كافة وثائق الطرح من خلال برامج أو تقنيات تدعم الأصول المشفرة، التأكد من جمع الأموال لتطوير المشروع واستخدامه بطريقة صحيحة، تزويد المستثمرين بكافة المعلومات الخاصة بوثائق الطرح والإفصاح عنها، وعدم الامتثال للالتزامات الواردة في مستندات الطرح سيتم إشعار الشخص بذلك، وإخطار الأشخاص الذين قبلوا بالطرح بكافة التغييرات الجوهرية في أي برامج متعلقة بالأصل المشفر"

وقبل عملية إدراج الأصول الافتراضية، يجب على مشغلي المنصات تسجيلها لغرض الإدراج، وفقاً للقرار رقم (5) لسنة 2023، والذي نصت في المادة (2) منه على أنه: "عدم جواز إدراج أي أوراق مالية إلا بعد تسجيلها لدى الهيئة، على أن يُقدم الطلب من قبل مستشار إداري مرخص، وبعدها يُصدر قرار بالموافقة أو الرفض خلال مدة لا تتجاوز 10 أيام مع بيان الأسباب في حال الرفض"

وتسمح التشريعات في دبي، للشركات المحلية، والشركات المساهمة الخاصة، المرخصة من قبل السلطة، بإدراج أسهمها في الأسواق المالية المحلية، بشرط أن تستوفي الشروط والمتطلبات اللازمة لأنظمة السوق المحلية، ومع ذلك لا يمكن إدراج أسهمها في الأسواق الثانوية خارج دبي (المادة (2) للمرسوم رقم (3) لسنة 2021).

ومن الأمثلة على إدراج الأصول الافتراضية في الواقع العملي:

أ. من الشركات التي عملت اتفاقاً مع مركز دبي للسلع المتعددة ( منصة كريبتو)، حيث يعد من الشركات المتكاملة لتطوير خدمات البلوك تشين والجيل الثالث من شبكة الويب Web4، والتي يهدف إلى وضع إطار تنظيمي للشركات العاملة في مجال الأصول الافتراضية، وإصدارها، وإدراجها، وتداولها في مركز دبي للسلع المتعددة، على أن تتولى الهيئة إصدار الموافقات للشركات العاملة في مجال الأصول الافتراضية، وقيامها بعملية الرقابة والإشراف على الجهات العاملة ضمن حدود اختصاص المركز، حيث أتاحت الاتفاقية ( هيئة الأوراق المالية والسلع، آخر زيارة بتاريخ 4/4/2023 ) الآتي:

1. التوسع في الإطار التنظيمي من حيث الترخيص والخدمات.
2. التوسع في الإشراف والرقابة في المناطق الحرة المالية.
3. إصدار الموافقات والتراخيص اللازمة، لطرح وإصدار الأصول المشفرة والأنشطة المالية المرتبطة بها.
4. تقديم خدمات مهنية من خلال شراكة استراتيجية بين الهيئة وسلطة دبي، بتحديد مسؤوليات والتزامات كلا الطرفين.

### الفرع الثاني: مفهوم إدراج الأوراق المالية

لم يُورد المشرع الإماراتي تعريفاً خاصاً وصريحاً لإدارة الأوراق المالية ككل، إلا أنه أخضع طرح وإدراج الأوراق المالية إلى مجموعة من التشريعات، منها التشريع الاتحادي رقم (23) لسنة 2021، والقرار رقم (12) لسنة 2000، والقرار رقم (11) لسنة 2000 الخاص بترخيص السوق والرقابة عليه، ففي قانون الشركات التجارية "نصت المادة (137) منه على أنه: يجب على مجلس إدارة الشركة التي طرحت أسهماً لها في اكتتاب عام، خلال 15 يوم عمل من تاريخ قيدها بالسجل التجاري لدى السلطة المختصة، إدراج أسهم الشركة في أحد الأسواق المالية المرخصة في الدولة، وفقاً لقواعد ونظم الإدراج المتبعة لدى الهيئة والسوق المالي الذي سيتم إدراج أسهمها فيه". وقد نصت "المادة (2)

من القرار رقم (12) لسنة 2000 على أنه: "لا يجوز إدراج أية أوراق مالية في السوق إلا بعد موافقة الهيئة"

ونلاحظ مما سبق، أن المشرع الإماراتي لم يقدم تعريفاً صريحاً وواضحاً لعملية طرح وإدراج الأوراق المالية، وإنما أشار إليه في بعض من نصوصه، حيث يتعين على الشركات تقديم طلب الطرح والإدراج وفقاً للإجراءات المنصوص عليها من قبل الهيئة، وتقتصر صلاحية هيئة الأوراق المالية والسلع على القبول إذا كانت الشركة مستوفية للشروط التي تحددها الهيئة.

وعلى خلاف ذلك، أوردت بعض التشريعات ومنها التشريع الأردني تعريفاً خاصاً بالإدراج عرفها بموجب المادة الثانية من تعليمات إدراج الأوراق المالية لسنة 2021 بأنها "قيد الورقة المالية في سجلات البورصة بحيث تكون قابلة للتداول فيها"

وقد عرفه البعض بأنه: "قيد الشركة وتسجيلها لدى الجهات المختصة وقيامها بعمليات البيع والشراء" (حمدي، 2006، ص131). وعرفه آخر على أنه: "مجموعه من الشروط القانونية تنظم قيد الأوراق المالية للشركات في البورصة" (الطحاينة، 2016، ص9).

ونلاحظ بأن التعريفات أعلاه قد ركزت على الأوراق المالية للشركات فقط، أما المشرع الإماراتي فقد أشار إلى جميع الأوراق المالية الصادرة من الشركات والحكومة والتي هي قابلة للتداول في أسواق المال، سواء كانت محلية أم أجنبية، ومنه إدراج الأصول الافتراضية باعتبارها من الأوراق المالية وفقاً لنص المادة الخامسة من الباب الأول من كتيب القواعد الخاصة بالأنشطة المالية وآليات توفيق الأوضاع رقم (13) لسنة 2021م. أما القرار رقم (5) لسنة 2023، فقد نص في "المادة الأولى منه على أنه: تسري أحكام هذا القرار على تسجيل الأوراق المالية المحلية، والأوراق المالية الأجنبية، والأوراق المالية الصادرة في المنطقة الحرة لغرض الإدراج في السوق، ويشار لاحقاً في هذا القرار بالأوراق المالية". وبتطبيق هذه النصوص على الأصول الافتراضية فإنها ستكون ناظمة لترحها وإدراجها

أما قرار مجلس الوزراء رقم (26) لسنة 2020 الملغى، بشأن الأصول المشفرة، فقد وضح القرار ضوابط إدراج الأصول المشفرة، حيث نصت بأنه لا يجوز إدراج الأصول المشفرة إلا بعد قيام المصدر بما يلي: تقديم المستندات الخاصة بعملية الطرح لدى الجهات المختصة للمستثمرين المؤهلين ( وهو شخص طبيعي أو اعتباري لديه القدرة على إدارة استثماراته كالحكومات الاتحادية والمحلية والأجنبية والمؤسسات ..الخ)، والحصول على موافقة مسبقة من الهيئة للمستثمرين غير المؤهلين، ويجوز إدراج الأصل الافتراضي والقيام بعمليات التداول في أسواق الدولة

