

جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

معهد العلمين للدراسات العليا

قسم القانون الخاص

النظام القانوني للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية (دراسة مقارنة)

رسالة تقدمت بها الطالبة

أبرار طالب عبد الحسين الخفاجي

إلى مجلس معهد العلمين للدراسات العليا

وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في القانون الخاص

بإشراف

أ.د. إهداء باسم داوود الخفاجي

٢٠٢٦م

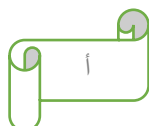
١٤٤٧هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿وَأَنْلَيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى * وَأَنْ سَعْيُهُ سَوْفَ يُرَى * ثُمَّ يُجْزَاهُ الْجَزَاءُ الْأَوْفَى﴾

صَدَقَ اللَّهُ الْعَلِيُّ الْعَظِيمُ

[سورة التَّجْم، الآيات: ٣٩-٤١]



الإهداء

- إلى من بَلَغ الرسالة وأدى الأمانة، ونصح الأمة... إلى نبي الرحمة ونور الهدى.. سيدنا محمد (صلى الله عليه وآله وسلم).

- إلى منهاج العلم وضيء الصالحين، ونبراس القلوب ... أمير المؤمنين الإمام علي بن أبي طالب (عليه السلام).

- إلى بقية الله في أرضه وحجته على عباده... صاحب العصر والزمان (عجل الله تعالى فرجه الشريف)

- إلى من شرفني بمحمل اسمه ... والدي العزيز

- إلى من ابصرت بها طريق حياتي واستمدت منها قوتي واعتزالي بذاتي.. إلى الكفاح الذي لا يتوقف.. إلى الشامخة التي علمتني معنى الاصرار وان لا شيء مستحيل مع الحياة مع قوة الايمان.. إلى من كانت دعواتها وكلماتها رفيق الالق والتفوق إلى نور عيني وضوء دربي ... امي الغالية

- إلى سند الروح ورفيق الدرب الذي كان عوناً في مسيرة حياتي ... زوجي

- إلى من كان لهم بالغ الأثر في كثيرٍ من النِّجاحات والصِّعاب ... أخي وأخواتي الأحبة

- إلى فلذة كبدي ونور عيني ... ابنتي الغالية ود

الباحثة

شكر وعرفان

الحمد لله ربّ العالمين حمداً يليق بجلاله وعظيم سلطانه، ويوافي نعمه ويكافئ مزيده، حمداً لا يُحصى له عدد ولا ينقطع له مدد، والشكر على فضله ونعمه التي لا تعد ولا تحصى، وأفضل الصّلاة على سيدنا محمد وخير خلقه وعلى آله صحبه الطيبين الطاهرين.

و بعد... فإنّ من لم يشكر المخلوق لم يشكر الخالق، فبعد أن منّ الله عليّ بإتمام هذه الرسالة يقتضي ذلك أن أتقدم بالشكر والعرفان إلى السيدة المشرفة، الأستاذة الدكتورة (إهداء باسم داوود) لتفضلها بقبول الإشراف على رسالتي، ولما قدمته لي من دعم أثناء كتابتها، وما أفادتني به من ملاحظ علمية قيمة، عززت هذه الرسالة وجعلتها أكثر رصانة، فلها الشكر على ذلك، وأسأل الله (عزّ وجلّ) أن يمن عليها بدوام الصحة والسلامة أقدم شكري وتقديري إلى جميع أساتذة معهد العلمين للدراسات العليا الذين أجادوا علينا بعلمهم وفضلهم خلال السنة التحضيرية أقدم شكري إلى الدكتورة نهضة عبد الحسين على تزويدي بالمصادر العلمية التي أسهمت في دعم هذا البحث وإثرائه وأقدم شكري إلى السادة أعضاء اللجنة على قبولهم مناقشة هذه الرسالة أتوجه لكلّ من مدّ يد العون ممن لم تسعفني الذاكرة بذكرهم بشكرهم، فجزاهم الله عني خير الجزاء. وختاماً أسال الله العلي القدير أن يكون هذا العمل خالصاً لوجهه، وأن يجعله علماً نافعا، ويسهل لي به طريقاً إلى الجنة.

