

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد لامين دباغين - سطيف 2  
كلية الحقوق والعلوم السياسية  
قسم الحقوق

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه علوم في الحقوق  
تخصص: قانون خاص  
بعنوان:

طرق تسوية منازعات عقد الوساطة المالية في سوق الأوراق  
المالية

إشراف الأستاذ الدكتور:  
بلعيساوي محمد الطاهر

إعداد الطالبة:  
بلعالم فريدة

أعضاء لجنة المناقشة

الصفة	مؤسسة الانتساب	الرتبة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	جامعة سطيف 2	أستاذ محاضر أ	د. وشتاتي حكيم
مشرفا ومقررا	جامعة سطيف 2	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بلعيساوي محمد الطاهر
ممتحنا	جامعة عنابة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. قادري عبد المجيد
ممتحنا	جامعة المسيلة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بوخرص عبد العزيز
ممتحنا	جامعة سطيف 2	أستاذة محاضرة أ	د. مخانشة أمينة
ممتحنا	جامعة سطيف 2	أستاذة محاضرة أ	د. عماروش سميرة

السنة الجامعية: 2022-2023

## شكر وعرفان

لله الفضل من قبل ومن بعد علي ما أنعم علي وسهل وأرشد، فله الحمد والشكر كله،  
والصلاة والسلام على رسوله الأمين، سيدنا محمد بن عبد الله وعلى آله وصحبه ومن تبعه  
بإحسان إلى يوم الدين، وبعد:

فإنه يسعدني أن أتقدم بكل معاني الشكر، والتقدير إلى الأستاذ الدكتور بلعيساوي  
محمد الطاهر، الذي تفضل علي بقبول الإشراف على هذا العمل، وتعمده بالتصويب  
في جميع مراحل إنجازه، ومنحني من وقته الكثير بنصائحه وإرشاداته التي أنارت أمامي  
طريق البحث، كما أحبي فيه روح التواضع، والمعاملة الطيبة فجزاه الله عنى كل خير، ولا  
يفوتني تقديم الشكر إلى كل أساتذتي الذين ساهموا في وصولي إلى هذه الدرجة  
العلمية، خاصة أساتذة كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة سطيف.

كما أتقدم بخالص الشكر والاحترام

إلى أعضاء اللجنة الموقرة الذين

وافقوا على إثراء

هذا البحث بالمناقشة.

الباحثة: بلعالم فريدة

## إهداء

إلى من تمنيت أن يكونوا معي في هذه اللحظة

أبي وأجدادي رحمهم الله وأسكنهم فسيح جناته

إلى أمي احسانا ووفاء برا وشكرا.

إلى إخوتي سندي وظهري.

إلى أبناء إخوتي الأعمام.

إلى أساتذتي الأجلاء.

إلى كل طالب علم.

أهدي هذا العمل.

وألتمس العذر من كل قارئ إن وجد تقصيرا، أو ثغرة في جانب من الجوانب، لأن الكمال من صفات الرحمن، لا يتوافر للإنسان مهما بذل من جهد، أو ارتقى إلى أعلى الدرجات.

وأرجوا من الله القبول وأن يجعل هذا العمل علم ينتفع به.

## قائمة المختصرات باللغة العربية:

- ج.ر.: ..... الجريدة الرسمية.
- ص: ..... الصفحة.
- ص. ص: ..... من الصفحة ... إلى الصفحة ...
- ق.إ.م.إ.ج: ..... قانون الإجراءات المدنية والإدارية الجزائري.
- ق.إ.ج.ج: ..... قانون الإجراءات الجزائية الجزائري.
- ق.م.ج: ..... القانون المدني الجزائري.
- ق.ع.ج: ..... قانون العقوبات الجزائري.
- لجنة.ت.ع.ب.م: ..... لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.
- و.ع.ب: ..... وسيط عمليات البورصة.
- د.د.ن: ..... دون دار نشر.
- د.س.ن: ..... دون سنة نشر.
- ش.إ.ب.ق: ..... شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.

## Liste des principales Abréviations:

Cass-Comm:..... Cour de cassation française, chambre Commerciale.

Cass-civ:..... Cour de cassation française, chambre Civil.

CIV:..... Civil.

COB:..... La Commission des Opérations de Bourse.

Cons – const : .....Conseil constitutionnel.

COSOB: ..... La Commission d'organisation et de Surveillance des  
Opérations de Bourse.

CRBF:.....Comité de la Réglementation Bancaire et Financière.

Ed:..... Edition .

IBO:..... Intermédiaire en opérations de bourse.

JO :..... Journal officiel.

JORF :..... Journal officiel de la République française.

Ibid :..... Au même endroit.

L.G.D.J:..... Librairie Générale de Droit et de jurisprudence.

N :..... Numéro.

Op.cit :..... Référence précédemment citée.

Ord :..... Ordonnance.

PUF:..... Presse universitaire de France.

P:..... Page.

PP :..... Pages.

Rev :..... Revue.

SGBVM :..... La Société de Gestion de la bourse des valeurs Mobilière

## مقدمة:

في ظل الظروف الراهنة التي يشهدها الاقتصاد العالمي من صعوبات وانتكاسات وكذا التحديات على الصعيدين الوطني والدولي، أصبح لزاما على الدول وخاصة النامية منها اتخاذ تدابير جديدة لإعادة تنظيم اقتصادها واستغلال طاقاتها ومواردها لتوفير سيولة للاستثمارات ومصادر لتمويل مشاريعها، وتشجيع المستثمرين الوطنيين والأجانب على ولوج السوق الاستثمارية ومنها سوق الأوراق المالية، هذه الأخيرة التي أصبحت الحلقة الأهم في اقتصاد أي دولة، والعمود الفقري الذي تركز عليه التنمية المستدامة، إذ تعد الوسيلة الأمثل لضمان استخدام موارد المجتمع، فهي مقر لتجميع الأموال وخاصة المدخرات وتحويلها إلى استثمارات فعالة في مختلف الأنشطة الاقتصادية.

وتعتبر سوق الأوراق المالية سوق منظمة تتعقد في مكان محدد وأوقات دورية، وذلك من أجل تداول القيم المنقولة عن طريق وسطاء معتمدين وتحت إشراف ورقابة أجهزة مختصة، والمتمثلة في التشريع الجزائري في لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ويعتبر الوسيط المالي ذا مكانة هامة في عمل هذه السوق وتنشيطها، من حيث أنه شخص مهني متخصص بتنفيذ أوامر التداول للمستثمرين فيها، إذ يحتكر نشاط الوساطة المالية، فالمشرع وإن كان قد أعطى الحق لكل شخص للاستثمار في الأوراق المالية في سوق القيم المنقولة فإنه بالمقابل منعهم من القيام بذلك بصفة شخصية ومباشرة، وألزمهم بالتعاقد مع وسيط عمليات البورصة ليقوم هذا الأخير بالوساطة ما بين المتعاملين في عمليات التداول سواء كان المستثمر مشتري أو بائع، وبالتالي فالعلاقة العقدية بين الوسيط والعميل المستثمر هي من المسائل الجوهرية في تنظيم هذه السوق.

ولهذا السبب فقد عمد المشرع الجزائري لوضع إطار قانوني وضوابط لتنظيم مهنة الوساطة المالية ومراقبة تطبيقها إلا أن تلك القوانين شابها الكثير من الغموض وعدم الدقة، لكونها حديثة نسبيا ومن جهة أخرى لأنها تتعلق بمهنة تتسم بخضوعها لتقنيات وفنيات متشعبة ومتداخلة، وترتب هذه المهنة التزامات وحقوق كثيرة ومتعددة على كافة المتعاملين فيها، ونظرا لخطورة مهنة الوساطة المالية التي تستوجب قدرا عاليا من المعرفة بأسرار هذه السوق وحرفية كبيرة لإتمام المعاملات داخلها على أحسن وجه، خاصة وأن المعاملات فيها تتعلق غالبا بأموال طائلة، وبالتالي فأدنى خطأ أو إخلال في تنفيذها لن يمس فقط بوسيط عمليات البورصة والعميل المستثمر بل يتجاوزها ليهدد استقرار السوق المالية ومصالح الغير فضلا عن إلحاق الضرر بالمتعاقد المستثمر وبالاقتصاد الوطني ككل، فإن عدم ضبط عمل الوسيط المالي مدعاة لتخوف المستثمرين وعزوفهم على الاستثمار في هذه السوق.

وتخصيص عمل الوساطة إلى شركات الوساطة المالية دون سواها باعتبارها صاحبة المعرفة والكفاءة، قد يجعل بعضا منها تستغل ذلك لتحقيق أرباح غير مشروعة بالإخلال بالتزاماتها وتجاوز صلاحياتها على حساب المستثمرين، فهؤلاء وإن كان بعضهم من كبار المستثمرين ذوو خبرة ودراية في مجال التداول بالأوراق المالية وعادة ما يتخذون العديد من الاحتياطات لحماية استثماراتهم، إلا أن صغار المستثمرين منهم أقل خبرة وحجم استثماراتهم لا تمنحهم القدرة على اتخاذ مثل هذه الاحتياطات، ولذا تعد مسألة توفير حماية قانونية لاستثماراتهم من تجاوزات الوسطاء الماليين وإخلالهم بالتزاماتهم القانونية والتعاقدية أمر ضروري خاصة مع عدم ملاءمة القواعد العامة في المسؤولية لحمايتهم وكذا القواعد العامة في التقاضي، بالإضافة لقلّة ونقص القواعد القانونية التي جاءت بها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ويستمد هذا الموضوع أهميته من ارتباطه بأكثر القطاعات حداثة وغموضا وهي سوق الأوراق المالية التي تحظى باهتمام كبير ومتزايد على المستويين الداخلي والدولي، ناهيك عن ما يخلقه نشاط الوساطة المالية من علاقة جدلية بين النظام القانوني والاقتصادي، هذا من جهة، من جهة أخرى يعتبر هذا الموضوع أحد أهم المواضيع التي تعزز الأمن القانوني هذا الأخير الذي يحفز الاستثمار المالي خاصة على مستوى القطاع الخاص، ولذا زادت الرغبة في الحصول على تسوية عادلة للنزاعات في هذا المجال من خلال ارساء نظام قانوني متكامل وطرق تسوية فعالة تضبط المخالفات الضارة وتعمل على مواجهتها والحد منها، وإزالة الضبابية والغموض الذي يكتنف النظام القانوني للوساطة المالية ويضمن الاستقرار التشريعي والتنظيمي لها.

ومما يزيد من أهمية البحث في هذا الموضوع قلّة المعرفة القانونية بهذا المجال، وتعدد القوانين واللوائح والتنظيمات التي تخضع لها عقود الوساطة المالية وما يترتب عن ذلك من آثار وما يترتب عليه من منازعات، وهو الأمر الذي يستوجب الوقوف على الأحكام والقواعد الخاصة المتعلقة به والإحالة إلى القواعد العامة التي يخضع لها في بعض التفاصيل والجزئيات.

بناء على ما تقدم فقد وقع اختيارنا لهذا الموضوع بسبب خطورة منازعات الوساطة المالية في حد ذاتها والتي أصبحت أحد أهم المواضيع القانونية إثارة للجدل، بالإضافة إلى حاجة المشرع الجزائري إلى إعادة تنظيم هذا النشاط وبعث الحيوية فيه حتى تحقق الغاية المرجوة منه، كما أن دراسة هذا الموضوع من شأنها أن تساعد على نشر الثقافة القانونية والوعي لدى كافة المتدخلين في السوق والقائمين على إدارتها، فضلا على أن التشريع الجزائري مثله مثل التشريعات المقارنة لم يخلو من الثغرات والنقائص القانونية

التي تضمنتها النصوص المتعلقة بهذا الموضوع والتي سنحاول عرضها ومعالجتها من خلال هذه الدراسة البحثية.

بالإضافة للأسباب السابقة فهناك سبب أكثر وجاهة وهو قلة وندرة البحوث والرسائل العلمية القانونية المتعلقة بمنازعات سوق الأوراق المالية من جهة وقلة القواعد القانونية المنظمة لها وندرة إن لم نقل غياب السوابق القضائية المتصلة بها، فكان ذلك باعثا لاختيار هذا الموضوع، ونسعى أن يكون إثراء للمكتبة القانونية، والإجابة عن بعض تساؤلات المتدخلين في هذه السوق وتلبية حاجتهم للإلمام بطبيعة العقود المبرمة في هذا المجال وآثارها القانونية وآليات حل المنازعات الناشئة عنها.

وسعيا لمواكبة التطورات الراهنة التي يعرفها المناخ الاقتصادي والتجاري، تهدف هذه الدراسة إلى إيضاح الصورة القانونية لعملية الوساطة في سوق القيم المنقولة بصفة خاصة، وإرساء الإطار القانوني لها من خلال تنظيم وجمع الأحكام المتعلقة بالوساطة المالية في عمليات البورصة وإتاحتها للباحثين والطلبة، خاصة وأنها جاءت مشتتة بين مجموعة متعددة من النصوص القانونية والتنظيمية، والبحث عما تتطلبه هذه القوانين من إصلاحات جذرية وإثراء، وكل ذلك بغية المساهمة في إنعاش هذا القطاع الفعال.

كما تسعى هذه الدراسة إلى مناقشة النظام القانوني للوسيط المالي في عمليات البورصة والتعديلات المختلفة التي طرأت عليه وكذا البحث في النظام الرقابي والحماي لهذا النشاط الحساس من الناحية الموضوعية والإجرائية، ورفع الغموض واللبس عن الكثير من الأمور المتعلقة بالوساطة المالية، من خلال مقارنتها بمثيلاتها في الدول السبقة في هذا المجال.

ونحاول من خلالها الكشف عن مواطن الضعف في هذه المنظومة القانونية لتجنب الانعكاسات السلبية والتداعيات المترتبة عن إغفال الأعمال المخالفة للأحكام المنصوص عليها في القانون والماسة بحقوق المستثمرين ومصالحهم، مما يمكننا من توعية كل الأطراف بخصوص هذه الأعمال ومتطلبات الحد منها ومجابتها على النحو الذي يقتضيه القانون.

وانطلاقا من كافة هذه المعطيات فإن علينا البحث ومعالجة إشكالية رئيسية موضوعها ما مدى قدرة القواعد القانونية المنظمة لهذه المهنة في ضمان مصالح المتعاقدين المستثمرين وتوفير الحماية القانونية اللازمة لهم اتجاه الوسطاء الماليين وكل المخالفين للأحكام القانونية؟

كل ذلك من خلال الوقوف على أهم الإجراءات القانونية والجزاءات التي قد تترتب عن هذه المخالفات، ودراسة المسائل العامة والجزئية التي تحتاج إلى تحليل ومقارنة وتفصيل لكل منها على حدى، مع



التركيز على مواضع الشغور والنقص، وتوضيح ما يجب على المشرع الانتباه إليه وتداركه، بما يحقق الغاية المرجوة من إنشاء هذه السوق.

وقد اندرجت تحت هذه الإشكالية العديد من التساؤلات الفرعية التي نحاول أن نجملها فيما يلي:

- ما المراد بالوسيط المالي وما الشروط الواجب توافرها فيه؟
- ما الطبيعة القانونية لعقد الوسطة المالية؟
- ما هي أهم المنازعات المتعلقة بعقود الوسطة المالية؟ وما هي الآليات القانونية التي اعتمدها المشرع لتسوية هذه المنازعات؟
- هل التحكيم أداة كفيلة بتحقيق الحماية القانونية اللازمة لأطراف عقد الوسطة المالية؟ ما طبيعة التحكيم المتبع في سوق القيم المنقولة (بورصة الجزائر)؟
- ما هي الجهة القضائية المتخصصة بنظر هذه المنازعات، ونطاق تدخلها؟ ما مدى فعالية فرض الجزاءات المدنية في مجال فني كسوق القيم المنقولة؟ وما هي الاجراءات المقررة قانونا لاتخاذها أمام هذه الجهة؟ وما مدى جدوى ذلك التدخل في ظل الاستخدام النادر له؟

لذا فسنحاول تقييم فعالية القواعد القانونية الموضوعة من المشرع والسياسة المنتهجة من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (ل.ت.ع.ب.م) في الجزائر ومثيلاتها في القوانين المقارنة، ومدى نجاعة التعديلات التي أدخلها المشرع في النظام القانوني للوسيط في عمليات البورصة، وسيتم معالجة الإشكالية المذكورة أعلاه من خلال الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي بالتطرق لمحتوى مختلف النصوص التنظيمية والتشريعية المرتبطة بحثيات الموضوع وتحليل محتواها بغية الكشف عن الإيجابيات والنقائص انطلاقاً من مرجعية النص القانوني، وذلك بوصف التنظيم القانوني للوسطة المالية التي هي جوهر فاعلية الأسواق المالية، فالمنهج الوصفي هنا يجمع الحقائق العلمية ويصفها كما هي، ثم يعمل على تفسيرها، كما أن المنهج التحليلي ركز على عرض المشكلة ودراستها من الناحية القانونية، كما اعتمدنا المنهج المقارن الذي يقوم على أساس تحري النصوص القانونية القديمة والجديدة والوقوف على التغيرات التي أحدثها المشرع، وكذا المقارنة بين القانون الوطني والأجنبي لتبيان مدى تقدم ومواكبة المشرع للتشريعات السبقة في هذا المجال، فالاستعانة بدراسة النظم القانونية المقارنة في مجال الوسائل المتعلقة بعمل الوسيط المالي والنزاعات الناشئة في هذا الإطار ثم شرح وتحليل النصوص القانونية والبحث في مقتضياتها، يعد منطلق لتأسيس إطار قانوني مرجعي، فلا يمكن لأي قانون أن يتطور أو يثري نفسه في بيئة مغلقة ومكتفية ذاتياً، علاوة على ذلك، فإن اللجوء إلى القانون المقارن أكثر أهمية لما كان الأمر يتعلق بإجراء دراسة في إطار قانون سوق الأوراق المالية إذ تزداد الحاجة للانفتاح على قوانين

الأسواق المالية في مختلف البلدان، وإلقاء نظرة نقدية بناءة وثرية على نصوصنا القانونية وممارستنا، كما أن المقارنة تبين بشكل أوضح الخصائص والثغرات الموجودة في هذا القانون.

وللإجابة عن الإشكالية والتساؤلات المتفرعة عنها بشكل معمق، وللوصول بهذه الدراسة إلى الأهداف المبتغاة منها ولعرض كل الجزئيات المتعلقة بها، اعتمدنا الخطة الآتية:

نستهل هذه الدراسة بمقدمة لبيان أهمية عقد الوساطة المالية وعلاقة المستثمرين بالوسطاء في سوق الأوراق المالية وأثر ذلك في خلق العديد من المنازعات التي تحتاج إلى إيجاد طرق لتسويتها، مع توضيح أهمية هذا الموضوع والدوافع وراء اختياره مبرزين الإشكالية القانونية التي تطرحها هذه الدراسة، والمنهج المتبع فيها، أما العناصر الأساسية لهذه الدراسة فسوف نتناولها من خلال بابين رئيسيين ومن ثم نقسم كل باب إلى فصلين وكل فصل إلى عدد من المباحث.

سننطلق في الباب الأول إلى الضوابط القانونية للوساطة المالية في سوق القيم المنقولة ونتناول من خلاله التنظيم القانوني لعقد الوساطة المالية من حيث تأطير العلاقة القانونية بين المستثمر الزبون والوسطاء، والبحث في وضع تعريف شامل وكامل للوسيط في عمليات البورصة لنتطرق بعدها لمفهوم عقد الوساطة المالية وإبراز خصائصه ومناقشة الآراء الفقهية المتعلقة بطبيعته القانونية، وطرق انقضائه، ونفصل بعدها في بحث الشروط الموضوعية والاجرائية لاعتماد هؤلاء الوسطاء وبيان مختلف النشاطات الموكلة إليهم.

لننتقل للحديث بعدها في فصل ثان عن قواعد انضباط الوسطاء في هذه السوق من خلال بيان الالتزامات التي تقع على عاتقهم، والحقوق التي يحضون بها نتيجة ممارسة هذه المهنة بغاية حمايتهم والسماح لهم بممارسة مهامهم، لنبين بعدها ماهية المنازعات الناشئة بين الوسطاء والمستثمرين وأهم صورها الشائعة.

لنوضح في الباب الثاني الطرق والجهات المختصة بنظر هذه المنازعات من خلال مناقشة الآليات القانونية التي تستخدمها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها باعتبارها الجهة المختصة بتنظيم هذه السوق والتي استعملت آليات التأديب والتحكيم وما نشأ عنهما من إشكاليات قانونية، ونبين مراحل سير الاجراءات أمام هذه الهيئة ونظيراتها.

وفي الفصل الأخير نحدد دور القضاء في حسم منازعات هذه السوق، من خلال تدخله أولاً في مراقبة عمل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وثانياً من خلال تدخله في مجابهة الجرائم المرتكبة وبيان الاجراءات القانونية لمتابعة مرتكبيها وقواعد وطرق إثباتها ومدد تقادمها.

ولنتتهي في الأخير لوضع خاتمة سنحاول الخروج فيها بخلاصة لهذه الدراسة نبرز فيها أهم النتائج المستوحاة منها، ونعرض بعض التوصيات التي نراها إلزامية لتدارك النقائص والثغرات القانونية الملاحظة والقادرة على النهوض بهذا المجال الحساس.

## الباب الأول

### الضوابط القانونية للوساطة المالية في سوق القيم المنقولة

تسعى مختلف الأنظمة الاقتصادية لتفعيل دور البورصة كإحدى أهم مصادر تمويل النشاط الاقتصادي من خلال منحها للائتمان الطويل الأجل، فسوق القيم المنقولة هو المكان الذي يلتقي فيه أصحاب الفائض المالي وأصحاب المشاريع الذين هم بحاجة للمدخرات لتمويل استثماراتهم، فهي تساهم في تفعيل الحركة الاقتصادية ونموها.

واققتصاد سوق المال وإن كان وليد الواقع العملي إلا أنه لم يتطور إلا في ظل القانون الذي أطر لهذه السوق أدواته وشروط سيره وحدد الضوابط لكل عمليات التداول فيه، وهذه العلاقة الطردية بينهما تستوجب تطوير القانون باستمرار للتكيف مع ديناميات السوق، وهو بدوره ما دفع كل الدول إلى وضع تشريعات ملائمة للاستثمار في هذه السوق، وبناء إطار قانوني لضبط عمليات التداول فيها.

وهذا ولما كان محور الدراسة في هذا الباب يتمثل في الإحاطة بالنظام القانوني لشركات الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة التي يتم من خلالها تداول الأوراق المالية للعملاء، الأمر الذي يدفعنا لزاما إلى بيان المقصود بالعلاقة العقدية بينهما وذلك بعد التعرف على الوسيط المالي في هذه السوق، ثم التعرض لخصائص هذه العلاقة وتمييزها عن غيرها من العلاقات القانونية المشابهة لها وهذا في فصل أول، ونستعرض في الفصل الثاني للمركز القانوني لهذه الشركات والآثار القانونية المترتبة على عقد الوساطة مستعرضين كافة الآراء الفقهية وبعض التشريعات القانونية التي تناولت هذا الأمر.

## الفصل الأول

### التنظيم القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة

تعد الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة من المهن المنظمة ذات الطابع التجاري، وقد اهتم المشرع الجزائري سواء ضمن القوانين والتنظيمات العامة التجارية والمدنية أو ضمن القوانين الخاصة المتعلقة بسوق القيم المنقولة بتحديد أطر وشروط ممارسة هذه المهنة.

وهو ما يدفعنا للتساؤل عن كيفية تنظيم المشرع الجزائري لهذه المهنة؟ وإلى أي مدى وفق في ذلك؟ وماهي الثغرات القانونية التي وقع فيها ويجب تداركها؟

وللإجابة عن ذلك سنركز من خلال هذا الفصل على دراسة العلاقة العقدية بين المستثمر والوسطاء (المبحث الأول) فنحاول الوصول إلى تعريف قانوني للوسيط المالي وبيان كيفية اكتساب صفة الوساطة وما يترتب عنها من الناحية القانونية وتحديد الإطار القانوني لنشاط الوسطاء، ونعرج في مبحث ثان إلى تحديد التكييف القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة بعد استعراض الآراء الفقهية حول هذا الموضوع والوقوف على حجج وبراهين كل فريق منهم.

## المبحث الأول

### العلاقة العقدية بين المستثمر ووسطاء الأوراق المالية

يعد الوسيط المحور الرئيسي للعمل في سوق الأوراق المالية، إذ لا يمكن لأية شركة تطلب قبول سنداتھا للتداول في السوق الرئيسية إلا بعد أن تعين وسيطا في عمليات البورصة يكلف بمساعدة المصدر في إجراءات القبول والادخار<sup>1</sup>، كما لا<sup>2</sup> يمكن للمستثمر القيام بأي عملية تداول على هذه الأوراق المالية

<sup>1</sup> - المادة 03 من النظام رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالنظام رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012، ج.ر العدد 41، الصادر بتاريخ 15 جويلية 2012.

المقبولة في البورصة، إلا بواسطة وسيط معتمد من قبل اللجنة (ت.ع.ب.م) تحت طائلة البطلان<sup>3</sup>، فلا يكون لأمر التداول أثر إلا إذا وجه لأحد الوسطاء أو أعوانهم.

وتقتضي دراسة ماهية الوساطة في الأوراق المالية أن نبحث في مطلب أول عن ماهية الوسيط المالي من خلال تعريفه وبيان أنواع الوسطاء، ثم نتطرق في مطلب ثانٍ لماهية عقد الوساطة ببيان تعريفه وخصائصه وأخيرا مناقشة الطبيعة القانونية لهذا العقد.

### المطلب الأول

#### ماهية الوسيط المالي في سوق الأوراق المالية

اتجهت معظم التشريعات إلى وجوب توسط الوسطاء في إجراء عمليات تداول الأوراق المالية، والغرض الأساسي من إلزامية تدخل الوسطاء في سوق الأوراق المالية هو حماية صغار المدخرين الذين يرغبون في الاستثمار في القيم المنقولة والذين يفتقرون إلى الخبرة للاستثمار في هذه السوق، ولذا يتم توكيل الوسطاء لإبرام الصفقات والعمليات داخل البورصة.

ونظرا للمكانة الهامة التي يحتلها الوسيط المالي في عمليات تداول القيم المنقولة في سوق القيم المنقولة فلا بد من التحديد الدقيق لمفهوم الوسيط المالي وذلك من الناحية اللغوية لكون هذا المصطلح قد اختلفت التشريعات في استخدامه وقد يتشابه مع مصطلحات أخرى، من جهة أخرى فقد تباينت مواقف التشريعات بين وضع تعريف له وترك الأمر للفقهاء، ولذا سنتطرق لهذا التعريف من الناحية الفقهية والتشريعية حتى نتمكن في الأخير من الخروج بتعريف شامل وواضح له، لنستعرض بعدها أنواع الوسطاء، ووظائفهم، قصد الإحاطة بمفهوم هذه الفئة التي تعد العصب النابض لنشاط السوق المالية، والوقوف على أهم خصائصها وتمييزها عن الفئات الأخرى المشابهة لها من السماسرة والوسطاء العاديين.

<sup>3</sup> - المادة 05 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 مايو 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر العدد 34 مؤرخ 23 مايو 1993، معدل ومتمم بموجب الأمر رقم 96-10 المؤرخ في 10 جانفي 1996، ج.ر العدد 03 المؤرخ في 14 جانفي 1996 معدل ومتمم بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، ج.ر عدد 11 المؤرخ في 19 فيفري 2003 (استدرك في ج.ر عدد 32 المؤرخ في 7 مايو 2003) متمم بموجب القانون رقم 17-11 المؤرخ في 27 ديسمبر 2017 يتضمن قانون المالية لسنة 2018، ج.ر العدد 76 مؤرخ في 28 ديسمبر 2017.

## الفرع الأول

### تعريف الوسيط في عمليات البورصة

تتمحور أعمال البورصة على تداول الأوراق المالية، وقد حصر القانون المتعلق ببورصة القيم المنقولة<sup>4</sup> حق ممارسة التداول في هذه الأوراق من قبل الوسطاء الماليين المعتمدين من قبل لجنة (ت.ع.ب.م)، والذين يملكون من الخبرة والكفاءة في مجال الأوراق المالية ما يكفل الحماية اللازمة لكل المتعاملين في البورصة.

هناك العديد من التعاريف الواردة بشأن الوسيط المالي سواء على المستوى الفقهي أو التشريعي أو القضائي، وللوصول إلى تقديم تعريف شامل للوسيط المالي في سوق الأوراق المالية، نقف أولاً على التعريف اللغوي ثم نتطرق للتعريف التشريعي، وفي الأخير نعرفه اصطلاحاً من خلال التعريفات التي صاغها بعض الفقهاء.

### أولاً: التعريف اللغوي للوسيط في عمليات البورصة

لقد عرف الوسيط من الناحية اللغوية بأنه "المتوسط بين المتخاصمين" والوساطة هي عمل الوسيط المتوسط بين البائع والمشتري لإمضاء البيع، والتوسط بين الناس وهو بمعنى الوساطة، وقد يطلق مصطلح سمسار أو الدلال في بعض الدول للدلالة على الوسيط، وكلمة سمسار تعني وفقاً للقواميس اللغوية التوسط بين البائع والمشتري والساعي للواحد منهما لاستجلاب الآخر.

والسمسار مفرد سمسرة، ومصدرها سمسرة، وتطلق السُّمْسَرَة على حرفة السمسار، وقد تطلق على أجره، والسُّمْسَرَة جُغْلُه للتوسط بين البائع والشاري في تسهيل الصفقات التجارية.

ولفظ السمسرة في الأصل فارسية، ومع ذلك فهي معربة وقد استعملها العرب في زمن الجاهلية، وهي تدل على الوسيط بين البائع والمشتري لإمضاء البيع أو (هو الدال على مكان السلعة وصاحبها) لا فرق لغة بين السمسار والدلال، وقد فسرها القاموس بالمتوسط بين البائع والمشتري، وفرق بينهما الفقهاء، فالسمسار هو ما ذكر سابقاً، والدلال هو صاحب السلعة غالباً<sup>5</sup>.

والسمسرة هم التجار، أما اسم السمسار فهو الاسم الذي كان يطلق عليهم قديماً إلى أن بدله النبي - صل الله عليه وسلم -، فقد روى قيس بن غرزة الكناني قال: كنا بالمدينة نبيع الأسواق ونبتاعها ونسمي

<sup>4</sup>- المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 مايو 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، ج.ر العدد 11 المؤرخ في 19 فيفري 2003.

<sup>5</sup>- المعجم الوسيط، لمجمع اللغة العربية - جمهورية مصر، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، 2005، ص 448.

أنفسنا السامسة، فخرج إلينا رسول الله - صل الله عليه وسلم- فسمانا باسم هو أحسن منه، فقال: " يا معشر التجار: إنه يشهد ببيعكم الحلف واللغو فشوبوه بالصدقة "<sup>6</sup>.

وإن كانت بعض التشريعات قد اختارت مصطلح السمسار والدلال للدلالة على عمل التوسط في سوق الأوراق المالية، فإن المشرع الجزائري قد استقر على استعمال مصطلح " الوسيط المالي في عمليات البورصة" وذلك رغبة منه في التمييز بين السمسرة في مجالات التعامل الأخرى وفي سوق الأوراق المالية لأن الوسيط في عمليات البورصة له وضع قانوني مختلف تماما عن السمسار العادي وله تنظيم قانوني خاص (سنأتي على بيان والتفصيل في ذلك لاحقا).

وسيط البورصة باللغة الفرنسية تقابله عدة مصطلحات متقاربة وهي «agent de change»، «intermédiaire de bourse»، «courtier de bourse»، وهو ما يستدعي في نظرنا التفصيل فيه فيما يلي:

في فرنسا كان الوسطاء الماليين مجموعة من الموظفين الرسميين أطلق عليهم تسمية سمسرة الصرف<sup>7</sup> «agent de change»، إلى جانب كونهم تجار، وقد تم تعريفه على أنه وسيط متخصص في تداول الأصول والأدوات المالية، مثل الأسهم أو العملات أو السلع<sup>8</sup>.

أما مصطلح «intermédiaire financier» فيشير إلى وسيط مالي محترف يجب على المستثمرين الاتصال به لبيع شراء الأوراق المالية، يمكن أن يكون بنكا أو شركة استثمار أو وسيط عبر الانترنت اعتمادا على حالته، يمكن القيام باستقبال أو ارسال أوامر لحفظ الحساب أو التداول. وبعد تخلي المشرع الفرنسي عن فكرة الوسيط الفرد وحصر الوساطة في الأشخاص الاعتبارية ظهر مصطلح «la société de bourse».

وفي اللغة الإنجليزية stock broker ويعني الشخص أو المؤسسة المالية التي تشتري وتبيع الأسهم والسندات وما إلى ذلك لأشخاص ومؤسسات أخرى<sup>9</sup>، وقد يُعرف الوسيط أيضًا باسم الممثل المسجل Registered representative أو مستشار الاستثمار Investment Advisor.

---

<sup>6</sup>- أحمد محمد لطفي، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية، دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2013، ص 13.

<sup>7</sup> - Thierry Bounneau, France Drummond, droit des marchés financiers, 2<sup>ème</sup> édition, Economica, paris, 2001, p301-302.

<sup>8</sup> -Un agent de change est un intermédiaire spécialisé dans la négociation des actifs et des instruments financiers, tels que les actions, les devises ou les matières premières, 2003-2021©Mataf sur: [ <https://www.mataf.net/fr/edu/glossaire/agent-de-change>]



### ثانياً: التعريف التشريعي للوسيط في عمليات البورصة

لما كانت الوساطة في سوق الأوراق المالية تختلف في طبيعتها ومضمونها عن الوساطة التي تنظمها القواعد العامة، فكان لزاماً علينا البحث عن تعريف تشريعي لها، وقد لاحظنا أن التشريعات المقارنة قد اختلفت فيما بينها حول تعريف الوسيط المالي من عدمه، وحتى التشريعات التي عرفتة اختلفت حول المفهوم القانوني له، أما المشرع الجزائري فلم ينص لا ضمن أحكام المرسوم التشريعي 10/93 المعدل والمتمم<sup>10</sup>، ولا ضمن القانون رقم 04/03 على أي تعريف للوسيط، بل اكتفى بتبيان كفاءات تعيينه واعتماده وأنواعه ونشاطاته وغيرها، وذلك مسaire منه لما فعله المشرع الفرنسي الذي لم يعطي تعريفاً للوسيط بالمعنى الدقيق، وإنما اكتفى ببيان كيفية تأسيسه وتعيينه وكذا شروط اعتماده.

ويعد موقف المشرع الجزائري إزاء عدم إعطاء تعريف مباشر للوسيط المالي منطقياً وملائماً لما اعتاد السير عليه في معظم القوانين المقارنة، باعتبار مهمة وضع التعريفات ليست من الاختصاصات الموكلة للمشرع، وإنما من اختصاص رجال الفقه.

إلا أن ذلك لم يمنع المشرع الجزائري من تحديد من ينطبق عليه وصف الوسيط المالي في سوق القيم المنقولة وذلك ما جاء في المادة 4 من القانون 03-04<sup>11</sup> التي نصت على أنه "يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض، والبنوك والمؤسسات المالية" وهو بذلك قد حصر الوساطة في ثلاثة أنواع من الأشخاص الاعتبارية هم الشركات التجارية المتخصصة والبنوك والمؤسسات المالية، وأما في النظام رقم 01/15<sup>12</sup> فقد نص في الفقرة الأولى من المادة 2 منه على أنه "كل وسيط معتمد يقوم بالتفاوض في القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص".

<sup>9</sup> – a person or financial organization that buys and sells shares, bonds, etc. for other people and organizations, Cambridge dictionaries, sur: [https://dictionary.cambridge.org/fr/dictionnaire/anglais/stockbroker].

<sup>10</sup> – المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدل ومتمم، ج.ر. العدد 34، مؤرخ في 03 أوت 2016.

<sup>11</sup> – المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، معدلة وبالمادة 04 من القانون 03-04.

<sup>12</sup> – النظام 01/15 المؤرخ في 15 أبريل 2015، الصادرة في 21 أكتوبر 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، المعدل للنظام 02/96، ج.ر. العدد 55، ص 19.

ونرى أن صياغة المشرع الجزائري لهذه النصوص كان دقيقا، إذ حدد الشخص المخول بممارسة هذه المهنة وهو الشخص الاعتباري، وحدد أنواع الوسطاء وهم شركة تجارية وإما بنك أو مؤسسة مالية، ومن جهة أخرى فقد أحسن في استخدامه لمصطلح التفاوض بدلا من البيع والشراء بحيث شمل كل العمليات التي تجري على الأوراق المالية من تعاملات يومية، حيث يمكن أن يتم عليها العديد من الصفقات ويتم تغيير مالكيها بسرعة كبيرة، كما أن المشرع قد جعل كل من القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها موضع للتفاوض وهو بذلك لم يحصرها في نوع واحد من الأوراق المالية، كما فعل بعض المشرعين<sup>13</sup>.

ولكن ما يثير التساؤل هو إدراج المشرع لمصطلح "مؤسسة مالية" ضمن نص المادة 4 السابقة الذكر، فما غاية المشرع الجزائري من ذلك؟ هل يرغب في فتح المجال لأكثر عدد من المؤسسات لممارسة الوساطة المالية؟

وقرار المشرع الجزائري في اعتماد المؤسسات المالية ضمن قائمة الأشخاص الاعتبارية التي بإمكانها ممارسة نشاط الوساطة المالية يحمل في طياته أهدافا وغايات متعددة، أهمها رغبة المشرع في تنمية هذا القطاع وتعزيز استقرار الأسواق المالية وتوسيعها وجعلها أكثر كفاءة، إذ تعد المؤسسات المالية من أهم المؤسسات في المنظومة الاقتصادية التي تملك رأس مال معتبر يشكل ضمانا للمتعاملين مع هذه الشركات ويوفر حماية قانونية لأموالهم من المخاطر المحتملة، كما أن تلك الملاءة المالية تمكنها من مواجهة التزاماتها المالية اتجاه العملاء من جهة، والسوق من جهة أخرى<sup>14</sup>، كما أن التنظيم الإداري للمؤسسات المالية وما تمتلكه من إمكانات بشرية هائلة يعزز غاية المشرع في حماية المتعاملين.

بالإضافة إلى سعي المشرع من خلال ذلك إلى تطوير الامكانيات البشرية الفاعلة والمؤثرة في هذا النشاط أي الوسطاء، بإحداث نقلة نوعية في هذا النشاط، فالمؤسسات المالية تمتلك المؤهلات والامكانيات التي تمكنها من تكوين وإعداد الكفاءات البشرية التي تعمل على تحديث نشاط الوساطة المالية بالتخلي عن الدور التقليدي للوسيط والمتمثل في تلقي أوامر البيع والشراء وتنفيذها بطريقة ميكانيكية، والانتقال إلى أنشطة أكثر تطورا إذ تملك وسائل وقنوات عملية لتوفير معلومات تدعم القرارات الاستثمارية الصائبة والمبنية على أسس علمية سليمة.

<sup>13</sup> - على سبيل المثال ما فعله المشرع العراقي الذي قصر مهمة الوسيط في التعامل بالسندات دون الأوراق المالية الأخرى كما سيأتي بيانه.

<sup>14</sup> - هشام أحمد ماهر زغول، المسؤولية المدنية لشركات السمسرة في الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2013، ص 177.

فالمؤسسات المالية إذا ما منح لها ممارسة نشاط الوساطة المالية تستطيع الحصول على المعلومات باستمرارية وهو ما يسمح لها بمتابعة تقلبات الأسعار واتجاهات بورصة الأوراق المالية وبالتالي تقوم بتوفير المعلومات الضرورية والتي عادة ما يتوقف عليها قرار المستثمر في بيع أو شراء الأوراق المالية والتي يحتاجها الوسيط ليتمكن من اتخاذ القرار الصائب.

من جهة أخرى تخضع المؤسسات المالية إلى رقابة قانونية على أعمالها وهو ما يزيد الثقة ويشجع المستثمرين أكثر للاستثمار في هذه السوق، وخاصة صغار المستثمرين الذين يفقدون إلى الخبرة والدراية في هذا المجال.