## المطلب الثاني: شروط طرح وإدراج الأصول الافتراضية في السوق

لم يحدد القرار رقم (111) لسنة 2022، شروطاً خاصاً لتنظيم عملية طرح وإدراج الأصول الافتراضية في الدولة والأنشطة المتعلقة بها، لذلك يتم إسقاط القوانين السارية الخاصة بطرح وإدراج الأوراق المالية على الأصول الافتراضية، وهذا ما سنناقشه في فرعين كالآتي:

### الفرع الأول: شروط طرح الأصول الافتراضية

يُعد الطرح من المصطلحات المتعارف عليها في أسواق الدولة، إذ تم تعريفه في القرار رقم (13) لسنة 2021 بشأن كتيب قواعد الأنشطة المالية، في قسم قاموس المصطلحات، على أنه: "دعوة للاكتتاب أو شراء أي أوراق مالية أجنبية سواء من خلال طرح عام أو طرح خاص". وميَّز القرار الفرق بين الطرح العام والطرح الخاص، حيث عرّف الطرح العام على أنه: "دعوة أي شخص بشكل عام أو فئات من الأشخاص لشراء ورقة مالية أو ورقة مالية أجنبية داخل الدولة". أما الطرح الخاص فهي مختصرة على تحديد أشخاص معينين لشراء ورقة مالية أو ورقة مالية أجنبية داخل الدولة. وحددت أطراف عملية الطرح بأنه: "جهة تلقي الاكتتاب، المستشار المالي، ومستشار الإدراج، والمستشار القانوني، ومدقق الحسابات".

وقد أصدرت هيئة الأوراق المالية والسلع، في مجال الأصول الافتراضية، بياناً يوضح الوضع القانوني لعمليات الطرح الأولي للعملات الرقمية (ICO). وتعتبر عمليات الطرح الأولي للعملات الرقمية عروضاً للأوراق المالية التي تخضع للوائح الأوراق المالية الحالية في الدولة (حسام زكريا، 2024، آخر زيارة 31/10/2024)

وحددت هيئة الأوراق المالية والسلع، المتطلبات اللازمة لأي أصل رقمي، عندما يتم يُقدم من خلال عمليات الطرح الأولي للعملات الرقمية، وتشمل هذه المتطلبات الحصول على التراخيص والموافقات اللازمة من الهيئة، وتوفير الإفصاح الكامل عن المعلومات للمستثمرين، والتأكد من إجراء الطرح بطريقة عادلة وشفافة وهي أحد الجوانب الرئيسية لحماية المستثمرين في عمليات الطرح، حيث يجب على الشركات التي تطلق عمليات الطرح الأولي للعملات الرقمية، أن تكشف عن جميع المعلومات ذات الصلة بمشروعها، والتكنولوجيا المستخدمة، وأي مخاطر محتملة مرتبطة بالاستثمار (حسام زكريا، 2024، مرجع سابق)

وقد حدّد الدليل الإرشادي لتنظيم الأصول الافتراضية ومزودي خدماتها لعام 2023م حالات إساءة استخدام السوق والإبلاغ عن المعاملات والانطباعات المضللة، وأكد أن أحكام

إساءة استخدام السوق الواردة في المواد (15،16،17) من القرار رقم (2) لسنة 2001 الخاص بالتداول والمقاصة، تطبق أيضاً على إساءة استخدام السوق، فيما يتعلق بالأصول الافتراضية المقبولة للتداول على منصة الأصول الافتراضية (دليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية ومزودي خدماتها، 2023، ص24)

### الفرع الثاني: شروط إدراج الأصول الافتراضية

تتطلب عملية إدراج الأوراق المالية في الأسواق عدة شروط؛ إذ إن هناك شروطاً عامة للأوراق المالية ذاتها وهناك شروط خاصة بإدراج الأصول الافتراضية، وعدم وجود نصوص قانونية خاصة بعملية الإدراج يلزم شركات مزودي خدمات الأصول الافتراضية، بتطبيق جميع الأنظمة المتعلقة بإدراج الأوراق المالية الحالية على إدراج الأصول الافتراضية

ويتضمن هذا الفرع تناول الشروط العامة للأوراق المالية وإسقاطها على إدراج الأصول الافتراضية، والتي تتمثل في "القرار رقم (12) لسنة 2000 وهي كالاتي:

1. "موافقة الهيئة على إدراج (الأصول الافتراضية) في الأسواق المالية".
2. "يجب على جميع الشركات المؤسسة في الدولة المرخصة من قبل الهيئة بالأخص شركات الأصول الافتراضية التقدم بطلب الإدراج خلال 30 يوماً من تاريخ إخطارهم، باستثناء الشركات المملوكة بالكامل من الحكومات الاتحادية أو حكومات الإمارات الأعضاء في الاتحاد من الالتزام بالإدراج".

نلاحظ أن عملية إسقاط الشرط الثاني لا تسري على الأصول الافتراضية الصادرة من جميع الحكومات سواء الاتحادي أو المحلي أو إحدى مؤسسات الدولة أو أية شركات تابعة لهم، بمعنى أنهم أيضاً غير ملتزمين بالإدراج خلال 30 يوماً من تاريخ إخطارهم، ولهم حرية الإدراج في أي وقت دون التقيد بفترة زمنية معينة. بينما في إمارة دبي تم إصدار مرسوم للشركات المحلية في الإمارة يلزم جميع الشركات بإدراج أسهمها في سوق دبي المالي، قبل السعي في إدراجها في أي من الأوراق المالية خارج الإمارة، وتوزعت أحكام المرسوم بين الشركات المحلية وغير المحلية والأجنبية التي تم تأسيسها في الإمارة، إضافة إلى مناطق التطوير الخاصة بالإمارة، والمناطق الحرة المالية المرخصة من قبل السلطة المختصة (المرسوم رقم (3) لسنة 2021)

ويُعتبر القانون رقم (4) لسنة 2022 قانون خاص، وسلطة تنظيم دبي هي جهة الإشراف والرقابة عليها، لذلك يتم تنظيم عملية إدراج الأصول الافتراضية التي يتم تأسيسها في الإمارة وفقاً للمرسوم رقم (3) لسنة 2021م واللوائح المعمول بها في الإمارة.

3\_ نصّت المادة (6/7/8) على أهم الشروط اللازمة لعملية الإدراج (الأصول الافتراضية) لجميع الشركات المؤسسة في الدولة، ويجب على هذه الشركات أن تكون مقيدة لدى وزارة الاقتصاد، ويتم التقديم وفق نموذج خاص معد بالمستندات المطلوبة، على أن يوقع طلب الإدراج من قبل رئيس مجلس إدارة الشركة المؤسسة للأصول الافتراضية (المرسوم رقم (3) لسنة 2021).