المستخلص

تتناول هذه الدراسة النظام القانوني للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية، من خلال بيان الاطار القانوني المنظم لهذا النوع من الاستثمار وبيان دوره في دعم القطاع العقاري السكني وذلك عبر دراسة مقارنة بين التشريع السعودي والقانون المصري لبيان مدى تنظيم كل منهما للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية والأسس القانونية التي يقوم عليها.

وتكمن أهمية الدراسة في أن الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية يعد من الوسائل الاستثمارية التي تسهم في استقطاب رؤوس الأموال وتوجيهها نحو تمويل المشاريع السكنية، فضلا عن دوره في تنشيط القطاع العقاري وتحقيق التنمية الاقتصادية. ويسهم هذا النوع من الاستثمار في توفير مصادر التمويل للمشاريع السكنية بما ينسجم مع متطلبات التنمية العمرانية والحاجة المتزايدة الى توفير الوحدات السكنية.

وقد عالجت الدراسة النظام القانوني للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية من حيث بيان مفهومه والأساس القانوني الذي يستند اليه، وازضافة الى بيان موقف التشريعات المقارنة من تنظيمه القانوني والاجراءات المتعلقة بإنشاء هذه الصناديق وتنظيم نشاطها والجهات المختصة بالإشراف عليها وفضلا عن بيان الطبيعة القانونية للعلاقات الناشئة عن هذا النوع من الاستثمار وأثرها في تنظيم النشاط العقاري السكني.

وتناولت الدراسة موقف التشريع العراقي من الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية اذ تبين عدم وجود تنظيم قانون خاص بهذا النوع من الاستثمار بالرغم من أهميته الاقتصادية ودوره في دعم القطاع السكني وتحفيز الاستثمار العقاري الأمر الذي أدى الى وجود فراغ تشريعي مقارنة بالتشريعين السعودي والمصري اللذان تضمنتا تنظيما قانونيا أكثر وضوحا وتفصيلا.

وتوصلت الدراسة الى أن التشريعين السعودي والمصري قد وفرا اطارا قانونيا أكثر تنظيما للاستثمار

في الصناديق العقارية السكنية من خلال تحديد الأحكام القانونية المتعلقة بتنظيم نشاطها والرقابة عليها، الأمر الذي أسهم في تعزيز الثقة بهذا النوع من الاستثمار وتشجيع الاستثمار العقاري السكني. وبناء على ذلك أوصت الدراسة بضرورة تدخل المشرع العراقي لوضع تنظيم قانوني خاص بالاستثمار في الصناديق العقارية السكنية بما ينسجم مع طبيعتها القانونية ويواكب التطورات الاقتصادية والاستثمارية ويسهم في دعم القطاع السكني وتحقيق الاستقرار في الاستثمار العقاري السكني.

قائمة المحتويات

الموضوع	رقم الصفحة
أ	الآية القرآنية
ب	الإهداء
ت	شكر وعرفان
ث - ج	المستخلص
٦-١	المقدمة
٦٦-٨	الفصل الأول: مفهوم الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٣٧-٩	المبحث الأول: ماهية الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٢٠-١٠	المطلب الأول: التعريف بالاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
١٤-١٠	الفرع الأول: نشأة الصناديق العقارية السكنية
٢٠-١٥	الفرع الثاني: التعريف الاصطلاحي للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٢٧-٢٠	المطلب الثاني: خصائص الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٢٣-٢١	الفرع الأول: الخصائص العامة للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٢٧-٢٤	الفرع الثاني: الخصائص الخاصة للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٣٧-٢٨	المطلب الثالث: الطبيعة القانونية للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٣١-٢٨	الفرع الأول: الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية يتخذ شكل الشركة
٣٤-٣١	الفرع الثاني: صناديق الاستثمار العقارية السكنية ذات الطبيعة التنظيمية يحددها