كل هذه المقومات التي تتمتع بها المؤسسات المالية تجعلها في رأينا إضافة كبيرة للسوق المالية ودعامة مساعدة على تفعيل هذه السوق وتوسيع نطاق المتدخلين فيها، وخاصة أن هذه المؤسسات المالية غير قابلة للحصر لاختلاف أنواعها وإمكانية ظهور أنواع جديدة منها وهو ما يوسع من دائرة المتدخلين في سوق القيم المنقولة ويزيد من فعاليتها، وبالتالي فالمشرع الجزائري قد وفق في اختياره لإضافة المؤسسات المالية ضمن الأشخاص الاعتباريين الذين بإمكانهم ممارسة الوساطة المالية.

أما بالنسبة لبعض التشريعات العربية فيجدر بنا إلقاء الضوء على مسميات الوسيط وتعريفه، فالمشرع المصري تبنى لفظ " السمسار"<sup>15</sup>، ولم يتطرق لتعريفه في قانون سوق الأوراق المالية رقم 95 لسنة 1992، واكتفى بالإشارة إلى إجراءات تأسيسه والترخيص له والالتزامات المفروضة عليه وغيرها من الأمور التنظيمية في المواد من 27 إلى 34 من هذا القانون، وعلى الرغم من عدم تعريفه للوسيط المالي إلا أنه في المادة 24 من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 جعل من أحكام قانون الشركات الشريعة العامة للشركات العاملة في أسواق المال بما فيها شركات السمسرة وهذا يعني حصر نشاط الوساطة المالية بالشخص المعنوي دون الطبيعي<sup>16</sup>.

في حين المشرع العراقي قد أخذ بتسمية الوسيط وأورد تعريفا له في المادة 10 من القسم الأول من قانون سوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004 والتي تنص على أن الوسيط (هو الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل (5-1- أ) من هذا القانون والمتعامل في معاملات

<sup>15</sup> - الفصل السادس، المواد 192-207 من قانون التجارة المصري رقم 17 لسنة 1999، على الموقع الإلكتروني: [\[http://kms.uac-org.org/content/uploads/InvestmentSub/170629125319613.pdf\]](http://kms.uac-org.org/content/uploads/InvestmentSub/170629125319613.pdf).

<sup>16</sup> - المواد 24-34 من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992، ج.ر العدد 25(مكرر) الصادر في 1992/6/22 أنظر الموقع الإلكتروني: [\[https://www.mcsd.com.eg/mcdnew/files/law-95-1992.pdf\]](https://www.mcsd.com.eg/mcdnew/files/law-95-1992.pdf)

السندات في سوق الأوراق المالية، أو الشخص القانوني المخول بموجب الفصل (5-1ب) وقد يقبل المصرف كوسيط إذا خول بالعمل وفقاً لتلك الصلاحية<sup>17</sup>.

والملاحظ أن المشرع العراقي في توضيح المقصود بالوسيط اكتفى ببيان من هم الأشخاص المخول لهم ممارسة الوساطة وفي ذات الوقت لم يبين صفة هؤلاء الأشخاص إن كانوا أشخاصاً طبيعيين أو معنويين، ومن جهة أخرى اعتبر الوسيط في معاملات الأوراق المالية متعاملاً، بينما مصطلح المتعامل يتعلق بالشخص الذي يبيع ويشترى الأوراق المالية لحسابه الخاص وبالتالي فقد أغفل في تعريفه هذا بيان بقية النشاطات (استشارات، تسيير المحافظ...)، كما أن هذا التعريف قد حصر الوساطة في المعاملات المتعلقة بالسندات في حين أن السندات ما هي إلا إحدى صور الأوراق المالية<sup>18</sup>.

أما المشرع الأردني فقد أشار في المادة 02 من قانون الأوراق المالية رقم (18) لسنة 2017 بأنه "يكون للكلمات والعبارات التالية حيثما وردت في هذا القانون المعاني المخصصة لها ما لم تدل القرينة على غير ذلك:

الشخص هو الشخص الطبيعي والاعتباري.

الوسيط المالي هو الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحساب الغير"، وعاد ليعرف في نفس المادة الوسيط لحسابه الخاص بأنه "الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحسابه الخاص مباشرة من خلال السوق<sup>19</sup>.

ويلاحظ على هذه التعاريف أن المشرع الأردني قد حدد عمل الوسيط المالي وأجاز للأشخاص العاديين شراء وبيع الأوراق المالية مباشرة دون تدخل الوسطاء الماليين ولكن هذا لا يعني أن يقوم أي شخص

<sup>17</sup>- أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم 74 القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية، أنظر الموقع الإلكتروني: [https://isc.gov.iq/upload/2020/08/09/caedeceb1e560b6a1c904345b454616cdf46c127.pdf]

<sup>18</sup>- قد جاءت التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2004 أكثر دقة إذ عرفت الوسيط بأنه "شخص معنوي يجاز من المجلس لممارسة الوساطة في بيع أو شراء الأوراق المالية بموجب أحكام القانون والنظام"، كما حددت التعليمات أن الشخص المعنوي يكون إما شركة أو مصرف تحصلت على الإجازة بممارسة هذه العملية، كما أنها قد فسرت مصطلح السندات إذ اعتبرت أن المشرع قد قصد بها الأوراق المالية المعروفة بالتداول الأسهم والسندات. أنظر المادة 22/1 من التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2004، بالإضافة إلى ذلك فقد عرفت تعليمات تداول الأوراق المالية في العراق لسنة 2007 الوسيط بأنه الشركة والمكتب في المصرف المرخصة من قبل مجلس المحافظين لممارسة أعمال الوساطة المالية والمقيدة في سجل وسطاء السوق أنظر: ريزان حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، 2015، ص.ص 15، 16.

<sup>19</sup>- المادة (10/2) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (18) لسنة 2017، ج.ر 5460 بتاريخ 2017/05/16 على الموقع الإلكتروني: [https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/securities-laws-arabic.pdf]

بالعمل كوسيط لحسابه بل لا بد أن يملك من الخبرة والدراية الكافية للعمل في السوق<sup>20</sup>، وما يؤخذ عليه أنه لم يحدد الأشخاص المخول لهم ممارسة الوساطة ولم يشر إلى صفة الوسيط، كما أنه حصر عمل الوسيط في عمليتي البيع والشراء وأغفل باقي العمليات التي يمكن أن ترد على الأوراق المالية، ولكنه سرعان ما تدارك بعض هذه النقائص حيث عدل المادة 2 من خلال تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004<sup>21</sup> وعرف الوسيط بأنه "الشخص الاعتباري المرخص له من قبل الهيئة ممارسة أعمال الوسيط المالي أو الوسيط لحسابه"، وبالتالي فقد تخلى عن فكرة الوسيط كشخص طبيعي وتبنى فكرة حصر الوساطة المالية في الشخص الاعتباري مبرزا أهم نوعين للوسيط وهو الوسيط المالي - الذي يعمل لحساب الغير فلا يكون له سوى أخذ العمولة المتفق عليها بعد إتمام الصفقة - والوسيط لحسابه الخاص - الذي يشتري ويبيع الأوراق المالية لحسابه وبالتالي يتأثر بانخفاض وارتفاع أسعار الأوراق المالية-.

كما عرف المشرع الكويتي وسيط بورصة الأوراق المالية بأنه: "شخص اعتباري يزاول مهنة شراء وبيع الأوراق المالية لحساب الغير مقابل عمولة".

ويتبين من هذا التعريف أن المشرع الكويتي وعلى غرار معظم التشريعات قد حصر حق ممارسة نشاط الوساطة في الشخص الاعتباري دون الطبيعي، إلا أنه أشار فقط لعمليتي بيع وشراء الأوراق المالية وأغفل بقية الأعمال والأنشطة التي يمارسها الوسيط، كما أنه أشار إلى أن للوسيط القيام بشراء وبيع الأوراق المالية لحساب الغير فقط، وبالتالي لم ينص على أنه له التداول لحسابه الخاص وهذا جاء متناقضا مع تعريفه لمصطلح التعامل في الأوراق المالية حيث عدد معظم الأنشطة التي يمكن أن يمارسها بما في ذلك التعامل لحسابه الخاص<sup>22</sup>، كما أن المشرع الكويتي لم يشر إلى مسألة وجوب حصول الوسيط على ترخيص من الهيئة المختصة، والتزامه بضمان تنفيذ الصفقة.

<sup>20</sup>- ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 17.

<sup>21</sup>- تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها لسنة 2004 صادرة بالاستناد لأحكام المادة (83/أ) من قانون الأوراق المالية رقم 76 (لسنة 2002) [https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/regulations.pdf].

<sup>22</sup>- المادة 01 من القانون الكويتي رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية بتاريخ 21 فبراير 2010، ج.ر الصادرة بتاريخ 28 فبراير 2010 تنص على أنه "التعامل في الأوراق المالية: هو تعامل الشخص على الورقة المالية لحسابه الخاص أو بالنيابة عن غيره عن طريق بيعها، أو شرائها، أو تقديم عرض بيع أو شراء أو استحواذ بشأنها، أو إصدارها، أو طرحها للاكتتاب، أو الاكتتاب فيها، أو التنازل عن حق الاكتتاب فيها، أو الترويج لها، أو تسويقها، أو التعهد بتغطية الاكتتاب فيها، أو حفظها، أو إدراجها، أو إيداعها، أو تسويتها، أو تمويل التعامل بها، أو

واختار المشرع السعودي إدراج عدة تعريفات للوسيط، منها ما جاء في المادة 32/أ بالفصل الخامس (تنظيم الوسطاء والأعضاء) من نظام السوق المالية الصادر بموجب المرسوم الملكي رقم (م/ 30) بتاريخ 2003/08/31 المتعلق بتنظيم الوسطاء التي نصت على أنه " يقصد بالوسيط شركة المساهمة التي تعمل بالوساطة، ووكيل الوسيط الذي يعمل لدى شركة الوساطة ويقوم بكل الأعمال أو بعض الأعمال الآتية:

- يعمل بصفة تجارية وسيطا في تداول الأوراق المالية ... .
- يقدم بصفة تجارية عرضا للآخرين للحصول على أصول مالية في صورة أوراق مالية عن طريق فتح حساب يمكن عن طريقه تنفيذ صفقات الأوراق المالية.
- يقوم بصفة تجارية بتنفيذ صفقات الأوراق المالية لحسابه الخاص... .
- يقوم بالوساطة... بصفة تجارية بما في ذلك ترتيبات عقود لمبادلة العملة والأوراق المالية<sup>23</sup>.

والملاحظ من هذا التعريف أن المشرع السعودي قد قصر نشاط الوساطة في الأوراق المالية على الشخص الاعتباري والممثل في شركات المساهمة دون الطبيعي والذي يجب أن يكون بدوره متحصلا على ترخيص من الهيئة، كما أنه أشار إلى اعتبار وكيل الوسيط وسيطا أو بالأصح مفاوض شركة الوساطة، وذكر على سبيل الحصر الأعمال التي يقدمها الوسيط مركزا على صفته التجارية، ولم يشر بدوره إلى التزام الوسيط بضمان تنفيذ الصفقة.

في حين عمد المشرع الأمريكي إلى تعريف الوسيط في عمليات البورصة في المادة 3/أ/6 من قانون بورصة الأوراق المالية الصادر في 1934 على أنه "كل شخص يشارك في إتمام صفقات الأوراق المالية لحساب الغير"<sup>24</sup>، إلا أن هذا التعريف لم يكن واضحا ودقيقا في تحديد طبيعة الوسيط المالي إن كان شخص طبيعى أو اعتباري، بالإضافة إلى كونه قد منح للوسيط العمل لحساب الغير فقط، لم يجر له التداول لحسابه الخاص، ولم يشر إلى أي خاصية من خصائص نشاط الوساطة المالية.

---

إقراضها، أو البيع على المكشوف لها، أو رهنها، أو التنازل عنها، أو أي عملية أخرى تعتبرها الهيئة تعاملًا في الأوراق المالية"، على الموقع الإلكتروني [ <https://www.cma.gov.kw/ar/web/cma/cma-handbook> ]

<sup>23</sup> - المادة 32/أ من نظام السوق المالية، الموقع الإلكتروني لهيئة السوق المالية السعودية: [ <https://cma.org.sa/> ]

<sup>24</sup> - Broker means «any person engaged in the business of effecting transactions in securities for the account of others but does not include a bank» voir: [ <https://www.sec.gov/rules/final/34-44291.htm> ].

### ثالثا: التعريف الفقهي للوسيط في عمليات البورصة

نظرا لكون وضع تعريف معين ليس في الأصل من مهام المشرع بل هو من المهام المنوطة بالفقهاء، فقد اجتهد الفقهاء في وضع العديد من التعريفات الفقهية للوسيط في عمليات البورصة وقد اختلفت التعريفات وفقا لاختلاف الزوايا التي ينظر منها إليه، فاتجه الاقتصاديين إلى تعريف الوسيط المالي من وجهة نظر اقتصادية بحتة والتركيز على ما يقوم به الوسيط من أعمال في السوق دون الأخذ في الاعتبار الشروط القانونية التي يجب توافرها في الوسيط وكذلك مركزه القانوني، وحتى تعريف فقهاء القانون للوسيط المالي عرف اختلافا واسعا، ولذا سنحاول تناول بعض هذه التعاريف والوقوف على بعض هذه الاختلافات.

حيث أن هناك من يرى بأن الوسيط " كل شخص معنوي أعطي له حق التوسط من قبل لجنة البورصة في عمليات البيع والشراء داخل البورصة "25.

والملاحظ أن هذا التعريف ورغم أنه قد بين طبيعة شخص الوسيط " الشخص المعنوي " إلا أنه قد حصر عمل الوسيط في البيع والشراء فقط، وأهمل العمليات الأخرى كإدارة محافظ الأوراق المالية وتقديم الاستشارات وغيرها، ولم يشر إلى العمولة التي يتلقاها الوسيط مقابل خدماته، ولم ينوه إلى أهم خصائص الوساطة وهي ضمان التنفيذ.

وفي هذا السياق هناك من عرف الوسيط المالي بأنه " كل شخص مرخص له بموجب قانون السوق وأنظمتة وتعليماته القيام بأعمال محددة من شأنها أن تجعله قادرا على أن يكون حلقة وصل بين جمهور المستثمرين والجهات المصدرة للأوراق المالية من أسهم وسندات وغيرها، ويتقاضى عمولة محددة لقاء خدماته عند تنفيذ أوامر البيع والشراء الخاصة بعملائه ولقاء تسويق الإصدارات"26، ويمكن القول بأن هذا التعريف قام ببيان أهم شروط ممارسة الوساطة المالية وهو الترخيص وبيان الدور الذي يقوم به الوسيط بالأسواق المالية، وأهم حقوقه وهي العمولة التي يتلقاها مقابل قيامه بهذه المهام، إلا أنه ركز اهتمامه على دور الوسيط في السوق الأولية للأوراق المالية " سوق الإصدار " وأهمل بشكل جلي دوره في السوق الثانوية "البورصة".

25- أنطوان الناشف وخليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء 2، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000، ص 165.

26- رائد أحمد خليل، عقد الوساطة التجارية، الطبعة الأولى، 2014، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، ص 171.



فيما ركزت بعض التعاريف على عامل الخبرة والكفاءة وعرفت الوسيط بأنه : " شخص ذو دراية وعلم و كفاءة في شؤون الأوراق المالية، ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية من خلال بورصة الأوراق المالية، وفي المواعيد الرسمية المحددة لها لحساب العملاء مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري ويعتبر الوسيط مسؤولاً ضامناً لصحة كل عملية تم تنفيذها بياعاً وشراءً"<sup>27</sup>، والملاحظ أن هذا التعريف قد أشار إلى عملية التفاوض بين أطراف هذا العقد ومدى مسؤولية الوسيط عن تنفيذ هذه العمليات في المواعيد المحددة، إلا أنه أغفل مسألة تحديد طبيعة الأشخاص المخول لهم ممارسة هذه المهنة، وخاصة أن معظم التشريعات قد حصرت مهنة الوساطة في سوق القيم المنقولة على الأشخاص المعنوية دون الطبيعية.

وبعد التطرق لكل التعريفات السابقة وتبيان أوجه الغموض والقصور فيها يمكن أن نعرف الوسيط المالي في مجال الأوراق المالية بأنه كل شخص معنوي يتخذ شكل شركة أو مؤسسة مالية أو بنك، تتوفر فيه الشروط القانونية ويحتكر أعمال الوساطة بموجب القانون، ويمارسها بمقتضى ترخيص من الجهة المختصة، يقوم بإتمام عمليات التفاوض بالأوراق المالية داخل البورصة لحسابه الخاص أو لحساب الغير مقابل عمولة محددة وفقاً للقوانين والأنظمة، ويكون ضامناً لسلامة العملية.

### الفرع الثاني

#### أنواع الوسطاء الماليين في سوق القيم المنقولة

ذكرنا فيما سبق أن مهنة الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة، تتميز بكونها مهنة لا يمكن لأي شخص أن يمارسها إلا إذا استوفى شروط معينة حددها المشرع، وذلك لما للتأكد من مدى صلاحيته لممارسة الوساطة في الأوراق المالية، سواء من حيث التمتع بالكفاءة والخبرة اللازمتين في مجال التعامل في سوق القيم المنقولة وكذا استيفاء كل ما يتعلق بأخلاقيات هذه المهنة.

كما وقد سبق وأشرنا إلى أن الوسيط في سوق القيم المنقولة يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو معنوياً، فبعض النظم القانونية قد سمحت للأشخاص بممارسة مهنة الوساطة المالية سواء كأشخاص طبيعيين أو كأشخاص معنويين، وذلك على غرار المشرع الأمريكي<sup>28</sup>، في حين هناك نظم أخرى تقصي الشخص

<sup>27</sup> - سويلم محمد، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1992، ص 273.

<sup>28</sup> - باستقراء نص المادة 6/أ/3 من قانون بورصة الأوراق المالية الصادر في 1934، التي اكتفت بالقول " ... any person ' دون أن ترفق هذه العبارة بكلمة شخص طبيعي أو معنوي يدل على السماح للشخص باختيار ممارسة هذه المهنة كشخص طبيعي أو معنوي متى استوفى الشروط المقررة قانوناً.



الطبيعي من مزاوله مهنة الوساطة في الأوراق المالية وتقتصرها على الأشخاص المعنوية، وذلك مثل القانون الفرنسي، بل وتحدد بعض القوانين شكل هذه الشركة إما شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم، وهو ما اتجه إليه القانون الجزائري الذي قام بإجراء تعديلات فيما يخص الأشخاص المرخص لهم ممارسة الوساطة في البورصة الجزائرية، فأقصى الشخص الطبيعي بعدما كان مرخص له بموجب المرسوم التشريعي 10/93<sup>29</sup>، واكتفى بالترخيص للبنوك والمؤسسات المالية والشركات التجارية أيا كان نوعها التي أنشأت لأن تكون وسيطا في البورصة<sup>30</sup>.

وجدير بالذكر أن النظام القانوني الجزائري قد صنف الوسطاء في سوق القيم المنقولة إلى عدة أنواع، فبالرجوع إلى النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء الماليين في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم والذي يلغي النظام رقم 03-96 المتعلق بأنواع الوسطاء الماليين، حيث يتدخل الوسيط المالي بصورتين أساسيتين فيمكن أن يكون وسيط الأوراق المالية وهو الوسيط ذو النشاط المحدود، أو تاجرا للأوراق المالية وهو الوسيط ذو النشاط الدائم.

### أولاً: الوسيط ذو النشاط المحدود

يقصد به كل وسيط يقتصر نشاطه في بورصة القيم المنقولة على التفاوض في القيم المنقولة دون النشاطات الأخرى، ويقوم بالتفاوض على القيم المنقولة باسمه ولحساب زبونه مقابل عمولة، دون إمكانية تقديم خدمات في مجال تسيير حافظات القيم المنقولة أو في التوظيف وغيرها من النشاطات<sup>31</sup>، فهو يتلقى الأوامر بالبيع والشراء منهم ويقوم بمقابلتها ثم فرزها، والسعي لتنفيذها في أحسن الظروف داخل بورصة القيم المنقولة وذلك وفقا لنوع وطبيعة الأوامر التي تحدد سلطات وصلاحيات الوسيط في التنفيذ<sup>32</sup>.

<sup>29</sup> - تنص المادة 6 من المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل والمتمم المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه "يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة، بعد اعتماد من اللجنة، أشخاص طبيعويون أو شركات ذات أسهم تنشأ خصيصا لهذا الغرض".

<sup>30</sup> - المادة 6 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدلة بالمادة 04 من القانون 04/03 المؤرخ في 2003/05/23 " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة، بعد الاعتماد من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية".

<sup>31</sup> - المادة رقم 2 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، الصادر في 15 أبريل سنة 2015، ج.ر العدد 55، ص 19.

<sup>32</sup> - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، ص 213.

ولا يقبل الوسيط أي أمر شراء أو بيع إلا بعد فتح حساب باسم العميل سواء شخص طبيعي أو شخص معنوي، وملاً وثيقة فتح الحساب إلى جانب أمر الشراء أو البيع من طرف العميل ثم إمضاء هذه الوثائق من الطرفين، مع إيداع المبلغ الموافق للعملية محل الإجراء.

عند فتح الحساب باسم شخص طبيعي يستوجب على الوسيط التأكد من هوية الشخص المعني وتوفر الشروط المطلوبة بما فيها توفر السيولة اللازمة لدى هذا الشخص لتنفيذ الطلب، أما في حالة فتح الحساب باسم شخص معنوي فيجب على الوسيط أن يحصل على وثيقة تؤهل ممثل الشركة القيام بفتح الحساب، وإصدار مختلف أوامر الشراء أو البيع لصالح الشركة إضافة إلى السجل التجاري، وإن تأكد الوسيط من أهلية المستثمر خطوة هامة لتجنب حالات عدم التنفيذ، وبالتالي حماية أكبر للسوق والمتدخلين فيه.

ويتم إرسال الأمر إلى الوسيط بأية وسيلة، ويخضع شكل الأمر لإرادة العميل ووسيطه في اتفاقية فتح الحساب الموقعة بينهما، فقد يكون كتابيا أو شفويا، وأنه في حالة إرسال الأمر بواسطة الهاتف يجب على الأمر تأكيد إرسال الأمر كتابيا، وحتى الأمر الكتابي يجب أن يحرر طبقاً لنموذج المعتمدة من قبل لجنة تنظيم البورصة<sup>33</sup>، ويتقيد الوسيط بتسجيل تاريخ وساعة استلام كل أمر وذلك بمجرد استلامه ثم إرساله ومفاوضته في السوق في أقرب الآجال<sup>34</sup>.

وفي حالة تنفيذ الأمر يقوم الوسيط بتأكيد تنفيذ العملية للعميل في أقرب الآجال وإعلامه بالقيمة الصافية واجبة الدفع إضافة إلى مختلف العمولات، تقيد كل هذه المعلومات ضمن وثيقة تسمى إشعار التنفيذ الذي يرسل إلى العميل مباشرة بعد اتمام العملية.

### ثانياً: الوسيط ذو النشاط الدائم

يمارس هذا الوسيط نشاطاً موسعاً يشمل كافة العمليات على القيم المنقولة بالإضافة إلى مهمة التفاوض على القيم المنقولة القابلة للتداول في البورصة، وقد نصت على ذلك المادة 05 من القانون 03-04 بحيث حددت النشاطات التي يمكن للوسطاء الذين منحهم اللجنة الاعتماد لممارسة كافة الوظائف والعمليات في سوق القيم المنقولة نذكر منها النشاطات التالية:

<sup>33</sup> - المادة 97 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 مؤرخ في 17 رجب عام 1417 الموافق 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، والمادة 06 من نظام اللجنة رقم 97-05 مؤرخ في 24 رجب عام 1418 الموافق 25 نوفمبر 1997 يتعلق باتفاقيات الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزينهم.

<sup>34</sup> - المادة 98 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 97-03 مؤرخ في 17 رجب عام 1417 الموافق 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

- مفاوضة القيم المنقولة لحساب الغير
  - الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة.
  - التسيير الفردي للحافظة بموجب عقد مكتوب.
  - تسيير حافظة هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.
  - توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية.
  - ضمان النجاح في المسعى والاكتتاب في مجموع السندات المصدرة.
  - التفاوض للحساب الخاص.
  - حفظ القيم المنقولة وإدارتها.
  - إرشاد المؤسسات في مجال هيكله الرأسمال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات.
- وبعد أن فرغنا من دراسة أنواع الوسطاء في الأوراق المالية، واتضح لنا أن مهنة الوساطة في الأوراق المالية قد تباشر من قبل أشخاص طبيعيين، كما هو الحال في بعض الأنظمة القانونية كالولايات المتحدة، أو من قبل الأشخاص المعنويين كما في القانون الجزائري ومعظم النظم القانونية، كما تبين لنا أن المشرع الجزائري قد فضل أن يحدد أنواع الوسطاء في الأوراق المالية استنادا للمهام والنشاطات المخول لهم ممارستها من قبل لجنة (ت.ع.ب.م)، إلا أن موقف المشرع الجزائري لم يكن واضحا بشأن المعايير التي على اللجنة احترامها عند منح بعض الوسطاء ممارسة نشاط غير محدود في حين منع البعض الآخر من هذه الامتيازات، وإن كان الأمر لا يطرح إشكالا إذا ما كان الوسيط في حد ذاته هو من طلب أن يكون نشاطه محدودا، لكن يثور الجدل في حالة رغبة وطلب هذا الأخير في اعتماده النشاط الكامل ولم تمنحه اللجنة ذلك.
- وبالتالي فالمشرع الجزائري قد تعمد ترك الأمر في هذه الحالة إلى لجنة (ت.ع.ب.م)، هذه الأخيرة ملزمة بتقديم التعليل بحيث قد ترجع سبب رفض اعتماد النشاط الكامل للوسيط إلى عدم امتلاكه للهيكل والموارد المادية والبشرية اللازمة والخبرات المختصة لممارسة الوساطة التامة، أو لأي سبب آخر تراه مانعا لذلك، إلا أن المشرع في المقابل قد منح لطالب الاعتماد الحق في الطعن في حال تم تحديد مجال اعتماده بعدما كان حق الطعن يقتصر فقط على قرار رفض الاعتماد<sup>35</sup>، وهو ما نلمس فيه ضمانا حقيقية لطالب الاعتماد في مواجهة قرارات لجنة (ت.ع.ب.م).

<sup>35</sup> - المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بالمادة 06 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

## المطلب الثاني

### ماهية عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة

من خلال التعريف بالوسيط المالي تبين لنا أن الوسيط يقوم بتداول الأوراق المالية بيعا وشراء بموجب الأمر الذي تلقاه من المستثمر العميل، إذ أن تطور السوق المالية وتزايد عدد الشركات المدرجة فيه من ناحية، وزيادة عدد المستثمرين من جهة أخرى، أدى إلى بلورت هذه العلاقة وإعطائها شكلا قانونيا والمتمثل في عقد الوساطة المالية، حيث ألزمت المادة 13 من المرسوم التنفيذي 93-10 شركات الوساطة بتحرير عقود تبين فيها حقوق الشركة مع العميل وحقوق العميل في مواجهة هذه الأخيرة، ويجب أن تتضمن هذه العقود تحديد التزامات الشركة على وجه الدقة والتحديد وذلك بقصد منع المنازعات في إثبات هذه الحقوق لكل من الطرفين، وهذا العقد يتشابه إلى حد كبير مع بعض العقود الأخرى خاصة عقد البيع، وهو الأمر الذي يقودنا إلى التساؤل عن ماهية هذا العقد وما الذي يميزه عن غيره من العقود التجارية؟ وما هو التكييف القانوني الأنسب لهذا النوع من العقود؟ وهذا ما سيتم التفصيل فيه من خلال هذا المطلب إذ سنحاول أولا الوصول إلى تعريف شامل وقانوني لهذا العقد (فرع أول) ثم خصائصه (في فرع ثان).

## الفرع الأول

### تعريف عقد الوساطة المالية

عقد الوساطة كما يسمى لدى غالبية التشريعات العربية يمكن تعريفه بأنه: "عقد يلتزم الوسيط بمقتضاه بأن يرشد الطرف الآخر إلى فرصة التعاقد، سواء بإحضار طرف يقبل هذا التعاقد، أو بالمفاوضة للتوفيق بين الطرفين وذلك مقابل تعهد المتعاقد مع الوسيط بدفع أجره"<sup>36</sup>.

إذا يقوم الوسيط بعمله بناء على عقد بينه وبين عميله الذي وسطه وكلفه سواء بالبحث عن متعاقد، أو بإقناع شخص معين بالتعاقد، أما عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية فيمكن تعريفه على أنه "عقد يلتزم بمقتضاه وسيط البورصة أن يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة باسم ولحساب العميل

<sup>36</sup> - علي جمال الدين عوض، القانون التجاري، دار النهضة العربية، مصر، ص 110.

مقابل عمولة محددة ويكون ضامنا لتنفيذ العقد<sup>37</sup>، أو هو عقد يلتزم بمقتضاه الوسيط المرخص بتداول الأوراق المالية داخل السوق بناء على أوامر العميل ولقاء عمولة محددة ويكون الوسيط ضامنا للعقد<sup>38</sup>. وبذلك تلتزم شركات الوساطة المالية بتوقيع عقد تفويض بينها وبين عميلها قبل البدء بعمليات التداول على الأوراق المالية، وينظم هذا العقد جميع المسائل بين الطرفين بما فيها الحقوق والالتزامات، وبالتالي فإن العقد يكون أساس العلاقة بين طرفيه يحكم حقوق والتزامات كل منهما. وهو من العقود الخاصة بسوق الأوراق المالية والتي تمكن المستثمرين من شراء وبيع الأوراق المالية عن طريق أشخاص يمثلونهم وهم الوسطاء ويكون قيام الوسيط بهذا العمل القانوني لقاء أجر يسمى عادة بالعمولة، ويقوم هذا العقد كغيره من عقود الحياة التجارية على الثقة والأمانة التي يجب أن تتوفر عند إبرام العقد وتنفيذه بما يطمئن المستثمرين على أموالهم المستثمرة في سوق الأوراق المالية لذا كان الوسيط ضامنا للصفقة.

ويختلف وسطاء الأوراق المالية عن الوسطاء الآخرين (سماسرة العقارات أو المنقولات) باختلاف طبيعة عملهم وتعاقدهم<sup>39</sup>، فوسطاء الأوراق المالية عادة يتلقون أوامر عقد الصفقة من عملائهم ويقومون بتنفيذها، في حين أن مهمة الوسيط طبقا للقواعد العامة هي القيام بأعمال مادية تتمثل في أغلب الأحيان في البحث عن شخص معين - عن طريق التفاوض - يمثل هذا التعاقد، نتيجة لذلك ينتهي عمل الوسيط بمجرد تلاقي إيجاب وقبول الطرفين ولا شأن له بتنفيذ العقد<sup>40</sup>.

### الفرع الثاني

#### خصائص عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة

تكمن أهمية عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية في أنه عقد مستمر يمهد لعقود أخرى بين المتعاقدين، فهو عقد يتعهد بمقتضاه أحد الطرفين ويسمى الوسيط بأن يسعى لإيجاد شخص يقبل التعاقد مع العميل مع بذل الجهد لتعريف كل طرف بشروط الطرف الآخر والتقريب بين وجهات النظر، وذلك مقابل عمولة أو أجر.

<sup>37</sup> - محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين الوضعية، دار الكتب القانونية ودار شتات للنشر، مصر، الإمارات، 2012، ص 23.

<sup>38</sup> - طاهر شوقي محمد مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007، ص 387.

<sup>39</sup> - عادل رمضان الأبيوكي، وسطاء الأوراق المالية في تشريعات البورصات العربية، كتاب الأهرام الاقتصادي، القاهرة، 1995.

<sup>40</sup> - علي جمال الدين عوض، العقود التجارية، دار النهضة العربية، مصر، 1982، ص 111.

وباستقراء كامل التعريفات المتقدمة والمتعلقة بعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة، يتبين جليا أن عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة يختلف في عدة نقاط جوهرية عن عقود الوساطة العادية سواء من حيث طبيعة العمل الموكل للوسيط أو من حيث شروط امتهان الوساطة المالية، التي سنتعرض لها لاحقا، وبالتالي فعقد الوساطة عقد يتمتع بطبيعة خاصة لما يتسم به من خصائص تميزه عن بقية العقود التجارية، ولتوضيح ذلك سنحاول التطرق لأهم خصائصه تباعا.

### أولا: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد شكلي

القاعدة هي رضائية العقود، ويقصد بالعقد الرضائي العقد الذي يكفي التراضي لانعقاده، فهو يتم بمجرد تبادل الإيجاب والقبول بين طرفيه الزبون والوسيط وتطابقهما، ومن ثم يرتب آثاره دون الحاجة إلى إفراغ الرضا في قالب شكلي معين<sup>41</sup>، وهو الأصل ما لم يتطلب القانون استثناء إفراغه في قالب شكلي.

وعليه تقضي المادة 59 من القانون المدني الجزائري على أن "يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية"<sup>42</sup>، والتي يستخلص منها أن رضا المتعاقدين يعد الركن الجوهري والأساسي لإبرام العقد، بل هو مفترض ضروري له ودونه لا يتم إبرام هذا الأخير.

ويثور التساؤل حول عقد الوساطة المالية فهناك من يعتبره عقد رضائي ذلك أنه يبرم بمجرد اتفاق أطرافه وإرادتهم الحرة وهذه الحرية غير مقيدة بشرط (تشريعي أو اتفاقي)<sup>43</sup>، حيث يقوم الزبون الراغب بالتعامل بالأوراق المالية بالبيع أو شراء بإبرام عقد اتفاقية بينه وبين إحدى شركات الوساطة المالية، لتلتزم بموجبه هذه الأخيرة بتنفيذ الأوامر الصادرة لها من قبل العميل مالك هذه الأوراق، فبالرغم من الحرية التي يتمتع بها الأطراف في إبرامه إلا أن المشرع تدخل ليقيد هذه الحرية بهدف حماية الأطراف وحفظ حقوقهم وتنظيم العمل في هذا المجال الحيوي، وحسب هذا الرأي فإنه لا يجب الخلط بين رضائية عقد

<sup>41</sup> - عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، 2009، ص 676.

<sup>42</sup> - الأمر 58/75 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 هـ الموافق لـ 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، ج.ر العدد 78 المؤرخ 24 رمضان 1395 هـ الموافق لـ 30 سبتمبر 1975.

<sup>43</sup> - مؤمن طاهر شوقي، المرجع السابق، ص 388.

الوساطة المبرم بين العميل والوسيط وبين الشكلية اللازم توافرها في تنفيذ أوامر العميل، هذه الأخيرة شرط لإثبات العقد وليست لصحته فالعقد يتم بين الطرفين دون توقفه على الكتابة<sup>44</sup>.

إلا أنه وباستقراء المادة 13 من المرسوم التشريعي 93-10 التي تنص على أنه " يتعين على الوسطاء في عمليات البورصة أن يبرموا مع زبائنهم عقود تفويض " وكذا ما نصت عليه المادة 23 من النظام رقم 15-01 على أن الوسيط في عمليات البورصة يتعين عليه للقيام بتسيير حافظة للقيم المنقولة لحساب شخص طبيعي أو معنوي أو هيئة التوظيف الجماعي أن يبرم توكيل تسيير، ويعد هذا الأخير بمثابة عقد يتم التوقيع عليه من قبل صاحب الحساب ويحدد من خلاله طبيعة العمليات وشروط تشغيل الحساب وأجرة المسير، وبالمقابل على الوسيط الامتثال بدقة لما ورد في التوكيل وعدم استعماله في أغراض أخرى غير المحددة فيه.

يتبين لنا أنه يجب التمييز بين عقد الوساطة المالية الذي يبرمه الوسيط مع العميل وبين الأوامر التي يرسلها العميل إلى الوسيط المالي لتنفيذ العمليات التي يرغب في إجرائها، حيث يشترط في عقد الوساطة المالية الكتابة، وذلك حفظا لاستقرار المعاملات وحماية للحقوق وتجنباً للمنازعات التي قد تتور، وخاصة أن الصفقات التي تتم بين العميل والوسيط تتعلق غالبا بمبالغ كبيرة من الأموال.

أما بالنسبة لأوامر العميل فإنه لا يجوز للوسيط أو وكيله أن يتصرف برأيه المطلق أو أن يفرض رأيه عندما يقوم بالتعامل بالأوراق المالية لصالح العميل ما لم يكن مخولا من قبله بموجب تفويض لممارسة مثل هذا التصرف<sup>45</sup>، وإن كان المشرع قد أجاز أن يكون منح أوامر البورصة من المستثمر إلى الوسيط بكل الوسائل وفقا لما نصت عليه المادة 95 من نظام اللجنة رقم 97-03 التي جاء فيها " يتم إرسال أمر من الأمر إلى الوسيط في عمليات البورصة بأية وسيلة... " وهو ما أكدته المادة 21 من نظام اللجنة رقم 15/01، التي نصت على أنه " يمكن أن يكون تفويض المستثمر خطيا أو هاتفيا أو على شكل رسالة بالفاكس أو بالبريد الإلكتروني أو أية وسيلة أخرى يتفق عليها المستثمر مع وسيطه، إلا أنه اشترط أن يتم ترك أثر كتابي أو على وسائل الإعلام الإلكترونية أو تسجيل هاتفي<sup>46</sup>، وهو ما فصلت فيه المادة 97 من نظام اللجنة رقم 97-03 التي جاء فيها " في حالة إرسال أمر من أوامر البورصة كتابيا ، يجب أن يكتب

<sup>44</sup> - نواف عواد بني عطية، الوساطة المالية في بورصة الأوراق المالية (القانون الواجب التطبيق، التحكيم)، دراسة مقارنة، الطبعة الثانية، الدار العلمية الدولية، عمان، الأردن، 2017، ص 203.

<sup>45</sup> - تنص المادة 13 من المرسوم التشريعي 93-10 " يتعين على الوسطاء في عمليات البورصة أن يبرموا مع زبائنهم عقود تفويض."

<sup>46</sup> - المادة 21 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلقة بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.



هذا المحرر طبقا لنموذج الأمر المستعمل من طرف الوسيط في عمليات البورصة ويجب أن يوقع من قبل الأمر، وأن يكون النموذج معتمدا من قبل اللجنة، وفي حالة الأمر بواسطة الهاتف، يجب على الأمر تأكيد إرسال الأمر كتابيا<sup>47</sup>.

ومن ثم فالكتابة شرط للانعقاد وللإثبات، والملاحظ أن لجنة (ت.ع.ب.م) قد أولت أهمية كبيرة لشكلية أوامر العميل إذ نصت على البيانات الضرورية التي يجب أن تتضمنها هذه الأوامر<sup>48</sup> وذلك راجع لأهمية هذه العقود في حل النزاعات، إذ أثبت الواقع العملي أنه غالبا ما تحدث تجاوزات من الطرفين تؤدي إلى منازعات، خاصة فيما يتعلق بتحديد التزامات الطرفين ومدى امتثال الوسيط في تنفيذ أوامر عميله.

ويتضح مما سبق أن المشرع الجزائري لم ينص صراحة على شكلية عقود الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة، حيث ترك الغموض يشوب مسألة التقيد بالكتابة للإثبات أو للانعقاد، وإن كان قد فصل في شكلية أوامر العملاء، ولذا عليه أن يأخذ موقفا أكثر وضوحا ويزيل أي لبس أو تناقض في تفسير هذه المواد المتفرقة، فيما يتعلق بمسألة عقد الوساطة المالية، نظرا لما توفره هذه الكتابة من حماية للعميل وتوضيح لما هو مقدم عليه، وبالخصوص في حالة العميل حديث العهد بهذه السوق ومن صغار المستثمرين، وعلى المشرع الجزائري اشتراط بعض البيانات الجوهرية وتحديد درجة العناية التي على الوسيط الالتزام بها.

وذلك على غرار ما فعله المشرع المصري الذي نص في المادة 256 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 على أنه " تلتزم الشركة بإبرام عقد فتح حساب مع كل عميل من عملائها يتضمن طبيعة التعامل بينهما وجميع التزامات وحقوق الطرفين بما يتفق مع أحكام القانون وهذه اللائحة،...، وبناء عليه نجد أن شركة السمسرة تلتزم بتحرير عقد السمسرة (فتح الحساب) مع من يرغب من المستثمرين في التعاقد معها، وفقا للنموذج المحدد بالتنظيم، مع مراعاة تضمين العقد المذكور لبعض البيانات الجوهرية التي نص عليها القانون، والتي تهدف في مجملها لحماية مصلحة العميل في المقام الأول<sup>49</sup>.