4\_ إلغاء إدراج أية أصول افتراضية في السوق في حال حل الشركة أو تعليقها أو تغيير نشاطها أو دمجها أو إيقاف نشاطها (قرار مجلس الوزراء رقم (12) لسنة 2000).

مما سبق، نرى بأن المشرع الإماراتي قد أعطى جميع المستثمرين الحق في الاطلاع، على طبيعة المركز المالي للجهة المصدرة للأوراق المالية، من خلال الاطلاع على معلومات الشركة المصدرة لهذه الأصول الافتراضية، وفهم هذه الشركة والمخاطر المرتبطة بها لقبول هذه الأسهم، والاطمئنان على شرائها، لذلك وضع المشرع الشروط اللازمة لجميع الشركات الراغبة في إدراج أصولها

كما "نصّت المادة (4) من القرار رقم (111) لسنة 2022 الخاص بمزودي خدمات الأصول الافتراضية على أنه: يُحظر على أي شخص مزاوله أنشطة الأصول الافتراضية دون الحصول على ترخيص من الهيئة أو سلطات الترخيص المحلية، ويجب على الشخص تأسيس أعماله التجارية في دولة الإمارات العربية المتحدة والحصول على جميع الموافقات اللازمة من الهيئة أو من السلطات المحلية لأنشطة الأصول الافتراضية، باستثناء الأصول الافتراضية المخصصة لأغراض الدفع، لذلك، من الضروري استيفاء هذا الشرط حتى يتم عرض الأصول الافتراضية وإدراجها وتداولها"

فوفقاً للنص السابق، لا بد من تحقق الشروط التالية قبل طرح وإدراج الأصول الافتراضية:

1. أخذ التراخيص والموافقات اللازمة من السلطات المختصة.
2. اتخاذ دولة الإمارات العربية المتحدة مقراً لمزاولة جميع الأنشطة المتعلقة بالأصول الافتراضية.
3. أخذ التصاريح اللازمة قبل البدء بالإجراءات المحلية للرخص التجارية.
4. استبعاد كافة الأصول الافتراضية التي يصدرها المصرف المركزي والمخصصة لأغراض الدفع؛ إذ إن هذه الأصول تدخل ضمن اللوائح والقوانين المحددة التي تحكم المصرف المركزي في الدولة.

## المبحث الثالث: الرقابة على متطلبات الإفصاح لمنصات الأصول الافتراضية

"نصت المادة الأولى من القرار رقم (3) لسنة 2000 الخاص بالإفصاح على مصطلح المعلومات الجوهرية، وهي "أي معلومة، أو حدث أو قرار أو واقعة من شأنها التأثير بشكل مباشر، أو غير مباشر، على سعر الورقة المالية أو حركة أو حجم تداولها، أو على قرار المستثمر. ومنها على سبيل المثال لا الحصر، المعلومات أو القرارات المتعلقة بالأرباح، ونشاط الشركة وتغيير نشاط الشركة أو غرضها"

ونعتقد بأن الإفصاح في مجال الأصول الافتراضية، هي المعلومات الجوهرية المالية، وغير المالية، الخاصة بالشركة، أو بالمستثمرين المدرجين في الأسواق المالية، وبالرجوع إلى جميع القوانين والأنظمة واللوائح الخاصة بالسوق فيما يتعلق بالإفصاح، إذ تطبق هذه التشريعات على الإفصاح الخاص بالأصول الافتراضية. وبناء عليه، وقبل الحديث عن متطلبات الإفصاح الخاصة بالأصول الافتراضية، لا بد لنا من توضيح متطلبات الإفصاح وفقاً للقوانين المنظمة للأوراق المالية

### المطلب الأول: متطلبات الإفصاح في القوانين المنظمة للأوراق المالية

يفرض نظام الإفصاح على مصدري الأوراق المالية نوعين من الالتزام أولهما: الإفصاح الربع السنوي، وثانيهما: الإفصاح عن أية معلومات جوهرية غير معلنة لدى المستثمر، وبقاء المعلومة لدى المصدر، وهنا تتجلى أهمية وجود نظام للإدراج، وطرح الأوراق المالية للشركات التي تسعى إلى إصدار أوراق مالية، أو أدوات مالية أو وحدات استثمارية بحيث يكون الغرض منها ضمان الشفافية، وضمان طرح أوراق مالية لشركات ومشاريع تمتلك مراكز مالية قوية في الدولة (البلوشي، 2010، ص5). وهذا ما سنتناوله في فرعين كالتالي:

### الفرع الأول: متطلبات الإفصاح وفقاً للنظام الخاص بالإفصاح والشفافية رقم (3) لسنة 2000

هناك أنظمة كثيرة متعلقة بالإفصاح والشفافية تم إصدارها من قبل الهيئة، ومن أهم هذه الأنظمة نظام الإفصاح رقم (3) لسنة 2000م. وللهيئة مطلق الصلاحية لتطبيق هذا النظام على مختلف الأوراق المالية التي تم إدراجها وطرحها في السوق، بما يضمن حماية هذه الأسواق ومصالح المستثمرين، لذلك كان لا بد من تطبيق النظام أيضاً على الأصول الافتراضية

وتعمل الهيئة باعتبارها جهة الاختصاص والإشراف على جميع الأنشطة الصادرة من البورصة بشكل مباشر، وذلك من خلال متابعتها وإشرافها على الجهات المدرجة لها وإلزامها بوجوب الإفصاح عن جميع البيانات والمعلومات على أساس دوري، وذلك وفق المواعيد التي تحددها الجهات المختصة، وأي تأخير من قبل الجهات المدرجة لدى الهيئة، سترسل الهيئة إنذار للشركات المدرجة التي تخلفت عن الإفصاح في المواعيد المحددة، وعدم اتباعها للإجراءات المعنية، ومن ثم تقوم الهيئة برفع جميع الإخطارات على الموقع الرسمي للهيئة ( المادة (30) من القرار رقم (3) لسنة 2000)

وللهيئة وفقا لتشريعاتها المنظمة إلزام جميع شركات الأصول الافتراضية، بتقديم بياناتها المالية خلال شهر من نهاية الفترة، على أن يتم تقديم المعلومات والبيانات المالية لدى الهيئة خلال مدة لا تتجاوز عشرة أيام عمل، وفي حال تخلف الشركات المدرجة بعمليات الإفصاح، سيتم فرض غرامات مالية، واتباع إجراءات صارمة ضد الشركات المتخلفة عن الإفصاح الدوري، وأيضا في حال عدم الإفصاح ستقوم الهيئة بتعليق إدراج الأصل الافتراضي، أو إلغائه من التداول في حال استمر التعليق أكثر من ستة أشهر (القرار رقم (3) لسنة 2000).