	القانون.
٣٧-٣٥	الفرع الثالث: الطبيعة القانونية للعلاقات التعاقدية في صناديق الاستثمار العقارية السكنية.
٦٦-٣٨	المبحث الثاني: تصنيف الصناديق العقارية السكنية
٥١-٣٩	المطلب الأول: تمييز صناديق العقارية السكنية عما يشتهر بها
٤٤-٤٠	الفرع الأول: تمييز صناديق الاستثمار العقارية السكنية عن صناديق التحوط
٤٨-٤٥	الفرع الثاني: تمييز صناديق الاستثمار العقارية السكنية عن صندوق الأسكان
٥١-٤٨	الفرع الثالث: تمييز صناديق الاستثمار العقارية عن صناديق الأسهم
٥٩-٥٢	المطلب الثاني: أنواع الصناديق العقارية السكنية
٥٥-٥٢	الفرع الأول: صناديق الاستثمار العقارية السكنية المفتوحة
٥٩-٥٥	الفرع الثاني: صناديق الاستثمار العقارية السكنية المغلقة
٦٦-٥٩	المطلب الثالث: مزايا وعيوب الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٦٣-٦٠	الفرع الأول: مزايا الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٦٦-٦٤	الفرع الثاني: عيوب الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
١٢٢-٦٨	الفصل الثاني: أحكام الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية
٨٨-٦٩	المبحث الأول: شروط تأسيس الصناديق العقارية السكنية
٧٨-٧٠	المطلب الأول: الترخيص
٨٨-٧٨	المطلب الثاني: الاكتتاب
٨١-٧٩	الفرع الأول: تعريف الاكتتاب

٨٨-٨٢	الفرع الثاني: أنواع الاكتتاب
١٢٢-٨٩	المبحث الثاني: آثار الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية وانقضائه
١٠١-٩٠	المطلب الأول: التزامات أطراف الصندوق وحقوقهم
٩٩-٩٠	الفرع الأول: التزامات وحقوق مدير الصندوق العقاري السكني
١٠١-٩٩	الفرع الثاني: التزامات وحقوق المستثمر في الصندوق العقاري السكني
١١٢-١٠٢	المطلب الثاني: الأطراف المساعدة في إدارة الصناديق العقارية السكنية
١٠٦-١٠٢	الفرع الأول: أمين الحفظ
١٠٨-١٠٧	الفرع الثاني: المطور العقاري
١٠٩-١٠٨	الفرع الثالث: المستشار القانوني
١١٠-١٠٩	الفرع الرابع: المثلث العقاري
١١٢-١١٠	الفرع الخامس: مراقب الحسابات
١٢٢-١١٢	المطلب الثالث: انقضاء الصناديق العقارية السكنية وتصفياتها
١١٨-١١٣	الفرع الأول: انقضاء الصناديق العقارية السكنية
١٢٢-١١٩	الفرع الثاني: تصفية الصناديق العقارية السكنية
١٢٧-١٢٤	الخاتمة
١٤٤-١٢٨	قائمة المصادر والمراجع
A-B	المستخلص باللغة الانكليزية

المُقدِّمة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

المقدمة

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أظهر الخلق أجمعين محمد وآل بيته الطيبين الطاهرين وصحبه الكرام المنتجبين.

وبعد...

أولاً: التعريف بموضوع الدراسة.

يعدُّ الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية من الأساليب الحديثة التي ظهرت لمواكبة التطورات الاقتصادية في ظل الصعوبات التي تواجه الأفراد في تملك العقارات بشكل مباشر، مع ارتفاع أسعار الوحدات السكنية والحاجة إلى رؤوس أموال كبيرة أصبح من الصعب على كثير من الأفراد الدخول إلى السوق العقاري بصورة مستقلة، الأمر الذي أوجد الحاجة إلى وسائل استثمارية بديلة وأكثر مرونة، فبرزت صناديق الاستثمار العقارية السكنية كأداة تتيح للأفراد استثمار أموالهم في القطاع العقاري دون الحاجة إلى امتلاك عقار كامل وذلك عن طريق شراء وحدات أو حصص في الصندوق تمثل جزءاً من الأصول العقارية التي يستثمر فيها، وأصبح بالإمكان إشراك شريحة واسعة من المستثمرين بما فيهم صغار المدخرين، ويعدُّ الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية مهماً في كونه يوفر فرصاً لتحقيق عوائد مالية مناسبة مع تقليل المخاطر مقارنة بالاستثمار الفردي، نتيجة تنوع المشاريع التي يستثمر فيها الصندوق، وأنَّ إدارة هذه الصناديق تستند إلى جهات متخصصة تمتلك الخبرة في إدارة الاستثمارات العقارية وهذا ما يخفف عن المستثمر عبء المتابعة والإدارة المباشرة، وكذلك يسهم هذا النوع من الاستثمار في دعم القطاع السكني عن طريق توجيه

الأموال نحو مشاريع الإسكان مما يساعد على زيادة المعروض من الوحدات السكنية وتحسين كفاءة السوق العقاري، ويمنح المستثمر قدرًا من المرونة في التعامل مع استثماره سواء من حيث الدخول أو الخروج وفقًا للأنظمة المنظمة لذلك، وعليه فإنَّ الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية يعدُّ خيارًا مناسبًا لمن يرغب في الدخول في القطاع العقاري بطريقة آمنة ومنظمة مع الاستفادة من مزايا الإدارة المتخصصة وتنويع المخاطر دون الحاجة إلى امتلاك عقار بصورة مباشرة.