<sup>47</sup> - المادة 97 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 المؤرخ في 17 رجب 1417 الموافق 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

<sup>48</sup> - المادة 92 من نظام اللجنة رقم 97-03، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

<sup>49</sup> - هشام أحمد ماهر زغلول، المرجع السابق، ص 96.



### ثانياً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد إذعان

إن مهنة الوساطة مهنة مقننة تحتكر ممارستها شركات الوساطة المالية المعتمدة، هذه الأخيرة التي تقوم بتحرير عقود مع زبائنها وفقاً لنماذج محددة مسبقاً، إما أن يقبلها المستثمر جملة أو يرفض التعاقد برمته، وهذا ما يثير التساؤل عما إذا كان هذا العقد من عقود الإذعان أم لا؟ وتعتبر الإجابة على هذا التساؤل بالغة الأهمية، إذ يتحدد من خلالها نطاق سلطة القاضي في التدخل لتعديل شروط هذه العقود أو إعفاء الطرف المذعن منها في حالة ما إذا كانت شروطاً تعسفية<sup>50</sup>، كما يتبين من خلالها حدود سلطة القاضي في التدخل لتفسير العبارات الغامضة في العقد، بحيث يكون هذا الأخير غير ضاراً بمصلحة الطرف المذعن إذا ما كان العقد عقد إذعان<sup>51</sup>.

بالرجوع إلى القواعد العامة في التعاقد نجد أن الأصل هو التفاوض، إذ يسبق إبرام أي عقد مفاوضات يناقش فيها المتعاقدين شروط العقد وأحكامه حتى يصل إلى الصيغة النهائية للعقد المراد إبرامه، لكن مع تطور المعاملات الاقتصادية ظهر نوع من العقود أين لا يتمتع أحد المتعاقدين بحقه في التفاوض وتحديد شروط العقد، إذ يحتل مركز الطرف الضعيف في العلاقة العقدية، في حين يحتل الطرف الآخر مركز القوة وينفرد بوضع شروط التعاقد كاملة، ولا يكون أمام المتعاقد الأول إلا أن يقبل هذه الشروط جملة أو يرفضها دون مناقشة.

ولعقود الإذعان خصائص معينة فهي من ناحية تستلزم أن يكون الموجب في مركز اقتصادي أقوى لما يتمتع به من احتكار قانوني أو فعلي، أو تكون المنافسة محدودة النطاق بالنسبة إليه، فيكون تفوقه الاقتصادي واضحاً، كما يجب بالإضافة إلى ذلك أن تتعلق بسلع أو خدمات تعتبر من الضروريات بالنسبة إلى المستهلكين أو المنتفعين - وتقدير فكرة الضرورة يرجع لقاضي الموضوع على اعتبار أنها مسألة واقع - ، كما يشترط أن يصدر الإيجاب فيها إلى الناس كافة أو إلى فئة معينة، وليس إيجاباً موجهاً إلى شخص معين بذاته، كما أنه إيجاب دائم يصدر على نحو مستمر وبشروط واحدة، ولذلك يكون ملزماً بمدة أطول بكثير مما عليه الحال بعقود المساومة الحرة<sup>52</sup>، ويغلب أن تكون في صيغة مطبوعة تحتوي على شروط مفصلة لا تجوز فيها المناقشة وأكثرها لمصلحة الموجب فهي في مجموعها من التعقيد بحيث

<sup>50</sup> - المادة 110 من الأمر 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الموافق 20 رمضان 1395، يتضمن القانون المدني معدل ومتمم.

<sup>51</sup> - المادة 112 من الأمر 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الموافق 20 رمضان 1395، يتضمن القانون المدني معدل ومتمم.

<sup>52</sup> - حمدي محمد اسماعيل سلطح، القيود الواردة على مبدأ سلطان الإرادة في العقود المدنية، دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، الاسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2006، ص 180.

يصعب فهمها على أوساط الناس، ومن ثم فإنّ القبول في هذه العقود هو الإذعان، فالموجب يعرض إيجابه في شكل بات ونهائي لا يقبل المناقشة فيه، فلا يسع الطرف الآخر إلا أن يقبل<sup>53</sup>.

وبالرجوع إلى عقود الوساطة في سوق القيم المنقولة نجد أنها تتطوي على عناصر عقد الإذعان، وأهم هذه العناصر هو احتكار الوسطاء المعتمدين للعمل في سوق الأوراق المالية إذ لا يمكن التداول في هذه السوق إلا من خلال التعاقد مع أحد الوسطاء المعتمدين فيه، وينفرد الوسطاء بوضع شروط العقد وبنوده، ولا يقبل من الطرف الثاني - العميل - التفاوض معها ومناقشة هذه البنود أو الاعتراض عليها، وبالتالي فالوسيط المالي متفوق بوضوح على العميل لأنه هو الذي يضع شروط العقد، في حين أن العميل في مركز أدنى لأنه لا يكون أمامه إلا قبول شروط العقد برمتها أو رفض التعاقد، وهذا ما يجعل عقد الوساطة عقد إذعان يتسم بانعدام حرية النقاش والتفاوض فيه<sup>54</sup>، ومنه فبمجرد اختيار الشخص لاستثمار وتوظيف أمواله في سوق القيم المنقولة هو ملزم بالتعاقد مع أحد الوسطاء المعتمدين الذين يفرضون عقوداً متشابهة في مضمونها وما تحتويه من شروط.

ويتضح من ذلك أن طرفي عقد الوساطة ليسا على قدم المساواة والعقد يتم دون حرية تفاوض، وذلك لكون الطرف الضعيف غير قادر على مناقشة بنود العقد، بالإضافة إلى عدم امتلاكه للخبرة الفنية والقانونية التي تسمح له بتقدير آثار هذه البنود على مركزه المالي والقانوني تقديراً صحيحاً، ومن ثم فقد يتضمن العقد بعض الشروط التعسفية، إذ قد يستغل الوسيط تفوقه واحترافه في مواجهة الطرف الآخر الضعيف لقلة خبرته ودرايته بعناصر العقد وشروطه وآثاره.

وإن كان المشرع الجزائري قد سعى إلى حماية الطرف الضعيف في العلاقة العقدية بين الوسيط والعميل، حيث أخضع هذه العقود إلى رقابة لجنة (ت.ع.ب.م) بحيث يجب أن تكون موافقة لأحكام القانون والتنظيم إذ يهدف المشرع من خلال هذه الرقابة للحد من الشروط التعسفية التي يمكن أن تتضمنها هذه العقود، وحماية الطرف الضعيف في العقد وخاصة صغار المستثمرين الذين ليست لديهم

<sup>53</sup> - خولة كاظم محمد، الإيجاب في عقد الإذعان، مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، كلية القانون، جامعة بابل، العراق، العدد 01، 2014، ص 373.

<sup>54</sup> - اتجه الفقه الحديث إلى اعتبار عقد الإذعان "العقد الذي يستقل أحد أطرافه قبل إبرام بتحديد مضمونه كلياً أو جزئياً وبصورة عامة مجردة، وينحصر دور الطرف المدعّن في قبول هذا العقد الذي تم إعداده مسبقاً دون مناقشة أو مفاوضة"، ومعنى ذلك أن صفة الإذعان تتأتى من عدم قدرة الطرف الضعيف على مناقشة شروط العقد المعد مسبقاً من الطرف الآخر، وقلة خبرته الفنية والقانونية وتفوق الطرف القوي وتمكنه من فرض الشروط المختلفة من دون مفاوضة. أنظر فراس جبار كريم الروازق، الحماية القانونية من الشروط التعسفية، المركز العربي للنشر والتوزيع ومكتبة دار السلام القانونية، العراق، الطبعة الأولى، 2017، ص 18.

المعرفة والخبرة اللازمة في سوق القيم المنقولة<sup>55</sup>، كما تضمنت قواعد القانون العامة قدرا من الضمانات لإيجاد نوع من التوازن بين طرفي العقد، ومن أهم هذه الضمانات هو تفسير العبارات الغامضة لمصلحة الطرف المذعن سواء كان دائنا أو مدينا<sup>56</sup>، كما أن الضمانة الأخرى هي إعطاء القضاء سلطة التدخل في تعديل الشروط التعسفية في هذه العقود في حق الطرف المذعن أو إلغائها<sup>57</sup>.

### ثالثا: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد تجاري

لقد حصر المشرع الجزائري ممارسة نشاط الوساطة في سوق القيم المنقولة في الشخص المعنوي والذي تمثل في كل من : الشركات التجارية والبنوك والمؤسسات المالية التي تعتبر أعمالها أعمالا تجارية، فلا مجال للشك في أن عملية الوساطة المالية عملا تجاريا بالنسبة للوسيط أي كانت الصفقة التي يتوسط في إبرامها وأي كان طرفا العقد الذي يتوسط الوسيط لإبرامه<sup>58</sup>، ومن ثم فإن شركة الوساطة هي ذات طابع تجاري، تتمتع بحقوق التجار وتلتزم بالتزاماتهم، بالإضافة إلى الالتزامات المفروضة عليها من قبل المشرع في قانون سوق القيم المنقولة، وهذا ما يستتبع القول بتجارية عقد الوساطة المالية.

أما التساؤل الذي يثار فهو بشأن العميل، لذا وجب التفرقة بين نوعين من العملاء، الأول الذي يقوم بشراء الأوراق المالية لا بنية بيعها وقت الشراء وتحقيقه الربح، بل من أجل الاحتفاظ بها فالعملية بالنسبة له عمل مدني، وبالتالي لا يعتبر هذا العميل تاجرا كونه لا يتخذها كحرفة معتادة له ولا يسعى من ورائها لتحقيق الربح، ومثل هذا العميل الذي يقوم ببيع ما ورثه من أوراق مالية، أما الثاني فهو العميل الذي يقوم بإبرام العمليات من أجل المتاجرة بالأوراق المالية بيعا وشراء بقصد تحقيق الربح بين العمليتين وهو ما يعرف بالمضاربة، سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا، فإنه يعد تاجرا، وذلك لأن الأوراق المالية في حقيقتها أموالا منقولة<sup>59</sup>.

واعتبر المشرع الجزائري في المادة الثانية من القانون التجاري - شراء المنقولات لأجل بيعها، سواء بيعت على حالتها أو بعد تحويلها عملا تجاريا - ومن ثم يكتسب العميل صفة التاجر متى تحقق شرط الاحتراف، وبالتالي يعتبر المضارب دائما تاجرا، إذ لا يشترط لاعتبار العميل تاجرا أن يتحقق الربح فعلا،

<sup>55</sup> - فراس جبار كريم الروازق، المرجع نفسه، ص 170.

<sup>56</sup> - المادة 112 ق.م.ج.

<sup>57</sup> - المادة 110 ق.م.ج.

<sup>58</sup> - نواف عواد بني عطية، المرجع السابق، ص 32.

<sup>59</sup> - الحمراي صالح راشد، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، دراسة مقارنة، مؤسسة البيان للطباعة والنشر والتوزيع، 2004، 72.

بل تكفي فيه نية الشراء بقصد البيع، حتى ولو منى المضارب بخسائر، وذلك لعدم اشتراط المشرع نية الربح.

وتظهر أهمية التفرقة بين كل من التاجر وغيره ممن هم غير تاجر، فيما يفرض عليه من التزامات المفروضة على التاجر، ويتقيد بالقيود المفروضة عليهم، بالإضافة إلى تمتعه بامتيازات التاجر في الاثبات بكافة طرقه، على خلاف العميل غير التاجر الذي يتقيد بالقيود المفروضة في القانون المدني.

كذلك في حالة اشهار افلاس المضارب، فلا يجيز له القانون أن يدير أعماله أو التصرف فيها بما فيها الأوراق المالية<sup>60</sup>، كما لا يجوز لمن أشهر افلاسه أن يشتغل في التجارة وبأعمال البنوك، أو الوكالة التجارية، أو التصدير والاستيراد، أو السمسرة في بيع وشراء الأوراق المالية، كل ذلك ما لم يرد له اعتباره<sup>61</sup>.

أما بالنسبة للقانون الفرنسي فقد حدد المشرع أعمال السمسرة من خلال المادة 1-110 L من القانون التجاري الفرنسي حيث جاء فيها: " كل عمليات الوسيط من أجل شراء أو اكتتاب أو بيع لأصل تجاري أو أسهم أو حصص عقارية لشركة ... وكل عملية للصراف أو البنوك أو السمسرة"<sup>62</sup>.

كما جاءت أعمال الوساطة مدرجة في الباب الخاص بالبورصات التجارية مقرونة بوكالات الصراف لتشكل جميعا تعريفا للبورصة الذي أتى على النحو التالي: " البورصة هي مكان اجتماع التاجر والسيارفة والسامسة تحت إشراف وترخيص الدولة"<sup>63</sup>، وهو ما يؤكد الطابع التجاري لأعمال الوساطة في

---

<sup>60</sup> - تقضي بذلك المادة 244 من الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن ق.ت.ج، ج.ر. عدد 101 الصادر بتاريخ 19 ديسمبر 1975، معدل ومتمم.

<sup>61</sup> - المادة 358 من الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن ق.ت.ج، ج.ر. عدد 101 الصادر بتاريخ 19 ديسمبر 1975، معدل ومتمم.

<sup>62</sup> L'art. L110-1 - code de commerce « Toutes opérations d'intermédiaire pour l'achat, la souscription ou la vente d'immeubles, de fonds de commerce, d'action ou parts de sociétés immobilières ... Toute opération de change, banque et courtage... »  
Modifié par Ordonnance n°2021-1192 du 15 septembre 2021 - art. 28.

<sup>63</sup> - L'art. 71. Code de commerce « La bourse de commerce est la réunion qui a lieu, sous l'autorité du roi (gouvernement), des commerçants, capitaines de navires, agents de change et courtiers », f. Dalloz. 2000. p30.

البورصة، وكما سبق وأوضحنا فإن تبني المشرع الفرنسي لنظام شركات الوساطة والتي يطلق عليها تسمية "مقدمو خدمات الاستثمار Prestataires service d'investissement"<sup>64</sup>، يؤكد الصفة التجارية لوسيط الأوراق المالية<sup>65</sup>، لأن الشركة التي تتخذ من أعمال الوساطة عملا لها تعتبر شركة تجارية<sup>66</sup>.

### رابعاً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد معاوضة وملزم للجانبين

إن المقصود بعقد المعاوضة هو ذلك العقد الذي يحصل فيه الطرف المتعاقد على مقابل لما قام به من عمل أو جهد، وعليه يمكن أن نقول أنه عقد ملزم للجانبين لما يترتب من التزامات متقابلة اتجاه كلا الطرفين، على عكس عقد التبرع الذي يقوم فيه المتعاقد بدور المتبرع ولا يأخذ مقابل لما أعطى<sup>67</sup>.

وبالنظر إلى عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية نجده شأنه شأن العقود التجارية عقد معاوضة يحصل فيه كل من العميل وشركة الوساطة على مقابل لما أعطى أو لما التزم به، لذلك نجد أن الوسيط يلتزم بتنفيذ أمر العميل ببيع الورقة المالية أو بالشراء أو كليهما معا ويلتزم بالمقابل العميل بدفع العمولة المتفق عليها مسبقاً للوسيط<sup>68</sup>.

وغالبا ما يكون هذا المقابل متعارفاً عليه ومحدداً، وقد نصت المادة 37 من نظام رقم 01/15 على أن الوسطاء في عمليات البورصة يتقاضون عمولات تعلق تعريفاتها داخل محلات الوسطاء أو المتفق عليها تعاقدياً مع الزبائن.

وهو عقد ملزم للجانبين حيث يفرض العديد من الالتزامات على أطرافه حيث يفرض على العميل العديد من الالتزامات، بالإضافة لالتزام العميل بدفع مقدار العمولة للوسيط، والتزام هذا الأخير بتنفيذ أوامر

---

<sup>64</sup>– La loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996, modifié par la loi de la sécurité financière du 1<sup>er</sup> Aout 2003 qui a rassemblé tous les prestataires de service d'investissement sous la tutelle de (L'AMF).

Bonneau Thierry et Drummond France, Droit des marchés financières, op.cit. p301 et suite.

<sup>65</sup>– décret n°96-880 du 8 octobre 1996, code des sociétés et des marchés financiers, éd, 20, Dalloz, 2003, p1251.

<sup>66</sup>– سيد طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، رسالة دكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، 2000، ص 204.

<sup>67</sup>– محمد صبري السعدي، شرح القانون المدني الجزائري "النظرية العامة للالتزامات - مصادر الالتزام، التصرف

القانوني، دار الهدى، الجزء الأول، الطبعة الثانية، الجزائر، 2004، ص 65.

<sup>68</sup>– نواف عواد بني عطية، المرجع السابق، ص 33.

العميل حول شراء أو بيع الأوراق المالية وطبقا لتفاصيل ذلك الأمر، يلتزم الوسيط بضمان الصفقة وبتبصير العميل سواء قبل إبرام العقد أو أثناء تنفيذ العقد، والتزامات أخرى يفرضها القانون على الأطراف.

### المطلب الثالث

#### التكييف القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة وانقضائه

اتجه المشرع الجزائري على غرار معظم المشرعين إلى حصر وظيفة التعامل بالأوراق المالية المقيدة في سوق الأوراق المالية على الوسطاء المرخص لهم بممارسة هذه العمليات والمتوفر فيهم الشروط القانونية التي يتطلبها السوق، وعليه فإن عقد بيع أو شراء الأسهم في هذه السوق لا يبرم إلا بواسطة وسيط يختاره المستثمر لينفذ أوامر البيع والشراء الخاصة به، ويخضع هؤلاء الوسطاء إلى أخلاقيات مهنية تعبر عن إرادة المشرع في وضع آليات مراقبة وتسيير هذه المعاملات، ورغم ذلك، تعتبر علاقة المستثمر مع الوسيط وإن تدخل القانون في تنظيم بعض جوانبها علاقة عقدية. وبما أن المشرع الجزائري لم ينظم هذا النوع من العقود بل ترك ذلك للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، فيستلزم الأمر منا البحث حول طبيعته القانونية، وإذا ما كان يتمتع بخصوصية معينة تميزه عن باقي العقود التجارية؟ وما هي تلك الأحكام الخاصة التي تنظمه؟ وهل هذه الخصوصية توجب أسباب انقضاء خاصة هي الأخرى أم تكفي الأسباب العامة للانقضاء؟

### الفرع الأول

#### التكييف القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة

إن البحث في تكييف عقد الوساطة المالية أمر بالغ الأهمية، نظرا للخصائص التي يتمتع بها هذا العقد من جهة، ولارتباطه بمجال حساس من جهة أخرى، وللبت في الطبيعة القانونية له وجب البحث عن العقود التي يندرج ضمنها هذا العقد ويلتحق بها من بين العقود المسماة، وبتحديد التكييف القانوني لهذا العقد يتبين لنا طبيعة الأحكام القانونية الواجبة التطبيق على الوسيط، وبالتالي تحديد الحقوق والالتزامات المفروضة عليه.

وكما سبق وأوضحنا، فإنه لا خلاف في أن عملية الوساطة في تداول الأوراق المالية تكسب الوسيط الصفة التجارية، لأن التاجر هو كل شخص طبيعي أو معنوي يزاول باسمه ولحسابه على وجه الاحتراف عملا تجاريا<sup>69</sup>.

<sup>69</sup> - المادة 01 من الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن ق.ت.ج.

وإن الوسيط كشركة هو الأصل في معظم بورصات الأوراق المالية حالياً، بما فيها بورصة الجزائر، وبالتالي فإن الشركة التي تتخذ أعمال الوساطة غرضاً لها هي شركة تجارية، تلتزم بالالتزامات المفروضة قانوناً على التجار.

غير أن التساؤل الذي يثار هو حول تحديد الطبيعة القانونية لنشاط الوسيط في سوق القيم المنقولة، حتى يتمكن من تحديد القانون الواجب التطبيق عليه في حال حدوث أي نزاع.

فهل يعد وكيلاً عادياً أم وكيلاً بالعمولة، أو له وصفاً قانونياً خاصاً به، وللإجابة عن ذلك يمكننا القول بأن الفقه لم يتفق حول هذا الموضوع، إذ ظهرت عدة اتجاهات في هذا الخصوص، هذا ما سنحاول التطرق له حيث سنتعرض أولاً للاتجاه القائل بأن عقد الوساطة في عمليات البورصة هو وكالة عادية ثم سنتناول الاتجاه الذي يعتبره عقد وكالة بالعمولة، وفي الأخير سنفصل في الاتجاه الذي يعتبر بأن عقد الوساطة هو عقد من نوع خاص.

### أولاً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد وكالة عادية

يعتبر أنصار هذا الاتجاه أن علاقة الوسيط في سوق القيم المنقولة مع العميل هي علاقة عقدية تتمثل بعقد وكالة عادية ينطبق على الوسيط مفهوم الوكيل وتسري عليه الأحكام القانونية التي يخضع لها هذا الأخير، وذلك أن الوسيط ليس طرفاً أصيلاً فدوره يقتصر على التقريب بين وجهات النظر بين المتعاملين دون أن يتعامل باسمه ولا لحسابه، باعتبار أنه ليس بائعاً للأوراق المالية ولا مشترياً لها<sup>70</sup>.

وقد عرف المشرع عقد الوكالة التجارية ضمن الفقرة الأولى من المادة 34: "يعتبر عقد الوكالة التجارية اتفاقية يلتزم بواسطتها الشخص عادة بإعداد البيوع أو الشراءات وبوجه عام جميع العمليات التجارية باسم ولحساب تاجر، والقيام عند الاقتضاء بعمليات تجارية لحسابه الخاص ولكن دون أن يكون مرتبطاً بعقد إجارة الخدمات"<sup>71</sup>.

وقد انتقد هذا الرأي فبالرغم من أن الوكالة تتفق مع الوساطة في كون كل منهما يمهّد لإبرام عقود أخرى غير أنهما يختلفان من عدة وجوه.

فالوكالة مهنة مباحة يستطيع كل شخص أن يباشرها مع الالتزام بالقانون والعرف التجاري، أما الوساطة في الأوراق المالية فلا يمكن مباشرتها إلا من قبل أشخاص معنوية حصرها المشرع في الشركات التجارية والمؤسسات المالية وبعد الحصول على ترخيص من الجهات المختصة والتي لا تمنحه إلا بعد

<sup>70</sup> - عبد الحميد عاشور عبد الجواد، النظام القانوني للمسمرة في الأوراق المالية، دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي وبعض القوانين العربية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2011، ص 37.

<sup>71</sup> - المادة 34 من الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، يتضمن ق.ت.ج.



التحقق من توافر شروط معينة في طالب الترخيص، فهي وساطة مقننة وليست حرة، فالتداول في البورصة محصور على وسطاء معينين ورتب القانون البطلان على كل العمليات الواردة على القيم المنقولة المتداولة دون الوسيط<sup>72</sup>.

كما يختلف وسيط الأوراق المالية عن الوكيل - الذي تنحصر مهنته في القيام بأعمال مادية تكمن في البحث عن متعاقد مع الزبون الذي وسطه أو اقناع شخص معين بقبول هذا التعاقد - في حين نجد أن قوانين الأسواق المالية تبين أن الوسيط لا يقوم بأعمال مادية وإنما يمارس أعمالاً قانونية كالتعاقد نيابة عن البائع أو المشتري وهذا يعني أنه يتجاوز عمل الوكالة، فدور الوسيط لا يقف عند البحث عن شخص يقبل التعاقد مع المستثمر، ولكنه يقوم بإبرام العقد نيابة عن مصدر الأمر، فهو يحترف القيام بالتصرفات القانونية لحساب المستثمرين مقابل عمولة<sup>73</sup>.

هذا بالإضافة إلى أن الوكيل يتوسط في أي صفقة لديه خبرة فيها ومعلومات بشأنها، بينما الوسيط في بورصة القيم المنقولة فهو متخصص في نوع واحد من العمليات هو الوساطة في بيع وشراء الأوراق المالية، ويحضر عليه مباشرة أي نشاط أو عمل تجاري آخر لحسابه<sup>74</sup>.

### ثانياً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد وكالة بالعمولة

يرى جانب كبير من فقهاء القانون التجاري<sup>75</sup>، أن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية هو أكثر من عقد وكالة عادية بل هو عقد وكالة بالعمولة<sup>76</sup> واستمد هؤلاء الفقهاء رأيهم من الحجج التالية:  
يتبين من مضمون العقد أن الوسيط يمثل المستثمر في عقد بيع الأوراق المالية إبراماً وتنفيذاً، وعلى هذا فعقد بيع أو شراء الأوراق المالية لا يبرم إلا وكالة وذلك استناداً إلى نص القانون الذي حصر التعامل بها على الوسطاء دون غيرهم، إذ لا يسمح للمستثمر بتداول الأوراق المالية أصالة بل عن طريق وسيط مرخص له من قبل لجنة (ت.ع.ب.م).

وبالتالي فإن الوسيط المالي الذي يكلف بتنفيذ عقد تداول لحساب الغير يرتبط قانونياً بالعملية المنفذة، ذلك أن الوسيط المالي يتصرف باسمه الشخصي، بصفته وكيلاً بالعمولة، وليس بوصفه وكيلاً، بحيث

<sup>72</sup> - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم، المرجع السابق، ص 210.

<sup>73</sup> - هشام أحمد ماهر زغلول، المرجع السابق، ص 90.

<sup>74</sup> - آيت مولود فاتح، حماية ادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة دكتوراه في القانون، 2011-2012، ص. ص 202، 201.

<sup>75</sup> - هاني دويدار، العقود التجارية والعمليات المصرفية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1994، ص 40.

<sup>76</sup> - ويقصد بالوكالة بالعمولة "عقد يلتزم بموجبه الوكيل بالعمولة أن يقوم باسمه بتصرف قانوني لحساب موكله في مقابل أجر"، أنظر: هاني دويدار، المرجع نفسه، ص 30.



يرتبط شخصياً بالصفقة المبرمة، وبناء على ذلك لا توجد أية علاقة مباشرة تربط العملاء مصدري أوامر التداول ببعضهم، بحيث تبقى شخصية كل منهم خفية على الآخر، وكذلك الأمر بين العميل مصدر أمر التداول والوسيط المالي الذي يتولى تنفيذ الأمر المعاكس<sup>77</sup>.

ويستفاد ذلك ضمناً من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة والذي أطلق مصطلح التفويض على أمر شراء أو بيع الأوراق المالية، عندما نص في مادته 13 على ضرورة إبرام الوسيط لعقود تفويض مع زبائنه، وبالتالي فكل عميل يفوض وسيطاً ينفذ أوامره وتتم عمليتي البيع والشراء دون أدنى تدخل أو ظهور من العملاء.

فضلاً عن ذلك فهو يضمن تنفيذ هذا العقد، بحيث إذا كان مكلفاً ببيع أوراق مالية، فإنه يبحث عن مشترٍ ويتعاقد معه باسمه الشخصي ويضمن حسن تنفيذ العقد بتسليم الأوراق إلى المشتري والتمن إلى البائع، وبالتالي يقوم بعمل قانوني هو إبرام العقد لحساب العميل الموكل، ومن ثم فهو في مركز الوكيل بالعمولة.

وما يدعم هذا الرأي إن وجود الوسيط في سوق الأوراق المالية أمر الزامي يتجاوز مجرد قيام الوسيط بالبحث عن يتعاقد مع المستثمر، فالغرض من وجوده في الحقيقة هو أن يكون التعاقد في سوق الأوراق المالية يحصل بين الوسطاء أنفسهم ودون تدخل من البائع أو من المشتري، إذ يقتصر حق الدخول إلى قاعة التداول على هذه الطائفة، وإذا تم التعاقد بدونها فإنه قد يؤدي إلى البطلان، فضلاً عن كل ما تقدم يستند أنصار هذا الاتجاه لاعتبار الوسيط في سوق القيم المنقولة وكيلاً بالعمولة استناداً إلى طبيعة محل التعاقد باعتبار الأوراق المالية من المنقولات لأن محل نشاط الوكيل بالعمولة يتمثل بالمنقولات<sup>78</sup>.

ويشير الفقه الفرنسي إلى أنه "وعلى خلاف القواعد العامة، كلا من المشتري النهائي والبائع النهائي للأوراق المالية لا يعرفان بعضهما، فكلاهما يتعامل بواسطة وسيط مالي مرخص يتصرف بوصفه وكيلاً

---

<sup>77</sup> - لم يعرف المشرع الجزائري الوكالة بالعمولة واكتفى بتعريف الوكالة التجارية التي تعد الوكالة بالعمولة نوعاً من أنواعها وذلك في المادة 34 من ق.ت.ج "يعتبر عقد الوكالة التجارية اتفاقية يلتزم بواسطتها الشخص عادة بإعداد أو إبرام البيوع أو الشراءات وبوجه عام جميع العمليات التجارية باسم ولحساب تاجر، والقيام عند الاقتضاء بعمليات تجارية لحسابه الخاص ولكن دون أن يكون مرتبطاً بعقد إجازة الخدمات"، أما المشرع المصري فقد نصت عليها المادة رقم (1/166) من قانون التجارة الجديد رقم (17) لسنة 1999 "عقد يتعهد بمقتضاه الوكيل بأن يجري باسمه تصرفاً قانونياً لحساب الموكل". أنظر: [https://kms.uac-org].

<sup>78</sup> - صالح بن إبراهيم عبد الله التويجري، مسؤولية الوسيط في سوق الأوراق المالية في النظام السعودي "دراسة مقارنة" قسم الشريعة والقانون، كلية العدالة الجنائية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، أطروحة دكتوراه الفلسفة، في العلوم الأمنية، الرياض، 2014، ص44. على الموقع الإلكتروني: [

.file:///C:/Users/saminfo/Downloads/45990161.pdf

بالعمولة، وعليه فإن العلاقة الناجمة عن الشراء والبيع في البورصة لا تنشأ بين العميل المشتري والعميل البائع وإنما بين الوسطاء الماليين الذين يبرمون الصفقة<sup>79</sup>، ولا يختلف الأمر باختلاف صفة مصدر أمر التداول، فمصطلح مصدر الأمر يعد واسع جدا يشمل كل شخص يوكل إلى شخص آخر مهمة نقل الأوامر إلى السوق أو تداولها فيها، سواء كان المستثمر مصدر الأمر الأولي أم أي وسيط آخر يعمل لحساب هذا الأخير.

أما في التشريع الفرنسي فنجد المادة 312-2 قد نصت في فقرتها الأولى من لائحة هيئة الأسواق المالية الفرنسية على أنه "يمارس نشاط تنفيذ الأوامر لحساب الغير مزود خدمات مرخص والذي إما بوصفه سمسارا، وكيلًا أو وكيلًا بالعمولة، يتصرف لحساب مصدر الأمر بغية تنفيذ صفقة محلها أوراق مالية"<sup>80</sup>.

وهذا النص يعطي لمزود خدمات الاستثمار الموكل له مهمة تنفيذ أمر بورصة عدة أوصاف مختلفة: سمسارا، وكيلًا أو وكيلًا بالعمولة، وبالتالي فهو لم يفصل لنا في مسألة الصفة التي يعمل فيها الوسيط في سوق الأوراق المالية.

لكن يمكننا بداية استبعاد السمسرة التي لا يتم اللجوء إليها إلا في بعض الصفقات التي تتم في الأسواق غير المنظمة (marché de gré à gré)، وبهذا فإن تنفيذ أمر البورصة لحساب الغير في السوق المالي يمكن أن يتم من قبل مزود خدمات الاستثمار بوصفه وكيلًا أو وكيلًا بالعمولة، ولكن الصورة الغالبة للعمل في الأسواق المالية أن الوسيط المالي يعمل باسمه الخاص على حساب عميله دون ذكر اسم هذا العميل إذ يعتبر في هذه الحالة وكيلًا بالعمولة ويصبح مسؤولًا أمام الوسيط الآخر بحيث لا يذكر للعميل اسم ولا يشار إليه بأية إشارة<sup>81</sup>.

بما أن الوسيط المالي الذي يعنى بتنفيذ عقود التداول يعمل باسمه الشخصي، فإن عقود التداول موضوع الوكالة تبرم بينه وبين الطرف المقابل، وعلى الرغم من أن الوكيل بالعمولة يلتزم شخصيًا في مواجهة الطرف الآخر إلا أن عقد الوكالة بالعمولة لا يخرج عن كونه عقد تمثيل ناقص، أو بمعنى آخر

<sup>79</sup>– H.de Vauplane et J.P.Bornet, Droit de la bourse, Litec, 2<sup>ème</sup> éd , 1998, n°390, p 499.

<sup>80</sup>– القانون الصادر 1996/07/02 ألغى القانون الصادر 22 يناير 1988، غير المشرع عبارة "شركات البورصة" أطلق عليها تسمية "مقدمو خدمات الاستثمار prestataires service d'investissement"، أنظر:

Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières

[<https://www.legifrance.gouv.fr/>].

<sup>81</sup>– رشا محمد تيسير حطاب، عقد التداول في البورصة، دراسة قانونية مقارنة، مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، جامعة اليرموك، المجلد 36، العدد 1، 2009، ص 117.

عقد وساطة، إنه عقد وكالة بدون تمثيل لا يهدف إلى إلزام الوكيل بالعمولة بضمان تنفيذ العقد الذي أبرمه لحساب الغير، أيضًا فإن الحقوق المكتسبة بموجب العقد المبرم عن طريق الوكالة بالعمولة يجب أن تنتقل إلى الموكل لكي تبرأ ذمة الوكيل بالعمولة اتجاه الموكل من الالتزامات المتعاقد عليها بموجب عقد الوكالة، إن انتقال هذه الحقوق يشكل ضرورة جوهرية وذلك بسبب غياب العلاقة المباشرة بين الموكل والطرف الآخر.

نتبين مما سبق أن عملية التمثيل التي تحققها الوكالة بالعمولة بين مصدر أمر التداول والطرف المقابل لا تؤدي عمليًا إلى تجزئة عملية التداول، إذ لا يوجد تنفيذ لعمليتي بيع واحدة بين الموكل والوكيل بالعمولة وأخرى بين الوكيل بالعمولة والطرف المقابل، بل إن هناك عقدًا واحدًا مبرمًا وآثار هذا العقد فقط هي التي يجب أن تنتقل إلى الموكل ذلك أن الوكيل بالعمولة لم ينفذ الصفقة باسمه الشخصي إلا لكي تتصرف آثارها لحساب الغير.

### ثالثًا: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة ذو طبيعة خاصة

يتبين مما سبق ذكره أن عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة في الواقع ليس عقد وكالة بالعمولة ولا وكالة عادية، إنما هو عقد قانوني مستقل وله أحكامه الخاصة إذ أنه يخضع لتنظيم قانوني مستقل، إذ تتطلب قوانين البورصة شروطًا خاصة لاعتماد الوسيط لممارسة مهنة الوساطة التي لا تتوفر لدى غيره مما يجعلنا لا نعتبره وكيلًا بالعمولة أو وكيلًا عاديًا لوجود فروق بينهم.

كما أن الوسيط المالي وعند قيامه بعرض الأوامر بقاعة التداول في البورصة يكون مرشدًا ولكن عمله لا يقتصر على هذا الحد، وإنما يتعداه إلى إبرام عقد البيع أو الشراء نيابة عن المستثمر عند تنفيذ الصفقة مع وسيط آخر أو مع نفسه إذا كان هو نفسه وسيطًا للبايع ووسيطًا للمشتري - الأمر المتقابل -، ويكون ضامنًا لتنفيذ الأمر الذي يتلقاه من قبل المستثمر، ويجد شرط ضمان التنفيذ سنده في القوانين والتعليمات التنظيمية لسوق الأوراق المالية والتي نصت على تحمل الوسيط أية أضرار تلحق بالمستثمر نتيجة عدم إتمام عملية البيع وفقًا للتعليمات والإجراءات المتبعة، وبالتالي تعد مهنة الوساطة تجارية تم تنظيمها بقانون خاص<sup>82</sup>.

وهو الرأي الأرجح كونه يتمشى وما ذهبت إليه جل التشريعات إذ وضعت قوانين مستقلة تنظم عمل الوسيط في البورصة وتوضح كل ما يتعلق بهذه المهنة، وهذا ما عمل عليه المشرع الجزائري بإخضاع وسيط الأوراق المالية للقواعد التنظيمية الصادرة عن لجنة (ت.ع.ب.م) بصفتها سلطة ضبط السوق

<sup>82</sup> - صالح بن عبد الله التويجري، المرجع السابق، ص 47.

المالية، ومنح اللجنة صلاحية سن الأنظمة وسلطة إلزام الوسطاء للامتثال لها وسلطة الرقابة عليهم أثناء ممارستهم لنشاطهم<sup>83</sup>.

وبحكم تخصص هذه اللجنة والسلطة التنظيمية التي خولها لها القانون قامت بتنظيم عملية الوساطة في الأوراق المالية بموجب النظام رقم 96-03 المؤرخ في 03 جويلية 1996<sup>84</sup>، وكذا النظام رقم 97-01 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997 المتعلق باتفاقية فتح الحساب بين الوسطاء الماليين وزبائنهم والذان اعتبرا عقد الوساطة عقدا مستقلا منظما بأحكام خاصة<sup>85</sup>.

وبما أن أحكام عقد الوساطة في الأوراق المالية لا تندرج تحت عقد واحد من عقود المعاملات، وتخضع لقوانين ولوائح وقرارات متعددة، فهو عقد مستقل في الجملة، تجمع أحكامه المنصوص عليها من أبواب المعاملات المتفرقة، وينطبق على جزئياته وتفصيلاته أحكام عقد الوكالة والوكالة بالعمولة وبعض الأحكام الخاصة به.

كما أن المشرع الجزائري قد حصر نشاط الوساطة المالية على الأشخاص الاعتبارية، نظرا لأن المستثمر الفرد غالبا ما لا يتوافر لديه الخبرة في مجال الاستثمار في القيم المنقولة، ولا يمكنه القيام بالتداول في البورصة من تلقاء نفسه، وذلك من أجل حمايته لكي لا يقع فريسة للمضاربين، ولذا أوجب المشرع تدخل أشخاص لديهم الخبرة في أعمال البورصة، بالإضافة للتخصص والعلم بأصولها، كما أن قصر التعامل في القيم المنقولة على هؤلاء المتخصصين يشكل ضمانا لحسن سير هذه السوق وحماية للمدخرين والمستثمرين وتوحيدا للقواعد المطبقة فيه.

كما وأشرنا سابقا كان المشرع يجيز أن يكون الشخص الطبيعي وسيط في عمليات البورصة وفقا لما نصت عليه المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، وقد حدد المشرع شروط اعتماد هؤلاء الأشخاص الطبيعيين من طرف لجنة (ت.ع.ب.م) وفقا للنظام 96-03<sup>86</sup>، ولعل سبب قبول المشرع

<sup>83</sup> - حمليل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم، المرجع السابق، ص 191.

<sup>84</sup> - الملغى بموجب النظام رقم 15-01 المؤرخ في 15 أبريل 2015 والمتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم، ج. ر عدد 55 لسنة 2015.

<sup>85</sup> - المعدل والمتمم بموجب النظام رقم 03-04 المؤرخ في 18 مارس 2003، المتعلق بمساهمة الوسطاء في عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، ج.ر العدد 11، لسنة 2003.

<sup>86</sup> - المادة 5 من القرار المؤرخ في 28 ديسمبر 1996 المتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03 المؤرخ في 3 جويلية 1996 والمتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر العدد 36، الصادر في 01 جوان 1997.

منح الأشخاص الطبيعيين ممارسة نشاط الوساطة المالية راجع لقلّة عدد الشركات والأوراق المالية التي تصدرها والمستثمرين في ظل اقتصاد ناشئ وهو الأمر الذي جعل الوسيط الفرد كافيا لإبرام كافة المعاملات في البورصة، وبالرجوع لأحكام المادة 61 من نفس المرسوم التشريعي 93-10 نجد أن المشرع قد أجاز وبصفة انتقالية ولمدة لا تتجاوز خمس سنوات ابتداء من تاريخ صدور هذا النص، أن تعتمد اللجنة كوسطاء في عمليات البورصة الأشخاص المعنويين التابعين لفئات محددة في مرسوم تنفيذي.