وبناء على ما سبق، يجب على جميع الجهات المدرجة لأصول الافتراضية لدى الهيئة، التأكد من جميع الإفصاحات المطلوبة من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع، وفقا لأنظمتها المعتمدة

وترى الباحثة بأن أهم إفصاح من وجهة نظرها والتي يجب إضافتها إلى نصوص القانون هي المخاطر الجوهرية ذات العلاقة بالمشروع، حتى يعلم جميع الأشخاص المهتمين والشركات بخطورتها واحتمالية فشلها مما يؤدي إلى خسائر فادحة للمشروع.

#### الفرع الثاني: متطلبات الإفصاح في السوق المالي للعمليات المشفرة

استطاعت العملات المشفرة أن تفرض نفسها بقوة في الأونة الأخيرة، على أغلب تداول الأسواق المالية خصوصا بعد الإقبال الكبير من قبل الشركات والأفراد، على استخدام هذه العملات في عمليات التداول عن العمليات العادية، مما أصبح لها كيانا رئيسيا في عمليات التداول، وحتى يتم إدراج وطرح وتداول هذه العملات، يجب عليها وضع محددات الإفصاح عنها، كأحد التكنولوجيات المالية المتطورة في الدولة، وتعزيز قيمتها السوقية، و ترشيد قرارات المستثمرين أو المحللين الماليين أو الجهات الرقابية او الجمهور بشكل عام، وذلك على النحو التالي ( شحاته، 2022، ص64):

1. تسهم المعلومات عن العملات المشفرة وما يرتبط بها من معلومات، في إضفاء

المصادقية، وتعزيز مستوى شفافيتها على التقارير المالية، وعدم التلاعب والاحتيال من قبل الإدارة، حيث يهتم المستثمرين المحتملين، بالتقارير المالية بصفة خاصة وغير المالية بصفة عامة، مما تمكنهم من اتخاذ قرار الاستثمار في الشركة.

2. تسهم المعلومات بشكل غير مباشر على سلامة وموضوعية المؤشرات المالية التي تتعلق بمستويات السيولة والربحية، والمديونية والكفاءة والنشاط، من خلال تحسين جودة التقارير المالية والسياسات التي اتبعتها الشركة من جانب، ودقة القيم المالية للبنود المدرجة بها من جانب آخر.

3. تساعد هذه المعلومات الجهات الرقابية والإشرافية، في تحديد مدى الالتزام بالقوانين واللوائح الحاكمة لتداول العملات الرقمية المشفرة.

4. تلبية احتياجات الجمهور إلى معرفة كافة المعلومات المالية وغير المالية، ومدى مشروعيتها وملائمتها للقوانين واللوائح المنظمة، وخطط التوسع في المستقبل في مثل هذه العملات المستحدثة ودورها في الربح.

لذلك يعد الإفصاح من المسائل المهمة والتي لها أهمية بالغة لدى المستثمرين، خاصة فيما يتعلق بمصالح ملكية الأوراق، وتوضيح جميع الأطراف التي لديها رأس مال قوي والمصدرة للورقة المالية، فهنا الإفصاح له أهمية في تنبيه المستثمرين لاحتمال التغيير في سياستها المستقبلية واتخاذ قرارات استثمارية صائبة (حاج وعبد الله، 2019، ص57)

ويُسهم الإفصاح أيضا في حماية المساهمين في الشركة، وضمان سلامة المعاملات، وعدم استغلالها في عمليات غير مشروع، وغرس الثقة لدى المستثمرين، بالأسعار الحقيقية للأوراق المدرجة (حاج وعبد الله، مرجع سابق، ص75)

و منحت الهيئة العديد من الصلاحيات لمزودي خدمات الأصول الافتراضية في الدولة، منها، عدم مزاوله أي شخص طبيعي غير مرخص وغير معتمد من قبل الجهات المختصة بأي أعمال مرتبطة بالأصول الافتراضية، وإلزامهم بالإفصاح عن جميع المخاطر المتعلقة بمزاوله أي أصل افتراضي، على أن يكون الإفصاح بشكل واضح وعادل وغير مضلل للمستثمرين، وفي حال مخالفتهم سيتم فرض غرامات مالية كبيرة تصل إلى عشرة ملايين درهم، حيث توفر الهيئة آلية فعالة لحماية جميع المستثمرين، وذلك من خلال لجوؤهم إلى مزودي الخدمات المرخصة، ونشرهم لجميع الإفصاحات للمعلومات الجوهرية المالية وغير المالية للمستثمرين ( قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (111) لسنة 2022)

## ولكن ما الإطار القانوني لحماية المستثمرين الأقلية؟

قامت الهيئة بوضع بعض المبادئ التي تهدف إلى حماية المستثمرين الأقلية، وذلك من خلال وضع الإجراءات والمبادرات التي تساهم في تحفيز المساهمين الأقلية من المشاركة في جميع اجتماعات الجمعية العمومية، وتعاملات الشركة مع الأطراف ذات العلاقة، كما قامت الهيئة بتحديد بعض القواعد والأنظمة لحماية المساهمين من مالكي الحصص الأقلية، حيث تضمنت قانون الشركات التجارية وقرارات الهيئة عددا من وسائل الحماية وهي (هيئة الأوراق المالية والسلع):

الاطلاع على الصفقات التي تمت مع الأطراف ذات العلاقة، وذلك بالاطلاع على دفاتر الشركة ووثائقها وأية مستندات تتعلق بتلك الصفقات، رفع دعوى أمام المحكمة المختصة بإلزام الأطراف ذات العلاقة بالصفقات بتقديم كافة المعلومات والمستندات المتعلقة بها

الدعوة لاجتماع الجمعية العمومية، يحق للمساهمين الذين يملكون (20%) من رأس مال الشركة تقديم طلب للإدارة لعقد الجمعية العمومية، ويكون للمساهمين المالكين (10%) الحق أيضا في دعوة الجمعية العمومية للاجتماع

إدراج بند بجدول أعمال الجمعية قبل وبعد نشر الدعوة أو أثناء اجتماع الجمعية العمومية بإضافة بنود أخرى، ويمكن إيقاف قرار الجمعية العمومية إذا كان هناك إضرار للمساهمين أو نفع خاص للإدارة

## المطلب الثاني: متطلبات الإفصاح للأصول الافتراضية

ذهبت دراسة حديثة إلى أن الإفصاح عن الأصول الافتراضية تتطلب محاسبة مالية للأصول الافتراضية وجميع المعاملات المرتبطة بها، فأهمية الإفصاح للجهات المنظمة للأصول الافتراضية، هي التأكيد بأن جميع البيانات المالية تحتوي على إفصاحات دقيقة تتطلبها المعايير الدولية، وقد يتضمن الإفصاح في القوائم المالية المواضيع التالية (Abdul- (Azeez, 2022,p15):

1. وصف الأصول الافتراضية والغرض منها.
2. طبيعة ومدى المخاطر الناشئة عن استخدام الأصول الافتراضية.
3. عملية إدارة المخاطر والاستراتيجيات والإجراءات.