ثانيًا: أهمية الدراسة.

تتمثل أهمية الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية في كونه وسيلة قانونية لتنظيم الاستثمار في القطاع السكني وتوجيهه نحو أصول عقارية سكنية متنوعة بصورة منظمة وواضحة، إذ تقوم هذه الصناديق على تجميع الأموال واستثمارها في القطاع السكني مما يسهم في تعزيز النشاط الاستثماري فيه وزيادة وتطور بشكل مستمر، وبرزت أهميتها في كل من النظام السعودي والقانون المصري في كونها أداة استثمارية حديثة تسهم في دعم القطاع السكني وتوسيع نطاق الاستثمار فيه بما يحقق توازنًا بين الأهداف الاستثمارية للمستثمرين واحتياجات السوق السكني المتزايدة.

ثالثًا: أهداف الدراسة.

١- معرفة كيفية تنظيم الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية قانونيا وبيان دورها في جذب الاستثمارات وتمويل القطاع السكني مع اقتراح حلول قانونية لتطوير هذا النوع من الاستثمار.

٢- إبراز الخصائص العامة والخاصة للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية.

٣- بيان الطبيعة القانونية للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية.

٤- تحليل المزايا التي تحققها للمستثمرين وما يقابلها من عيوب.

٥- دراسة الأحكام القانونية المنظمة للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية.

٦- بيان آثار الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية.

رابعاً: إشكالية وأسباب اختيار الدراسة.

تتمثل اشكالية البحث في حداثة نمط الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية، وغياب تنظيم القانوني خاص بهذا النوع من الاستثمار في التشريع العراقي، فضلاً عن عدم وجوده بصورة فعلية في الواقع العملي، ويعد هذا الغياب التنظيمي أحد العوامل التي تثير العديد من التساؤلات القانونية حول مدى امكانية تبني هذا النمط الاستثماري في العراق ومدى القدرة على تكيفه ضمن القواعد العامة النافذة. كما يطرح التساؤل بشأن مدى كفاية القواعد العامة الواردة في القانون الشركات رقم (٢١) لسنة (١٩٩٧) المعدل وقانون الاستثمار رقم (١٣) لسنة (٢٠٠٦) في استيعاب وتنظيم الاستثمار في هذه الصناديق وما اذا كانت هذه القواعد قادرة على توفير الاطار القانوني الملائم لقيامها وتنظيم عملها بصورة فعالة، أو أن الامر يتطلب تدخلاً تشريعياً خاصاً لمعالجة هذا النوع من الاستثمارات.

أسباب اختيار الموضوع الدراسة:

١- يعتبر الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية من الموضوعات الحديثة التي شهدت

اهتماماً متزايداً على المستوى الاقتصادي والقانوني.

٢- أهمية الموضوع في تنظيم استثمار الأموال في القطاع العقاري بطريقة آمنة ومنظمة للمستثمرين.

٣- تسهم هذه الصناديق في تسهيل حصول الأفراد المستثمرين على وحدات سكنية والحد من مشكلة السكن بسبب النمو السكاني وازدياد أزمة السكن أو تحقيق عوائد من القطاع العقاري.

٤- تمنح المستثمرين فرصة الحصول على دخل ثابت من مشاريع سكنية دون دخول في تعقيدات الإدارة المباشرة للعقار.

٥- دراسة النظام القانوني لهذه الصناديق تساعد على الاستثمار وحماية حقوق المستثمرين بما يدعم الاستقرار في سوق الاسكان العقاري.

خامسًا: منهجية الدراسة.