وتبعاً لذلك صدر المرسوم التنفيذي رقم 176/94 ليحدد فئات الأشخاص المعنوية التي يمكن أن تعتمدهم اللجنة بصفة انتقالية كوسطاء في عمليات البورصة، فنصت المادة الثانية منه على أنه " يمكن أن تعتمد لجنة (ت.ع.ب.م) بصفة انتقالية كوسطاء في عمليات البورصة، البنوك والمؤسسات المالية، وشركات التأمين المستقرة قانوناً في الجزائر، وكذا صناديق المساهمة<sup>87</sup>.

إلا أن المشرع عدل عن رأيه وأخذ موقفاً مغايراً وأصبح يحصر نشاط الوسيط على الشخص المعنوي بموجب المادة 04 من القانون 04/03 المعدلة للمادة 06 من المرسوم التشريعي 93/10 بقولها: " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من اللجنة، من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية"<sup>88</sup>، وهذا ما أكدته المادة 04 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم<sup>89</sup>.

وفي القانون المصري كان الأصل في السمسار أن يكون شخصاً طبيعياً، واستثناء كان يجوز أن يكون شريكاً في شركة تضامن أو توصية بسيطة تؤلف للقيام بأعمال السمسرة في الأوراق المالية بشرط أن يكون جميع الشركاء المتضامنين سماسرة<sup>90</sup>، إلا أنه عدل من موقفه وقصر أعمال السمسرة في الأوراق

---

<sup>87</sup> - المرسوم التنفيذي رقم 176/94 مؤرخ في 3 محرم 1415 الموافق 13 يونيو 1994، المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتضمن بورصة القيم المنقولة، ج ر العدد 41 المؤرخ في 26 يونيو 1994.

<sup>88</sup> - المرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم بالقانون 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، ج ر العدد 11، لسنة 2003.

<sup>89</sup> - تنص المادة 04 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة: " يمكن الحصول على الاعتماد من طرف اللجنة لممارسة وساطة عمليات البورصة لكل من الشركات التجارية التي تهدف أساساً للوساطة في عمليات البورصة وكذا البنوك والمؤسسات المالية ".

<sup>90</sup> - المادتين (21 و 28) من القانون رقم 161 لسنة 1957 المعدل بالقانون رقم 121 لسنة 1981 اللائحة العامة لبورصات الأوراق المالية، والملغى بقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

المالية على شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم وفقا لقانون رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

وسبب هذا التغيير في النهج راجع لعدة أمور أهمها تأثر السوق المالية بالتزايد المستمر لعمليات الغش والاختلاسات والممارسات غير المشروعة من قبل الوسطاء في عمليات البورصة، ومحدودية الملاءة المالية للشخص الطبيعي بحيث أصبح غير قادر على الاستمرارية في تحمل الالتزامات، بالمقابل فالشخص المعنوي يحوز ثقة أكبر نتيجة لتوفره على رؤوس أموال ضخمة تشجع على الاستثمار نظرا لتوفره على سيولة مالية، حيث يعد رأس مالها ضمانا هامة للمتعاملين، كما أن شركات الوساطة المالية تعمل على الاستثمار في الأوراق المالية أيضا من خلال تكوين رؤوس أموال كبيرة مما يساعد في إيجاد سيولة مالية تعزز الاقتصاد، وبالإضافة إلى الملاءة الفنية لقدرتها على تجميع القدرات والكفاءات والخبرات في أعمال سوق رأس المال.

ولقد حصر المشرع الجزائري الأشخاص المعنوية التي يمكن أن تمارس نشاط الوساطة في عمليات البورصة بعد اعتمادها من لجنة (ت.ع.ب.م) في ثلاث أصناف، فهي إما تكون شركات تجارية تنشأ لهذا الغرض، أو بنوك أو مؤسسات مالية.

وقد نصت المادة 4 من القانون 03-04 على أنه " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصا لهذا الغرض ..."، وباستقراء هذه المادة يتبين لنا أن المشرع الجزائري باستخدامه كلمة شركة تجارية بشكل مطلق فهو بذلك لم يحدد نوع الشركة التجارية التي يحق لها ممارسة أعمال الوساطة ووسع من الشركات التجارية التي تمارس نشاط الوسيط في البورصة، فقد تكون شركة توصية بالأسهم أو شركة تضامن أو شركة ذات مسؤولية محدودة، أو شركة مساهمة بشرط أن تكون متخصصة بالنشاطات المتعلقة بالتوسط في عمليات البورصة، فالعبرة ليس بشكل الشركة بل بموضوعها.

وذلك على عكس ما كانت عليه سابقا قبل التعديل الذي جاء به قانون 03-04، حيث قصرت المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10 امكانية التوسط في عمليات البورصة على الشركات ذات الأسهم المنشأة لهذا الغرض فقط دون غيرها من الشركات التجارية.

وتوسيع المشرع لدائرة الوسطاء بالسماح لمختلف أنواع الشركات التجارية بممارسة الوساطة في سوق القيم المنقولة دون بقائها حكرا على شركات الأسهم، يعد محاولة للمشرع لزيادة عدد شركات الوساطة بجلب أكبر قدر من الشركات لممارسة هذا النشاط، إلا أن هذه الغاية تصطدم بإشكالية مدى قدرة هذه الشركات على مواجهة متطلبات هذه السوق ومدى امتلاكها للملاءة المالية التي تتناسب مع المسؤوليات

الملقاة على عاتق الوسطاء فيه، إذ تعد شركات المساهمة بما لها من خصائص الشركة الأكثر قدرة وملاءة مالية تتلاءم مع نشاط الوساطة في البورصة.

كما نص المشرع الجزائري على ادراج المؤسسات المالية ضمن فئة الأشخاص الاعتبارية المسموح لهم بممارسة نشاط الوساطة المالية، والمؤسسات المالية هي عبارة عن مؤسسات أعمال حيث تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية أو التزامات ومستحقات لدى الغير كالأسهم والسندات والقروض، بدلا من الأصول المادية كالمباني والمعدات والمواد الخام، وتقوم بتجميع الأموال والمدخرات من الأفراد والمستثمرين، وعادة ما تختص بمجال معين من الأنشطة فقد تكون تعاقدية كشركات التأمين أو هيئات المعاشات أو مؤسسات الاستثمار وتوظف الأموال في قطاع اقتصادي معين، فهي منظمة أعمال تختلف عن غيرها من منظمات الأعمال من حيث الخدمة التي تقدمها ومن حيث الأصول التي تملكها<sup>91</sup>.

وقد عرف المشرع الجزائري المؤسسات المالية بأنها " أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية القيام بالأعمال المصرفية ما عدا تلقي الأموال من الجمهور بمعنى المادة 111"<sup>92</sup>، ويقصد بذلك أنها تقوم بالقرض على غرار البنوك التجارية، ولكن دون أن تستعمل أموال الغير-الودائع- فالمصدر الأساسي للأموال المستعملة يتمثل في رأس مال المؤسسة المالية وقروض المساهمة والادخارات طويلة الأجل...<sup>93</sup>.

وهي تتخذ شأنها شأن البنوك شكل شركة مساهمة<sup>94</sup>، خولها المشرع هي كذلك القيام بأعمال الوساطة المالية، ويفرق المشرع<sup>95</sup> بين المؤسسات المالية والبنوك حيث أن المؤسسات المالية لا تعد بنوك في كل الأحوال، لأن مصدر أموال البنوك هي الودائع التي تتلقاها من الجمهور، بينما المؤسسات المالية يمنع

---

<sup>91</sup>- ومن المؤسسات المالية الجزائرية نذكر: الوكالات الوطنية للتأمينات على النقل، الشركة الجزائرية للتأمينات، مؤسسة ضمان القرض العقاري، الوكالات الوطنية للتأمين وإعادة التأمين، التأمينات تروست الجزائر، الوكالة الوطنية للموارد الفلاحية، مديرية الخزينة العمومية، المؤسسة العامة للجزائر، وقد أصبحت لها دور أساسي في مجال تداول الأوراق المالية في البورصة.

<sup>92</sup>- المادة 115 من قانون النقد والقرض الملغى 90-10، المادة 72 من الأمر رقم 03-11 المتضمن قانون النقد والقرض المعدل والمتمم.

<sup>93</sup>- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 202.

<sup>94</sup>- المادة 71 من الأمر رقم 11/03 المتضمن قانون النقد والقرض.

<sup>95</sup>- وهو ما أخذ به المشرع اللبناني ضمن نص المادة 125 من قانون النقد والتسليف اللبناني رقم 13513 الصادر في 1963/8/1.



عليها تلقي الودائع، وبالتالي فإن المؤسسات المالية هي أوسع مفهوماً ووظيفة ونطاقاً من البنوك بهذا الشأن.

أما المشرع المصري فلم يتطرق لتعريف المؤسسات المالية ولم يحدد معياراً معيناً لتمييزها عن غيرها، بل أورد تعديداً لما يمكن اعتبارها مؤسسات مالية من خلال نص المادة (1/ و) من القانون رقم 80 لسنة 2002 بشأن مكافحة غسل الأموال المصري<sup>96</sup> وهو ما نصت عليه اللائحة التنفيذية لقانون مكافحة غسل الأموال المصري<sup>97</sup>، وفي نفس السياق جاءت المادة (1) من قانون مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الكويتي رقم 106 لسنة 2013<sup>98</sup>، ويتضح من خلال هذه النصوص أنها ليست كافية كون هذه المؤسسات في تطور مستمر ومتسارع وظهور أنواع وأشكال منها بشكل دائم، فكان على المشرعين أن يضعوا الإطار العام لها بتحديد المعايير المميزة لها وذكر هذه الأنواع على سبيل المثال لا الحصر حتى تدخل كل المؤسسات المالية المستجدة في إطارها وتخضع لنفس النظام القانوني المتعلق بها.

بالإضافة إلى الشركات التجارية والمؤسسات المالية تعد البنوك من أهم الأشخاص الاعتبارية التي تمارس الوساطة المالية، وهي مشروعات رأسمالية هدفها تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح بأقل نفقة ممكنة، وذلك من خلال تقديم خدماتها المصرفية أو خلق نقود الودائع<sup>99</sup>، وقد عرف المشرع الجزائري البنك انطلاقاً من النشاطات التي يقوم بها حيث جاء في نص المادة 70 من الأمر 11/03 أنه "البنوك مخولة دون سواها للقيام بجميع العمليات المبينة في المواد من 66 إلى 68 أعلاه بصفة مهنتها العادية"، واستناداً للمواد 66 إلى 70 والمادة 83 من الأمر رقم 04/10 يمكن اعتبار البنك منشأة اقتصادية تحترف مزاوله نشاط العمليات المصرفية كتلقي الأموال من الجمهور وعمليات القرض ووضع وسائل الدفع تحت تصرف زبائنها وإدارة هذه الوسائل<sup>100</sup>.

وقد أصبحت البنوك تشكل فاعلاً أساسياً في أسواق القيم المنقولة وذلك سواء لحسابها الخاص أو للغير مقابل عمولات تتقاضاها، فوفقاً لقانون النقد والقرض فإن البنوك هي أشخاص معنوية تتخذ وجوباً شكل

<sup>96</sup> - قانون مكافحة غسل الأموال المصري رقم 80 لسنة 2002، ج.ر. العدد 20 مكرر الصادرة بتاريخ 22 مايو سنة 2002، على الموقع الإلكتروني: [https://mlcu.org.eg/ar].

<sup>97</sup> - اللائحة التنفيذية لقانون مكافحة غسل الأموال المصري الصادرة بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم 951 لسنة 2003، ج.ر. العدد 23 مكرر (أ) الصادرة بتاريخ 9 يونيو 2003. على الموقع الإلكتروني: [https://mlcu.org.eg/ar].

<sup>98</sup> - قانون رقم 106 لسنة 2013 بشأن مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الكويتي. على الموقع الإلكتروني:

[https://www.moj.gov.kw/AR/Documents/MojDocs/015.pdf]

<sup>99</sup> - عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص.ص.12.13.

<sup>100</sup> - بوكعبان عكاشة، القانون المصرفي الجزائري، دار الخلدونية، الجزائر، 2017، ص.43.



شركات مساهمة، مهمتها العادية والرئيسية إجراء العمليات التالية: تلقي الأموال من الجمهور وعمليات القرض ووضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وإدارة هذه الوسائل<sup>101</sup>.

ومنح المشرع للبنوك مهمة الوساطة في عمليات البورصة من خلال الفقرة الثالثة من المادة 72 بقولها: "ويمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تجري جميع العمليات ذات العلاقة بنشاطها كالعلاقات الآتية: ... توظيف القيم المنقولة وكل منتج مالي، واكتتابها وشراؤها وتسييرها وحفظها وبيعها، ... الاستشارة والتسيير المالي والهندسة المالية وبشكل عام كل الخدمات الموجهة لتسهيل إنشاء المؤسسات أو التجهيزات وإنمائها مع مراعاة الأحكام القانونية في هذا المجال<sup>102</sup>".

ومن الناحية العملية تعد البنوك في الجزائر الشخص الاعتباري الوحيد الممارس فعليا لعمليات الوساطة في البورصة.

أما في فرنسا فكانت النظرة التقليدية إلى وسيط الأوراق المالية أنه فرد لا شركة، ومن هنا ذهب القضاء الفرنسي إلى القول ببطلان الشركات التي تمارس نشاط الوساطة، وقد حدث تحول بعد صدور قانون 2 يوليو 1862 الذي عدل المادة 75 من التقنين التجاري الفرنسي بحيث صار بإمكان الوسيط تكوين شركات يباشرون نشاطهم من خلالها وقد كان الباعث وراء تغيير موقف المشرع الفرنسي هو تزايد الإحساس بحاجة السماسرة إلى رؤوس أموال كبيرة، ولم يحدد هذا القانون نوع الشركات التي يجوز للسماسرة تكوينها إلا أن القضاء استقر على أن الشكل الوحيد الممكن في ظل هذا القانون هو شكل شركة التوصية البسيطة<sup>103</sup>.

وكان الوسيط المالي الفرد يعتبر موظفا رسميا officier ministériel إلى جانب كونه تاجرا ينفذ التداولات طبقا للوائح ومفوضا بالتوقيع عن عملائه، ويصدر قرار تعيينه من وزير المالية ويكون خاضعا لموافقة الغرفة النقابية بموجب المادة (35) من المرسوم الصادر في 7 أكتوبر 1890<sup>104</sup>، وبذلك لا يستطيع الوسيط القيام بأية تصرفات خارجة عن نطاق وحدود وظيفته شأنه في ذلك شأن باقي الموظفين الرسميين، فهو إذن تاجر خاضع لاختصاص المحاكم التجارية.

101 - المادة 114 من قانون النقد والقرض 90-10 الملغى، المادة 70 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 20 أوت 2003 والمتضمن قانون النقد والقرض المعدل والمتمم، ج.ر، العدد 52، المؤرخة في 27 أوت 2003.

102 - المادة 72 من الأمر رقم 03-11 المتضمن قانون النقد والقرض المعدل والمتمم.

103 - عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص 667.

104 - سيد طه بدوي محمد، المرجع السابق، ص 197.

ونظرا لعجز شركات التوصية البسيطة عن توفير رؤوس أموال كبيرة تسهل عمل الوساطة في سوق الأوراق المالية، عمد المشرع الفرنسي إلى إحداث تعديل آخر على تنظيم الوساطة في الأوراق المالية، حيث قرر في المادة الأولى من القانون رقم 1009 الصادر في 28 ديسمبر 1966 أن سماسة الأوراق المالية الذين يمارسون مهنتهم أمام البورصات الفرنسية التي لها قاعات تداول يكونون شركة وطنية واحدة يقوم على شؤونها مجلس نقابي واحد مقرها باريس وقرر في المادة الثانية من نفس القانون أن شركات السمسرة الحالية ومجالسها النقابية تحل بمجرد بدء سريان القانون المذكور وتؤول ذمتها المالية إلى الشركة الوطنية<sup>105</sup>، وبموجب القانون الصادر في 11 يوليو 1972 والذي عدل المادة 75 من القانون التجاري الفرنسي أصبح من الجائر أن تتخذ الشركة التي تستغل المكتب إما شكل شركة توصية بالأسهم أو شكل شركة مساهمة وهي شركات لها قدرة مالية كبيرة، وفي هذه الفترة صار أمام الوسيط عدة خيارات مفتوحة عند تحديد الشكل القانوني لمشروعه، إما يتخذ شكل المشروع الفردي<sup>106</sup> - لأنه لم يكن هناك ما يمنع الأشخاص الطبيعيين من مباشرة مهنة الوساطة المالية - وإما يختار إنشاء شركة بأنواعها شركات توصية بسيطة أو توصية بالأسهم، أو شركة مساهمة.

إلا أن المشرع الفرنسي قد تخلى عن فكرة الوسيط الفرد واختفت صفة الموظف الرسمي وتبنى نظام شركات الوساطة sociétés de bourse بصدور القانون 22 يناير 1988<sup>107</sup>، إذ نصت الفقرة الثانية من المادة الأولى من القانون الفرنسي رقم 75/88 الصادر في يناير 1988 المتعلقة ببورصة القيم المنقولة على أنه " يمكن للشركات العاملة في الوساطة المالية القيام بعمليات الطرف المقابل والتداول في عقود الآجلة وعقود الخيار التي يكون موضوعها قيما منقولة وإدارة المحافظ المالية"<sup>108</sup>.

<sup>105</sup> - عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص 668.

<sup>106</sup> - كان المشرع الفرنسي قبل تعديل الصادر في 22 يناير 1988، يشترط في الوسيط الفرد أن يكون فرنسي الجنسية أو مواطنا لإحدى دول المجموعة الاقتصادية الأوروبية، لا يقل عمره عن خمسة وعشرين سنة متمتعاً بحقوقه المدنية والسياسية.

<sup>107</sup> - وكفكرة انتقالية قرر المشرع أن السماسرة الأوراق المالية المقيدون وقت صدور قانون 22 يناير 1988 المشار إليه يمارسون بقوة القانون أعمال شركات البورصة حتى 31 ديسمبر ولن يتم الترخيص لشركات بورصة جديدة قبل هذا التاريخ وخلال هذه الفترة أخذت مكاتب السماسرة تتجمع لتكون شركات وتطلب الترخيص لها بتلك الصفة الجديدة. أنظر:

Georges Ripert et René Roblot, " traité de droit commercial ", tome, 15<sup>éd</sup>, L.D.J , 1996 , p: 86. " La loi reconnaît, pour les actes de commerce, des agents intermédiaires, savoir: Les agents de change et les courtiers. " L'art. 74 L. 2 juill. 1862.

<sup>108</sup> - Art 1 du Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, Modifié par Loi n°96-109 du 14 février 1996 - art. 2 JORF 15 février 1996 .

وجاء قانون 1996 الملغي للقانون سالف الذكر بفئة جديدة من الوسطاء تمثلت في مقدمي خدمات الاستثمار *prestataires de service d'investissement*، وحدد المشرع الفرنسي مقدمي خدمات الاستثمار بأنهم كل من شركات الاستثمار وشركات إدارة المحافظ بالإضافة للمؤسسات الائتمانية التي تحصلت على الترخيص المطلوب لتقديم عدد من خدمات الاستثمار، ويقدمون هذه الخدمات للمستثمرين الأفراد والشركات<sup>109</sup>، والواضح من ذلك أن المشرع الفرنسي لم يعرف الوسيط بل ترك الأمر للفقهاء واكتفى من خلال هذا القانون بتحديد الأشخاص المعنوية التي بإمكانها ممارسة تقديم خدمات الاستثمار في السوق المالية، كما بيّن من جهة أخرى المقصود بخدمات الاستثمار التي هي "خدمات تتعلق بالتعامل في الأدوات المالية وتشمل:

- تلقي وتحويل الأوامر لحساب الغير.
- تنفيذ الأوامر لحساب الغير.
- التداول والايجار لحساب الغير.
- إدارة محافظ الأوراق المالية.
- شراء الاصدارات.
- التوظيف في الأدوات المالية " <sup>110</sup>.

ويمكن تصنيف هذه الخدمات التي يقدمها مقدمي خدمات الاستثمار إلى قسمين أساسيين هما: الخدمات الرئيسية وخاصة المتعلقة بقطاع الأدوات المالية كتتفيذ أوامر شراء وبيع الأوراق المالية ...، وخدمات ذات الصلة مثل خدمات الاستثمار للشركات واستشارات إدارة الثروات، وحفظ الحسابات ووظائف الحفظ... وغيرها، ولم يحدد القانون الفرنسي الشكل الذي يتخذه شركة البورصة -مقدم خدمات الاستثمار- لذلك يجوز لها أن تتخذ أي شكل قانوني من أشكال الشركات التجارية<sup>111</sup>.

<sup>109</sup> -Art 531-1 du code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2017-1107 du 22 juin 2017 - art. 6

<sup>110</sup> - Art D321-1 du code monétaire et financier, Version en vigueur depuis le 03 janvier 2018, Modifié par Décret n°2017-1324 du 6 septembre 2017 - art.3

<sup>111</sup> - Georges Ripert et René Roblot, op, cit, p86.

## الفرع الثاني

### انقضاء عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة

بعد إبرام عقد الوساطة المالية بين الوسيط والزيون مستوفيا لكل أركانه وشروطه القانونية المحددة، وفقا للقواعد والقوانين العامة، والقواعد الخاصة بالوساطة في سوق القيم المنقولة، فيقع على الطرفين مجموعة من الالتزامات التي يجب احترامها، ويبدأ الوسيط في أداء مهمته المكلف بها وفقا للعقد، والتي قد ينجح في تنفيذها، وقد يطرأ بعد إبرام العقد وقبل تنفيذه أسباب تحول دون تنفيذها وتتسبب في انقضاء العقد.

وبالرجوع للمشرع الجزائري وعلى غرار معظم التشريعات فإننا نجد أنه لم يتطرق لأسباب انقضاء عقد الوساطة، لذا وجب الرجوع للأحكام المقررة في القواعد العامة، ومنه فطرق انتهاء عقد الوساطة أو انحلاله إما للأسباب التي قررها القانون أو باتفاق المتعاقدين، والأسباب التي قررتها القواعد العامة كما وردت في المادة 586 ق.م.ج هي بإتمام العمل الموكل فيه أو بانتهاء الأجل المعين للوكالة وتنتهي أيضا بموت الموكل أو الوكيل، كما تنتهي أيضا بعزل الوكيل أو بعدول الموكل<sup>112</sup>، وبذلك سنحاول أن نبحث في مدى إمكانية تطبيق أحكام هذه المادة على عقد الوساطة المالية لكونه عقد خاص يندرج ضمن أحكام عدة عقود مسماة.

### أولاً: انقضاء عقد الوساطة بانقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين

تبرم عقود الوساطة لمدة محددة والتي تكون غالبا سنة واحدة قابلة للتجديد، ويجب على العميل الذي يرغب في التجديد أن يخطر الوسيط بذلك قبل نهاية العقد بثلاثين يوما على الأقل، وهذا ما قرره نموذج العقد المعتمد من طرف الهيئة العامة لسوق المال المصري رقم 97/01.

أدرجت لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB) مدة العقد ضمن البيانات الإلزامية التي يجب أن تتضمنها اتفاقية فتح الحساب والتي تغاضى المشرع الجزائري النص عليها في المادة 04 من النظام 97-05 المتعلق باتفاقيات فتح الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم.

ينقضي عقد الوساطة بحلول الأجل المحدد في العقد بين الطرفين، أو بإتمام العمل الموكل إلى الوكيل حتى قبل انقضاء الأجل المعين في العقد، وذلك وفقا للمادة 586 من القانون المدني التي نصت على

---

<sup>112</sup>- وهو ما قضت به المادة (863) من القانون المدني الأردني إذ اعتبرت أن عقد الوكالة عقد غير لازم يجوز لكل طرف من أطرافه أن يعلن عن إنهاء الوكالة في أي وقت قبل تمام تنفيذه على أساس أن العقد ينتهي ابتداء بنهاية مدته، أو إتمام العمل المرجو منه، وبالتالي فإنه يجوز للموكل أن يعزل الوكيل، وللوكيل أن يتنحى عن إتمام العمل موضوع الوكالة.

أنه" تنتهي الوكالة بإتمام العمل الموكل فيه أو انتهاء الأجل المعين للوكالة..."، ويثور الإشكال في حالة نهاية المدة المحددة قبل إتمام العمل الموكل له.

إلا أن الواقع العملي يبين إمكانية التجديد الضمني لعقد الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة لضرورة تحقيق مصلحة العميل من خلال ضمان الاستمرارية والاستقرار، وما يدعم هذا الطرح هو التجديد الضمني للعقد في حالة استمرار الوسيط بعد انقضاء الأجل المعين في العقد في أداء مهامه، بتنفيذ الوكالة مع علم الزبون المستثمر بذلك وعدم اعتراضه على الأمر.

وإن التجديد الضمني لهذا العقد وارد في القانون الجزائري، ومن ثم يمكن استمرار الوسيط في تداول القيم المنقولة للزبون دون إبرام اتفاقية جديدة مع العميل ولو أن ذلك سيؤدي إلى قيام مسؤوليته المهنية.

### ثانيا: انقضاء عقد الوساطة بالإرادة المنفردة لأحد طرفيه

لقد جعل القانون في بعض العقود لأحد المتعاقدين سلطة إنهاء العقد بالإرادة المنفردة له كما جعل هذه السلطة في البعض الآخر من حق كل من المتعاقدين، وعقد الوكالة من العقود التي يجوز فيها لكل طرف من طرفيه أن يعلن للأخر إنهاء الوكالة في أي وقت قبل تمام تنفيذه، إذ يجوز للموكل أن يعزل الوكيل ويجوز للوكيل أن يتنحى عن إتمام العمل موضوع الوكالة، وبما أن عقد الوساطة هو عقد ذو طبيعة خاصة ويحمل بعض خصائص عقد الوكالة بأجر فإن المستثمر الزبون ملزم بتعويض الوسيط الوكيل عن جميع ما أنفقته من المصروفات وما أنجزه من أعمال، وتعويضه عن الضرر الذي لحق به جراء عزله في وقت غير مناسب أو بغير عذر مقبول<sup>113</sup>.

وحتى يتم إنهاء عقد الوساطة بالإرادة المنفردة يجب أن يتم ذلك وفقا للشروط التالية:

أن يتم إنهاء العقد من قبل الزبون المتمتع بالأهلية اللازمة، وإن سلطة إنهاء عقد الوساطة انفراديا سلطة تثبت للزبون وحده باعتباره طرفا في العقد على أنه يجوز له أن يوكل عنه غيره في إنهاء عقد الوساطة على أن يكون هذا التوكيل خاص بهذا الشأن، ويشترط أن يكون الزبون متوافر على الأهلية اللازمة بالنسبة لعقد الوساطة محل الإنهاء، سواء عند مباشرة سلطاته في الإنهاء أو عند توكيل غيره.

كما يجب ألا يكون العمل محل الوساطة قد تم فعلا، لأنه إذا تم العمل صارت الوساطة لازمة للزبون فلا يجوز له بعد ذلك الامتناع عن دفع العمولة للوسيط إذ في ذلك تحلل من الالتزامات العقدية بالإرادة المنفردة، وهذا لا يجوز متى كان الوفاء بهذا الالتزام لازما، فالحق في إنهاء عقد الوساطة يبقى قائما منذ

<sup>113</sup> - 587 ق.م.ج.

البدء في العمل إلى ما قبل إتمامه، فإذا أتم الوسيط العمل وأعذر الزبون أن يتسلمه ينتهي حق هذا الأخير في إنهاء عقد الوساطة بعد هذا الإعذار<sup>114</sup>.

ويشترط بالإضافة إلى ما سبق، عدم وجود شرط يقضي بعدم جواز إنهاء العقد بالإرادة المنفردة، فحق الزبون في إنهاء عقد الوساطة بالإرادة المنفردة ليس من النظام العام فنص المادة 566 مدني هو مكمل وليس نصا آمرا، ومن ثم يجوز الاتفاق على مخالفته فيجوز الاتفاق على استبعاد تطبيقه، ويجب أن يكون هذا الاتفاق صريحا، ذلك أن خلو العقد من هذا الشرط معناه بقاء حق الزبون في إنهاء عقد الوساطة بإرادته المنفرد، وقد يحصل الاتفاق على بقاء هذه السلطة بإنهاء العقد مع إعفاءه من دفع أي تعويض للوسيط أو دون أن يدفع تعويضا كاملا بل يقتصر على دفع ما أثري بلا سبب على حساب الوسيط<sup>115</sup>.

ويشترط ألا تقوم أية مسؤولية عقدية اتجاه الوسيط، ذلك أنه إذا قامت مسؤولية الوسيط نتيجة إخلاله بتنفيذ العمل الموكل له، فإن حق الزبون لا يكون في إنهاء عقد الوساطة بإرادته المنفردة وإنما يكون حقه في فسخ العقد، وواضح جليا الفرق بين الطرفين، فالأول يلزم الزبون بدفع التعويضات للوسيط، في حين أن الثاني يلزم الوسيط بدفع التعويضات للزبون عن الضرر الناتج عن إخلاله في تنفيذ التزامه، هذا دون الإخلال بحق الزبون في المطالبة بالتنفيذ العيني للالتزام والتعويض عن الضرر الذي أصابه بسبب خطأ الوسيط<sup>116</sup>.

ويترتب على ممارسة الزبون لحقه في إنهاء عقد الوساطة بالإرادة المنفردة، انتهاء عقد الوساطة فلا يعود كل طرف ملزما بما التزم به في العقد، فلا يلزم الزبون بدفع الأجرة ولا يلزم الوسيط بأداء العمل.

بالمقابل يلتزم الزبون بتعويض الوسيط عن جميع ما أنفقه من المصروفات وما أنجزه من أعمال<sup>117</sup>، فإذا فسخ الزبون عقد الوساطة وجب عليه أن يعرض الوسيط عما كان سببا في حصول الاتفاق عليه، وهذا يعد تعويضا ولا يعد جزءا من العمولة، لأن العمولة إما أنها تستحق كاملا أولا تستحق، ولا تستحق كاملا إلا عندما يتم العمل محل عقد الوساطة، أما إذا كان العقد قد انتهى قبل إنجاز كل هذا العمل فالوسيط لا يستحق معه الا التعويض.

<sup>114</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 245.

<sup>115</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع نفسه، ص 247.

<sup>116</sup> - المادة 180 و181 ق.م.ج.

<sup>117</sup> - المادة 570 ق.م.ج، وألزمت المادة (864) من القانون المدني الأردني الموكل بتعويض الوكيل عما لحقه جراء عزله في وقت غير مناسب أو بغير عذر مقبول.

أما إذا استمر في إنجاز العمل بعد إخطاره بالتحلل من العقد، فإنه لا يستحق التعويض عما أنجزه بعد هذا الإخطار إلا على أساس الإثراء بلا سبب، أي بأقل القيمتين ما تكبده من مصروفات وما عاد من نفع على الزبون.

كما يلتزم الزبون بتعويض الوسيط عما كان يستطيع كسبه لو أنه أتم العمل، وهذا أيضا يعد تعويضا وليس عمولة يدفعها للوسيط لأن العمولة كما سبق لا تستحق إلا بإتمام العمل، ولذلك يجوز للمحكمة تخفيض مبلغ التعويض عما فات الوسيط من كسب إذا كانت الظروف تجعل هذا التخفيض عادلا<sup>118</sup>.

وإن كان بعض الفقهاء خرجوا عن هذه القاعدة العامة واعتبروا أن عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة مختلفا عن عقد الوكالة العادية، إذ أن خطورة هذا العقد تتعلق بقيامه على الثقة، وبالتالي فبمجرد انقضاء هذه الثقة يجب منح الزبون الحق بإنهاء هذا العقد دون أن نلزمه بإعطاء المبررات، كما يجب عدم إلزامه بدفع التعويضات لأن هذه الأخيرة ستكون عائق أمام الزبون لإبداء رغبته بإنهاء العقد، ولا يجوز التعويض إلا في حالة كان الانهاء تعسفيا ويقع عبء إثبات التعسف على عاتق الوسيط الذي يطالب بالتعويض<sup>119</sup>.

من جهة أخرى فيمكن للوسيط المالي إنهاء العقد بإرادته المنفردة، ويشترط حتى يكون اعتزاله صحيحا أن يقوم بإبلاغ عميله عن إنجائه لهذا العقد، ولا يشترط في هذا الإبلاغ شكل معين، فيمكن أن يكون على شكل برقية أو خطاب أو يكون كتابة، كما يشترط فيه أن يكون فور إنجائه حتى لا يكون في إهدار للوقت، كما يشترط أن يكون في وقت مناسب وبعذر مقبول، وإلا كان الوسيط مسؤولا عن تعويض الضرر الذي سببه للعميل، كما أن إنهاء عقد الوساطة في وقت غير مناسب وبعذر غير مقبول، كما لو أن الوسيط لم ينتظر إلى حين تمام صفقة تعود بالربح على العميل وذلك بعد أن بدأ فيها<sup>120</sup>.

إذا الأصل أن كلا الطرفين الوسيط والعميل حر في إنهاء عقد الوساطة بإرادته المنفردة<sup>121</sup> إلا أن هذه الحرية ليست مطلقة ويرد عليها قيود تحد منها وهي كما يلي:

فإن كان يجوز لكلا الطرفين إنهاء عقد الوكالة التجارية في كل وقت، إلا أنه لا يمكن إنهاؤها إذا كانت غير محددة بمدة معينة إلا بعد إخبار مسبق ومطابق للأعراف، وبالتالي فإنهاء العقد دون إخطار للعميل

<sup>118</sup>—عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص.ص 250، 253.

<sup>119</sup>—عماد محمد أمين رمضان، الإطار القانوني لعمل الوسيط في الأوراق المالية دراسة مقارنة بين القانون المصري والقانون البحريني، مجلة كلية الشريعة والقانون، المجلد 18، العدد 6، ديسمبر 2016، ص3519.

<sup>120</sup>—منير قزمان، الوكالة التجارية في ضوء الفقه والقضاء، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2005، ص176.

<sup>121</sup>—المادتين 587 و588 ق.م.ج.



يترتب عليه دفع تعويض للطرف الآخر، ويسقط حق التعويض في حالة صدور خطأ من أحد الطرفين<sup>122</sup>.

وبالتالي فإنهاء عقد الوساطة المالية من أحد الطرفين بالإرادة المنفردة يعطي للطرف المقابل الحق في المطالبة بالتعويض إذا تم هذا الإنهاء دون سبب مشروع ودون إبلاغ مسبق، أو في وقت غير مناسب.

### ثالثا: انقضاء عقد الوساطة لأسباب راجعة للاعتبار الشخصي

بما أن عقد الوساطة يعتبر من العقود القائمة على الاعتبار الشخصي وتقوم على الثقة بين طرفي العقد، ويعني ذلك انقضاءه بوفاة الزبون أو بفقدانه الأهلية أو فقدان الوسيط للأهلية، وسنفضل في ذلك من خلال ما يلي:

كما سبق وأوضحنا تنتهي الوكالة بموت الموكل أو الوكيل وفقا لم نصت عليه المادة 586 ق.م.ج، ومنه فإن عقد الوساطة ينقضي بانقضاء شركة الوساطة باعتبار أن الوسيط المالي هو شركة من شركات الاستثمار في مجال الأوراق المالية، وبالتالي فهي تنقضي للأسباب العامة لانقضاء الشركات.

أما الأسباب الخاصة لانقضاء شركة الوساطة المالية فتتمثل في توقف الشركة عن ممارسة أعمال الوساطة في السوق، أو صدور قرار من الغرفة التأديبية والتحكيمية بسحب الترخيص من شركة الوساطة المالية، أو صدور الحكم على الشركة نتيجة ارتكابها جريمة، أو تعرض الوسيط إلى إشهار إفلاسه.

أما عند موت العميل فتطبق القواعد العامة والتي ترمي إلى بقاء العقد منتجا لآثاره القانونية التي تتصرف عندئذ إلى الورثة الخلف العام للزبون فيحطون محله في جميع حقوقه والتزاماته طبقا للمادة 108 ق.م.ج، على أن التزام الورثة بدفع العمولة للوسيط يكون في حدود أموال التركة على أن لهم الحق في ممارسات سلطة إنهاء عقد الوساطة بإرادتهم المنفردة طبقا للمادة 566 ق.م.ج مقابل دفع التعويضات المنصوص عليها للوسيط.

ولكن يشترط أن يصدر قرار الإنهاء ممن يملكون على الأقل ثلاثة أرباع المال الشائع (التركة) على أن يكون ذلك مستندا إلى أسباب قوية، كما يتعين إعلان باقي الورثة بهذا القرار، ولمن خالف من هؤلاء حق الرجوع إلى المحاكمة خلال شهرين من وقت الإعلان المادة 717 ق.م.ج.

يشترط لانقضاء عقد الوساطة بانقضاء شركة الوساطة أن تكون هذه الشركة محل اعتبار في التعاقد، وتعتبر الشركة محل اعتبار عند التوسط لإتمام صفقات كبيرة وإجراء عملية المفاوضات، إذ أن شركة الوساطة في الغالب تكون مختارة من طرف الزبون نظرا لملاءتها المالية وامتلاكها لخبراء ذو تجربة وخبرة فنية وكفاءة علمية إضافة إلى سمعتها وتخصصها، ولذلك فهي محل اعتبار عند التعاقد.

<sup>122</sup> - المادة 34 ق.ت.ج.



كما أن المشرع الجزائري قد حضر على شركات الوساطة التي تكون في حالة التصفية استعمال أموال الزبائن والأوراق المالية منها والنقدية لتسديد ديونه، وأشار إلى أن الوسيط في حلة التصفية يخضع للأحكام القانونية ونصوص القانون التجاري المتعلقة بحل الشركات التجارية، كما للجنة (ت.ع.ب.م) وفي سبيل حماية مصالح العملاء أن تعين وسيط في عمليات البورصة يتكفل بتسيير القضايا العالقة للوسيط المفلس أو المتوقف عن النشاط أو الواقع لأوامر الحضر أو التوقيف<sup>123</sup>.

## المبحث الثاني

### اعتماد الوسطاء والقواعد المهنية المطبقة عليهم

من الأمور المسلم بها في معظم بورصات الأوراق المالية أن تداول الأوراق المالية لا يتم إلا من خلال الوسطاء الماليين، وحتى يمارس الوسيط في سوق الأوراق المالية مهامه وأنشطته لابد من حصوله على اعتماد<sup>124</sup> حتى تمنح له الرخصة اللازمة لممارسة مهنة الوساطة وتنفيذ أوامر زبائنه، ونعني بالاعتماد ذلك الترخيص المتخذ وفق شروط محدّدة مسبقاً قصد الالتحاق بالمهنة كما يستخدم لتحديد مدى قدرة الأشخاص وتأهيلهم بهدف الانضمام إلى مهنة معينة<sup>125</sup>.

وإن اختيار المشرع الجزائري للتدخل بهذه الصورة بشأن ضبط نشاط الوساطة، إذ لا يمكن اكتساب صفة الوساطة في البورصة إلا بعد الحصول على الاعتماد، إنما يدل على تدخل جهة إدارية لضبط نشاط أصله تجاري، وهو ما يعرف بنظام الرخصة المسبقة سواء كان في صورة تأشيرة أو اعتماد أو ترخيص.

وقد خول المشرع للجنة (ت.ع.ب.م) اختصاص التأكد والتحقق من توفر الشروط والمؤهلات الضرورية لدخول سوق الأوراق المالية، ومنحهم قرار الاعتماد.

كما حددت القوانين الخاصة بسوق الأوراق المالية وتعليماتها مجموعة من الشروط يجب توافرها في الوسيط المتقدم للحصول على الترخيص، ولا يصدر هذا الترخيص إلا بعد التحقق من هذه الشروط

<sup>123</sup> - المادة 17 النظام رقم 15-01 المؤرخ 15 أبريل 2015، مؤرخ في 15 أبريل 2015 متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر العدد 55، صادر في 21 أكتوبر 2015.

<sup>124</sup> - المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بالمادة 06 من القانون 03-04 مؤرخ في 16 ذي الحجة عام 1423 الموافق 17 فبراير 2003، ج.ر العدد 11.

<sup>125</sup> - تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، المرجع السابق، ص 238.

الخاصة بالشخص المعنوي، كما لا يستطيع الوسيط (الشخص المعنوي) أن يمارس عمله إلا من خلال أشخاص طبيعيين لذا نصت التشريعات على ضرورة توافر شروط تأهيلهم<sup>126</sup>.