ويتضح مما سبق، أهم الإفصاحات بشأن الأصول الافتراضية بأن تكون واضحة وصريحة وتحديد نوع الأصل الافتراضي والغرض من استخدامه وتحديد جميع المخاطر المرتبطة به كغسيل الأموال، وذلك بهدف زيادة الرقابة على السوق وحماية المستثمرين بشكل أفضل. من هنا سنتناول الإفصاح في فرعين كالآتي:

### الفرع الأول: متطلبات الإفصاح وفق القرار رقم (111) لسنة 2022

تلتزم الهيئة عند منحها الترخيص لمزودي خدمات الأصول الافتراضية بالتحقق من توافر متطلبات الإفصاح، حيث نصت المادة (7) من القرار رقم (111) لسنة 2022، والدليل الإرشادي لتنظيم الأصول الافتراضية لعام 2023 على أنه: يجب على مزودي خدمات الأصول الافتراضية الإفصاح عن استخدام برامج التكنولوجيا الحالية ذات الكفاءة العالية، وذلك لحماية بيانات المستثمرين، وتلتزم الهيئة بالتحقق من توافر جميع المتطلبات اللازمة من خلال قيامها بوضع برامج خاصة بالتفتيش وإجراءات الرقابة

ويجب على جميع مزودي الخدمات عند قيامهم بتقديم الخدمات للمستثمرين الالتزام بالآتي:

1. إفصاح المستثمرين عن أية مخاطر متعلقة بالأصول الافتراضية بشكل عادل وواضح وغير مضلل.
2. امتثالهم لجميع المتطلبات اللازمة والواردة في المرسوم رقم (20) لسنة 2018 الخاص بغسيل الأموال والإرهاب، وبشكل خاص جميع المتطلبات المتعلقة بالأصول الافتراضية.
3. عند تعرض الخدمات لمخاطر أمنية أو لاختراقات أمنية أو أي جرائم إلكترونية أخرى، يجب إبلاغ الهيئة والجهات المختصة بذلك.

أكدت النصوص السابقة، على أهمية المعلومات التي يجب الإفصاح عنها لمزودي خدمات الأصول الافتراضية وأنشطتها، واعتبارها من المعلومات المهمة والضرورية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الوقت الحالي.

وترى الباحثة أن هناك إفصاحات أخرى لها أهمية كبيرة مثل الإفصاح في محتوى التقارير المالية والتي يمكن إضافتها لشركات الأصول الافتراضية وهي (عبد الكريم وياسمينه، 2018، ص321):

## أولاً- الإفصاح لضمان الشفافية

حتى يستطيع المستثمرين اتخاذ القرار المناسب في استثماراتهم، لا بد من وجود تأمين وضمان ووجود شفافية في القوائم المالية؛ إذ إن الشفافية هي إشارة إلى تقاسم جميع البيانات والمعلومات الجوهرية المتعلقة بالمشروع، على أن تُوضع تحت حماية وتصرف المساهمين وأصحاب الحصص، وجميع المتعاملين في السوق، والإطلاع عليها، فيما عدا المعلومات التي يكون من شأنها الإضرار بمصالح الشركة، فيجوز حجبها والاحتفاظ بسريتها، وتحقق الشفافية الوصول إلى كافة المعلومات التي تساعد على فهمها ومراقبتها، وهذا لا يتحقق إلا عن طريق اتباع الإفصاح اللازم

## ثانياً- الإفصاح لتحقيق الملاءمة والمصادقية

ويقصد بها قدرة استخدام المعلومات في اتخاذ قرار الاستثمار، وذلك من خلال إظهارها في التقارير المالية لمستخدميها، أي بمعنى أن المستثمر يستطيع تفهم وإدراك محتوى التقارير بسهولة، بحيث تتماشى مع مفاهيم وإدراك المستثمر، وذلك بعرض المعلومات، والتعريف الواردة فيها، وكتابة التقارير بأسلوب يمكن المستثمر من سهولة قراءتها وفهمها واستيعابها، وهو ما حددتها المعايير المحاسبية الدولية كمحدد من محددات منفعة المعلومات، بأن تكون المعلومات والقوائم المالية واضحة ومفهومة، ويعود السبب في ذلك باختلاف اتباع تلك السياسات من بلد إلى آخر ومن مؤسسة إلى أخرى يتعين الإفصاح عنها

وترى الباحثة بان عنصر الملاءمة والمصادقية عنصر مهم، ويجب وضعه في بند خاص في مجال الإفصاح عن الأصول الافتراضية في جميع القوانين المتعلقة بها، حيث أصبحت الأصول الافتراضية من الأنشطة الحديثة الدارجة في الأسواق، وهناك مصطلحات كثيرة متعلقة بها كالبلوك تشين والمحافظ الرقمية وغيرها العديد، لذلك يجب إيصال المعلومات بطريقة سهلة تمكن المستثمر من فهم محتواها

مما سبق، يجب علينا أن نعرف من هو المستثمر المحترف؟

تماشياً مع القواعد والتشريعات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية والسلع فقد تم تصنيف المستثمرين إلى ثلاث فئات من المستثمرين، وذلك لتوفير مستوى عالي من الحماية التنظيمية للمستثمر العادي مقارنة بالمستثمر المحترف، وسيتم تصنيفهم وفقاً لمؤهلاتهم وخبراتهم وإمكانياتهم المالية، بهدف توفير مستوى عالي من الحماية التنظيمية وقدرتهم على تحمل المخاطر، وتشمل التصنيف المستثمر العادي والمستثمر المحترف (موقع أرقام، مقال، آخر زيارة 28/1/2025)

ويقصد بالمستثمر العادي: "أي شخص طبيعي أو اعتباري لا يمثل مستثمرا محترفا أو طرف نظير".

أما المستثمر المحترف هو الشخص الذي يستوفي المتطلبات التي وضعتها هيئة الأوراق المالية والسلع، وهي تضم كل مستثمر محترف ( بطبيعته- بناء على الخدمة- المقيم)، المستثمر المحترف بطبيعته تضم كل من الهيئات والمنظمات الدولية والبنوك، والحكومات والجهات والمؤسسات الاستثمارية وغير الاستثمارية، والبنوك المركزية في أي بلد آخر، ومؤسسات سوق رأس المال المرخصين، وصناديق الاستثمار المحلية والأجنبية، وجهات أخرى لها نشاط في مجال الأصول الافتراضية، والأشخاص المتعددة أعمال كبيرة بشرط استيفائهم للمتطلبات (الباب الثالث، الفصل الثاني، المادة 5، كتيب قواعد الأنشطة المالية رقم 13 لسنة 2021) كالآتي:

• الأصول الإجمالية لا تقل عن (75) مليون درهم إماراتي.

• الإيرادات السنوية لا تقل عن (150) مليون درهم إماراتي.

مجموع رأس ماله المصرح به مخصوماً منه رأس ماله المدفوع لا يقل أو أكثر عن (7) مليون درهم إماراتي.