نعتمد في دراسة الموضوع على المنهج التحليلي المقارن لنصوص الخاصة بلائحة السوق المالية السعودية المنظمة لصناديق الاستثمار العقاري رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٦ بتاريخ ٢٠٠٦/١٧/١٥ وقانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وذلك لأجل المقارنة وبيان أوجه الاتفاق والاختلاف مع مناقشة أفكار الباحثين في هذا المجال.

سادسًا: الدراسات السابقة.

١- تناولت دراسة وضاح جواد كاظم النظام القانوني لصناديق الاستثمار "دراسة مقارنة"، في كتابه، كلية الحقوق -جامعة الاسكندرية -٢٠١٩، صناديق الاستثمار بصورة عامة عن طريق المقارنة بين التشريعات الولايات المتحدة والامارات والكويت وانصبت هذه الدراسة

على الاطار القانوني المنظم لهذه الصناديق من حيث تأسيسها وادارتها والرقابة عليها دون التخصص في نوع معين منها، بل شملت مختلف أنواع صناديق الاستثمار، وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا التي تركز على النظام القانوني للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية على وجه التحديد، وبيان تنظيمها القانوني وخصائصها، فضلاً عن إبراز دورها في دعم الاستثمار العقاري السكني والمساهمة في معالجة مشكلة السكن الأمر الذي يجعلها أكثر تخصصاً مقارنة بالدراسة السابقة.

٢- عنيت الباحثة سحر كامل جواد في رسالتها الموسومة بـ (التنظيم القانوني لصناديق الاستثمار العقارية المتداولة "دراسة مقارنة ")، جامعة الكوفة، ٢٠٢٣، اذ ركزت تلك الدراسة على الإطار القانوني الشامل لهذه الصناديق باعتبارها أدوات استثمارية مدرجة في السوق المالي دون تمييز بين أنواع الاستثمارات العقارية التي تتجه إليها، وإنما ركزت على الصناديق العقارية المتداولة بوصفها نظاماً استثمارياً عاماً، وتختلف هذه الدراسة عن دراستنا التي تركز على الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية إذ انتقلت الدراسة من الإطار العام للصناديق العقارية المتداولة إلى تخصص البحث بنوع محدد منها وهي الصناديق ذات الطابع السكني وهذا ما يجعل الدراسة أكثر دقة في معالجة جانب معين داخل هذا المجال وأيضاً مع التركيز على خصوصية الاستثمار في القطاع السكني وتمييزه عن المعالجة العامة لبقية الصناديق العقارية المتداولة.

سابعاً: هيكلية الدراسة.

تم تقسيم البحث على فصلين تسبقهما مقدمة وتليهما خاتمة تتضمن أهم النتائج والتوصيات التي توصلنا إليها، وقد جاء هذا التقسيم وفق خطة علمية مركزة في فصلين رئيسيين:

الفصل الأول خصصته لبحث مفهوم الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية والذي سيقسم على بحثين، المبحث الأول: ماهية الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية درست فيه ثلاثة مطالب، نتناول في المطلب الأول التعريف بالاستثمار في الصناديق العقارية السكنية، ونتناول في المطلب الثاني خصائص الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية، أما المطلب الثالث نتناول الطبيعة القانونية للاستثمار في الصناديق العقارية السكنية.

أما المبحث الثاني سيكون عن تصنيف الصناديق العقارية السكنية وفيه درست ثلاثة مطالب، في المطلب الأول نتناول تمييز صناديق العقارية السكنية عما يشبه بها، أما في المطلب الثاني نتناول أنواع الصناديق العقارية السكنية، وفي المطلب الثالث نتناول أهمية الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية.

أما الفصل الثاني فقد خُصص للبحث عن أحكام الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية، وقُسم على ثلاثة مباحث، فالأول يتناول شروط تأسيس الصناديق العقارية السكنية وفيه عرضت مطلبين هما: المطلب الأول: الترخيص، والمطلب الثاني: الاكتتاب، أما المبحث الثاني: درست آثار الاستثمار في الصناديق العقارية السكنية عن طريق عرض مطلبين هما: المطلب الأول: التزامات أطراف الصندوق وحقوقهم، والمطلب الثاني: الأطراف المساعدة في إدارة الصناديق العقارية السكنية، أما المطلب الثالث بينت فيه انقضاء الصناديق العقارية السكنية وتصفياتها .

ثم تلا البحث خاتمة تضمنت أهم النتائج والتوصيات التي توصلنا لها.