وهو ما اشترطه المشرع الفرنسي على مجلس بورصة القيم وضع قانون عام مؤشر عليه من طرف وزير الاقتصاد وبتزكية من هيئة عمليات البورصة والبنك المركزي ينص فيه على القواعد المتعلقة بقبول الوسطاء في وظيفة القيام بالوساطة في تداول القيم المنقولة وفي سحب تراخيصهم<sup>127</sup>، كما على وسطاء البورصة توفير الضمانات الكافية، لاسيما فيما يتعلق بتكوين رأس مالهم، وبتنظيمهم وبوسائلهم التقنية والمالية، وسمعة مسيرتهم وخبراتهم، فضلا عن التدابير التي من شأنها تأمين سلامة مصالح عملائهم...<sup>128</sup>.

### المطلب الأول

#### شروط اعتماد الوسطاء في سوق القيم المنقولة

أسند المشرع الجزائري مهمة الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية إلى الشخص المعنوي وهو ما أخذت به معظم التشريعات ومنهم المشرع الفرنسي، أما الشخص الطبيعي فلا يمكن له ممارسة مهنة الوساطة في سوق الأوراق المالية إلا كمستخدم أو عون تابع للوسيط المعنوي.

وتطرق المشرع إلى ذلك في النظام رقم 15-01<sup>129</sup>، وكذا النظام رقم 03-04 المعدل والمتمم للنظام رقم 97-01 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم

<sup>126</sup> - نسرين عبد الحميد نبيه، البورصة (ماهيتها، تاريخها، مستقبلها)، دار الكتب والوثائق القومية، مصر، 2012، ص168.

<sup>127</sup> - Art 6 loi n 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, Modifié par Loi n°96-109 du 14 février 1996 - art. 2 ( ) JORF 15 février 1996, Abrogé par Loi n°96-597 du 2 juillet 1996 - art. 94 (V) JORF 4 juillet 1996.

<sup>128</sup> - المادة 5 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 15-01 المؤرخ 15 أبريل 2015، متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر العدد 55، صادر في 21 أكتوبر 2015.

<sup>129</sup> - نظام رقم 15-01 المؤرخ 15 أبريل 2015، متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

المنقولة<sup>130</sup>، النظام رقم 97-02 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة<sup>131</sup>، والنظام رقم 97-05 المتعلق باتفاقيات الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزيائهم<sup>132</sup>.

## الفرع الأول

### الشروط الخاصة لاعتماد الوسيط كشخص معنوي

يفرض المشرع الجزائري في الشخص المعنوي الراغب في ممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة جملة من الشروط التي حددتها المواد من 03 إلى 07 من نظام رقم 01/15، ويمكن تصنيف هذه الشروط إلى شروط موضوعية واجرائية كما يأتي:

#### أولاً: الشروط الموضوعية

تتمثل الشروط الموضوعية التي اشترطها المشرع الجزائري في الشركة التي تطلب الاعتماد فيما يلي:

#### 1- شكل شركة الوساطة المالية

تتعدد أنواع الشركات ولكل نوع أحكامه الخاصة والسؤال الذي يثار هنا: هل يشترط لشركة الوساطة في مجال تداول الأوراق المالية نوعاً معيناً؟  
باستقراء نص المادة 06 من المرسوم التشريعي 10/93 التي نصت على أنه يمكن ممارسة عمل الوسيط في عمليات البورصة... شركات ذات أسهم تنشأ خصيصاً لهذا الغرض<sup>133</sup>، وكذا نص المادة 04 من نظام 03/96 التي نصت على أنه لا يمكن ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة إلا من... شركات أسهم معتمدة من طرف اللجنة<sup>134</sup>.

<sup>130</sup> - نظام رقم 97-01، الموافق 18 نوفمبر 1997، والمتعلق بمساهمات وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المقولة، ج.ر العدد رقم 87، صادرة بتاريخ 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بالنظام 03-04 مؤرخ في 15 محرم عام 1424 الموافق 18 مارس 2003.

<sup>131</sup> - نظام رقم 97-02، المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج.ر العدد 36، صادرة بتاريخ أول يونيو 1997.

<sup>132</sup> - نظام رقم 97-05، والمتعلق بمساهمات وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، ج.ر العدد 87، صادرة بتاريخ 29 ديسمبر 1997.

<sup>133</sup> - المادة 06 من المرسوم التشريعي 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>134</sup> - المادة 04 من نظام 96-03 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء.

نجد أن المشرع اختار شكل شركة المساهمة لممارسة نشاط الوساطة المالية، لكنه تراجع عن هذا الموقف طبقاً لنص المادة 04 من القانون 03-04 المعدلة للمادة 06 من المرسوم التشريعي 10/93 بقولها " يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة ومراقبتها من طرف شركات تجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض..."<sup>135</sup>، وهذا ما أكدته المادة 04 من نظام رقم 01/15 إذ نصت على أنه "يمكن الحصول على الاعتماد من طرف اللجنة لممارسة عمليات الوساطة لكل الشركات التجارية التي تهدف للوساطة في عمليات البورصة"، وبالتالي فالمشرع الجزائري ترك بذلك حرية الاختيار للوسطاء في اتخاذ شكل من أشكال الشركات التجارية، وهذا ما أخذ به المشرع الفرنسي<sup>136</sup> الذي ترك الحرية للمهتمين في اختيار الشكل الذي تتخذه الشركة وإخضاعها للقانون التجاري<sup>137</sup>.

ومنح النظام العام لسلطة السوق المالية le règlement générale de l'autorité du marché financier (l'AMF) الاختيار لشركات تسيير المحافظ المالية بين الأنواع الثلاثة من الشركات: شركة الأسهم، شركة التوصية بالأسهم، أو شركة التضامن<sup>138</sup>.

### 2- رأس مال شركة الوساطة المالية

لا توافق لجنة (ت.ع.ب.م) على منح الترخيص لمزاولة نشاط الوساطة المالية في البورصة للشركات الراغبة في ذلك إلا إذا قدمت الضمانات الكافية خاصة فيما يتعلق بتكوين رأس المال، كان المشرع الجزائري يشترط على الوسيط المالي الذي يريد العمل في بورصة القيم المنقولة ضرورة اثبات امتلاك رأس مال أدنى قدره مليون دينار<sup>139</sup>، قبل أن يقوم بتعديل هذا الوضع من خلال النظام رقم 01/15 ويؤكد على الزامية امتلاك هذه الشركات عند الالتماس، رأسمال اجتماعي أدنى قدره عشرة ملايين دينار

---

<sup>135</sup> - المادة 04 من قانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.  
<sup>136</sup> - لم يشترط المشرع الفرنسي في كل من قانوني 1988 و 1996 شكلاً معيناً لشركات الوساطة، واكتفى بإخضاعها للقانون التجاري.

<sup>137</sup> - Georges Ripert et René Roblot, op.cit, p86.

<sup>138</sup> - Article 322-7 du règlement générale de l'AMF, Version en vigueur du 19 avril 2013 au 02 janvier 2018: «les sociétés de gestion de portefeuille peuvent être constituées sous forme de société anonyme, de société en commandite par action ou de société au non collectif».

<sup>139</sup> - المادة 06 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03/96 المؤرخ في 03/07/1996 يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم.

جزائري (10.000.000 دج)<sup>140</sup>، ومن أحسن ما فعل المشرع الجزائري هو رفع رأسمال الشركة من مليون دينار جزائري إلى عشرة ملايين لكون قيمة الدينار لم تعد نفسها وبالتالي فهي لم تعد كافية لتغطية مخاطر نشاط الوساطة، من جهة أخرى استوجب المشرع الشركة أن تدفع المبلغ كليا ونقدا في حين لم يكن ينص على ضرورة دفعه بهذه الطريقة في ظل النظام السابق.

غير أنه يمكن لرأس المال الأدنى أن يخضع لمقاييس رؤوس أموال خاصة تحددها اللجنة، أي أن عشرة مليون هو الحد الأدنى المحدد من طرف لجنة (ت.ع.ب.م)، إلا أنه يتغير من شركة لأخرى، بحسب طبيعة النشاط الذي تطلب الشركة الاعتماد لأجله، ذلك لأن النشاطات المالية التي قد يمارسها الوسيط تختلف من حيث حاجته إلى رؤوس الأموال، فنشاط السمسة ليس كنشاط إدارة محافظ الأوراق المالية.

وقد فصل المشرع في الحد الأدنى لرأس مال الشركات التي ترغب في العمل في مجال الخدمات المالية وبيان قيمة الكفالات المطلوب تقديمها من قبل هذه الشركات، ذلك من أجل ضمان الملاءة المالية لشركات الوساطة، حيث يعتبر صمام الأمان بالنسبة للمتعاملين مع هذه الشركات، ولتقادي الخسائر التي قد تلحق بهم من جراء التعامل معها في مجال شراء وبيع الأوراق المالية.

وقد اشترط المشرع الفرنسي حد أدنى من رأسمال شركات مقدمي خدمات الاستثمار، الذي يختلف بحسب طبيعة الخدمة التي يعتمدها، كما تختلف الجهة التي تحدد هذا الحد الأدنى، وقد حددت هيئة الأسواق المالية (AMF) الرأس المال الأولي وهو 125.000 يورو<sup>141</sup>.

### 3 - الالتزام باكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

يتوقف اعتماد الوسيط من طرف لجنة (ت.ع.ب.م) على اكتتاب هذا الوسيط في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، وذلك ضمن الشروط المحددة من طرف لجنة (ت.ع.ب.م)، وقد نصت المادة 09

<sup>140</sup> - المادة 05 من نظم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/15، المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>141</sup> - L'art L 532-2 du code monétaire et financier, Version en vigueur depuis le 26 juin 2021, Modifié par Ordonnance n°2021-796 du 23 juin 2021 - art. 6. « le prestataire doit disposer, compte tenu de la nature du service qu'il entend fournir, d'un capital initial suffisant déterminé par le ministre chargé de l'économie pour les entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, pour ce dernier, le capital initial est déterminé par l'AMF et qui est de 125.000 euros ».

من نظام اللجنة رقم 01-15 على أنه الالتزام بالاكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة ضمن الشروط التي تحددها اللجنة"، هذه الأخيرة التي تم تحديدها من خلال النظام المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة<sup>142</sup>، وبالضبط المادة 03 منه التي نصت على أنه تكتتب مساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال الشركة بحصص متساوية، تحدد المساهمة الدنيا في رأس مال الشركة للوسيط في عمليات البورصة بمليوني دينار، ويحتفظ باستمرار رأس مال الشركة بحصص متساوية من طرف الوسطاء في عمليات البورصة ومساهمي الشركة وفي حالة اعتماد وسيط جديد في عمليات البورصة تتم زيادة رأسمال الشركة من الحصة المقدمة من طرف هذا الأخير، أما في حالة انسحاب الوسيط فيعيد شراء حصته في رأسمال الشركة بحصص متساوية من طرف وسطاء مساهمين آخرين في الشركة<sup>143</sup>.

#### 4- مقر شركة الوساطة المالية

تستوجب جل التشريعات أن يكون لشركة الوساطة المالية مقر اجتماعي ضمن إقليم الدولة التي قدم بها الاعتماد، ولذا اشترط المشرع على الشركة أن تحوز مقرا لها في الجزائر حتى تتمكن من طلب الاعتماد لممارسة نشاط الوساطة المالية في البورصة من طرف لجنة (ت.ع.ب.م)، كضمان لحماية السوق من الشركات الوهمية من جهة وحماية المستثمر الذي وظف أمواله ومدخراته مع تلك الشركات، خاصة في حالة حدوث نزاع أما بالنسبة للشركات الأجنبية يجب أن تثبت امتلاكها على الأقل فرع لها في الجزائر.

كما نص المشرع في نص المادة 05 من نظام رقم 01/15 على ضرورة حيازة محلات ملائمة لضمان أمن مصالح الزبائن، وقد فصلت المادة 09 من نفس النظام أنه لا فرق أن تكون هذه المحلات مملوكة أو مستأجرة وتحدد ذلك في الوثائق المقدمة من طرفها، والتي يجب أن تكون مزودة بالوسائل التقنية والبشرية اللازمة لحماية ملفات الزبائن وأوراقهم ومصالحهم<sup>144</sup>.

---

<sup>142</sup> - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-97 المؤرخ في 18/11/1997 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، المعدل بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.

<sup>143</sup> - المادة 03 من نظام اللجنة رقم 03-04 المتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة.

<sup>144</sup> - المادة 07 من النظام رقم 01/15 المتعلق بشروط اعتماد وسطاء عمليات البورصة.

ويستخلص من ذلك أنه بإمكان الشركات الأجنبية ممارسة نشاط الوساطة في البورصة الجزائرية متى أثبتت امتلاكها لمقر في الجزائر<sup>145</sup> ولو مستأجرا، وبالتالي فلا تهم جنسيتها ما دامت ستكون خاضعة للقانون الجزائري<sup>146</sup>، ويكمن السبب وراء هذا الشرط في ضمان عملية الرقابة التي تقوم بها لجنة (ت.ع.ب.م)، والتأكد من التواجد الفعلي لشركة الوساطة وأنها ليست شركة صورية ووهمية، وذلك حماية للسوق بصفة عامة، بالإضافة إلى حماية المستثمرين خاصة في حالة نشوب نزاع قضائي مع هذه الشركات الأجنبية.

أما المشرع المصري وإن لم يشترط الجنسية لشركات السمسرة<sup>147</sup> على غرار المشرع الجزائري، إلا أنه أغفل الإشارة إلى شرط توفر المقر الاجتماعي للشركة ولم ينص عليه صراحة، وعاد ليشير إلى ذلك في الملحق رقم 2 المتعلق باستيفاء مستندات الترخيص التابع للقرار الأخير ضمن الفقرة الرابعة، ضرورة تقديم سند حيازة مقر الشركة مثبت التاريخ في الشهر العقاري أو ما يفيد ملكيتها، ويقصد بذلك توفر عقد ملكية المقر أو الحيازة المشهورة، إلا أنه كان على المشرع المصري بحكم أن لشركات السمسرة نظام قانوني خاص به أن ينص صراحة على شرط المقر الاجتماعي لشركة السمسرة، ليضمن جلب المال الأجنبي.

أما المشرع الأردني فقد نص في المادة 11 من تعليمات الترخيص والاعتماد لسنة 2005 على أنه "يجوز للشركة ممارسة أعمال الخدمات المالية المرخصة لها من خلال فروع أو شركات تابعة لها خارج المملكة بعد الحصول على موافقة الهيئة"، ويفهم من ذلك أن المشرع الأردني وعلى غرار المشرع المصري لم يشترط صراحة المقر الاجتماعي.

واشترط المشرع الفرنسي بأن يكون مركز الإدارة الرئيسي لشركة (مؤدي خدمات الاستثمار) أي الشركة التي تتوسط في تداول الأوراق المالية بالبورصة بفرنسا، ولم ينص صراحة على أن تكون هذه الشركات فرنسية غير أنه يفترض فيها ذلك إذ هي شركات تأسس في فرنسا طبقا لأحكام القانون الفرنسي الذي

---

<sup>145</sup> - المادة 50 من ق.م.ج: "الشركات التي يكون مركزها الرئيسي في الخارج، ولها نشاط في الجزائر، يعتبر مركزها في القانون الداخلي في الجزائر".

<sup>146</sup> - المادة 549 من القانون التجاري الجزائري: "يكون موطن الشركة في مركز الشركة، تخضع الشركات التي تمارس نشاطها في الجزائر للتشريع الجزائري".

<sup>147</sup> - المادة 11 من القانون المدني المصري "أما النظام القانوني للأشخاص الاعتبارية الأجنبية، من شركات وجمعيات ومؤسسات وغيرها فيسري عليه قانون الدولة التي اتخذت فيها هذه الأشخاص مركز إدارتها الرئيسي الفعلي..."

يأخذ كقاعدة بمعيار مركز الإدارة الرئيسي، وإن هذه الشركات في فرنسا مفتوحة أمام مشاركة المال الأجنبي<sup>148</sup>.

#### 5- تفرغ الشركة لنشاط الوساطة المالية

اشترط المشرع على شركات الوساطة التفرغ لممارسة نشاط الوساطة بحيث نص في المادة 04 من القانون 04/03 "... من طرف الشركات التجارية التي تنشأ خصيصاً لهذا الغرض"، في حين سمح للبنوك والمؤسسات المالية بمزاولة نشاط الوساطة المالية بالإضافة للعمليات المصرفية الأخرى (منح القروض وتبديل العملة، قبول الودائع...) التي هي من صميم عملها ولا يمكنها إذا تنشأ خصيصاً لنشاط الوساطة المالية.

ويرجع سبب اشتراط المشرع لهذا المبدأ على شركات الوساطة واسقاطه عن البنوك والمؤسسات المالية هو ما للمؤسسات المصرفية من دور مهم في عمليات الوساطة المالية فلا يمكن إقصاؤها والتخلي عنها، ولذا فإن المشرع قد استثنىها ضمناً من هذا الشرط وهذا ما نستشفه من اشتراطه على البنوك والمؤسسات المالية التي تقدم طلباً لاعتمادها من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة تبرير وجود قسم مرتبط مباشرة بالإدارة العامة لضمان استقلالية التسيير، لاسيما المحاسبية، بين نشاطات الوساطة والنشاطات الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية<sup>149</sup>.

#### 6- إدارة شركة الوساطة المالية

لقد نظم المشرع إدارة الشركات التجارية في القانون التجاري بشكل مفصل، ومن هنا فإن نموذج إدارة الشركات يختلف باختلاف نوع الشركة ومنه فإن شركة الوساطة تختلف باختلاف شكل الشركة التي ترغب في مزاولة نشاط الوساطة، لكن المشرع قد وضع خصوصيات لشركة الوساطة، منها اشتراط اللجنة

<sup>148</sup>– Art L532-2 , Version en vigueur depuis le 26 juin 2021 ; Modifié par Ordonnance n°2021-796 du 23 juin 2021 - art. 6 , «Pour délivrer l'agrément à une entreprise d'investissement , l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution vérifie si celle-ci :. A son siège social et sa direction effective en France ».

<sup>149</sup>– المادة 06 من لنظام رقم 01/15، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.



لضرورة توفر الكفاءة والتأهيل في المسير أو المسيرين القائمين على إدارة شركات الوساطة التي نص عليها في تعليمة لجنة (ت.ع.ب.م)<sup>150</sup>، وتثبت الكفاءة والخبرة بالوثائق التي حددتها اللجنة<sup>151</sup>.

كما اشترط المشرع الجزائري على شركات الوساطة المالية تعيين مسؤول عن المطابقة مسجل لدى اللجنة، مكلف بالسعي إلى احترام الالتزامات المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة. في حين يتعين على المؤسسات المالية والبنوك التي تقدم طلبا لاعتمادها من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة إثبات وجود قسم مرتبط مباشرة بالإدارة العامة لضمان استقلالية التسيير لاسيما في المجال المحاسبي بين نشاط الوساطة في عمليات البورصة والنشاطات الأخرى لها<sup>152</sup>.

وهو ما نص عليه المشرع الفرنسي حيث ألزمت لجنة التنظيم البنكي والمالي الفرنسية (CRBF) الأشخاص المعنويين الممارسين للنشاطات البنكية والمالية بضرورة وجود قسم للمحاسبة مع فتح حسابات تقيد فيها جميع العمليات<sup>153</sup>.

ويعود ذلك إلى تقادي إشكالية التداخل في الاختصاصات بين سلطتي الرقابة المتمثلة في كل من لجنة (ت.ع.ب.م) من جهة، ومن جهة ثانية اللجنة المصرفية، حيث يمكن أن يترتب عن هذا التداخل تعدد في العقوبات الممكن توقيعها على هذه المؤسسات البنكية والمصرفية نتيجة ارتكابها لفعل واحد، حيث إذا تم سحب الاعتماد لممارسة الوساطة من مؤسسة بنكية فإن ذلك لا يؤثر على عملها المصرفي العادي<sup>154</sup>.

كما اشترط أن يتأسس هذا الهيكل مسؤول تتوفر فيه جملة من الشروط نصت عليها اللجنة في تعليمتها حتى يكون مؤهلا للقيام بذلك<sup>155</sup>، هذه الشروط نص عليها بصفة مستقلة ومفصلة نظام اللجنة رقم 97-02.

<sup>150</sup> - المادة 03 من نظام 02/97 المؤرخ في 17 رجب عام 1418 الموافق 18 نوفمبر 1997 المتعلق بشروط تسجيل الأعدان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

<sup>151</sup> - Art 02 de l'Instruction COSOB n° 97-01 du 30 novembre 1997 fixant les modalités d'agrément des intermédiaires en opérations de bourse: « ... une copie certifiée conforme des diplômes requis ; - une attestation de l'expérience professionnelle... »

<sup>152</sup> - الفقرة الأولى من المادة 06 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15.

<sup>153</sup> - Art L611-1 à L611-6, du Code monétaire et financier.

<sup>154</sup> - فاتح آيت مولود، المرجع السابق، ص408.

<sup>155</sup> - الفقرة الثانية من المادة 06 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15.

## ثانياً: الشروط الاجرائية لطلب الاعتماد

تعتبر لجنة (ت.ع.ب.م) سلطة ضبط السوق المالية الجزائرية، تعمل على السهر على حماية المستثمرين والمدخرين من جهة والسوق المالية من جهة أخرى، ولذا منح لها المشرع سلطة مراقبة الأعوان المتدخلين في السوق حتى قبل دخولهم فيها، ويكون ذلك عن طريق إجراء منح الاعتماد المسبق الذي يلتزم كل من يرغب بممارسة نشاط أو أكثر من نشاطات الوساطة المالية أن يقوم بوضع طلب الاعتماد لدى اللجنة<sup>156</sup>، ويتم منحه وفق الاجراءات التالية:

### 1- ايداع ملف الاعتماد

يتم ايداع طلب الاعتماد من قبل الراغب في ممارسة نشاطات شركة الوساطة لدى لجنة (ت.ع.ب.م)، وقد حددت اللجنة نموذجاً لطلب الاعتماد في الملحق رقم 02 المرفق بالتعليمية رقم 01/97 المتعلقة بكيفيات اعتماد الوسطاء<sup>157</sup>، ويجب أن يرفق طلب الاعتماد بملف يتكون من:

- وثائق إثبات ملكية أو استئجار محلات مخصصة لنشاط الوسيط في عمليات البورصة
- وثائق اكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، حددت اللجنة مقدار الحصص التي يكتتب بها كل وسيط بقيمة مليوني دينار جزائري (2.000.000,00) وفي حالة اعتماد وسيط جديد يزداد الرأسمال الاجتماعي للشركة بمقدار الحصة التي يقدمها هذا الوسيط الجديد، أما في حالة انسحاب وسيط يعاد شراء حصته في رأسمال الشركة من طرف الوسطاء الآخرين في الشركة<sup>158</sup>، على أن الاكتتاب لا يتم إلا بعد الحصول على موافقة مبدئية من اللجنة، ومع ذلك يجب على الوسيط وقت إيداع ملف الاعتماد أن يوقع على وثائق تمثل التعهد والالتزام بأداء هذا الاكتتاب<sup>159</sup>.
- وثيقة تثبت الالتزام بأداب المهنة وقواعد الحذر والانضباط.

<sup>156</sup>- المادة 05 من نظام اللجنة رقم 15-01، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.  
<sup>157</sup>- Art 2 de l' instruction COSOB n° 97/01 fixant les modalités d'agrément des intermédiaires en opérations de bourses «La demande d'agrément est adressée à la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse selon le modèle joint en annexe de la présente instruction».

<sup>158</sup>- المادة الأولى من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04 مؤرخ في 15 محرم عام 1424 الموافق 18 مارس 2003 تعدل المادة 3 من نظام اللجنة رقم 97-01 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 والمتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ج. ر عدد 73 الصادرة 30 نوفمبر 2003، ص 26.  
<sup>159</sup>- هذا ما جاء في الملحق رقم 03 من التعليمية رقم 97-01، والمتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

- وثائق إثبات الضمانات المطلوبة في المادتين 54 و 55 من النظام رقم 01-15، إذ يجب على الوسيط في عمليات البورصة الاكتتاب في عقود تأمين تضمن مسؤوليتهم اتجاه زبائنهم وخاصة ضد مخاطر ضياع وإتلاف وسرقة الأموال والقيم المودعة لديهم من طرف زبائنهم.

- وثيقة تثبت التزام بدفع المساهمة لصندوق ضمان الوسيط في عمليات البورصة<sup>160</sup>، ينشأ هذا الصندوق في شكل حساب مصرفي مفتوح خصيصا لتغطية ضمان العمليات المنجزة من قبل الوسيط حيال زبائنهم، وتأتي موارده من مساهمات إجبارية يقدمها الوسيط في عمليات البورصة وحاصل الغرامات التي تفرضها غرفة التأديب<sup>161</sup>، وتعتبر هذه الوثيقة هي الإضافة الوحيدة التي أتى بها النظام 01-15 فيما يتعلق بمحتوى الملف وذلك سعيا من المشرع لتعزيز ثقة المستثمرين باللجوء للتعامل مع الوسيط في عمليات البورصة في ظل وجود كل هذا الأمان والحماية.

### 2- دراسة ملف طلب الاعتماد وإصدار القرار بشأنه

تتلقى اللجنة ملف طلب الاعتماد وتتولى لجانها المتخصصة دراسته، والتحقق من مدى توافر وكفاية الضمانات المقدمة من طرف الوسيط المرشح للاعتماد، خاصة منها ما تعلق بتكوين الشركة وهيكلتها، والوسائل التقنية والمالية المسخرة لضمان نجاح نشاطها وضمان حماية أمن الزبائن ومعاملاتهم، يمكن للجنة إذا رأت نقص في الوثائق المقدمة أن تطلب استكمالها، كما لها أن تطلب معلومات ووثائق إضافية ضرورية لاستكمال ملف طلب الاعتماد<sup>162</sup>.

وقد تستعين اللجنة بالمجلس الوطني للاستثمار للموافقة على الطلبات الجديدة لاعتماد الوسيط في عمليات البورصة، وهو ما قامت به سنة 2010 عندما تم عرض طلبين أمام المجلس الوطني للاستثمار للموافقة عليهما، لكن نتساءل عن الطبيعة القانونية لهذه الموافقة هل هي مجرد استشارة اختيارية أم هو إجراء اجباري يقيد عمل اللجنة؟

<sup>160</sup> - المادة 09 من نظام رقم 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.  
<sup>161</sup> - المادة 64 من المرسوم التشريعي 10/93، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، والمادة 02 من نظام رقم 03-04 مؤرخ في 24 رجب عام 1425 الموافق 9 سبتمبر 2004، يتعلق بصندوق الضمان، ج ر العدد 22، الصادرة في 27 مارس 2005.

<sup>162</sup> - Art 3 de l'instruction COSOB n° 97L01 fixant les modalités d'agrément des intermédiaires, op.cit:« la commission apprécie les garanties présentées dans le dossier d'agrément notamment en ce qui concerne l'organisation et les moyens techniques et financiers envisagés.

La commission peut demander la production de toute information complémentaire qu'elle juge utile pour l'installation de la demande d'agrément ».

فبالرجوع لقانون المالية لسنة 2009 الذي وضع بعض القيود التي تحول دون تشجيع الاستثمار الأجنبي في القيم المنقولة بصفة الوسيط في عمليات البورصة، إذ أقر هذا الأخير شرط الشريك المحلي للمستثمر الأجنبي الذي بموجبه تحدد حصة مشاركة المستثمر الأجنبي في الشركة الخاضعة للقانون الجزائري بنسبة 49% من رأسمالها الاجتماعي مقابل 51% للشريك المحلي، مع ضرورة عرض الطلب أمام المجلس الوطني للاستثمار لدراسته وإبداء الرأي فيه<sup>163</sup>، إلا أن المشرع الجزائري تراجع تدريجيا عن تطبيق هذا الشرط بشكل عشوائي منذ سنة 2016، ليقرر نهائيا في قانون المالية لسنة 2020 تطبيقه فقط على القطاعات الاستراتيجية<sup>164</sup>، أما بقية القطاعات فيخضع تحديد نسبة كل شريك لاتفاق الأطراف، وبالرجوع إلى النصوص القانونية نجد أن قطاع البورصة لا يدرج ضمن القطاعات الاستراتيجية، وبالتالي فقد أعفي من قاعدة الشراكة الدنيا (51-49%)، ومنه لم تعد لجنة (ت.ع.ب.م) ملزمة بالرجوع إلى المجلس الوطني للاستثمار للموافقة على الطلبات الجديدة لاعتماد الوطاء في عمليات البورصة. تقوم اللجنة في إطار مهمة الرقابة على الوطاء في عمليات البورصة بإبداء رأيها حول طلب الاعتماد وتجب الإشارة هنا أن المشرع لم يحدد أجلا للجنة من أجل الرد على طلب الاعتماد سواء بالقبول أو الرفض وذلك في النظام رقم 15-01، على خلاف ما كان عليه الأمر في ظل النظام رقم 96-03 الملغى، حيث كانت الفقرة الأولى من المادة 11 منه تنص على أنه تبدي اللجنة رأيها حول طلب

<sup>163</sup> - المادة 58 من الأمر رقم 09-01 مؤرخ في 29 رجب عام 1430 الموافق 22 يوليو سنة 2009، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية العدد 44، التي تنص صراحة على أنه " لا يجوز إنجاز الاستثمارات الأجنبية إلا في إطار الشراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 51 على الأقل من الرأسمال الاجتماعي... يجب أن يخضع كل مشروع استثمار أجنبي مباشر أو استثمار بالشراكة مع رؤوس أموال أجنبية إلى الدراسة المسبقة من المجلس الوطني للاستثمار..."، ولقد برزت رغبة السلطات العمومية في التراجع عن هذا الشرط من خلال سحبها من صلب القانون رقم 16-09 المؤرخ في 29 شوال 1437 الموافق 3 غشت 2016 المتعلق بترقية الاستثمار، ج.ر العدد 46، 2016، والاكتفاء بإدراجها في قانون المالية لسنة 2016، ليتم مراجعتها بموجب قانون المالية لسنة 2020 حيث ألغت المادة 54 ( من القانون رقم 20-07 المؤرخ في 4 يونيو 2020 المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2020، ج.ر العدد 33، 2020) المادة 55 من القانون رقم 16-09 المتضمن قانون المالية 2016 وحسم الأمر من خلال صدور مرسوم تنفيذي رقم 21-145 مؤرخ في 5 رمضان عام 1442 الموافق 17 أبريل سنة 2021، يحدد قائمة النشاطات التي تكتسي طابعا استراتيجيا، ج.ر العدد 30 المؤرخة في 22 أبريل 2021؛ لمزيد من التفاصيل حول الموضوع أنظر: خلاف فاتح، إلغاء قاعدة الشراكة الدنيا (51-49%) في مجال الاستثمارات الأجنبية وفقا للقانون الجزائري، مجلة إيليزي للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد 2021، ص 88-110.

<sup>164</sup> - المحددة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 21-145، يحدد قائمة النشاطات التي تكتسي طابعا استراتيجيا.

الاعتماد في أجل أقصاه شهران، ابتداء من تاريخ استلام الطلب<sup>165</sup>، ومنعاً من تماطل اللجنة في اتخاذ القرار وما يصاحبه من ضرر لطالب الاعتماد، وجب على المشرع استدراك هذه المسألة وإدراج مثل هذه المادة ضمن أحكام النظام رقم 15-01، وهو الأمر الذي تفتن له المشرع الإماراتي وحدده بدقة حيث ألزم الهيئة بالقيام بالنظر في طلب الترخيص خلال مدة لا تتجاوز خمسة عشر يوماً من تاريخ تقديم الطلب، فإذا كان الطلب مكتملاً رفعت التوصية بشأن عرضه على المجلس لاتخاذ قرار بشأنه وإلا تم إخطار ذوي الشأن بضرورة استكمال الطلب خلال مدة لا تتجاوز خمسة عشر يوماً من تاريخ الإخطار<sup>166</sup>، وبعد عرض الطلب على المجلس يتم اتخاذ القرار بشأنه خلال مدة لا تتجاوز ثلاثين يوماً من تاريخ عرض الطلبات المستوفاة عليه<sup>167</sup>، ويتم إخطار المعني بقرار المجلس في مدة لا تتجاوز أسبوعاً من تاريخ صدوره<sup>168</sup>، وهنا يتبين أن المشرع الإماراتي قد حدد آجالاً تتماشى وخصوصية سوق الأوراق المالية.

ونص المشرع الجزائري على أنه في حالة عدم الموافقة على الطلب فإن اللجنة عليها أن تصدر قرار رفض الاعتماد معللاً، أما إذا وافقت اللجنة على الطلب يبلغ المعني بقرار أولي بالموافقة المؤقتة على طلب الاعتماد<sup>169</sup>، وهو ما أكده المشرع الإماراتي إذ ألزم الهيئة بتبرير رفضها لطلب الترخيص، ولطالب الترخيص إعادة تقديم الطلب عند زوال الأسباب<sup>170</sup>.

تبدي اللجنة رأيها حول طلب الاعتماد بعد فحص الملف، ويمكن التمييز في منح الاعتماد بين حالتين:  
- حالة ما إذا كان طالب الاعتماد بنك أو مؤسسة مالية وكان رد اللجنة إيجابياً يرسل إلى الملتمس قرار اعتماد مؤقت.

- حالة ما إذا خص الاعتماد شركة تجارية أنشئت خصيصاً لهذا النشاط، تقدم لها اللجنة رخصة إنشاء مدتها 12 شهراً، وعند تأسيس الشركة يعيد الملتمس تقديم طلب الاعتماد إلى اللجنة مع اتمام الملف بإضافة المعلومات والوثائق المطلوبة، فإذا استوفى ملف طلب الاعتماد الشروط اللازمة استكملت

<sup>165</sup>- وخلق استعمال المشرع الجزائري لمصطلح الرأي بدل القرار إشكالا، حيث طرح التساؤل حول طبيعة هذا الرأي الذي تصدره اللجنة، خاصة وأن الرأي يمتاز بطبيعته الاستشارية البحتة، فهو لا يلزم الشخص الموجه إليه في شيء، على عكس مصطلح القرار الذي يمتاز بإلزاميته، فكان على المشرع أن يستخدم دائما مصطلح القرار.

<sup>166</sup>- المادة 06 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة، أنظر: <https://www.sca.gov.ae/>.

<sup>167</sup>- المادة 07 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة.

<sup>168</sup>- المادة 08 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة.

<sup>169</sup>- المادة 10 من النظام رقم 15-01، يتضمن شروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>170</sup>- المادة 09 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة.

جميع الوثائق المطلوبة، تبدي اللجنة رأيا بالموافقة على الملف وليس على الطلب ذاته، إذ بموجب هذا الرأي المؤقت يمكن لصاحب الطلب أن يتأسس كوسيط أي تمنح له رخصة التأسيس، ويمكنه استكمال باقي ملفه وفقا لما تطلبه اللجنة دون تمتعه بحق مزاولة النشاط لأنه لم يحصل بعد على الاعتماد.

وتطلب اللجنة من صاحب رخصة التأسيس تقديم الوثائق التالية للحصول على الاعتماد:

- نسخة من القانون الأساسي النهائي للشركة، أي القانون الأساسي المسجل والمقيد بالمركز الوطني للسجل التجاري، وم شهر بالنشرة الرسمية للإعلانات القانونية.

- وثيقة تثبت إيداع مساهمة الوسيط في صندوق الضمان.

- وثائق ملكية المحلات عقود إيجارها مرفقة بمحاضر إثبات محتواها من وسائل عمل وتقنيات الأمن والسلامة<sup>171</sup>.

بعد اكمال ايداع طلب الاعتماد لدى اللجنة يسلم وصل مؤرخ وممضى من قبل اللجنة إلى المعني<sup>172</sup>،

ولم يشر المشرع الجزائري إلى ميعاد إيداع الملف التكميلي.

تملك اللجنة أجل شهرين من تاريخ استلام الملف التكميلي لإبداء موافقتها أو رفضها طلب الاعتماد،

إلا أن المشرع الجزائري وعند تحديده لهذه المهلة، لم يتعرض إلى حالة سكوت اللجنة عن الرد رغم انقضاء هذه المهلة - الشهرين - سواء في النظام 02/97 أو القانون 04/03، على خلاف المشرع الفرنسي الذي كيف سكوت هيئة الأسواق المالية على أنه موافقة على منح الاعتماد<sup>173</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن اللجنة تتمتع بسلطة تقديرية في اتخاذ قرار الاعتماد سواء بالموافقة أو الرفض،

أو الحد من مجاله<sup>174</sup>، إذ تملك اللجنة سلطة تقديرية واسعة في تضيق أو توسيع نطاق النشاطات التي يمارسها الوسيط، وذلك في حالة تقديم الوسيط لطلب الاعتماد لممارسة كل النشاطات، فإن رأت اللجنة أن ما تم تقديمه في الملف لا يؤهل الوسيط للقيام بكل هذه النشاطات، فإنها في هذه الحالة ستقل من عدد النشاطات التي يريد الوسيط مزاولتها، وتمنح له اللجنة اعتمادا جزئيا، ويصبح الوسيط في هذه الحالة يتخذ

<sup>171</sup> - المادة 11 من النظام رقم 01/15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.

<sup>172</sup> - المادة 06 من تعليمات لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01/97.

<sup>173</sup> - Art 424-2 du règlement général de L'AMF en vigueur au 26 avril 2020: «le silence gardée par l'AMF pendant un délai d'un mois à compter de l'avis de réception de la demande par L'AMF, vous décision d'agrément».

<sup>174</sup> - المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بالمادة 06 من القانون 03-04، والمادة 12 من النظام رقم 01-15، يتضمن شروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

صفة الوسيط ذو النشاط المحدود<sup>175</sup>، كما أن المشرع قد أعطى للوسيط فرصة طلب تعديل الاعتماد، ويكون هذا الطلب خاضعا للتحقيق تحت نفس ظروف تقديم الطلب الأول<sup>176</sup>.

ويكون الاعتماد موضوع قرار من اللجنة يتم نشره في النشرة الرسمية لقائمة البورصة<sup>177</sup>، لا يصبح الاعتماد نافذا، إلا بعد اكتتاب الوسيط في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة<sup>178</sup>، وبعد القيام بهذا الإجراء فقط، يصبح الاعتماد نهائيا، ويمكن لطالبه مزاوله نشاط الوساطة في البورصة، ويبقى هذا الاعتماد ساري المفعول إلى غاية السحب أو الشطب من طرف اللجنة.

أما إذا رفضت اللجنة منح الاعتماد أو حددت مجاله يجب أن يكون قرارها معللاً، بالمقابل يحتفظ طالب الاعتماد بالحق في الطعن بالإلغاء ضد قرار اللجنة الذي رفض الاعتماد أو حدد مجاله، في أجل شهر من تاريخ التبليغ<sup>179</sup>، وقصر مدة الطعن هي الخصوصية التي تتميز بها منازعات اللجنة، وذلك استجابة لمبدأ الحيوية والسرعة التي يتميز بهما قطاع البورصة كقطاع اقتصادي استراتيجي وحساس، لذا فلا يحتمل التأخير في منازعاته، ولم يشترط المشرع في هذه الحالة التظلم الإداري، على عكس المشرع المصري الذي سمح للشركة طالبة الترخيص بمزاوله النشاط في حالة رفض الهيئة منحها إياه، أن تتقدم بتظلم من القرار أمام لجنة التظلمات خلال 15 يوم من إبلاغ صاحب الطلب بالرفض وذلك تطبيقاً للمادة 32 من قانون 95 لسنة 1992<sup>180</sup>.

وقد ألزم المشرع مجلس الدولة بالفصل والبت في الطعن بالإلغاء خلال ثلاث (03) أشهر من تاريخ تسجيله<sup>181</sup>، وهو بذلك يخرج عن القواعد العامة لنصوص الاجراءات المدنية والادارية والقوانين العضوية المنظمة للقضاء الاداري، والتي لم تحدد المدة التي يجب على مجلس الدولة أن يفصل فيها في المنازعات المعروضة أمامه إذ تركت له السلطة في تقديرها وتحديدها وهذا ما نستشفه من الفقرة الرابعة من المادة 03 من القانون 08-09 " أن تفصل الجهات القضائية في الدعاوى المعروضة أمامها في

<sup>175</sup> - المادة 03 من النظام رقم 01-15، والمادة 05 من القانون 03-04 المعدلة والمتممة للمادة 07 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>176</sup> - المادة 15 من النظام رقم 01-15، يتضمن شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>177</sup> - المادة 14 من النظام 01-15، يتضمن شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>178</sup> - المادة 13 من النظام رقم 01-15، يتضمن شروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>179</sup> - المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدلة بموجب المادة 06 من القانون 03-04.