أما المستثمر المحترف بناء على الخدمة فهو الشخص الذي يمارس خدمة تقديم تسهيلات ائتمانية لأغراض تجارية أو الصفقات الاستثمارية المرتبطة بالتمويل. بينما المستثمر المقيم هو شخص طبيعي معتمد من الهيئة أو من أي سلطة رقابية مثيلة لها والذي يملك صافي أصول باستثناء مسكنه الرئيسي والتي لا تقل عن 4 ملايين درهم (كتيب قواعد الأنشطة المالية رقم (13) لسنة 2021).

### الفرع الثاني: متطلبات الإفصاح وفق قرار مجلس الوزراء رقم (26) لسنة 2023

في مجال تنظيم مشغل منصة الأصول الافتراضية، تم إصدار القرار رقم (26) لسنة 2023، وكذلك دليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية و مزودي خدماتها لعام 2023، وأكدوا على: "أهمية النزاهة والشفافية والسلوك المهني من خلال توفير نظام يعزز ويحافظ على مستويات عالية من النزاهة والشفافية، عند قيام المشغل بأعمال تمكن جميع المتعاملين من الحصول على المعلومات اللازمة، لفهم المخاطر والرسوم، والتكاليف المترتبة على استخدام خدماته ومرافقه، وضمان اتخاذ التدابير اللازمة لتحقيق الأنشطة والمعاملات، والاحتفاظ بسجلات النشاط والمعاملات لمدة عشر سنوات على الأقل، وحماية البيانات المطبقة والمتطلبات المرتبطة بها، والامتناع عن استخدام أي معلومات أو إجراءات تتعلق بمنصة الأصول الافتراضية إلا لتشغيلها، وعدم استخدامه أو أي من العاملين لديه لتلك المنصة لتحقيق أي منفعة" (المادة ( 5/1/2) من قرار إدارة الهيئة رقم 26 لسنة 2023).

كما أكد أيضا قرار مجلس الإدارة رقم (26) لسنة 2023م في المادة (5/ثالثا) على أهمية الإفصاح الفوري للهيئة عن جميع المعلومات المتعلقة بتداول أو إلغاء الأصول الافتراضية لأي سبب من وقت لآخر، وإخطار المستثمرين وإفصاحهم، عن جميع المخاطر العالية لاستثمارهم في الأصول الافتراضية، وإفصاحهم عن أية رسوم فُرضت من قبل مشغل منصة الأصول الافتراضية"

ونرى بأنه يفضل وضع نص في القرار السابق يوضح جميع الرسوم الإلزامية المفروضة على المستثمرين في الأصول الافتراضية، والتي يتم فرضها من قبل مشغل منصة الأصول الافتراضية؛ حتى يكون على علم تام بالرسوم بشكل منظم وواضح في قرار تنظيم مشغل منصة الأصول الافتراضية رقم (26) لسنة 2023م

وسلطات الترخيص المحلية تلتزم بتزويد الهيئة بكافة المعلومات والبيانات عن الأصل الافتراضي لكل مستخدم، وكل ما يتعلق بالتراخيص والتعاملات الخاصة بها والقيام بتسجيلها لدى الجهات المختصة، حيث من حق الهيئة في الرقابة والإشراف على جميع مزودي خدمات الأصول الافتراضية، حتى لو كانت مرخصة من قبل سلطات الترخيص المحلية، وأن يكون هناك تنسيق بين الهيئة وبين السلطات الأخرى سواء السلطات المحلية أو المصرف المركزي أو جهات أخرى، وذلك لتبادل كل المعلومات المتعلقة بالأصول الافتراضية ( المادة 4 من القرار رقم 111 لسنة 2022)

### الفرع الثالث: الإفصاح عن مخاطر الأصول الافتراضية

يتعين على مزودي خدمات الأصول الافتراضية، عمل تحليل تفصيلي للمخاطر نظراً للمخاطر الكبيرة التي يتعرض لها العملاء في الأصول الافتراضية، وأن يكون لديهم عمليات مطبقة تمكنهم من الكشف عن جميع المخاطر المادية، التي يتعرض لها عملاؤها بشكل مباشر، وبطريقة واضحة وعادلة وغير مضللة قبل الدخول في معاملة أولية. نظراً لأن الالتزام بالإفصاح هذا مستمر، ونظراً للتطور السريع لسوق الأصول الافتراضية، لذلك، يتعين على الجهات المرخصة، تحديث التحليل التفصيلي باستمرار بالإضافة إلى الإفصاحات الناتجة لعملائه، لتعكس أي مخاطر محدثة تتعلق بما يلي (دليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية، 2023):

- منتجات وخدمات وأنشطة مزود خدمات الأصول الافتراضية.
- الأصول الافتراضية بشكل عام.
- الأصول الافتراضية المقبولة المحددة.

وأيضاً، يجب معرفة أهمية الإفصاح عن أخطار الأصول الافتراضية المحددة، ومن أبرزها العملات المستقرة.

ويقصد بالعملات المستقرة بأنها عملات رقمية مدعومة بأصول ثابتة كالعملات الورقية، أو أصول مشفرة أخرى، أو بعض السلع كالذهب وغيرها، وفي بعض الأحيان قد لا تكون هذه العملات مدعومة بالأصول الكاملة أي أن قيمتها أقل من قيمة الأصل (منصة رين). وتتم مراقبة العملات الرقمية عبر تقنيات حديثة، من أبرزها دفتر الأستاذ الموزع والعقود الذكية، وهي تنطوي على مخاطر متعددة على سبيل المثال لا الحصر: فهذه المعاملات لا يمكن التراجع عنها، والأموال غير قابلة للاسترداد، ومخاطر الأمن السيبراني، وتؤدي هذه المخاطر إلى جانب مخاطر أخرى إما إلى جني الأرباح أو إلحاق خسائر كبيرة (منصة رين).

وتعتبر منصة رين من منصات تداول العملات الرقمية والمرخصة من قبل البنك المركزي البحريني، وتقدم خدماتها في معظم دول الخليج، ومنها دولة الإمارات العربية المتحدة؛ إذ إنها تقدم مجموعة من العملات الرقمية المحدودة جداً حيث لا يوجد غير أربع عملات رقمية يمكن شراؤها وبيعها على المنصة، بالمقارنة مع منصة عملات رقمية أخرى مثل بينانس والتي يمكن بيع وشراء أكثر من 500 عملة رقمية (موقع تداول). وتحرص منصة رين على متابعة الأصول الرقمية ومنحها العناية اللازمة، قبل إدراج أي منها عبر منصتها، إلا أن الاستثمار بطبيعته محفوف بالمخاطر، ويجب على المستثمرين بذل المزيد من الجهد لإدارة المخاطر وتقييم أنفسهم حول عوامل الخطر المحتملة، ومن أهمها القدرة على تطبيق تدابير مكافحة غسيل الأموال، والخبرة التكنولوجية وسجل المصدر وسمعته، وبروتوكول الأمن والتوافق، حيث تقوم المنصة بمراجعة الأصول المدرجة بشكل منظم وفق أي تغييرات في العوامل السابقة (منصة رين)