<sup>180</sup> - المادة 32 من قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

<sup>181</sup> - المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدلة بموجب المادة 06 من القانون 03-04.



آجال معقولة<sup>182</sup>، وهو ما تؤكد المادة 10 من القانون 04-11 المتضمن القانون الأساسي للقضاء التي نصت على أنه " يجب على القاضي أن يفصل في القضايا المعروضة عليه في أحسن الآجال". أما المشرع الفرنسي فقد نص في المادة R.621-45 من التقنين النقدي والمالي على أنه: " يختص مجلس الدولة بنظر الطعون المرفوعة أمامه ضد القرارات الإدارية الفردية الصادرة عن هيئة الأسواق المالية المتعلقة بالاعتمادات (الموافقات بمزاولة النشاط)<sup>183</sup>.

### الفرع الثاني

#### شروط تأهيل المفاوضين

باعتبار الوسيط شخصا معنويا فلا يمكنه مباشرة المفاوضات داخل المقصورة بنفسه، ولذلك فهو بحاجة إلى مساعدين وأعاون يباشرون المفاوضات باسمه ولحسابه وتحت مسؤوليته. وحتى يكون عمل الأعوان منظما وقانونيا نجد أن المشرع قد خصص نظاما مستقلا يحدد فيه كل ما يتعلق بهم، ولذا وضعت لجنة (ت.ع.ب.م) النظام رقم 02-97 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

ويوظف الوسيط أعوانا مفاوضين على أساس كفاءتهم المهنية وبعد تأهيلهم من طرف اللجنة<sup>184</sup>، يجب على المفاوض أن يقدم طلب التأهيل مرفقا بالملف الذي تطلبه هذه الأخيرة فتتظر في مدى توافر شروط التأهيل فيه.

ويضع الوسيط طلب تسجيل الأعوان المؤهلين لدى اللجنة تحت مسؤوليتهم<sup>185</sup>، ويودع الطلب وفقا للنموذج الذي بينته في التعليم رقم 03/99 والذي يجب ملؤه وتوقيعه من طرف مسير الوسيط، يتضمن هذا النموذج معلومات خاصة بالسيرة الذاتية للمرشح ومؤهلاته العلمية وكفاءته وخبرته المهنية مرفق بملف المترشح<sup>186</sup>.

---

<sup>182</sup> - المادة 03 من القانون رقم 08-09 المؤرخ في 18 صفر عام 1429 الموافق لـ 25 فبراير سنة 2008 يتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية، ج.ر، العدد 21، المؤرخة في 17 ربيع الثاني 1429 هـ الموافق أبريل 2008.  
<sup>183</sup> - Art R621-45 du Code monétaire et financier, Modifié par Décret n°2011-968 du 16 août 2011 - art. 3.

<sup>184</sup> - المادة 10 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>185</sup> - المادة 02 من النظام رقم 02/97 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

<sup>186</sup> - ويتكون هذا الملف وفقا للمادة 03 من التعليم 03/99 من الوثائق التالية:

- نسخة من شهادة الميلاد.

- نسخة من صحيفة السوابق العدلية.

- نسخ مصادق عليها من الشهادات المتحصل عليها.



ويجب أن تتوفر في المرشحين الشروط الآتية:

- أن يبلغ من العمر 25 سنة على الأقل.
  - أن يتمتع بأخلاق حسنة.
  - أن يكون حائزا على شهادة في التعليم العالي أو شهادة معادلة لها.
  - أن يكون ناجحا في امتحان الكفاءة المهنية المنظم من طرف اللجنة.<sup>187</sup>
- يعين رئيس لجنة (ت.ع.ب.م) مباشرة بعد استلامه للملف، لجنة لتنظيم وإجراء المسابقة التي يؤهل على أساسها المترشح، تتمحور المسابقة أساسا حول أنظمة التسعيرة داخل البورصة وكيفية تسيير عملياتها، تسلم اللجنة بطاقة مهنية للمترشح، فيصبح مفاوضا باسم ولحساب الوسيط الذي سجله، تلتزم شركة بورصة القيم المنقولة بمسك سجل بأسماء الحائزين على البطاقات المهنية<sup>188</sup>، على أن يبلغ هذا التسجيل على الفور للوسيط المشرف على هؤلاء الأشخاص<sup>189</sup>.
- بعد حصول المفاوض على البطاقة المهنية وتسجيله لدى شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، يتولى المفاوض تنفيذ أوامر زبائن شركة الوساطة التي يعمل لحسابها، ويحضر حصص التداول، وله أن يحضر حصص التسوية نيابة عن الوسيط.
- ويمكن للجنة أن تسحب من المفاوض بطاقته المهنية بشكل مؤقت أو نهائي، في حالة إخلاله بالتزاماته أو خرقه للقواعد القانونية والنصوص التنظيمية للبورصة، بشكل يمس سلامة المعاملات داخل السوق، ويمس بمصالح المتعاملين بها، وبالمقابل على اللجنة أن تعطل قرارها بالسحب وتبلغه للعون المعني بالأمر وللوسيط الذي يعمل المفاوض لحسابه<sup>190</sup>.

كما يجب على المفاوض أن يوقف نشاطه في الحالات التالية:

- عندما يغادر الوسيط الذي يعمل لصالحه.
- في حالة توقيف أو شطب الوسيط.

---

نسخ مصادق عليها من شهادات التكوين والتربص التي تابعها المترشح في مجال القيم المنقولة.

187- المادة 03 من النظام رقم 02/97 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

188- المادة 05 من التعليم رقم 03/99 المؤرخة في 16 جوان 1999، المتعلقة بمنح البطاقة المهنية.

189- المادة 04 من النظام رقم 02/97، السابق الذكر، والمادة 09 من التعليم رقم 03/99.

190- المادة 06 من النظام رقم 02/97 المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة.

وفي هذه الحالات الأخيرة يمكن للمفاوض أن يرجع إلى نشاطه بعد أن يقوم وسيط آخر في عمليات البورصة بإخطار اللجنة بأنه قد قام بتعيينه أو عند رفع التوقيف الذي أصدر ضد الوسيط<sup>191</sup>.

وبالنسبة للقانون الفرنسي فقد نصت المادة 312-3 من اللائحة العامة لهيئة الأسواق المالية<sup>192</sup> على ضرورة أن يضمن مقدم خدمات الاستثمار أن الأشخاص الطبيعيين الذين يتصرفون نيابة عنه (المدير، المسؤول عن مقاصة الأدوات المالية، مدير ما بعد التداول<sup>193</sup>، الأشخاص المشار إليهم في المادة 312-21) لديهم الحد الأدنى من المؤهلات ومستوى كاف من المعرفة.

### المطلب الثاني

#### نشاطات الوسيط في عمليات البورصة

بعد حصول الوسيط المالي على الاعتماد النهائي من اللجنة يباشر نشاطه في مجال القيم المنقولة فيقتصر التعامل في البورصة على المحترفين المسجلين رسمياً في البورصة وهذا ضروري نظراً لدقة وخطورة تلك العمليات، لذلك سنتناول في هذا المطلب أهم أنشطة الوسيط المالي المتمثلة في نشاط تداول القيم المنقولة وتوظيف الأموال (الفرع الأول) ونشاط الإرشاد (الفرع الثاني).

### الفرع الأول

#### نشاط تداول القيم المنقولة وتوظيف الأموال

يعتبر وسطاء عمليات البورصة محترفين في الشؤون المالية من ذوي الخبرة والكفاءة في التعامل على الأوراق المالية وطريقة تداولها، ومن بين أهم نشاطات التي يقوم بها الوسيط هي مفاوضة القيم المنقولة أولاً وتوظيف الأموال ثانياً.

---

<sup>191</sup> - المادة 08 من النظام 03/97، المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة. 192-Article 312-3 Règlement général ; en vigueur au 03/01/2018 [https://www.amf-France.org/fr/eli/fr/eli/fr/aai/amf/rg/article/312-3/20180103/notes] .

<sup>193</sup> - L'Article 312-4 Règlement général ; en vigueur au 01/08/2022. URL = [https://www.amf-france.org/fr/eli/fr/aai/amf/rg/20220801/notes]

### أولاً: نشاط تداول القيم المنقولة

يقصد بعملية تداول القيم المنقولة التفاوض في مختلف الأوامر بيعاً وشراءً، وهناك من يرى أنها تلك الحركة الآلية التي تتم داخل البورصة، ويتم بمقتضاها بيع وشراء الأوراق المالية من خلال إجراء الصفقات عليها شريطة أن تكون هذه الأوراق مقيدة فيها، وتتم عمليات التداول بواسطة وسطاء مخولين دون أن تكون هنالك علاقة مباشرة بين البائع والمشتري<sup>194</sup>.

ويقع على شركة تسيير البورصة تنظيم ومراقبة سير عمليات التداول، والتي بدورها تصدر مختلف التعليمات والقرارات لكيفيات هذا التداول.

وتتمثل العناصر الأساسية المكونة لعمليات التداول في إصدار أوامر الشراء والبيع من المستثمر إلى وسيط عمليات البورصة ليقوم هذا الأخير بتنفيذ أمر التداول عن طريق اتباعه للإجراءات المخصصة لذلك، كما أن ما يلاحظ أن نشاط التداول الوارد على الأوراق المالية يعد خاصية من خصائصها، إذ يقصد بالتداول أيضاً بأنه القيام بعملية بيع وشراء للأوراق المالية ونقل ملكيتها تبعاً للشكلية المقررة قانوناً، والمتمثلة في إتمام إجراءات الإيداع والمقاصة والتسوية<sup>195</sup>.

وينقسم نشاط تداول القيم المنقولة للوسيط في عمليات البورصة إلى ثلاث أقسام وذلك باختلاف مهام الوسيط ذو النشاط المحدود والوسيط ذو النشاط الدائم، هما تداول القيم المنقولة في السوق للحساب الخاص ثم تناول نشاط التداول لحساب المستثمر، ونبين تداول الأوراق لحساب الزبائن بموجب وكالة.

### 1- تداول القيم المنقولة للحساب الخاص

يقوم الوسيط في عمليات البورصة بممارسة هذه المهمة، فقط في حالة حصوله على اعتماد كوسيط ذي نشاط غير محدود، أو ما يصطلح عليه كذلك "الوسيط ذو النشاط الدائم"، إذ يتمكن في هذا الإطار من التصرف لحسابه الخاص عن طريق شراء أو بيع قيم منقولة<sup>196</sup>.

وذلك في إطار تنشيط سوق القيم المنقولة المسعرة ولضمان سيولتها وانتظامها بشراء أو بيع قيم منقولة أو منتجات مالية وفقاً لعقد موقع عليه من طرف مصدر تلك الأوراق أو من طرف شركة تسيير القيم المنقولة<sup>197</sup>.

<sup>194</sup> - عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2009، ص 291.

<sup>195</sup> - حسين توفيق فيض الله، هبوا إبراهيم قادر، التكييف القانوني لنقل ملكية الأوراق المالية في البورصة، مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، السنة السادسة والعشرون، العدد الخمسون، أبريل 2012، ص 239.

<sup>196</sup> - المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

يتوجب كذلك على وسيط عمليات البورصة أن يبين علنا شروط تدخله على كل قيمة يكون فيها ماسك للسوق وذلك من خلال بيان ينشره في النشرة الرسمية للبورصة، ويجب أن يبين عمليات تداول تخص الوسيط بذكر عبارة: "أمر لزبون عن طريق الحساب الخاص بالمعنيين"<sup>198</sup>.

كما أنه تتطلب الأعمال التي يقوم بها الوسيط المالي بتنفيذ أوامر البيع أو الشراء للأوراق المالية لصالح محفظته داخل البورصة إلى قدر كبير من العمل والكفاءة في شؤون إدارة الأوراق المالية.

### ثانيا: مفاوضة القيم المنقولة في السوق لحساب الزبائن

يتدخل الوسيط في العمليات البورصية في هذه الحالة بصفته وكيلًا لعملائه وذلك بعد تلقي الأوامر منهم، مقابل عمولة.

ولا يقبل الوسيط أي أمر شراء أو بيع لأي شخص كان، إلا بعد القيام بفتح حساب باسم هذا الأخير، وملئ ما يسمى بوثيقة فتح الحساب إلى جانب أمر الشراء أو البيع من طرف العميل ثم إمضاء هذه الوثائق من الطرفين، مع إيداع المبلغ الموافق للعملية محل الإجراء.

وتحدد اتفاقية فتح الحساب المبرمة بين الوسيط في عمليات البورصة وزبائنهم مبادئ سير حسابات الزبائن وتتضمن بنودا الزامية تتمثل في تحديد هوية الشخص صاحب الحساب وتوقيعه عليها، أما إذ تعلق الأمر بشخص معنوي فيجب بيان كيفية إعلام المكلف بأداء الخدمة باسم الشخص أو الأشخاص المؤهلين للتصرف باسم هذا الشخص المعنوي، فضلا عن بيان الخدمات موضوع الاتفاقية وكذا أصناف السندات التي تنصب عليها هذه الخدمات، بالإضافة إلى ضرورة تحديد أسعار كل خدمة، وتحديد مدة صلاحية هذه الاتفاقية.

كما يجب أن تتضمن اتفاقية فتح الحساب بنودا يلزم المكلف بأداء الخدمة بالسرية المهنية طبقا للقوانين والتنظيمات المعمول بها، بالإضافة إلى ضرورة أن يدرج ضمن هذه الاتفاقية خصائص الأوامر التي من شأنها أن ترسل إلى المكلف بأداء الخدمة المؤهل، وطريقة إرسالها وكذا محتوى وكيفيات إعلام مصدر الأوامر بشروط تنفيذها، فضلا عن كل ما سبق يجب توضيح الكيفيات التي يتم بموجبها موافاة المعني بالأمر بالمعلومة المتعلقة بحركات السندات والنقود المقيدة في حساباته، من جهة، وبكشف عن الحافطة من جهة أخرى، وتوضح اتفاقية فتح الحساب أيضا كيفيات تنفيذ تعليمات التسديد وكذا التغطية النقدية

<sup>197</sup> - المادة 25 من النظام رقم 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>198</sup> - المادة 26 من النظام رقم 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

للأوامر المستلمة واسم المؤسسة البنكية المكلفة بمسك الحساب النقدي، ويحدد نموذج اتفاقية الحساب بموجب تعليمات من اللجنة<sup>199</sup>.

وتحدد هذه الاتفاقية شروط استعمال الحساب وكذا حقوق وواجبات كل طرف وفي حالة ما لم يكن الوسيط مخولا له مسك حسابات وحفظ سندات، عليه بإمضاء اتفاقية مع ماسك حسابات-حافظ سندات معتمد من طرف (ل.ت.ع.ب.م) للتكفل بزبائنه، كما يمكن للزبائن أن يعينوا ماسك حسابات - حافظ سندات يختارونه بأنفسهم<sup>200</sup>.

يتم ارسال الأوامر من الزبائن إلى وسيط عمليات البورصة بأية وسيلة ووفقا للشروط التي تم تحديدها في اتفاقية "فتح الحساب" الموقعة بين الطرفين، وبالتالي يمكن إرساله عن طريق وسائل إلكترونية، أو تسجيل هاتفي، أو رسالة مضمونة الوصول...<sup>201</sup>.

كما يجب عليه حفظ الأموال التي استلمها من زبائنه في إطار توظيف تداول الأسهم في البورصة وذلك في حسابه المخصص لهذا الغرض على مستوى البنك والفصل بين أمواله الخاصة بالسندات منها والنقدية وبين أموال زبائنه<sup>202</sup>، ويقوم الوسيط بالتحقق قبل تنفيذ أوامر الزبائن بالشراء أو البيع، طيلة فترة صلاحية الأوامر قيد التنفيذ من وجود مقابل في حساباتهم المالية أو النقدية<sup>203</sup>.

وبعد تنفيذ الأمر، يقوم الوسيط بتأكيد تنفيذ العملية للزبون في أقرب الآجال وإعلامه بالقيمة الصافية واجبة الدفع إضافة إلى مختلف العمولات، وتفيد كل هذه المعلومات ضمن وثيقة تسمى إشعار التنفيذ الذي يرسل إلى العميل مباشرة بعد إتمام العملية<sup>204</sup>.

---

199- المادة 09 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-02 المؤرخ في 15 محرم عام 1424 الموافق 18 مارس سنة 2003 والمتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات، ج ر العدد 73 بتاريخ 30 نوفمبر 2003.

200- المادة 19 من النظام 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

201- المادة 96 من النظام رقم 03-97 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، وكذا المادة 21، من النظام 15-01، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

202- المادة 18 الفقرة الأولى والثانية من النظام 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

203- المادة 22 من النظام من النظام 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

204- سليمة نشنش، شروط ومهام الوسطاء الماليين في البورصة، وإطارها القانوني في الجزائر، revue des Reformes Economiques et Intégration en Economie Mondiale, ESC, n°7/2009، ص51.

## 2- تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل

نشاط المحفظة يتمحور حول المعاملات الواردة على القيم المنقولة في البورصة، والتي يعهد بإدارتها في الغالب لوسطاء الأوراق المالية المرخص لهم بذلك بموجب عقد مكتوب، ويتجه المدخر لهؤلاء لافتقاره للخبرة وامتلاكه لقيم منقولة متعددة ومتنوعة تجعله محتارا وغير قادر على اتخاذ القرارات المناسبة في تسييرها، كما أنه غالبا ما يكون متخوفا من تعرضها لخطر السرقة والضياع، وباللجوء للأشخاص المختصين يضمن الحصول على عوائد مالية مرتفعة مقابل مخاطر منخفضة.

وتمثل حافظة القيم المنقولة مجموعة اختيارات من الأوراق المالية وتشكل مزيجا متجانسا منها، ويقوم الوسيط بحفظ القيم المنقولة وإدارتها لحساب الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين أو هيئات التوظيف الجماعي<sup>205</sup>.

يتم تسيير الحافظة من طرف وسيط عمليات البورصة المعتمد إما بشكل مباشر عن طريق القيام بالتوظيفات اللازمة وفقا لوكالة تسيير تكون موضوع عقد موقع عليه من طرف صاحب الحساب -شخص طبيعي أو معنوي- والوسيط، أو بشكل غير مباشر عن طريق هيئة التوظيف الجماعي التي تعين الوسيط كمؤسسة مؤتمنة لها<sup>206</sup>.

ويجب أن يتضمن هذا التفويض توضيحا لطبيعة العمليات التي يمكن للوسيط أن يبادر بالقيام بها، ويحدد شروط تشغيل الحساب وأجرة المسير، ويبين المخاطر التي يمكن مواجهتها، بالمقابل يتوجب على الوسيط أن يمثل بدقة لتوكيل التسيير الذي سلم له ويلتزم بعدم استعماله لأغراض أخرى غير تلك المحددة في العقد<sup>207</sup>، ويتعين عليه أن يقدم معلومات دقيقة ومستمرة للعميل حول طريقة تسيير الحافظة، الأرباح المحققة وغيرها من المعلومات الهامة، ومنه فلا شك أن الوسيط عند قيامه بذلك يكون في الوضع

---

<sup>205</sup>- وتتعدد أنواع الحافظات حسب الأهداف المفضلة، فهناك الحافظات ذات هدف المردود المنتظم متى كان الهدف المفضل هو تحقيق مردود منتظم، فإن حصة هامة من الحافظة ستتكون من سندات الخزينة، والحافظات الحذرة وهي حافظة متنوعة تضمن تنسيقا بين انتظام الدخل ونموه وكذا تحكيما بين دخل ذي مدى قصير ودخل ذي مدى طويل، والحافظات ذات هدف النمو وتتكون هذه الحافظات أساسا من أسهم المؤسسات التي تظهر بعض التوجه إلى تحقيق الفوائد وترتكز على الأرباح الحالية والقادمة، وأخيرا الحافظات الجريئة وهي حافظات تسعى دوما لاغتنام الفرص، وترمي إلى الحصول على فوائض القيمة بالقبول بدرجة الخطر المرتفعة نوعا ما. أنظر: Pierre Haour, LA BOURSE. Edition ARMAND COLIN. 1963. P26.

<sup>206</sup> - Pierre Haour, op.cit. P26.

<sup>207</sup>- المادة 23 من النظام رقم 01-15، المؤرخ في 15 أبريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

القانوني للوكيل لأنه يلتزم بشراء وبيع الأوراق المالية باسم ولحساب العميل بعد تلقي الأوامر من هذا الأخير<sup>208</sup>.

يمكن إلغاء وكالة التسيير في أي وقت من أحد الأطراف وذلك لعدة أسباب وبكل وسيلة ملائمة، لكن يجب أن يشمل الإلغاء من طرف الوسيط على إشعار مسبق يقدم فيه الوسيط التوضيحات اللازمة لعمله والمتعلقة بأسباب الإلغاء، ويبلغ هذا الإشعار على الأقل في مدة خمسة أيام المفتوحة لعمل البورصة، ابتداء من تاريخ إعلام العميل، ويقوم بإقفال قيود الحساب ويصبح غير مؤهل لأخذ أي مبادرة لإجراء عمليات جديدة<sup>209</sup>، كما يتوجب على الوكيل الذي يقدم إلغاء الوكالة أن يطلع لجنة تنظيم عمليات البورصة بواسطة رسالة مضمونة ومرفقة بوصول استلام<sup>210</sup>، هذا وفقا لنظام اللجنة رقم 96-03 الملغى في حين النظام الجديد رقم 15-01 السالف الذكر لم يشر في أي نص إلى إلغاء الوكالة<sup>211</sup>.

### ثانيا: نشاط توظيف الأموال والسعي المصفي

تصرح المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، بإمكانية الوسيط في العمليات البورصية ذي النشاط غير المحدود من القيام بتوظيف الأموال عن طريق البحث عن مكتتبين جدد للأوراق القيم المالية

<sup>208</sup> - يقوم التسيير الفعال للحافظة أساسا على تكوين متوازن للأصول الناتجة عن تنوع التوظيفات ضمن أصناف المنتجات المالية، وهو ما يسمح بالتقليل من المخاطر، وتعرض الخسارة المسجلة على سند والربح المحقق على سند آخر، ويتمثل حسن تسيير الحافظة في مراجعة أهداف الحافظة وتكوينها بانتظام بمساعدة وسيط عمليات البورصة أو مستشار، بحسب التغييرات التي تطرأ على الوضعية المالية، إما بزيادة نمو الرأسمال من خلال الاستثمار في سندات أكثر خطورة وإما بسحب عائدات ثابتة بمضاعفة نسبة الحافظة، كما يجب اغتنام فرص السوق بالشراء في الوقت المناسب وبأدنى الأسعار والبيع عندما تكون الأسعار مرتفعة أو عندما تكون أهداف المردود قد تحققت، كما يمكن لوسيط عمليات البورصة أو المستشار مساعدة المستثمرين في تعديل حافظاتهم حسب الدورات الاقتصادية باختيار السندات الموافقة أكثر في ظل السوق، بالإضافة إلى ضرورة الاحتفاظ بحصة من السيولة، فلا يجب أن تستثمر حافظة القيم المنقولة بنسبة 100%، بل يجب ترك حصة من السيولة كهامش مناورة لدفع النفقات واغتنام الفرص التي تأتي، وكذا استعمالها في حالة الاستعجال. أنظر: بن عزوز عبد الرحمان، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة إلى حالة بورصة تونس، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، ص.ص 102.103.

<sup>209</sup> - المادة 20 من النظام رقم 96-03 مؤرخ في 9 جويلية 1996، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة (ملغى).

<sup>210</sup> - المادة 21 من النظام رقم 96-03 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة (ملغى).

<sup>211</sup> - نظام رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.



المصدرة لحساب مصدرها الذي يستعمل اللجوء العلني للدخار، وذلك مقابل عمولة يتلقاها الوسيط بموجب عقد يحرر لهذا الغرض من قبل الطرفين<sup>212</sup>.

فقد يكون توظيف الأموال من طرف الوسيط أو من مجموعة البنوك المشاركة في الاكتتاب ويحدد حجمها وتكوينها من طرف مصدر الأموال ويأخذ بعين الاعتبار حجم العملية وطول الفترة الزمنية للتوظيف<sup>213</sup>.

ويعمل وسيط عمليات البورصة على تقليل تكاليف التعامل استنادا إلى المعلومات والخبرة والكفاءة والقدرات المتخصصة التي تتوفر لديه وبما تحقق استعادة المتعاملين منها<sup>214</sup>، ويجب على الوسيط التقيد والأخذ بإرادة وتعليمات المستثمر فيما يخص الحد الأدنى أو الحد الأقصى لبيع أو شراء القيم المنقولة<sup>215</sup>.

وفي إطار توظيف الأموال يعمل الوسيط على زيادة عدد المستثمرين واستقطاب فئات جديدة منهم من خلال نشاط السعي المصنفي الذي يعد من النشاطات التقنية الأكثر تعقيدا في البورصة، إذ المنافسة الشديدة بين الوسطاء في استقطاب الزبائن، ومزاحمتهم من قبل شركات الإعلان والترويج للاستثمار، أدت إلى استحداث الوسطاء لنشاط جديد إذ يحق لهم القيام بالتسويق والسعي من أجل عمليات تداول العقود الآجلة حول البضائع<sup>216</sup>، وقد تم إضفاء الشرعية عليه من خلال قانون 23 مارس 1885 الفرنسي المتعلق بالأسواق الآجلة<sup>217</sup>.

ويقوم وسيط عمليات البورصة من خلال السعي المصنفي بالاتصال المباشر بالأفراد وعرض واستخدام مختلف الوسائل للحصول على أكبر قدر من الزبائن، سواء عن طريق التوجه مباشرة إلى مقر عمل الأشخاص أو في الأماكن العمومية أو عن طريق استخدام الاتصالات الهاتفية، المنشورات لحثهم على الاستثمار في القيم المنقولة وعرض مختلف خدماته واستشاراته الممكن تقديمها لهم، معتمدين على تخصصهم وخبرتهم في مجال البورصة، ويستهدف السعي المصنفي كل شخص طبيعي أو معنوي يرغب

<sup>212</sup> - المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>213</sup> - المادتين 31 و32 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>214</sup> - العربي نعيمة، أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة، مجلة الحقوق والعلوم والإنسانية، دراسات اقتصادية، المجلد 2، العدد 1، 2013، ص 58.

<sup>215</sup> - Deschanel Jean- pierre, La bourse en clair, Edition Ellipses, Paris, 2005, p114.

<sup>216</sup> - Ripert (G) et Roblot (R), tome 2-14 édition -2008- n°1866 , op cit, p90.

<sup>217</sup> -Loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme. Publié sur le lien : [https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=LEGITEXT000006073428&dateTexte=19880. .131].



في تخصيص جزء من أمواله لتوظيفها واستثمارها في البورصة بهدف الحصول على فوائد في المستقبل<sup>218</sup>.

وفي القانون الجزائري أشارت المادة 2 من نظام رقم 96-02 إلى السعي المصفي باعتباره قرينة على اللجوء العلني للادخار<sup>219</sup>، أما المادة 2 من نظام اللجنة رقم 96-03، فقد تطرقت لتعريفه حيث جاء فيها " نشاط الشخص الذي يتصل عادة بالناس في منازلهم أو أماكن عملهم وكذا في الأماكن العمومية، والذي يستعمل عادة المكالمات الهاتفية والرسائل والمناشير سواء قصد اقتراح اقتناء قيم منقولة أو بيعها أو المساهمة في عمليات تتعلق بقيم منقولة سواء بغية تقديم خدمات أو إرشادات للغاية نفسها"<sup>220</sup>.

ويتضح من خلال هذا التعريف أنه يدخل ضمن السعي المصفي قيام الوسيط بالالتماس من الجمهور الاكتتاب في القيم المنقولة وأي خدمات مرتبط بها، ويقدم خدماته واستشاراته عليهم، ولم يتمكن هذا التعريف من حصر جميع صور ممارسة السعي المصفي وذكر فقط بعضها منها، كما لم يشر نص المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 لهذا النشاط، ولذلك تم إلغاء هذا النشاط بموجب صدور النظام رقم 15-01 الذي لم يصنف السعي المصفي ضمن النشاطات التي يمكن لوسيط عمليات البورصة القيام بها.

ويلتزم الوسيط من تمكين المستثمر من مذكرة تتضمن معلومات مختصرة عن القيم المنقولة أو الخدمة موضوع السعي المصفي، وذلك بتسليمها له وإرسالها إليه، إذ تلزم كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر أوراقا مالية أو أي منتج مالي آخر مذكور في المادة 30، باللجوء العلني للادخار، أن تنشر مسبقا مذكرة موجهة لإعلام الجمهور بعد التأشير عليها من طرف اللجنة، تتضمن هذه المذكرة وجوبا تنظيم الشركة ووضعيتها المالية وتطور نشاطها<sup>221</sup>.

---

<sup>218</sup>- والفرق بين السعي المصفي والإشهار يكمن في كون السعي المصفي يتم توجيهه إلى فئة محددة من الأشخاص، على عكس الإشهار الذي يستهدف العامة دون تحديد، كما يعد تقديم النصائح والتشجيع على اقتناء القيم المنقولة الموجهة للمحترفين وأصحاب حسابات القيم المنقولة من عمليات تقديم الإرشادات وليس من قبيل السعي المصفي.

<sup>219</sup>- المادة 02 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 96-02، المؤرخ في 22 جوان 1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر العدد 36 صادر في 01 جوان 1997.

<sup>220</sup>- المادة 02 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 96-03، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>221</sup>- المادة 41 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدلة بموجب المادة 16 من القانون 03-04، المادة 03 من نظام ل.ت.ع.ب.م رقم 96-02، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة.

وقد بينت المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 438/95 البيانات الواجب أن يتضمنها هذا الإعلان وضرورة ادراج هذا الأخير في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية<sup>222</sup>، وضرورة أن يتضمن هذا الاعلان عرضا مختصرا عن مشاريع المؤسسين فيما يتعلق باستعمال الأموال الناجمة عن تحرير الأسهم المكتتبه، فضلا عن ذلك يجب أن تشير الاعلانات والبلاغات في الجرائد إلى البيانات نفسها أو تشير على الأقل إلى نسخ منها مع ذكر الإعلان وعدد النشرة الرسمية للإعلانات القانونية التي نشرت فيه<sup>223</sup>.

ويعد التأشير على المذكرة الإعلامية أمرا أساسيا من أجل وضعها تحت تصرف المدخرين، وفي حالة رفض منح التأشيرة<sup>224</sup> أو إذا تبين بعد منحها أن المعلومات المنشورة غير كافية ولا تفي بالغرض، يمكن للجنة مطالبة المصدر بنشر بعض المعلومات حسب الشكل والأجل اللذين تحددهما، إذا رأت أن مصلحة المستثمرين والسير الحسن للسوق يقتضي ذلك، وإذا لم يلتزم المصدر بواجباته، يمكن للجنة نشر هذه المعلومات وتحميل المصدر كافة تكاليف نشرها<sup>225</sup>، وفي حالة إخفاء أو تزوير أو نشر وقائع غير موجودة لإغراء وحث الجمهور على الاكتتاب يرتب القانون عقوبات جزائية تطبيقا لنص المادة 807 من القانون التجاري الجزائري.

وفي القانون المصري اشترطت المادة 28 من قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992 الزامية حصول الوسيط على ترخيص مسبق للقيام بالسعي المصفاقي من الهيئة والقييد في السجل المعد لهذا الغرض، وإذا تم مزاولة النشاط دون احترام أحكام هذه المادة يجوز للهيئة إصدار قرار بالوقف المؤقت لمدة لا تتجاوز ثلاثين (30) يوما ويحدد القرار ما يتخذ من إجراءات خلال مدة الوقف، وإذا انتهت هذه

<sup>222</sup> - المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في أول شعبان 1416 الموافق 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج ر العدد 80.

<sup>223</sup> - المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات.

<sup>224</sup> - وقد عدت المادة 06 من نظام لجنة (ت.ع.ب.م) 96-02 أسباب رفض اللجنة منح التأشيرة لوسيط عمليات البورصة وهي: عدم مطابقة المذكرة لأنظمة اللجنة وتعليماتها، أو عدم إرفاق المذكرة بالوثائق المنصوص عليها وفق أنظمة اللجنة، كما تعد المذكرة غير المكتملة أو غير الصحيحة فيما يخص بعض النقاط أو بإهمالها ذكر وقائع من اللازم الإشارة إليها في المذكرة، بالإضافة إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة المبلغة من طرف اللجنة غير مرضية، وكذا إذا اقتضت حماية المدخر ذلك.

<sup>225</sup> - المادة 06 من نظام لجنة (ت.ع.ب.م) رقم 2000-02 مؤرخ في 20 يناير 2000، يتعلق بالمعلومات الواجب نشرها من طرف المؤسسات التي تكون قيمها مسعرة في البورصة.

المدة دون قيام الشركة بإزالة أسباب الوقف يتم عرض الأمر على مجلس إدارة الهيئة لإصدار قرار بإلغاء الترخيص<sup>226</sup>.

ويتضح جليا أهمية نشاط السعي المصنفي خاصة وأنه يساهم في إنعاش السوق المالية باعتباره مقترنا باللجوء إلى الدعوة العلنية للادخار، ولعل إغفال المشرع الجزائري لتنظيم هذا النشاط من الأسباب التي تحد من إنعاش البورصة الجزائرية، بالنظر إلى أن نص المادة 05 من القانون 03-04 لم يشر لنشاط السعي المصنفي ضمن النشاطات التي يقدمها وسيط عمليات البورصة، وبذلك فلجنة تنظيم عمليات البورصة لا يمكنها تنظيم هذا النشاط أو الترخيص للوسطاء بممارسته، وهذا الوضع على خلاف التشريعات المقارنة خاصة المشرع الفرنسي الذي نجده قد أعطى أهمية لهذا النشاط إذ حظي بنظام خاص به، لكونه من أهم التقنيات لجلب صغار المدخرين وتعريفهم بهذه السوق وفرص الاستثمار التي توفرها. ولذا على المشرع الجزائري أن يعيد النظر في نشاط السعي المصنفي ويدرجه ضمن النشاطات المسموح للوسطاء الماليين بممارسته، وبذلك يسمح للجنة (ت.ع.ب.م) بالتكفل بوضع نظام مناسب له.

### الفرع الثاني

#### نشاط الإرشاد والاستشارة

تتطلب عملية شراء أو بيع الأوراق المالية المعرفة المسبقة بالمؤسسات صاحبة القيم بخصوص حالتها المالية وسمعتها في السوق، وغالبا ما يفترق معظم المستثمرين في سوق الأوراق للخبرة والامكانيات التي تمكنهم من معرفة المعلومات والبيانات في هذا الميدان وتحليلها، بالمقابل يملك الوسطاء في البورصة الدراية الكافية بالمعلومات المفيدة التي تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري المناسب، إذ لهم من التقنيين من يقوم بإجراء دراسات تختص في البحث في مختلف الأوراق المالية وتحليلها، وهو الأمر الذي يحمل المستثمرين - الفعليين أو المحتملين - في البورصة إلى اختيار الوسطاء الذين يتميزون بالخبرة والتخصص لتقديم النصائح والإرشادات لهم، وقد استحدث المشرع الجزائري نشاط الإرشاد بموجب القانون 03-04 وكرسه بموجب النظام 15-01، فلم يكن موجودا في ظل المرسوم التشريعي 93-10 ولا في النظام رقم 96-03.

وسنحاول في هذا الفرع الأول الإشارة إلى نشاط الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة والإرشاد في مجال هيكله رأسمال المؤسسات وإدماج وإعادة شراء المؤسسات.

<sup>226</sup> - المادة 30 من قانون رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.

### أولاً: الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة

يأخذ وسيط عمليات البورصة صفة المرشد في توظيف القيم المنقولة، وذلك بعد الاستعلام والتأكد بشأن الوضعية المالية لزيونه ومعارفه وخبرته وكذلك الأهداف الخاصة بالتوظيف أو التمويل<sup>227</sup>.

فالوسيط المالي يناقش مع المستثمر مزايا وعيوب الشركات التي يريد الاستثمار في أوراقها، كأن يشتري أو يحتفظ أو يبيع أسهمها كما قد ينصح الوسيط بالتخلي عن نوع معين من الأوراق الموجودة في محفظته.

وفي سبيل أداء وسيط عمليات البورصة لوظيفته الاستشارية نجده ملزم بتقديم كافة المعلومات والبيانات وبصورة دورية عن الصفقات المبرمة من بيع أو شراء، وقيمة القيم المنقولة والأرباح المحصلة وغيرها من المعلومات، فالمستثمر غالباً ما يقف حائراً أمام العدد الهائل من الأدوات المالية التي يمكن الاستثمار فيها<sup>228</sup>.

ويقوم المرشد في مجال توظيف القيم المنقولة بتقديم مذكرة إعلامية تتعلق بكل منتج أو خدمة يقدمها، تكتب مذكرة المعلومات الموجهة للزبائن وفقاً للنموذج المحدد من قبل اللجنة وينبغي موافقة اللجنة عليها قبل نشرها<sup>229</sup>، ويجب أن تتصف هذه المعلومات والبيانات بالدقة والأمانة وأن تكون شاملة وبناء عليها يقدم وسيط عمليات البورصة توصيات ناتجة عن دراسات لمصلحة التحليل المالية<sup>230</sup>، وقد منع المشرع الوسيط من إخفاء أي معلومات جوهرية تؤثر على سلامة اتخاذ العملاء لقراراتهم بالاستثمار في الأوراق المالية لشركة معينة، إذ يعتمد العملاء عادة على تلك المعلومات لتحديد مدى تطابق السعر المعروض للأوراق المالية مع سعرها الحقيقي واكتشاف فرص تحقيق الأرباح.

أما التوصيات والإرشادات التي تنشر عبر قنوات التوزيع كالجرائد والتلفزيون والمذيع أو تلك التي توجه للجمهور عامة لا تعتبر جزءاً من الإرشاد في التوظيف<sup>231</sup>، لأن شراء أسهم وسندات مؤسسة أو هيئة معينة يتطلب معلومات أهمها الوضعية المالية للمؤسسة سمعتها قدرتها على التسديد، وعادة ما يكون المستثمر بعيداً عن المجالات الضرورية لمعرفة ذلك مثل التحليل المالي وغيره من التقنيات التي

<sup>227</sup> - المادة 30 من النظام رقم 01-15 المؤرخ في 15 أبريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>228</sup> - جبار محفوظ، تنظيم وإدارة البورصة، الجزء الثالث، دار هومة، الجزائر، 2002، ص 09.

<sup>229</sup> - المادة 28 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>230</sup> - المادة 02 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>231</sup> - المادة 29 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

يتخصص فيها الوسطاء ويوفرونها للمستثمر بأسعار أقل مما لو بحث عنها بمفرده، فالوسيط يمتاز بمعرفته الجيدة وتخصصه في هذه المجالات<sup>232</sup>.

### ثانياً: الإرشاد في مجال هيكله رأسمال المؤسسات وإدماج وإعادة شراء المؤسسات

يجوز للوسيط المعتمد مساعدة المؤسسات في إعداد العمليات الخاصة بالإصدار وتبادل أو إعادة شراء القيم المنقولة والمنتجات المالية المسعرة في البورصة أو الموظفة طبقاً لشرط اللجوء العلني للائحة، ويتكفل الوسيط بما يلي:

- مساعدة المصدر أثناء كتابة مشروع المذكرة الإعلامية، وتأدية الشكليات القانونية والإدارية المتعلقة بإصدار ما يسمى بالقيم.
- تحضير مشروع إدماج أو إعادة شراء المؤسسات.
- تمثيل المصدر لدى اللجنة ومؤسسات السوق ولدى مجموع البنوك المكون للتوظيف.
- توظيف سندات المصدر بمفرده أو في إطار مجموع البنوك المكون للتوظيف الذي يعتبر هو قائدها.
- مساعدة المؤسسات المتوسطة والصغيرة الذي يعتبر وسيط عمليات البورصة راعيها حتى يفي بالتزاماته المتعلقة بتقديم المعلومات التنظيمية والقانونية<sup>233</sup>.

يجب على الوسيط في نشاط الإرشاد للمؤسسات أن يمضي على عقد المرافقة مع المصدر أو المؤسسة المبادرة لمشروع إدماج أو إعادة شراء مؤسسة<sup>234</sup>، ويترتب عليه أيضاً القيام بالإجراءات الضرورية للتأكد من أن المؤسسة المصدرة تلي شروط الإصدار والإدماج المحددة في التشريع والقوانين المعمول بها<sup>235</sup>.

## الفصل الثاني

### قواعد انضباط وسطاء عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة

بعد حصول الوسطاء في سوق القيم المنقولة على الاعتماد لممارسة مهامهم التي لا تنحصر فقط في تداول الأوراق المالية بل يتسع نشاطهم لمجالات البحث والتحليل وتقديم النصائح والإرشادات لمختلف المتعاملين في البورصة، ووظيفتهم الأساسية هي تنشيط المعاملات المالية وتحريك أموال المستثمرين في سوق القيم المنقولة، وهو ما يؤدي إلى تفعيل حركة الاقتصاد الوطني، وجلب الاستثمارات إليه.

<sup>232</sup> - جبار محفوظ، المرجع السابق، ص 10.

<sup>233</sup> - المادة 34 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>234</sup> - المادة 35 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>235</sup> - المادة 36 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

ولأداء مهامه يرتبط الوسيط المالي بعملائه بعقود الوساطة المالية هذه الأخيرة التي تحدد الالتزامات والحقوق المترتبة في ذمته، ويشكل غياب القواعد القانونية والتعاقدية أبعاد خطيرة على كل من السوق والمتعاملين فيها، فإلى أي مدى تتلاءم القواعد القانونية العامة مع خصوصية عقد الوساطة المالية، وماهي الالتزامات والحقوق المترتبة على انعقاد هذا العقد، وما هي المنازعات التي يمكن أن تنشأ نتيجة الإخلال بهذه الالتزامات والمساس بهذه الحقوق، وللإجابة عن هذه التساؤلات فسننظر في مبحث أول إلى الآثار القانونية المتأتية من اكتساب صفة الوسيط في البورصة، وفي مبحث ثان سنفصل في حقوق الوسيط، وكننتيجة طبيعية لهذه العلاقة فإن إخلال أي طرف بالتزاماته العقدية أو القانونية يسبب نشوء نزاعات بينهما وهو ما سنفصل فيه في مبحث ثالث.

### المبحث الأول

#### الآثار القانونية للوساطة المالية في سوق القيم المنقولة

بعد منح الاعتماد للوسيط يصبح خاضعا في نشاطه للقواعد الخاصة بتسيير وتداول القيم المنقولة داخل البورصة، حيث يقوم الوسيط المالي بعمليات التداول نيابة عن العملاء وذلك بصفة احتكارية بإبرام عقد الوساطة المالية.

ويترتب على شركة الوساطة في إطار التداولات اليومية داخل البورصة من جهة، وكطرف في عقود الوساطة التي تبرمها مع العملاء، بالإضافة إلى علاقاتها مع الهيئات المسيرة للبورصة التزامات ببعض القواعد القانونية والأخلاقية، والتي تعتبر عاملا مهما يسمح بتوفير جو من الثقة لدى المستثمرين وسببا يحفزهم لتوظيف أموالهم في هذه السوق بكل أمان، وبالمقابل يمنح لشركة الوساطة مجموعة من الحقوق تمكنها من إتمام عمليات التداول وضمان تنفيذها، وتضمن عمولاتها من العملاء.

ولأن التزاماتها كثيرة ومتنوعة، فسنحاول أن نتطرق لدراسة التزامات شركة الوساطة المالية في عمليات البورصة اتجاه المستثمرين (مطلب أول) ثم نفصل في التزاماتها اتجاه لجنة (ت.ع.ب.م) (مطلب ثاني).

### المطلب الأول

#### التزامات وسطاء عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة

تنشأ شركة الوساطة في سوق الأوراق المالية وفقا للتشريع الجزائري في شكل شركة تجارية، لذا فهي تلتزم بالتزامات التجار، لكن المشرع قد تدخل بفرض مجموعة من الالتزامات على عاتق شركة الوساطة تختلف عن تلك المتعارف عليها في القواعد العامة، ذلك لكونها متخصصة في مجال البورصة فهي تملك من الخبرة والدراية ما يجعلها غالبا في مركز قوة عند إبرام عقد الوساطة بينها وبين المستثمر، هذا الأخير

الذي يعد في كثير من الأحيان الطرف الأضعف في هذه العلاقة، ويهدف المشرع من خلال ذلك تحقيق نوع من التوازن بين الأطراف، وحماية استقرار السوق من جهة أخرى من المخاطر الجسيمة التي تترتب على مخالفة هذه الشركات للالتزامات.

وباستقراء النصوص القانونية الخاصة ببورصة القيم المنقولة نجد أن الالتزامات المترتبة على الوسيط المالي تنحصر في التزاماته نحو العملاء المستثمرين، بالإضافة لالتزاماته نحو إدارة سوق القيم المنقولة ولجنة تنظيم عمليات البورصة.

### الفرع الأول

#### التزامات الوسيط اتجاه الزبائن المستثمرين

يترتب على عقد الوساطة مجموعة من الالتزامات على عاتق الوسيط المالي لصالح اتجاه العملاء، وقد عمد المشرع على تنظيمها ضمن القوانين واللوائح المتعلقة بسوق القيم المنقولة لزيادة الثقة في التعامل بهذه السوق، وضمان حماية أكبر للمستثمرين، ومن أهم واجبات الوسيط المالي اتجاه عملائه التي نصت عليها المواد من 43 إلى 47 من النظام 15/01، وسنحاول أن نفصل أولاً في التزام الوسيط بفتح حساب للعميل، ثم التزامه بحسن تنفيذ أوامر العميل، لنتطرق ثالثاً لالتزامه بالإعلام.

#### أولاً: التزام الوسيط المالي بفتح حساب للعميل

تمهيدا للدخول في المعاملات البورصية وبناء على العقد المبرم بين الوسيط والعميل، يقع على الوسيط المالي فتح حسابات مالية للعميل، باعتبار أن هذا الأمر من اختصاص الوسطاء في هذه السوق، ويتطلب التعامل في الأوراق المالية في البورصة أن يمتلك العميل حسابين، يفتح الحساب الأول للأوراق المالية التي سيتم تداولها من قبل الوسيط على نظام مركز الإيداع الإلكتروني، ويفتح حساب نقدي آخر تسدد من خلاله كل مشترياته من الأوراق المالية، والحصول على قيمة مبيعاته بالنقد، ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع الأخير من الحسابات لا يسمح فيه العميل بالسحب من الأموال المودعة إلا إذا كان له رصيد كافي يمكنه من ذلك<sup>236</sup>.

ولضمان ثقة أكبر للسوق المالية، فقد عمدت معظم التشريعات للنص على هذه الإجراءات صراحة ولم تكتفي بما تتضمنه عقود الوساطة المالية، فالمشرع الجزائري بالإضافة إلى نصه على ضرورة إبرام

<sup>236</sup> - محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين العربية، دار الكتب القانونية، دار شتات للنشر والبرمجيات، مصر، 2012، ص 151.



الوسيط مع عملائه لعقود التفويض<sup>237</sup>، عاد وأكد على هذا الالتزام من خلال المادة 1/19 من النظام 01/15 التي جاء فيها بأنه "فتح حساب السندات يؤدي إلى الإمضاء على اتفاقية فتح حساب بين الوسيط في عمليات البورصة المخول لممارسة مسك الحساب - حفظ السندات - وبين زبونه، تحدد هذه الاتفاقية شروط استعمال الحساب وكذا حقوق وواجبات كل طرف".

وعمد المشرع المصري بدوره للنص صراحة على هذا الالتزام حيث جاء في نص المادة 256 من اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال "تلتزم الشركة بإبرام عقد فتح حساب مع كل عميل من عملائها يتضمن طبيعة التعامل بينهما وجميع التزامات وحقوق الطرفين بما يتفق مع أحكام القانون وهذه اللائحة، ..."

### ثانياً: التزام الوسيط المالي بحسن تنفيذ أوامر العميل وضمانها

من بين أهم الالتزامات التي تقع على الوسيط المالي الالتزام بتنفيذ أوامر العملاء، وذلك تنفيذاً للوكالة الممنوحة له، فعلى الوسيط بعد تلقيه للأمر من الزبون بتقديمه إلى السوق قصد الحصول على أمر مقابل له لإتمام الصفقة البورصية، على أن يتم هذا التقديم مباشرة دون أجل<sup>238</sup>، كما يجب على الوسيط أن يتعجل في تقديم الأوامر للسوق، وفي كل افتراض يجب أن يقدم أمراً مستملاً في حصة التسعيرة المقبلة<sup>239</sup>، وبالتالي فأي تأخير في التقديم يترتب عليه قيام مسؤولية الوسيط التعاقدية.

وعلى الوسيط أن يحرص على الامتثال لتعليمات الموكل بدقة، وينفذ أمر البيع أو الشراء دون أن يكون قادراً على اتخاذ القرار بشأن مدى ملاءمة الفعل أو الاختيار بين تنفيذه أو عدم تنفيذه، وهذا ما نص عليه المشرع الجزائري صراحة بموجب المادة 43 من النظام رقم 01/15 والتي جاء فيها بأنه: "في إطار علاقتهم تجاه الزبائن وتنفيذاً للوكالة الممنوحة إياهم، على الوسطاء في عمليات البورصة الحرص على تنفيذ الأوامر في أحسن ظروف السوق وذلك اعتباراً لأوامر الزبائن"، وهو بذلك لم يشترط تنفيذ أوامر العملاء فقط بل ألزمه بتنفيذها في أحسن ظروف السوق.

بينما نص المشرع المصري في 266 من اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال على أنه "تلتزم الشركة بتنفيذ أوامر عملائها في الحدود الصادرة منهم، ويجوز لها أن تتجاوز هذه الحدود عند بيع أو شراء الأوراق المالية، ويحظر عليها تنفيذ العمليات بأسعار أو بكميات تتجاوز أوامر العملاء بالزيادة أو بالنقصان" أشارت المادة (2/18) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 على أنه: "... تضمن الشركة سلامة العملية التي تتم بواسطتها".

<sup>237</sup> - المادة 13 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بسوق القيم المنقولة.

<sup>238</sup> - المادة 90 من النظام رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

<sup>239</sup> - المادة 98 من النظام رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.



وإن كانت المادة 266 تحرص على إلزام الوسيط بتنفيذ أوامر العميل وفقا لرغبته، إلا أن المادة 2/18 قد أكدت على ضرورة ضمان سلامة العملية في حين من الصعب تحديد معنى هذه الأخيرة، إذ يعتبر العديد من الفقهاء أن الوسيط عليه أن يلتزم بضمان صحة البيع الذي يتم بواسطته دون الالتزام بتنفيذ الصفقة<sup>240</sup>، ويتمحور التزام الوسيط حول التأكد من مطابقة العمليات التي يجريها لأحكام القانون التنظيمات المنفذة له خاصة التحقق من توافر شروط صحة التعاقد والتأكد من عدم وجود غش، والتأكد من شخصية العميل مصدر الأمر وصفته وملكيته للورقة المالية محل التعامل، بالإضافة للتحقق من أن هذه الأوراق صالحة للبيع<sup>241</sup>، وشدد المشرع الفرنسي من التزام الوسيط لإعطاء المزيد من الثقة في التعامل فجعل نطاق التزامها بضمان تنفيذ العملية وليس فقط سلامتها<sup>242</sup>.

ونلاحظ أن المشرع الجزائري لم يكتفي بإلزام الوسيط المالي بضمان سلامة العملية بل تعدى ذلك إلى إلزامه بتنفيذها لصالح العميل حيث نص على وجوب الإبلاغ عن العمليات غير المنفذة فور انتهاء مدة سريان التفاوض المقدمة له من قبل العميل.

ومن أجل التطبيق الفعال لأحكام المادة 43 من النظام رقم 01/15 أصدرت لجنة تنظيم عمليات البورصة مذكرة مشتركة حيث نصت على أنه:

- خلال جلسات الإدراج (تقديم/ عرض الأسعار) في حالة ما يكون الوسيط هو الطرف المقابل الوحيد في السوق، وأمر الدفع أو الشراء في حدود المبلغ المحدد من العميل، ويمكنه تنفيذ بأسعار أفضل، يجب على الوسيط تعديل أمر العميل من أجل تنفيذه بسعر أفضل.
- في حالة صدور أمر أو أكثر بشأن السهم نفسه وبنفس الاتجاه، فيستفيد وسيط عمليات البورصة من أولوية التنفيذ، ويمكن لهذه الغاية تعديل سعر طلبه، عندما تكون الأوامر التي قدمها بقية الوسطاء بسعر أعلى (في حالة الأمر بالشراء)، أو بسعر أقل (في حالة الأمر بالبيع) حتى يتم تقديم السعر المحدد الذي أشار له العميل.

<sup>240</sup>- نواف عواد بني عطية، المرجع السابق، ص 45.

<sup>241</sup>- وهو ما نصت عليه المادة 261 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992، أنظر الحمراي صالح راشد، المرجع السابق، ص 450.

<sup>242</sup>- Art 3 Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, Version en vigueur du 23 janvier 1988 au 04 juillet 1996 , Abrogé par Loi n°96-597 du 2 juillet 1996 – art. 94 (V) JORF 4 juillet 1996 «*Les sociétés de bourse sont responsables à l'égard de leurs donneurs d'ordres de la livraison et du paiement de ce qu'ils vendent et achètent sur le marché.*»

- في حالة أن سعر الأمر الذي تم تعديله بواسطة الوسيط يساوي سعر الطلبات التي أدخلها الوسطاء الآخرين، يجب على الأخير إلغاء أوامره وإعادة إدخال أوامر جديدة، مع مراعاة الترتيب الزمني الأولي<sup>243</sup>.

وطبقا لما سبق تقتضي الأعمال التي يتولاها الوسيط المالي داخل السوق، ضرورة تنفيذ أوامر العملاء وفقا لترتيب ورودها، وحسب بنود الاتفاقية المبرمة بينهما، على أن يراعي ما ورد في كل تفويض من حيث نوع الأوراق المالية وعددها، والسعر المحدد في البيع أو الشراء، قبل إدراجها (تقديم / عرض الأسعار) في النظام الإلكتروني للبورصة.

مادام العميل لا يستطيع التعامل مباشرة في السوق دون توكيل الوسيط، فإنه لا يجوز لهذا الأخير رفض تنفيذ أوامر عميله إلا في حالات معينة، كما لو لم يكن العميل يمتلك ثمن الأوراق المراد شرائها، أو كانت المعاملة تضر بالعميل، باعتباره ضامن لسلامة الصفقة، ونص المشرع الفرنسي على ذلك بحيث فرض على الوسيط تنفيذ الأمر وفقا لشروط عمليات البورصة، متى كان صادرا من العميل صاحب الحق في التصرف، ولا يوجد سبب قانوني صريح يبرر له هذا الرفض، وإلا تحمل المسؤولية.

وبالتالي فلن يتمكن الوسيط من أداء هذا الالتزام على أحسن وجه إلا بالتحقق من هوية العملاء وأهليتهم، ثم التحقق من وجود وصحة الأوامر، وبعد التحقق من صحتها على الوسيط التقيد بها وعدم الخروج عن الحدود التي رسمها الزبون، وعلى الوسيط بذل العناية أثناء تنفيذ هذا الالتزام، فإذا ألغيت حصة التسعيرة<sup>244</sup>، أو ألغيت صفقة الوسيط أو تعذر عليه تنفيذ الأمر لعدم توافر شروط التنفيذ، فلا يمكن أن تترتب على ذلك مسؤوليته إلا في حدود التزامه ببذل عناية، إذ على الوسيط أن يقدم أمر الزبون إلى السوق وفقا لما يقره التنظيم والسعي للحصول على الأمر المقابل وتحقيق الصفقة البورصية، ولا يهتم فيما بعد إن تحققت الصفقة أم لا لأنه في هذه الحالة نكون أمام الالتزام بتحقيق نتيجة، إلا أن التزامه ببذل عناية لا يقتصر على عناية الرجل العادي بل عناية الشخص المحترف باعتباره محترف ويمارس مهنة محكرة قانونا.

<sup>243</sup>- Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations Bourse, Textes réf : - Art.43 du règlement COSOB n° 15-01 relatif aux IOB - PV de la réunion du comité de négociation du 08 avril 2017 ; le 28 juin 2018.voir: [https://www.cosob.org/wp-content/uploads/2018/07/Note-commune-aux-IOB-et-aux-officiels-du-parquet.pdf ]

<sup>244</sup> - المادة 103 من نظام 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

وسوف يتم بيان الاجراءات الواجب اتخاذها من قبل الوسيط المالي لضمان سلامة العمليات التي يقوم بتنفيذها داخل السوق المالي من خلال نقطتين أساسيتين وهما التحقق من شخص العميل ومن محل التعامل.

### ثانياً: الالتزام بالتحقق من شخص العميل

يقع واجب التحقق من شخص العميل البائع على عاتق الوسيط المالي لأنه يبرم العقد نيابة عنه بصفته وكيلًا عنه فيجب أن يعرف لحساب من يتصرف، ويتم تحقق الوسيط من شخص العميل بالتحقق من هويته الشخصية، حيث يلتزم الوسيط المالي عند انشاء علاقة تعاقدية مع زبائنه، سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً بالتحقق من هوية الزبون ومن توفر القدرات المطلوبة فيه.

ويتم التحقق من شخص العميل بناء على الاتفاق بفتح حساب بين الوسيط والعميل والذي بمقتضاه يتعين على الوسيط أن يتأكد عند فتح حساب باسم شخص طبيعي من هوية هذا الأخير، أما عند فتح حساب لشخص معنوي يتعين على الوسيط أن يحصل من هذا الأخير على وثيقة تؤهل ممثل الشركة للقيام بفتح الحساب ولإجراء العمليات فيه<sup>245</sup>.

ويعقب التحقق من شخص العميل التأكد من أهليته للتصرف سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً، وذلك كون عقد الوساطة كما ذكرنا سابقاً هو عقد ملزم للجانبين بحيث يرتب حقوق والتزامات متبادلة بين المتعاقدين.

إلا أن قانون سوق الأوراق المالية لم ينص على الأهلية اللازمة للتعاقد للعقود المبرمة بين الوسيط المالي وعميله، وبالتالي يتم الرجوع الى القواعد العامة في القانون المدني، وطبقاً لأحكام القانون المدني الجزائري يعتبر كل شخص أهلاً للتعاقد ما لم تسلب أهليته أو يتم تحديدها بحكم القانون، وأن الشخص الذي يبلغ سن الرشد يكون كامل الأهلية لمباشرة حقوقه المدنية إذا كان متمتعاً بقواه العقلية ولم يحجر عليه، وحدد القانون سن الرشد بـ19 سنة<sup>246</sup>، فيجب على الوسيط قبل إبرام العقد مع العميل أن يتثبت من أهليته للتعاقد التي تخوله حق التصرف، والتثبت بأن العميل لا تعثره أي من نواقص الأهلية<sup>247</sup> أو عوارضه<sup>248</sup>.

أما أهلية الشخص المعنوي مستمدة من التفويض الذي يمنحه إياه صاحب سلطة التصرف وهو غالباً المسير العام.

<sup>245</sup> - المادة 20 من النظام 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.

<sup>246</sup> - المادة 40 ق.م.ج.

<sup>247</sup> - المادة 43 ق.م.ج.

<sup>248</sup> - المادة 42 ق.م.معدلة بالقانون رقم 05-10 المؤرخ في 20 يونيو 2005، ج.ر. العدد 44، ص21.

وفي حال كان العميل مالك الأوراق المالية المراد التعامل بها قد تم شهر إفلاسه فإنه يجب على شركة الوساطة الامتناع عن تنفيذ الأمر الصادر إليها حتى ولو صدر أمر العميل في نفس يوم الحكم بإفلاسه وذلك لاعتبار المشرع الجزائري أنه ومن تاريخ الحكم بإشهار الإفلاس يجب غل يد المفلس عن إدارة أمواله أو التصرف فيها بأي نوع من أنواع التصرف، سواء أكانت أمواله مملوكة له وقت صدور هذا الحكم أو التي تؤول إليه في المستقبل<sup>249</sup>.

وعلى الوسيط المالي القيام بكافة الإجراءات اللازمة المتاحة للتثبت من أهلية العميل للتعاقد، فإذا قام الوسيط بالتعاقد مع عميل دون التثبت من ذلك وتبين وجود سبب من أسباب نواقص أو عوارض الأهلية لديه، فإنه يتحمل كامل المسؤولية عن الآثار المترتبة على العقد (كالبطلان)، فالوسيط يتعاقد لمصلحته من جهة، وفي نفس الوقت عليه أن يراعي حسن سير سوق الأوراق المالية، إذ لا يتصور عمليا إبطال أمر البورصة لاحقا، ذلك لأنه قد يكون دخل في نظام تحديد الأسعار في السوق ولا يمكن الرجوع عنه أو إبطاله (الالتزام على عاتق الوسيط).

على الرغم من أن القانون حظر التعاقد مع ناقصي وفاقدي الأهلية، إلا أن هذا الحظر لا يؤخذ على إطلاقه، فيحق لهذه الفئة التعاقد من خلال الوصي أو الولي أو القيم<sup>250</sup>.

ويجوز للوسيط أن يتمسك بالبطلان ويرجع على العميل بالتعويض إذا ما استخدم هذا الأخير طرقا احتيالية لإخفاء نقص أهليته<sup>251</sup>.

وينبغي الإشارة في هذا الإطار - الحديث عن عيوب الإرادة - أن القضاء الفرنسي الذي قطع شوطا في معالجة قضايا الصفقات البورصية يركز على عنصرين أساسيين قبل أن يطبق نظرية عيوب الإرادة وهي:

**العنصر الأول:** ويتمثل في كون الصفقة البورصية تحتوي على عنصر الغرر يتحرر به القاضي من قبول سبب الإبطال.

**العنصر الثاني:** ويتمثل في الآثار التي تترتب على الإبطال، والتي تتعدى المتعاقدين لتمس بالشركات المصدرة بل بالبورصة كسوق مضبوطة.

---

<sup>249</sup> - المادة 244 من الأمر 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتمم والمعدل المتضمن القانون التجاري، ج.ر، العدد 77.

<sup>250</sup> - المادة 44 من الأمر 75/58 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 هـ الموافق لـ 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم.

<sup>251</sup> - المادة 86 من الأمر 75/58 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 هـ الموافق لـ 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم.

ويعد تأكد الوسيط من أهلية المستثمر سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا في بورصة القيم المنقولة ضمانا هامة في حماية هذا السوق والمتعاملين في إطاره، كونه يجعلهم في منأى عن حالات عدم التنفيذ المقابل سواء في عملية الشراء أو البيع بسبب نقص أو انعدام في الأهلية والتي تعد مناط التصرفات القانونية.

وفي إطار تحقق الوسيط من هوية العميل، يلتزم بالمقابل بعدم التصريح بهوية هذا الزبون نظرا لأن إفشاء ذلك قد يخلق مضاربة تضر بمصالحه في البورصة، لذا يعد الاحتفاظ بهوية الزبون من مقتضيات السرية المهنية، إذ تعد الهوية من العناصر المحمية بالسرا المهني<sup>252</sup>.

### 1- التحقق من محل التعامل

تعتبر الأوراق المالية والتمن هما محل العقد المبرم بين العميل والوسيط المالي، ويقصد بالأوراق المالية (les actions والاسندات les obligations) القابلة للتداول.

عرّف المشرع الجزائري السهم بموجب نص المادة 715 مكرر 40 من المرسوم التشريعي 08/93 على أنه سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها<sup>253</sup>، ويتضح لنا من خلال هذا التعريف أن المشرع الجزائري ركز على خاصية من إحدى خصائص الأسهم وهي خاصية القابلية للتداول، وكذا عن طبيعة المصدر، حيث حصر الشركة المصدرة في شركة المساهمة فقط.

بينما لم يضع المشرع الفرنسي تعريفا خاصا للسهم وإنما اكتفى- بالتمييز بين نوعين من الأسهم والمتمثلة في الأسهم النقدية والأسهم العينية وذلك من خلال المادة 267 من قانون الشركات التجارية وعليه فوضع تعريفا حسب كل صنف أو نوع من الأسهم.

في حين عرّف الفقه السهم على أنه صك أو سند يمثل حصة المساهم النقدية أو العينية في رأسمال الشركة<sup>254</sup>، أو هو ورقة مالية تمثل نصيب المساهم في رأسمال شركة من شركات الأموال لاعتباره ورقة مالية تصدر بقيمة اسمية محددة ومتساوية غير قابلة للتجزئة وقابلة للتسعير في البورصة الأوراق المالية، وللتداول بالطرق التجارية، وتعود على صاحبها بعائد غير محدد<sup>255</sup>.

<sup>252</sup>– George Ripert et René Roblot , tome 2-14 édition –2008– n°1866 , op cit, p90.

<sup>253</sup>– المادة 715 مكرر 40، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993، ج.ر العدد 27 مؤرخة في 25 أبريل 1993، ص 38، المعدل والمتمم للأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري.

<sup>254</sup>– نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص185.

<sup>255</sup>– عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص187.

أما السندات فيمكن تعريفها بأنها "صك مديونية يثبت لحامله حق اقتضاء ما قدمه من أموال على سبيل القرض، كما يثبت حقه في الحصول على الفوائد التي تترتب على هذه المديونية في المواعيد المحددة في الصك، وهو صك قابل للتداول، وتكون هذه الصكوك متساوية القيمة"<sup>256</sup>.

ويحق لحامل هذه الورقة استرداد قيمتها عند حلول أجلها، وبهذا فالسندات هي صكوك تصدرها شركات الأموال لآجال طويلة، ويعتبر حاملها دائما للشركة بقيمة السند وقيمة الفوائد المستحقة على هذا السند سواء حققت الشركة أرباح أو خسائر.

كما أخضع المشرع الفرنسي نظام السندات إلى المادة 282-38 (ملغاة) وما يليها من القانون التجاري الفرنسي، حيث عرف السندات كما يلي: "السندات هي صكوك قابلة للتداول، وتمنح السندات من ذات الإصدار لحاملها حقوقا متساوية لذات القيمة الاسمية"<sup>257</sup>.

كما نصت المادة 1-213 L. من قانون النقد والمال الفرنسي المعدلة على أنه "سندات الدين القابلة للتداول هي أوراق مالية صادرة بناء على اختيار المصدر، وقابلة للتداول على منصة تداول مذكورة في المادة 1-420 L. أو خارج البورصة، ويمثل كل منها حقا في الدين"<sup>258</sup>.

أما المشرع الجزائري الذي كان يمنع من إصدار السندات في ظل القانون التجاري بموجب الأمر 59-75 أصبح يسمح بإصدارها من طرف شركات المساهمة وفقا للمرسوم التشريعي رقم 93-08<sup>259</sup>، وعرف المشرع سندات المساهمة على أنها "تعتبر سندات المساهمة سندات دين تتكون أجزاؤها من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الاسمية للسند، يكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص، توضح حدوده بدقة"<sup>260</sup>.

<sup>256</sup> - عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص 219.

<sup>257</sup> - «Les obligations sont des titres négociables qui, pour une émission donnée, confèrent les droits de créances identiques pour une même valeur nominale» MERVILLE ANNA - Dominique, Droit des marchés financiers, Gualino éditeur, paris, 2006, p 23.

وقد عرف المشرع الفرنسي في المادة 284 من قانون الشركات لسنة 1966 سندات القرض بأنها "هي صكوك قابلة للتداول وتحول لذات الإصدار حقوقا متساوية لذات القيمة الاسمية".

<sup>258</sup> - Art L213-1 Modifié par LOI n°2019-486 du 22 mai 2019 - art. 77 (V) " Les titres de créances négociables sont des titres financiers émis au gré de l'émetteur, négociables sur une plateforme de négociation mentionnée à l'article L. 420-1 ou de gré à gré, qui représentent chacun un droit de créance".

<sup>259</sup> - المادة 715 مكرر 82 من الأمر 59-75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتمم والمعدل المتضمن القانون التجاري.

<sup>260</sup> - المادة 715 مكرر 74 من الأمر 59-75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتمم والمعدل المتضمن القانون التجاري.

وهو بذلك قد اقتبس نفس التعاريف الفرنسية إلا أنه على خلاف المشرع الفرنسي الذي وسع من دائرة الأشخاص المخول لهم إصدار السندات<sup>261</sup>، فالمشرع الجزائري قد حصر مهمة إصدارها على شركات المساهمة دون غيرها.

وألزم المشرع الوسيط المالي بالتحقق قبل تقديم تنفيذ أوامر الزبائن الخاصة بالشراء أو البيع وطيلة فترة صلاحية الأوامر قيد التنفيذ، من وجود مقابل في حساباتهم النقدية أو المالية<sup>262</sup>.

أما المشرع المصري فقد أشار إلى ضرورة تحقق السمسار من وجود الأوراق المالية المراد بيعها لدى العميل صاحب الشأن قبل إجراء التعاقد، وله أن يطلب من العميل أن يسلمه هذه الأوراق قبل التعاقد، وللجنة البورصة عند الاقتضاء أن تقرر إلزام السمسار بذلك بالنسبة إلى بعض الأوراق المالية أو كلها وفقا للمادة 69 من القانون 161 لسنة 1957 المتعلق باللائحة العامة لبورصات الأوراق المالية.

كما ألزمت المادة 1/70 من نفس القانون العميل البائع بتقديم فاتورة الشراء الصادرة من أحد السماسرة أو فاتورة الشراء الصادرة من أحد أعضاء البورصة، كما أضافت المادة 2/71 ضرورة أن يعيد السمسار فاتورة الشراء إلى العميل البائع بعد أخذ بيان بأهم أحكامها مع التأشير عليها بما يفيد بيع بعض أوراقها ونوعها وعددها إذا كان أمر التنفيذ الصادر له مقصورا على جزء من الأوراق المبينة في الفاتورة، وطبقا للمادة 3/71 تحل محل فاتورة الشراء شهادات التخصيص التي تعطى عند الاكتتاب في الأسهم وكذا الفواتير التي تحررها المؤسسات المصدرة عند بيع السندات<sup>263</sup>.

وتطبق هذه الأحكام بشأن الأوراق المالية الاسمية حيث يلتزم السمسار بالثبوت من ملكية العميل البائع للأوراق المالية المراد بيعها أما إذا كانت الأوراق المالية المطلوب بيعها متخذة الشكل لحامله فالفرض أن حائزها هو المالك لها وذلك تطبيقا لقاعدة " الحيازة في المنقول سند للملكية"<sup>264</sup>، وإن كانت هذه القاعدة لا تطبق على إطلاقها إذ يتعين على السمسار أن يتخذ بعض الحيطة أحيانا.

وقد أغفل المشرع الجزائري الإشارة صراحة إلى ضرورة التزام الوسيط بالتأكد من ملكية العميل للأوراق المالية عند توقيع العقد، وعند تلقيه أية أوامر من قبله، وهو ما عليه تداركه، خاصة وأن التزام الوسيط لا يقع عند حد التأكد من ملكية العميل للورقة المالية بل يمتد إلى التزامه بالتحقق من أن التعامل يتم على

<sup>261</sup>– Art L213–3 code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2017–1432 du 4 octobre 2017 – art. 5 (V).

<sup>262</sup>– المادة 22 من النظام 01–15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء.

<sup>263</sup>– عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص 745.

<sup>264</sup>– عصام أحمد البهجي، المرجع نفسه، ص 746.



ورقة مالية سليمة وجائز تداولها قانوناً، والتأكد بأنها لا تخضع لأي قيد من القيود التي تمنع التصرف بها<sup>265</sup>.

فقد تكون الأوراق المالية سليمة في ذاتها لكن غير جائز قانوناً تداولها بموجب حظر من المشرع للتعامل عليها<sup>266</sup>، أو تكون تحت قيد من القيود التي ترد على الأوراق المالية بحيث تغل يد الوسيط المالي عن إجراء أية عمليات عليها.

وقد أورد المشرع الأردني هذه القيود ضمن تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها على سبيل الذكر لا الحصر، وهي: رهن الأوراق المالية والحجز عليها، أو تجميدها، كما نصت المادة 11 منها على ضرورة التزام الوسيط المالي وقبل إدخال أي أمر بيع على الأوراق المالية، التأكد أن هذه الأوراق غير مرهونة وغير محجوزة وغير مقيدة بأي قيد يمنع التصرف المطلق بها<sup>267</sup>.

وسوف يتم تفصيل هذه القيود التي ترد على الأوراق المالية على النحو الآتي:

<sup>265</sup> - عواد بني عطية، المرجع السابق، ص 48.

<sup>266</sup> - مثال ذلك منع المشرع للتعامل ببعض أنواع الأسهم خلال فترة معينة حددها، كأسهم الضمان وهي الأسهم التي يقدمها أعضاء مجلس الإدارة في الشركة ضماناً لحسن إدارتهم خلال فترة توليهم هذا المنصب، وهذه الأسهم غير قابلة للتداول أو التعامل عليها (المادة 619 من القانون التجاري الجزائري) حتى تنتهي مدة وكالة العضو ويصدق على ميزانية آخر سنة مالية قام فيها بأعماله (المادة 620 من القانون التجاري الجزائري)، وكذا الأمر بالنسبة لشهادة الاكتتاب وهي عبارة عن صكوك مؤقتة تسلمها الشركة للمكتتبين في أسهمها، حتى يتم تمكينهم من استبدالها بالأسهم عند إصدارها، ولا يجوز تداول هذه الشهادات وفقاً للتشريع الجزائري بموجب الفقرة الثالثة من المادة 715 مكرر 51 من القانون التجاري الجزائري، كذلك لا يجوز تداول الأسهم في حالة زيادة رأس المال إلا من تاريخ التسديد الكامل لهذه الزيادة طبقاً للفقرة الثانية من نفس المادة، لا يجوز تداول الأسهم النقدية إلا بعد قيدها في السجل التجاري أما إذا كانت زيادة رأس المال نتيجة لتحويل السندات إلى أسهم فإنه يجوز تداولها فور تمام إجراءات التحويل. أنظر: بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة بلفايد، وهران، 2014، ص.ص 46-51.

<sup>267</sup> - المادة 11 من تعليمات تسجيل وإيداع الأوراق المالية وتسويتها الأردني لسنة 2017 الصادرة بالاستناد لأحكام المادة (81/أ) من قانون الأوراق المالية رقم (18) لسنة 2017، ج ر الأردنية رقم 5460 بتاريخ 2017/05/16، على الموقع الإلكتروني: [\[https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/instructions-regulations-2017.pdf\]](https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/instructions-regulations-2017.pdf)

وهو ما نص عليه المشرع البحريني في المادة 9 من القرار رقم (4) لسنة 1999 المتعلق باعتماد قواعد وإجراءات التداول الآلي بسوق البحرين للأوراق المالية والتي أكدت على مسؤولية الدلال من التأكد أن العميل هو المالك المسجل للأوراق المالية أو الأدوات المالية، وعليه التأكد من توفر عدد كاف من الأوراق المالية أو الأدوات المالية في المستودع المركزي للأوراق المالية أو مسجل الأسهم، وإذا اتضح عدم وجود عدد كاف من الأوراق أو الأدوات المالية يغطي الأمر أو وجود رهن على الأوراق أو الأدوات المالية، يرفض ذلك الأمر تلقائياً بواسطة نظام التداول الآلي بالسوق. أنظر: [\[https://bahrainbourse.com/ar/Rules%20and%20Regulations/LegalFramework\]](https://bahrainbourse.com/ar/Rules%20and%20Regulations/LegalFramework)



وأول هذه القيود هو رهن الأوراق المالية، ويعد رهن الأسهم رهن حيازي<sup>268</sup>، وهذا ما نستنتجه من خلال نص المادة 715 مكرر 58 قانون تجاري "... إذا أعطت الشركة موافقتها على مشروع رهن حيازي للأسهم"، كما أشارت المادة 31 في فقرتها الثانية إلى وجوب إفراغ رهن الأسهم في عقد رسمي، ولأن المشرع لم يضع أحكاما خاصة لهذا العقد فإنه بالتالي يخضع إلى الأحكام العامة في القانون المدني. بعد إفراغ رهن الأسهم في عقد رسمي يكون على المساهم الراهن أن يقيده في سجلات الشركة المعدة لهذا الغرض طبقا لفقرة الثالثة من المادة 31 من القانون التجاري، والغاية من القيد هي إعلام الشركة بهذا التصرف الوارد على بعض أسهمها، وأيضا إعلام الغير بأن الأسهم مرهونة. ولم يدرج المشرع أحكاما خاصة بكيفية تداول الأسهم المرهونة ومدى جوازه، وبالتالي علينا الرجوع للأحكام العامة التي تقضي في المادة 972 من القانون المدني بأنه يحق للراهن بيع الشيء المرهون قبل حلول أجل الدين إذا كان البيع صفقة رابحة بطلب ترخيص من القاضي، وذلك لعدم الإضرار بالدائن المرتهن، خاصة أنه لا يوجد مانع قانوني يحول دون بيع المساهم أسهمه المرهونة، كما أنها غالبا لا تنتقل حيازتها إلى المرتهن باعتبارها منقولات معنوية إذا كانت أسهما اسمية أو مقيدة في الحساب، في هذه الحالة يمكن تداولها كما لو كانت غير مرهونة، ويحتفظ المرتهن بحقه في التقدم والتتبع الذي يكفله له القانون بموجب المادة 948 ق.م.ج حيث يكون للمرتهن الأولوية على الدائنين العاديين والدائنين الممتازين التاليين له في المرتبة في اقتضاء حقه من ثمن الشيء المرهون في أي يد يكون ولو انتقلت الملكية لشخص آخر، أما الأسهم لحاملها التي تنتقل حيازتها للمرتهن، فللراهن الحق في بيعها وفقا للمادة

---

<sup>268</sup> - إذ تبقى الأسهم ملكا لصاحبها وتنتقل فقط حيازتها، وقد عرفت المادة 948 من القانون المدني الرهن الحيازي بأنه "عقد يلتزم به شخص، ضمانا لدين عليه أو على غيره، أن يسلم إلى الدائن أو إلى أجنبي يعينه المتعاقدان، شيئا يرتب عليه للدائن حقا عينيا يخوله حبس الشيء إلى أن يستوفي الدين، وأن يتقدم الدائنين العاديين والدائنين التاليين له في المرتبة في أن يتقاضى حقه من ثمن هذا الشيء في أي يد يكون"، فيما يخص تسليم الشيء المرهون حيازيا أحالت الفقرة الثانية من المادة 951 من ق.م إلى أحكام تسليم الشيء المبيع، وبالرجوع إلى هذه الأخيرة وعلى الخصوص المادة 367 من ق.م يظهر أن التسليم يتم حسب ما يتفق مع طبيعة الشيء المبيع، وعليه بالنسبة لرهن الأسهم لحاملها ذات الشكل المادي، إذ تكون لهذه الأسهم دعامة محسوسة حيث تعتبر منقولات مادية، تنتقل الحيازة فيها بالتسليم أو المناولة وتطبق عليها قواعد الحيازة، ويختلف الأمر بالنسبة للأسهم الاسمية والأسهم المقيدة في الحساب، إذ تعد هذه الأسهم معنوية ولا تخضع لقواعد الحيازة، وينعقد الرهن بالنسبة لها بتطابق الإيرادتين وإفراغ العقد في محرر رسمي (المادة 31 ق.ت)، وبالتالي فرهن الأوراق المالية في هذه الحالة أشبه بالرهن الرسمي رغم أن هذا الأخير ينصب على العقار. أنظر: حميدة نادية، رهن أسهم شركة المساهمة، مجلة القانون العقاري والبيئة، المجلد 10، العدد 01، 2022، ص78.

971 ق.م.ج إذا كان الشيء المرهون مهددا بنقص القيمة، أن يطلب قضاء الترخيص له ببيعه بالمزاد العلني أو بسعره في السوق، وهذا دون المساس بحق الراهن الذي ينتقل من الشيء المرهون إلى الثمن.

وأما مسألة التنفيذ الجبري على الأسهم وبالرغم من دقتها وحساسيتها إلا أن المشرع الجزائري لم يضع لها نصوص خاصة تنظمها، إلا ما جاء في قانون الإجراءات المدنية والإدارية، إذ نصت المادة 719 منه على أن القيم المنقولة وإيرادات الأسهم الاسمية وحصص الأرباح الموجودة في ذمة الشخص المعنوي تحجز طبقا لأحكام حجز ما للمدين لدى الغير<sup>269</sup>.