ويتضح مما سبق، أن الإفصاح له أهمية كبيرة في تداول الأصول الافتراضية في الدولة، فلا بد من وجود إفصاح عام لجميع المعلومات الأساسية والمهمة، بالإضافة إلى الإفصاح عن جميع المخاطر المتعلقة بتداول الأصول الافتراضية ووجودها مهم لمعرفة المستثمرين بأهمية الاستثمار في الأصول الافتراضية

## الخاتمة

بعد أن حدّدنا الأبعاد القانونية للرقابة المفروضة على مشغلي منصات الأصول الافتراضية وبيّنا ماهيتها وآلية ترخيصها والالتزامات المفروضة عليها في مرحلتي إصدار وإدراج الأصول الافتراضية والتزامهم المستدام بالإفصاح والشفافية، فقد توصلنا إلى عدد من النتائج والتوصيات، وأهمها:

## النتائج:

المنصة الرقمية للأصول الافتراضية هي عبارة عن منصة تداول وإدراج، وتخزين للمعلومات وحفظها، والشخص المسؤول عن هذه المنصة هو مشغل منصة الأصول الافتراضية.

هناك نوعين من المنصات وهما المنصات المركزية والتي تسمح بتداول الأصول الافتراضية ولكن بوجود طرف ثالث، والمنصات اللامركزية والتي تسمح بتداول الأصول الافتراضية من غير وجود طرف ثالث

يجب على كافة مزودي خدمات الأصول الافتراضية التقدم بطلب للهيئة للحصول على الموافقات والمبدئية والترخيص وفق المتطلبات اللازمة لمزاولة أنشطة الأصول الافتراضية في الدولة

عدم طرح وإدراج أي أصول افتراضية في الدولة إلا بعد قبولها من هيئة الأوراق المالية والسلع

أهمية المعلومات التي يجب على مزودي خدمات الأصول الافتراضية الإفصاح عنها، باعتبارها من المعلومات الجوهرية، وإفصاحهم عن جميع الخدمات للمستثمرين بطريقة واضحة وعادلة وغير مضلّة

## التوصيات:

1. تحديث القرار رقم (111) لسنة 2022، والخاص بمزودي الخدمات وأنشطتها، نظرا للتغيرات السريعة والحديثة للتكنولوجيا والتحول الرقمي في الدولة.
2. إنشاء هيئة تنظيمية خاصة للأصول الافتراضية لتعزيز الرقابة وتنظيم عمل مزودي خدمات الأصول الافتراضية.
3. إضافة تشريعات جديدة خاصة بإجراءات طرح وإدراج الأصول الافتراضية،

- والإفصاح عن مخاطرها نظراً لخطورتها، باعتبارها من الأصول المعتمدة على تقنيات البلوك تشين والمختلفة تماماً عن اللوائح الحالية المنظمة للأوراق المالية.
4. عمل برامج تدريبية للمستثمرين ومشغلي منصات الأصول الافتراضية لزيادة الوعي والامتثال للقوانين الحالية وتطبيقها.
5. الاستفادة من قرار مجلس الوزراء رقم (26) لسنة 2020 الملغى، بشأن الأصول المشفرة؛ إذ إن القرار فيه تفاصيل كثيرة عن متطلبات الترخيص والطرح والإدراج وتشغيل سوق الأصول الافتراضية في الدولة، وأخذ بعض نصوص المواد المتعلقة بعمليات طرح وإدراج الأصول الافتراضية.

## قائمة المصادر والمراجع:

- أولا- المراجع العربية:
- البوشي، عبد السلام محمد (2010)، تنظيم الخدمات المالية وأسواق المال في دولة الإمارات. مجلة الشريعة والقانون، (44).
- حاج، عبد الله ورعدة (2019)، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة بالتركيز على سوق خرطوم للأوراق المالية، [رسالة ماجستير، جامعة النيلين، السودان].
- حمدي، حسن (2006)، دليلك إلى البورصة والأسهم وأسواق المال (ط1). دار الكتاب العربي.
- رمزي، زعيمة وسارة، بن مالك (2023)، منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيقي كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، (1)7.
- السحلي، محمود حسن (2023)، الأصول الافتراضية القيمة بين حق الملكية وحق المؤلف، مجلة العلوم القانونية والاقتصادية، (2)65. <https://doi.org/10.21608/jelc.2023.311530>
- شحاته، محمد موسى علي (2022)، محددات الإفصاح المحاسبي عن العملات الرقمية كمرتكز لتعزيز القيمة السوقية لأسعار الأسهم بالبيئة المصرية بين واقع الهيمنة الرقمية وغياب الأطر المحاسبية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، (2)13. <https://doi.org/10.21608/masf.2022.239816>
- الطحاينة، حسان محمد (2016)، إدراج الأوراق المالية في السوق المالي (البورصة)، [رسالة ماجستير، جامعة اليرموك].
- محمد سعد العرمان، محمد سعد (2020)، الجوانب القانونية لإدراج أسهم الشركة المساهمة الخاصة في السوق المالي وفقاً للقانون الإماراتي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، (4)13.
- محمد منعزل وآخرون (2024)، العمل عبر المنصات الرقمية، مجلة القانون والأعمال، (100). <https://doi.org/10.37324/1818-000-100-012>
- ياسمينه، عمامة وبالكريمة، زرقاوي (2018)، أثر الإفصاح وفق معايير المحاسبة الدولية على جودة المعلومات المحاسبية، مجلة البحوث والدراسات القانونية، (4).
- \*\* القوانين والأدلة:

دليل إرشادات تنظيم الأصول الافتراضية ومزودي خدماتها لعام 2023.

قانون إدراج الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2000.

قانون تنظيم الأصول الافتراضية في إمارة دبي رقم (4) لسنة 2022.

قانون تنظيم الأصول الافتراضية ومزودي خدماتها رقم (111) لسنة 2022.

قانون مشغل منصة الأصول الافتراضية رقم (26) لسنة 2023.

قانون نظام الإفصاح والشفافية رقم (3) لسنة 2000.

كتيب قواعد الأنشطة المالية وآليات توفيق الأوضاع رقم (13) لسنة 2021.

ثانيا- المراجع الأجنبية:

David Rosenthal, Regulating Digital Assets, DSHR S Blog, 2022, <https://blog.dshr.org/2023/04/crypto-my-part-in-its-downfall.html>.

Majida Abdul Majeed Abdul-Azeez, considerations of accounting standards that can be used to disclose cryptographic assets in financial reports, journal of economic, administrative and legal sciences, volume 6, issue 20, 2022.

ثالثا- المواقع الإلكترونية:

بتكوين نيوز:

<https://news.bitcoin.com/ar/ljnt-alkwnghrs-thqq-fy-hjb- alhsabat-almrfya-llamlat- almshfrah-wst-ghdb-alssnaa/> .

<https://www.vara.ae/en> سلطة تنظيم الأصول الافتراضية.

<https://www.dwtc.com/ar> مركز دبي التجاري العالمي.

<https://www.sca.gov.ae> منصة رين :

<https://www.rain.com/ar-ae>.

<https://www.albayan.ae/economy/uae/2023-05-02-1.4656049> هيئة الأوراق المالية والسلع.

<https://www.dmcc.ae/ar/news/crypto-businesses-now-able-set-dmcc-dubai-following-sca-agreement>

OKX منصة: [https://www.okx.com/ar-ae/learn/okx-opens-a-new-chapter-in-dubai-with varavasp-  
license](https://www.okx.com/ar-ae/learn/okx-opens-a-new-chapter-in-dubai-with-varavasp-license)

موقع أرقام: <https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/1743297> .

**Romanized Arabic References:** الترجمة الصوتية لمصادر ومراجع اللغة العربية:

'awwalā- al-marājī'u al-'arabiyatu

al-bbulwīshuy 'abdu al-salāmi muḥammadīn ( 2010). tanzīmu alkhadāmī al-māliyyati wa'aswāqī al-māli fī dawlati al'imārati mijallatu al-sharī'ati wa-l-qānūni ( 44).

ḥājju 'abd Allāh waraghda ( 2019). al'ifṣāḥu wa-l-shafāfayū fī alma'lūmāti almuta'alliqati bi-l-'āwrāqī al-māliyyati al-mutadāwalati fī albū'arṣati bi-l-tarkīzi 'alā sūqī khurṭūma lil-'āwrāqī al-māliyyati risālatu miājastyr jāmi'atu al-nīlayni al-sūdāni [.

ḥamdī ḥasanun ( 2006). dalīluka 'ilā al-bbawiraṣi wa-l-'āshumi wa'aswāqī al-māli ( ṭ dāru alkitābi al'arabiyi

ramzīy za'īmī wasāratu bn mālikīn ( 2023). manaṣṣāti al-tamwīli aljamā'iyyi bayna al-naẓariyyi wa-l-taṭbīqī ka'āliyatīn litamwīli almu'uassasāti al-nāshī'iatī fī al-dū'ali al'arabiyati mijallatu al-aqtīṣādī wa'idārati al'a'māli 7( 1).

al-saḥliyyu maḥmūdi ḥasanīn ( 2023). al'uṣūlu alā'uftirra'udya alqiyamiyyatu bayna ḥaqqī almilkiyyati waḥaqqī almu'uallifi mijallatu al'ulūmi alquanwinnayī wa-l-iāqtīṣādīyyati 65( 2). <https://doi.org/10.21608/jelc.2023.311530>

shaḥāth muḥamd mwsā 'ly ( 2022). muḥaddadāt al'ifṣāḥi almuḥāsibiyi 'ani al-'umlāti al-raqmīyyati kamurtakiz lita'zīzi alqīmati al-swqya l'as'ār al'ashumi bi-l-bay'iatī almiṣriyyati bayna wāqī'i alhaymanati al-raqmīyyati waghīābi al'uṭuri al-mmaḥisbiyyati almajallatu al'ilmiyyati lil-dirāsati wa-l-buḥūthi al-māliyyati wa-l-'idāriyyati 13( 2). <https://doi.org/10.21608/masf.2022.239816>

al-ṭaḥāyanatu ḥassānu muḥammadīn ( 2016). 'idrāju al-'āwrāqī al-māliyyati fī al-sūqī al-māliyyi ( al-bbawiraṣi risālatu miājastyr jāmi'atu alyarmūki [.

muḥammadu sa'dī al'irmānu muḥammadu sa'dīn ( 2020). aljawānibu alqānawniyyatu li'idrāji 'ashumi al-sharikati almusāhamati alkhāṣṣati fī al-sūqī al-māliyyi wafqa lil-qānūni al'imāriyyati mijallatu alḥuqūqī wa-l-'ulūmi al'insāniyyati 13( 4).

muḥammadun mun'azilun wa'ākharūna ( 2024). al'amalu 'abra almanaṣiti al-raqmīyyati mijallatu alqānūni wa-l-'ā'māli ( 100). <https://doi.org/10.37324/1818-000-100-012>

yāsīmīyana 'imāma wa-bi-l-karīmati zarqāwiyyun ( 2018). 'atharu al'ifṣāḥi wafqa ma'āyiri almuḥāsabati al-dawliyyati 'alā jawdati alma'lūmāti al-mmaḥisbiyyati majallati albuḥūthi wa-l-dirāsati alquanwinnayī ( 4).

\*\* al-qawānīnu wa-l-'ādillatu

dalīlu 'irshādāti tanzīmi al-'uṣūli alīāftirāḍiyyati wamuzawdī khadāmīthā li'āmi 2023.

qānūnu 'idrāji al-'āwrāqī al-māliyyati raqmu ( 12) lisini 2000.

وفاء يوسف عبد الكريم / أحمد قاسم فرح ( 424 - 456 )

---

qānūnu tanzīmi al-'uṣūli alāaftiriā'aaḍiya fi 'imārati dubay raqmu ( 4) lisanati 2022.

qānūnu tanzīmi al-'uṣūli aliāftirāḍiyyati wamuzawdī khadamitihā raqmu ( 111) lisanati 2022.

qānūnu mushghili mināṣṣati al-'uṣūli aliāftirāḍiyyati raqmu ( 26) lasinti 2023.

qānūnu nizāmi al-'ifṣāḥi wa-l-shafāfayi raqmu ( 3) lisini 2000.

kutayyabu qawā'idi al-'ānshīṭati al-māliyyati wa'ālayit tawfiqi al-'āwḍā'i raqmu ( 13) lisanati 2021.

## Legal Control Over Virtual Assets Platform Operators in the UAE

Wafa Yousif<sup>(1)</sup>

Ahmed Farah<sup>(2)</sup>

### Abstract:

This research focuses on Virtual Asset Service Providers (VASPs) in the United Arab Emirates. Virtual assets are considered an innovative technology representing value that can be stored, traded, transferred, or used as a payment instrument, investment tool, or exchange medium in the virtual world. The first section addresses the licensing of virtual asset platforms according to the necessary conditions issued by the Authority. The second section discusses the rules for offering and listing virtual assets in the country's markets. Finally, the last section draws on the obligation of virtual asset service providers to maintain disclosure and transparency by providing clear.

The study reaches several conclusions, including: all virtual asset service providers must apply for the necessary license to conduct their activities from the Securities and Commodities Authority (SCA), being the competent licensing authority in the country. These assets must be listed in accordance with federal laws governing the offering and listing process.

The study concludes with several recommendations, most importantly: prohibiting dealings with any person conducting virtual asset activities without obtaining the necessary license from the Authority, the need for specific legislation regulating the listing and trading of virtual assets in the country's markets.

**Keywords:** Operators, Virtual Asset Platform operator, Blockchain Technology, Inclusion, Licensing, Disclosure.

---

(1) College of Law – University of Sharjah (Sharjah- U.A.E)  
w5883308@gmail.com

(2) College of Law – University of Sharjah (Sharjah- U.A.E)