ويقوم ببيع هذه القيم المنقولة والأسهم المحجوز عليها أحد البنوك أو أية مؤسسة مؤهلة قانونا تعين من طرف رئيس المحكمة بأمر على عريضة بناء على طلب الدائن الحاجز،<sup>270</sup> والإجراءات التي يتم اتباعها للوصول للتنفيذ الجبري وفقا للأحكام العامة تتمثل في التكليف بالوفاء، الحجز التنفيذي ثم البيع بالمزاد العلني<sup>271</sup>.

وفيما يخص مشروعية رؤوس الأموال فيجب على الوسطاء في عمليات البورصة أن يتأكدوا من أن رؤوس الأموال التي يأتهم عليها زبائنهم لإنجاز عمليات في البورصة متأتية من عائدات مصرح بها قانونا<sup>272</sup>.

ولتتبع حركة هذه الأموال والتأكد من مشروعيتها عكف المشرع على وضع ضابط جديد بموجب الأمر 10/96 المعدل للمرسوم التشريعي 10/93 المذكور سابقا والذي يقضي بإجبارية تلقي الوسطاء رؤوس الأموال المراد استثمارها من طرف زبائنهم في بورصة القيم المنقولة عن طريق التحويل المصرفي<sup>273</sup>.

ويأتي هذا الإجراء في سياق مكافحة جريمة تبيض الأموال، ومنع إغراق السوق بأموال غير نظيفة مما يؤثر على معاملات بورصة القيم المنقولة وبالتالي حماية المستثمرين الحقيقيين.

<sup>269</sup> - المادة 719 من ق.إ.م.ج: "... تحجز القيم المنقولة وإيرادات الأسهم الاسمية وحصص الأرباح المستحقة الموجودة في ذمة الأشخاص المعنوية طبقا للأحكام المقررة لحجز ما للمدين لدى الغير، ويترتب على ذلك، الحجز على ثمارها وفوائدها إلى تاريخ البيع".

<sup>270</sup> - المادة 720 من ق.إ.م.ج.

<sup>271</sup> - المادة 684 من ق.إ.م.ج.

<sup>272</sup> - المادة 07 الفقرة 04 من المرسوم التشريعي 10/93 المتعلق ببورصة القيم المالية.

<sup>273</sup> - المادة 03 من الأمر رقم 96 - 10 المؤرخ في 10 جانفي 1996، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج.ر. العدد 03، ص34.

إلا أن المشرع عاد وحذف هذه الفقرة في المادة 05 من القانون رقم 03-04 المعدلة للمادة 07 سابقة الذكر، ليترك معالجة هذه الجريمة لقانون العقوبات بموجب التعديل 15/04 المؤرخ في 10/11/2004<sup>274</sup>، وكذا التشريع الخاص بجريمة تبييض الأموال رقم 01/05 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 15-06<sup>275</sup>.

وألزم المشرع من جهة أخرى الوسطاء في عمليات البورصة باتخاذ الاجراءات والوسائل اللازمة لكشف مخاطر تبييض رؤوس الأموال وتمويل الإرهاب وإرسال تصريحاتهم إلى خلية معالجة الاستعلامات المالية<sup>276</sup>، أما المشرع الفرنسي فقد ألزم هيئة الأسواق المالية في حالة اكتشافها لحقائق يحتمل أن تكون

---

<sup>274</sup>- القانون رقم 04-15 المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، يعدل ويتمم الأمر 66-155 المؤرخ في 8 يونيو 1966 المتضمن قانون العقوبات، ج.ر. العدد 71، ص 8.

<sup>275</sup>- القانون رقم 05-01، المؤرخ في 06 فيفري 2005، يتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهم، ج.ر. العدد 11؛ الأمر رقم 12-02 المؤرخ في 13 فبراير 2012، يعدل ويتمم القانون رقم 05-01 المؤرخ في 06 فبراير 2005 والمتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهم، ج.ر. العدد 08، ص 06؛ والقانون رقم 15-06 المؤرخ في 15 فيفري 2015 يعدل ويتمم القانون رقم 05-01 المؤرخ في 06 فيفري 2005، والمتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهم، ج.ر. العدد 08، ص 4.

<sup>276</sup>- المادة 49 من النظام 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في البورصة.

يعود تأسيس خلية الاستعلام المالي عملا بالقرار الصادر عن مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة رقم 1373-2001 الذي ألزم جميع الدول الأعضاء بإنشاء خلايا للتصدي والوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب، وقد تم استحداث خلية معالجة الاستعلام المالي بالجزائر مباشرة بعد المصادقة على الاتفاقية الدولية لمكافحة الجريمة المنظمة عبر الوطنية (المرسوم الرئاسي رقم 02-55 المؤرخ في 05/02/2002، ج.ر. العدد 9 المؤرخة في 10/02/2002) وذلك بموجب المرسوم التنفيذي رقم 02-127 المؤرخ في 01/04/2002، المتضمن إنشاء خلية معالجة الاستعلام المالي وتنظيمها وعملها، ج.ر. العدد 23، إلا أن هذا المرسوم جاء قبل أن يجرم المشرع الجزائري تبييض الأموال، وبالتالي بقي المرسوم دون جدوى إلى غاية سنة 2004 حيث تم تعيين أعضاء الخلية، ولقد عرف المشرع الجزائري خلية معالجة الاستعلام المالي في المادة الثانية من المرسوم التنفيذي رقم 13-157 (المؤرخ في 15/04/2013 المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي 02-127 المتضمن إنشاء خلية معالجة الاستعلام المالي وتنظيمها وعملها، ج.ر. العدد 23 بأنها " سلطة إدارية مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي".

مرتبطة بغسل الأموال أو تمويل الإرهاب أو أي مبلغ أو عملية مشار إليها في المادة 15-561 L بإبلاغ وحدة الاستخبارات المالية<sup>277</sup>.

وبعد تحقق الوسيط من هوية العميل ومحل التعامل ومن وجود وصحة أوامره، يتم التفاوض داخل البورصة، ويتم تسجيلها من قبل شركة إدارة البورصة لتصبح نافذة المفعول ولا رجعة فيها، ويعد الوسيط في عمليات البورصة مسؤولين حيال أمرهم بالسحب وتسليم القيم المنقولة المتفاوض بشأنها في السوق ودفعها<sup>278</sup>، وهذا يعني أن يلتزم الوسيط البائع بتسليم القيم المنقولة والوسيط يدفع ثمنها، بل أكثر من ذلك يضمن لزبونه تنفيذ الطرف المقابل له لالتزاماته.

ويخلق الالتزام بضمان التنفيذ إشكالا قانونيا إذ لم تحدد طبيعته القانونية، بحيث ظل الفقه مترددا في تكييفه، خاصة وأن العلاقة العقدية بين المستثمر الزبون والوسيط تستلزم عدم وجود علاقة مباشرة بين الزبون والغير، إذ أن هذا الأخير لا يعد مدينا للأول.

ولذا ذهب بعض الفقه لاعتبار الالتزام بضمان التقيد من قبيل التأمين ضد إفسار الغير المتعاقد مع الوسيط، فتكون زيادة العمولة المقابلة له بمثابة قسط التأمين لكن يعاب على هذا الرأي أنه خلافا لعقد التأمين لا يعد شرط الضمان عقد رئيسي ولا يشترط تحقق عنصر الخطر<sup>279</sup>.

كما اعتبره البعض هذا الالتزام هو بمثابة مقابل للاحتكار الذي يتمتع به الوسيط في عمليات البورصة، إذ أن العملاء مجبرين للتعاقد معهم للاستثمار في البورصة، فلم الحق في الامتياز بضمانات غير عادية كضمان حسن تنفيذ الصفقة البورصية<sup>280</sup>.

وفرض مثل هذا الالتزام على الوسيط هو لزيادة الثقة والاطمئنان لدى المستثمرين وتحقيق حماية أكبر لهم من جهة أخرى، وضمان حسن سير السوق.

ويترتب على هذا الالتزام التوسيع من مسؤولية الوسيط المالي، إذ يلتزم بتنفيذ أمر البورصة والقيام شخصيا بعملية التسليم -سواء القيم المنقولة الناتجة عن الشراء، أو الأموال الناتجة عن البيع- بمعنى أن

---

<sup>277</sup>-Art L. 561-28 II du code monétaire et financier, Version en vigueur depuis le 01 janvier 2017, Modifié par Ordonnance n°2016-1635 du 1er décembre 2016 - art. 5, et L. 561-31 du code monétaire et financier, Version en vigueur depuis le 21 décembre 2022, Modifié par LOI n°2022-1587 du 19 décembre 2022 - art. 2.

<sup>278</sup>- المادة 14 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>279</sup>- George Ripert et René Roblot, op cit, p729.

<sup>280</sup>- Hubert de Vauplane et Jean Pierre Bornet, droit des marchés financiers, éd litec, 1998, p254.

الوسيطين ملزمين بنفس الضمان فيما بينهما وبين زبائنها، وبالتالي ضمان تحقق الصفقة البورصية، وإذا لم يتم التسليم -الأموال أو القيم المنقولة- فيجوز للزبون المستثمر أن يعود على وسيطه الضامن الذي تقوم مسؤوليته بقوة القانون، فيسأل عن عدم تنفيذ لالتزامه.

وهنا تتجلى ضرورة تحديد نطاق هذه المسؤولية، فهل يجب مراعاة الأسباب التي أدت إلى عدم تنفيذ الوسيط لالتزامه أم يبقى هذا الالتزام قائما مهما كانت أسباب عدم التنفيذ؟

ذهب البعض إلى القول بأنه لا يجب الاهتمام بالسبب الذي أدى إلى عدم تنفيذ الوسيط المقابل لالتزامه، لأن الوسيط الضامن يبقى ضامنا حتى في حالة القوة القاهرة<sup>281</sup>. بينما انتقد هذا الرأي إذ قد يكون سبب عدم التنفيذ قوة القاهرة أو حادث مفاجئ أو فعل المستثمر نفسه، ففي هذه الحالة لا يمكن مساءلة الوسيط لأنه ما دامت القوة القاهرة تسقط التزام الغير، فكان من المعقول أن تسقط التزام الوكيل الضامن أيضا.

### ثالثا: التزام الوسيط المالي بالإعلام

ظهرت فكرة الالتزام بالإعلام بشكل عام مرتبطة بفكرة حماية المستهلك في ظل وجود -غالبا- طرفين غير متكافئين في العقد هما المستهلك وهو الطرف قليل الخبرة الذي يحتاج إلى حماية، والمهني المحترف الذي يمتلك خبرة ودراية خاصة في مجال عمله والتي يمكن أن يستغلها في خداع المستهلك وإدخاله في معاملة عقدية غير منصفة وبشروط أقل مما يبتغي من وراء تعاقد.

ومما سبق اتضح لنا أن عقد الوساطة يقوم على فكرة قيام الوسيط المرخص له من قبل اللجنة لحساب المستثمر ووفقا لتوجيهاته ورغباته بتطبيق الأمر الصادر منه، والوسيط هو مهني محترف في حين أن أغلبية المستثمرين في هذه السوق يفتقرون إلى الخبرة والدراية الكافية خاصة في ظل التطور الهائل لهذه الأسواق من ناحية ازدياد الشركات المدرجة فيها، وتنوع أدواتها المالية والتعاملات التي تجري عليها، وبغية تقليل الفجوة بين هؤلاء الأطراف، وتقليل احتمال اندفاع المستثمرين وتعرضهم للاحتيال دون توفر معلومات كافية تساعدهم على اتخاذ القرار الصائب، لذا تم تكريس الالتزام بالإعلام في مجال البورصة.

فالمعلومات هي المعيار الذي يستخدمه المستثمرون في البورصة للإقدام على بيع أو شراء القيم المنقولة، إذ تلعب دورا جوهريا في تسيير وعقد الصفقات البورصية، وحتى يتمكن المستثمر من اتخاذ القرار الاستثماري السليم، ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بقيم منقولة معينة، ينبغي أن تتوفر لديه المعلومات التي يحتمل أن تؤثر على رضاه، كما تؤثر على القيمة السوقية لهذه القيم المنقولة، خاصة تلك المعلومات المرتبطة بالوضع المالي للشركة مصدرة القيم المنقولة أو طبيعة النشاط الذي تستثمر فيه

<sup>281</sup>- George Ripert et René Roblot, op.cit, p729.

الشركة في ذلك الوقت أو حركة السوق من العرض والطلب بشكل عام ومؤشرات الأسعار وغيرها، ولا يمكن للمستثمر إصدار القرار السليم في غياب المعلومات السليمة عن الأوضاع والظروف المختلفة<sup>282</sup>. وعموما ولتمكين الوسيط من الوفاء بالتزامه بالإعلام ألزم المشرع الجزائري الجهات المصدرة للقيم المنقولة بما فيها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم وفي إطار مبدأ الشفافية والإفصاح، بنشر البيانات والمعلومات والتقارير المتعلقة بنشاطاتها وأوضاعها المالية والاقتصادية، وتقديمها بصفة دورية للمساهمين وللجهات الإدارية والرقابية، بكافة الوسائل التي تمكنهم من الاطلاع عليها<sup>283</sup>. ويتمثل هذا الالتزام في مرحلته الأولى بضرورة بحث الوسيط عن وضعية المركز المالي لعملائه وخبرتهم في مجال الأسواق المالية وكذا عن أهدافهم من الخدمات الاستثمارية المطلوبة، وذلك لكي يدرك الوسيط درجة العمليات المراد تنفيذها ومدى إدراك ومعرفة العميل للمخاطر التي تترتب عن العملية، وهذا الاستعلام الذي يقوم به الوسيط ما هو إلا وسيلة تمكنه من تنفيذ التزامه الرئيسي المتمثل بإعلام العميل بما يشمل العقد وأبعاده قبل الدخول فيه.

### 1- النطاق القانوني للمعلومات محل الالتزام بالإعلام

عرفت المعلومة في مجال سوق القيم المنقولة بأنها "البيانات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، وبالجهات المصدرة لها، وبالظروف الأخرى المحيطة بتلك الأوراق والبورصة، سواء منها المحلية أو الدولية والتي يكون لها تأثير في أسعار تلك الأوراق ارتفاعا أو انخفاضاً"<sup>284</sup>. وفكرة التزام الوسيط بإعلام العميل وتقييم سعة المعلومات الواجب تقديمها له شابها الكثير من الصعوبة، كون المستثمرين في هذه السوق يقسمون إلى صنفين، صنف على علم ودراية بأحوال السوق ولديه من الخبرة الكافية والتي قد تفوق أحيانا خبرة الوسيط المالي نفسه، من ضمنهم صناديق الاستثمار ومحافظ الأوراق المالية وشركات الاستثمار المالي وغيرهم، وهذه الفئة طيقا لخصائصها لا تحتاج إلى

<sup>282</sup>- محمد فاروق عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 200، ص23.

<sup>283</sup>- ونعني بالشفافية في سوق القيم المنقولة خلق حالة من الثقة تؤدي إلى رفع كفاءة السوق من خلال تقديم معلومة تامة وذات نوعية وفي الوقت المناسب، فتقديم الجهات المصدرة للأوراق المالية للمعلومات الحقيقية غير المضللة عن نشاطاتها للمساهمين والمستثمرين والجهات المشرفة والرقابية على هذه السوق، يقصد بالإفصاح (Disclosure) اتباع سياسة الوضوح الكامل وإظهار جميع الحقائق المالية الهامة التي تعتمد عليها الأطراف، وهو لا يعني توفير البيانات والمعلومات وحسب، بل يجب أن يلتزم الوسيط بتقديم تلك المعلومات وتوصيلها بصفة دورية حتى يستفيد منها المستثمرين. أنظر: جمال عبد العزيز عثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2010، ص124.

<sup>284</sup>- جمال عبد العزيز عثمان، المرجع نفسه، ص 136.

الإعلام من قبل الوسطاء، أما الفئة الثانية فتتمثل في المستثمرين الذين لا يملكون تلك الخبرة والوسائل التي تمكنهم من التعرف على ظروف الصفقات وهم غالبا حديثي العهد بهذه السوق من صغار المستثمرين وهم الفئة الأكثر حاجة إلى المعلومات المتعلقة بالصفقات ومخاطرها.

وهو ما دفع جانب من الفقه في تحديد نطاق المعلومات الواجب تقديمها للزبائن اللجوء إلى التمييز بين الزبون المبتدئ والزبون المحترف، فكلما كان الزبون متعودا على التعامل في مجال الصفقات البورصية، كلما انخفضت سعة المعلومات الواجب توفيرها من طرف الوسطاء والعكس.

وإن الأساس القانوني لالتزام الوسيط بإعلام العميل منشؤه قضائي من قبل محكمة النقض الفرنسية في قرارها الشهير «BUON» الصادر بتاريخ 1991/11/05 والذي أصبح مبدأ عاما حيث قضى بأنه "أيا كانت العلاقة التعاقدية بين العميل والبنك، فإن هذا الأخير ملزم بوجوب إعلام العميل بالمخاطر التي تراود عمليات المضاربة في السوق الآجلة، باستثناء الحالة التي يكون فيها العميل عالما بالمخاطر الناجمة عن التعامل بالأوراق المالية"<sup>285</sup>.

فيما اكتفت المادة 12-533L من قانون النقد والمال بتحديد بعض خصائص المعلومات الواجب على مقدمي خدمات الاستثمار تقديمها إلى عملائهم إذ نصت على ضرورة أن تكون تلك المعلومات ذات محتوى محدد، وواضح وغير مضلل ليتمكن العملاء من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة<sup>286</sup>.

وانطلاقا من هذا الحكم يتبين أن التزام الوسيط بتوفير المعلومات وليس بأداء النصح، بحيث يلتزم اتجاه عميله بإعلامه قبل العملية المراد تنفيذها بكل المعلومات الكافية وتحذيره من المخاطر التي تنجم عنها، والملاحظ أن التزام الوسيط المحترف بموافاة عميله بالمعلومات يجب أن يجاوز نطاق عقد الوكالة طبقا لمقتضيات القانون المدني الفرنسي، الذي يفرق بين الوسيط المحترف وغير المحترف<sup>287</sup>.

أما المشرع الجزائري فلم يفرق بين المحترف وغير المحترف، إذ ألزم الوسيط بتقديم تقارير دورية كل ستة أشهر على الأكثر عن العمليات التي أجراها لحساب عميله، وأكدت اللجنة على ضرورة أن يلتزم الوسيط بتقديم معلومات دقيقة وواضحة وغير مضللة وفقا لما جاءت به المادة 50 من نظام اللجنة رقم 01/15، ومعاملة كل الزبائن بنفس المعاملة<sup>288</sup>، والملاحظ من المادتين أنه لم يتم تحديد سعة المعلومات ولم تأخذ بعين الاعتبار صفة العميل - محترف أو غير محترف -.

<sup>285</sup> - Annie Maudouit, obligation d'information et responsabilité des intermédiaires financiers, magistère de juriste d'affaires, université Panthéon-assas, Paris, mai 2008 p43.

<sup>286</sup> - Art L533-12 code monétaire et financiers, Modifié par Ordonnance n°2021-1652 du 15 décembre 2021 - art. 7.

<sup>287</sup> - Bonneau et Drummond, Droit des marchés financier, op cit,p324.

<sup>288</sup> - المادة 50 من نظام اللجنة رقم 01/15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.



وإن كان من المنطق أن يراعي الوسيط خصوصية المتعاملين في هذه السوق، إذ أن المستثمرين بصفة عامة غير متساوين في المعرفة بأحوال البورصة ومعاملاتها سواء من حيث المعلومات اللازمة أو من حيث التعامل ومن حيث امتلاك الوسائل التي تعينهم في التعرف على ملابسات الصفقة التي يقدمون على إبرامها ومخاطرها، وإن المساواة ومبدأ الثقة والأمانة التي تقوم عليها علاقة الوسيط مع العملاء تحتم عليه الإدلاء بما لديه من معلومات حقيقية لكل عميل وعن كل صفقة يريد العميل تنفيذها مع الحرص على مصلحته وعلى صفته.

كما يجب على الوسطاء إبلاغ زبائنهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية كالمخاطر التي تحيط بالصفقة فضلا عن النتائج القانونية التي تترتب على تنفيذ تلك الصفقة، وتحديد كافة البيانات الجوهرية كتحديد الأصل المالي، عدد الأصول المالية، سعر الوحدة، المبلغ الإجمالي للعملية، المعلومات والمصاريف الأخرى، المبلغ الصافي للعمليات، تاريخ العملية، تاريخ التسديد والتسليم. وقد نصت المادة 214 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 على ضرورة أن تلتزم شركات الوساطة بمراعاة مبادئ الأمانة والعدالة والمساواة والحرص على مصالح العملاء على القانون العراقي على وجوب التزام الوسيط بالعمل دائما لمصلحة الزبائن وترجيح مصلحتهم على مصلحته والحفاظ على حقوقهم وإبلاغهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية<sup>289</sup>.

### 2- شروط التزام الوسيط المالي بالإعلام

ومما سبق يتبين أنه حتى يتحقق التزام الوسيط بالإعلام يجب أن تتوفر مجموعة من الشروط، أهمها أن يكون المستثمر جاهلا للمعلومات التي تؤثر برضاه السليم بالصفقة، وهذا ما يتحقق عندما يكون العملاء من صغار المستثمرين الذين تكون خبرتهم متواضعة بهذا الشأن.

ويتضح جهل الدائن بالمعلومات العقدية في الجهل المستند إلى استحالة علم المتعاقد بالمعلومات اللازمة لإبرام العقد، وعليه ففي حالة علمه بتلك المعلومات ينتفي التزام المدين اتجاهه بإبلاغه بمثل تلك المعلومات.

وقد ذهب القضاء الفرنسي إلى رفض الالتزام بالإفصاح عن المعلومات للمتعاقد الآخر عند التعاقد معه بسبب سهولة علمه بالمعلومات المطلوبة أو أنه لم تكن هناك صعوبة في سبيل علمه بها، كما ألزمت محكمة النقض الفرنسية في أحد أحكامها البنك بوصفه وسيطا بتعويض العميل عن الأضرار التي لحقت

<sup>289</sup> - الفقرة (13/ج) من القسم الخامس من القانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004.



به نتيجة لإخلاله بتبصير العميل على الرغم من أن العميل كان لديه معرفة ببعض المعلومات المتعلقة بالبورصة<sup>290</sup>.

إلا أنه لا يكفي لقيام الالتزام بالتبصير أن يكون الدائن جاهلاً، وإنما يشترط أن يكون المدين على علم بتلك المعلومات وأن يكون من شأن هذا العلم بها التأثير على رضا الطرف الآخر، بل ويذهب هذا الاتجاه إلى أبعد من ذلك بالقول أن هذا العلم بالمعلومات لا بد أن يكون من شأنه التأثير على رضا الطرف الآخر ويقع على المدين بهذا الالتزام واجبة التحري عن هذه المعلومات حتى يمكنه الإفصاح بها للدائن في هذا العقد.

وبما أن الوسيط هو مهني محترف في مجال تجارة الأوراق المالية لذا يفترض أن يكون على بينة ودراية كاملة بكل ظروف التعاقد عند الرغبة بشراء أو بيع أية ورقة مالية، فصفة المهني المحترف تعد من أهم القرائن على علم المدين بالالتزام بالتبصير بالمعلومات التي يفترض أن تؤثر في رضا الطرف الآخر. وهذا الافتراض غير قاطع فيمكن للوسيط أن يثبت عدم علمه بمعلومة أو معلومات معينة والتي يمكن أن تكون قد أثرت برضاء المستثمر وعدم العلم هذا يمكن أن يكون لسبب أو آخر كحادثة المعلومة أو سريتها أو غير ذلك مما يجنب الوسيط أية مسؤولية تجاه العميل بشأن عدم تنفيذ التزامه بالتبصير.

### 3- طبيعة التزام الوسيط المالي بالإعلام

ولا بد من بيان طبيعة هذا الالتزام لمعرفة مدى تحقق المسؤولية، فهل هو التزام بتحقيق غاية أو التزام ببذل عناية؟ فإن قلنا أن التزام الوسيط بالإعلام هو التزام بتحقيق نتيجة تتحقق المسؤولية عند عدم تحقق تلك النتيجة، أما إذا كان التزام ببذل عناية فتتحقق المسؤولية عند عدم بذل تلك العناية المطلوبة. يرى جانب من الفقه أن التزام الوسيط هو التزام ببذل عناية الرجل المعتاد ومن ثمة فإن مسؤوليته لا تقوم على خطأ مفترض وإنما على خطأ واجب الإثبات<sup>291</sup>.

ومن ثم تتحقق مسؤولية الوسيط إن لم يبذل في سبيل تبصير العميل العناية المطلوبة وهي عادة عناية الرجل المعتاد مادام القانون لا يشترط درجة معينة من العناية، ومن ثم يجب على الوسيط أن يبذل مجهوداً معقولاً في تبصير العميل وذلك بالاعتماد على ما هو متوفر لديه مثلاً من معلومات عن الشركة المصدرة للورقة المالية ووضعها المالي وما حققته من أرباح أو خسائر أو نمو اقتصادي ويمكن أن يتعين في سبيل تحقيق ذلك بالمعلومات المتوفرة في النشرات التجارية والصحف والمجلات وغيرها.

<sup>290</sup> - سعيد سعد عبد السلام، الالتزام بالإفصاح في العقود، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص 33.

<sup>291</sup> - عقيل فاضل حمد الدهان، التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة رسالة الحقوق، كلية القانون، جامعة كربلاء، العدد 02، 2015، ص 20.

فلا ينتظر من الوسيط تحقيق النتيجة النهائية للعملية العقدية خاصة وأن للعميل دور في عملية اختيار الصفقة فضلا عن أن للعميل دور في تقدير المعلومات المتوفرة وأن تقديره قد لا يكون صحيحا في اتخاذ القرار النهائي فلا تتحقق مسؤولية الوسيط إلا إذا ثبت أنه لم يبذل العناية المطلوبة لكن لا يسأل عن نتيجة معينة.

فيما يذهب اتجاه آخر إلى اعتبار التزام الوسيط بالإعلام بالتزام بتحقيق نتيجة لأنه مهني محترف، وهذا ما يخفف عبئ الإثبات على الطرف الآخر وهو الطرف الضعيف وما على العميل إلا أن يثبت عدم قيام الوسيط بتحقيق النتيجة المطلوبة لتتحقق مسؤولية الوسيط الذي لا يستطيع التخلص من المسؤولية إلا بإثبات السبب الأجنبي<sup>292</sup>.

النتيجة التي يبتغيها العميل من أن يقدم على التعاقد وهو على بينة وبصيرة كاملة مما يقدم عليه بحيث يقدم على التعاقد وهو مستند إلى قناعة كاملة من أن المصلحة التي يبتغيها من التعاقد سوف تتحقق وذلك بالاعتماد على قيام الوسيط بتنفيذ التزامه بالتبصير وبشكل كامل، فالتزام الوسيط هو التزام بتحقيق نتيجة معينة.

لا يمكن القول بأن الالتزام بالإعلام هو التزام ببذل عناية مثله مثل أي التزام بالقيام بعمل وذلك بسبب خطورة هذا الالتزام وأهميته بالنسبة للعميل الذي يعتمد عليه اعتمادا كاملا في اتخاذ قراره بالتعاقد من عدمه، وفي الوقت ذاته لا يمكن الركون إلى القول بأن التزام بالإعلام هو التزام بتحقيق نتيجة حتى ولو كان الوسيط مهنيا محترفا والطرف الآخر أقل خبرة، ذلك أن الوسيط إنما يعتمد في تنفيذه هذا الالتزام على ما هو متوفر لديه من معلومات والتي بذل جهدا في الحصول عليها وبحسب ما هو متاح من تلك المعلومات فالنتيجة قد لا تتحقق بالضرورة فضلا عن أن للعميل دور في تقدير المعلومات التي بصر بها الوسيط عميله من الصعوبة تحميل الوسيط لوحده نتيجة التعاقد.

والرأي الراجح أن التزام الوسيط بالإعلام هو التزام ببذل عناية لكنه يكون على درجة كبيرة تجعل ذلك الالتزام قريبا من الالتزام بتحقيق نتيجة ذلك كون الوسيط مهني محترف ولديه معرفة كافية بظروف التعاقد في سوق الأوراق المالية ومن ثم عليه أن يوفر المعلومات التي تهم العميل ليقيم على إبرام العقد في السوق وهو مستتير.

<sup>292</sup> - أحمد محمد الرفاعي، الحماية المدنية للمستهلك إزاء المضمون العقدي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994،

## الفرع الثاني

### التزامات الوسيط اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

للجنة (ت.ع.ب.م) الحق في اعتماد الوسطاء ومنحهم ترخيص مزاولة نشاط الوساطة في بورصة الأوراق المالية، ويخضع هؤلاء لرقابة هذه اللجنة طوال الحياة المهنية في السوق المالي، ويقع على الوسيط احترام الالتزامات المفروضة عليه من اللجنة وإلا تعرض لعقوبات صارمة من قبلها، وسنذكر أهم هذه الالتزامات فيم يلي:

#### أولاً: التزام الوسيط المالي باحترام قواعد الحذر والانضباط

لقد نص المشرع الجزائري في نظام لجنة (ت.ع.ب.م) رقم 03/96 في المادة 40 على أنه: "يجب على الوسيط في عمليات البورصة احترام قواعد الحذر المحددة بتعليمات من اللجنة"<sup>293</sup>، ورد التأكيد على ضرورة أن تتوفر في وسيط عمليات البورصة الطالب للاعتماد التزامه بالأداب المهنية وقواعد الانضباط والحذر بموجب المادة 09 من النظام 01-15 (المعدل للنظام 03/96)، وهو ما أكدته المادة 51 من نفس النظام التي ألزمت الوسيط بضرورة احترامه لهذه القواعد.

فقواعد الحذر هي مجموعة من القواعد التي تهدف إلى الحد من المخاطر المحتمل وقوعها في البورصة أي عموماً حماية السوق المالية وتكريس ثقة المستثمرين وتطوير عمليات البورصة<sup>294</sup>، ولتوضيح كفاءات تطبيق المادتين 09 و 51 سابقة الذكر أصدرت اللجنة التعليمية رقم 01/2000 المؤرخة في 2000/01/11 والتي تحدد القواعد الخاصة بتسيير الوسطاء في عمليات البورصة والتي وضعت مجموعة أحكام تعرف بقواعد الحذر هدفها الحد من المخاطر حيث جاء في المادة 02 من هذه التعليمات " يلتزم الوسطاء في عمليات البورصة، وبصفة دائمة باحترام قواعد الحذر التالية : تغطية المخاطر - تقسيم المخاطر - تأمين الأصول.

#### 1- قاعدة تغطية المخاطر

تعرف هذه القاعدة بأنها علاقة بين المخاطر المرتكبة من طرف الوسيط في عمليات البورصة في إطار العمليات المنجزة لصالحه والتفاوض لحساب الزبائن من جهة، ومن جهة أخرى بين أصوله الصافية، وهو ما نصت عليه المادة 03 من التعليمات رقم 01/2000 المؤرخة في 2000/01/11.

<sup>293</sup> - النظام رقم 03/96، المؤرخ في 17 صفر 1417، الموافق 3 يوليو 1996 يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج. ر العدد 36 المؤرخة في 01 يوليو 1997.

<sup>294</sup> - Michel Tardieu, la bourse, Edition Bernard Grasset ,1970,P306.

هذه القاعدة تهدف إلى التأكد من أن مجموع التزامات شركة الوساطة في البورصة لا تتجاوز أصولها الصافية، على أن تكون هذه العلاقة أقل بصفة دائمة من مائة بالمائة.

### 2- قاعدة تقسيم المخاطر

تتمثل هذه القاعدة في توزيع المخاطر التي تكبدها وسيط عمليات البورصة على عدد أوسع من الجهات المصدرة<sup>295</sup>، فهي تهدف إلى التحكم في نسبة المخاطر وتوزيعها بين وضعيات متعددة ومختلفة، من أجل تفادي تراكم المخاطر على عدد قليل من المتعاملين في البورصة وهو ما نصت عليه المادة 06 من نفس التعليمات.

وهذه القاعدة مزدوجة حيث يجب أن تكون القيمة الاجمالية للعمليات المنجزة من طرف الوسيط لحسابه على مختلف القيم المصدرة من طرف نفس المصدر أقل دائماً من 30% من أصوله الصافية على ألا تنطبق هذه القاعدة على الأوراق المالية التي تصدرها الدولة أو تضمنها، ومن جهة أخرى يجب أن تكون القيمة الاجمالية للعمليات المالية لنفس الزبون أقل دائماً من 30% من صافي الأصول الخاصة بالوسيط، ولا تنطبق هذه القاعدة على الزبون مالك أكبر عدد من الأسهم في شركة الوساطة المالية<sup>296</sup>.

### 3- تأمين الأصول

تلتزم شركات الوساطة المالية بالتسيير الحذر للودائع النقدية للزبائن، حيث لا بد أن تقدم هذه الودائع في سياق معاملات سوق الأوراق المالية في جميع الأوقات بالأصول المتاحة"، وهو ما نصت عليه المادة

---

<sup>295</sup>– Art 5 du instruction COSOB n°2000-01 du 11 janvier 2000 fixant les règles prudentielles de gestion des intermédiaires en opérations de bourse, «la règle de division des risques consiste à répartir les risques encourus par L'IOB sur plusieurs émetteurs».

<sup>296</sup>– Article 6, même Instruction, «La règle de division des risques est double:

— La valeur totale des positions nettes prises par l'IOB dans le cadre de la contrepartie sur les différentes valeurs émises par un même émetteur doit être en permanence inférieure à 30% de ses fonds propres nets.

Cette règle ne s'applique pas aux valeurs émises ou garanties par l'Etat.

— La valeur totale des positions nettes d'un même client doit être en permanence inférieure à 30% des fonds propres nets de l'IOB.

Cette règle ne s'applique pas au client actionnaire majoritaire de l'IOB».

7 من التعليمات المذكورة أعلاه<sup>297</sup>، مع الإشارة إلى أن المشرع الفرنسي يضيف قاعدة رابعة وهي ضرورة امتلاك أصول صافية تشكل رأسمال اجتماعي.

وكل مخالفة لهذه القواعد من طرف الوسيط تعرضه لأحكام المادة 57 من النظام 15-01 والتي تنص على أنه "كل تقصير في أداء الواجبات المهنية واحترام أخلاقياتها وكذا كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة، تعرض هؤلاء للعقوبة المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة.

وهو ما تشير إليه المادة 03 و06 و07 من نفس التعليمات " كما أنه من واجبات الوسطاء في عمليات البورصة أن يضمنوا إعلامًا ملائمًا وحاجات الزبائن وأن يحترموا الشفافية وأمن السوق وأن يتداركوا النزاعات المصلحية بين الزبائن".

### ثانياً: التزام وسيط الأوراق المالية بالمحافظة على سر المهنة

تعرف السرية المهنية بأنها عبارة عن التزام قانوني بعدم إفشاء المعلومات التي تصل إلى الشخص بحكم ممارسته لمهنته<sup>298</sup>، ويعد هذا الالتزام من أهم الالتزامات التي تقع على عاتق الوسطاء في بورصة القيم المنقولة والتي يجب عليه الالتزام بها شخصياً وإلزام كل من يعمل تحت أمره بها، وذلك من أجل تحقيق المساواة بين المستثمرين في الحصول على المعلومات وضمان عدم استفادة بعض الأشخاص منها للإضرار بغيرهم.

ونتيجة لكون الوسيط بحكم عمله وتعاملاته مع المستثمرين قد تصل إليه معلومات ووثائق تتعلق بالعمل سواء كان شخصاً طبيعياً أم معنوياً، والتي قد تتمتع بخصوصية معينة، لذا تؤكد كل التشريعات على الالتزام بحفظ أسرار المستثمرين من جانب الوسطاء والحفاظ على المعلومات التي تصل إليهم، ويترتب على إفشائها وعدم المحافظة عليها المسؤولية القانونية للوسيط.

ونظراً لخطورة وأهمية المحافظة على السر المهني في سوق القيم المنقولة فإن المشرع الجزائري لم يترك تنظيمها إلى القواعد العامة، بل أقر على غرار باقي التشريعات المقارنة ضرورة التزام وسيط عمليات البورصة بالسر المهني لا سيما إذا تعلق الأمر بالمعلومات التي يقدمها المستثمر حيث تنص المادة 12 من المرسوم التشريعي 93-10 "يلزم الوسطاء في عمليات البورصة والقائمون بإدارتهم ومسيروهم ومديروهم وأعاونهم المسجلون ومأمورو حساباتهم بالسر المهني"، وفي نفس السياق تنص المادة 50 من

<sup>297</sup>– Art 7, même Instruction: «Les IOB sont tenus par une gestion prudente des dépôts espèces de la clientèle. Les dépôts effectués par la clientèle dans le cadre des opérations boursières doivent en permanence être représentés par des actifs disponibles ».

<sup>298</sup>– يوسف ياسين، القانون المصرفي والنقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت، 2017، ص103.

النظام رقم 01-15 " يخضع الوسيط في عمليات البورصة وأعوانه للالتزامات الآتية :... كتم السر المهني فيما يتعلق بجميع المعلومات التي يقدمها الزبون".

وطبقا لهذين النصين على الوسيط الالتزام بمبدأ كتمان سر المهنة وعدم إفشاء سر المستثمر من البيانات والمعلومات التي وصلت إليه بمناسبة أداء عمله والتي اتجهت إرادة المستثمر لكتمانها، ولم يحدد المشرع نطاق المحافظة على هذه المعلومات، وبالتالي فإن المحافظة على السر المهني يشمل الجانبين الموضوعي والشخصي للمستثمر، ويشمل الجانب الموضوعي المعلومات المتعلقة بالقدرة المالية للمستثمر، ومقدار حسابه لدى الوسيط وحجم تعاملاته في السوق وعدد الأوراق المالية التي يمتلكها وغيرها، وأما الجانب الشخصي للمستثمر فيشمل المعلومات الشخصية مثل اسم المستثمر وعنوانه ونوع نشاطه وغيرها<sup>299</sup>، إذ تعد هوية المستثمر من العناصر المحمية بالسر المهني إفشاؤها يؤدي إلى خلق مضاربة تضر بمصالح العملاء في سوق البورصة.

وهذا ما أخذ به المشرع المصري الذي أكد في المادة 230 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 على مبدأ عدم إفشاء سر المستثمر، وذلك بنصها (تلتزم الشركة بالمحافظة على السرية التامة لبيانات عملائها وعدم إفشاء أية معلومات عنهم أو عن معاملاتهم إلى الغير بدون موافقتهم الكتابية المسبقة وفي حدود هذه الموافقة"، ويتضح من خلال هذه المادة أن المشرع المصري قد منح الوسيط امكانية الكشف عن الأسرار التي يحصل على الموافقة الكتابية المسبقة من المستثمر عليها بعد أن يتنازل المستثمر عن حقه في عدم إفشاء لأسراره وذلك لأن الالتزام بالكتمان هو حق مقرر لمصلحة المستثمر له أن يتنازل عنه<sup>300</sup>.

أما في التشريع الفرنسي فقد أقر مرسوم 1890 كقاعدة جازمة على عملاء الصرف أن يحفظوا السر الذي لا يفشى على الإطلاق، إلا أن القانون الصادر في 26 يناير 1988 جاء خاليا من النص على هذا الالتزام، أما اللائحة العامة لمجلس بورصات القيم قررته في المادة 2-6-4 ونفس القاعدة وردت في المادة 1-2-6 لشركات البورصة الفرنسية<sup>301</sup> والمادة 67-|| من قانون 2 تموز 1996، أشار إلى السرية بصورة غير مباشرة وهي أن السرية المهنية المفروضة على مقدم خدمات التوظيف لا تقوم بوجه مجلس أسواق القيم<sup>302</sup>.

<sup>299</sup> - عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 253.

<sup>300</sup> - عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 250.

<sup>301</sup> - George Ripert et René Roblot , op cit, n°1866, p90.

<sup>302</sup> - George Ripert et René Roblot ,ibid, n° 1870 , p110.

ولكن إذا كان الأصل أنه لا يجوز للوسيط أن يقوم بإفشاء السر المهني، لما لذلك من ضرر على مصلحة العملاء، إلا أن هناك بعض الحالات التي استثناها القانون، وجعل للوسيط الحق في أن يطلع الغير على أسرار المهنة، وهذه الحالات هي:

### 1- إطلاع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالسر المهني

لا يمكن الاحتجاج بالسر المهني في إطار الرقابة والتحقيق، إذ يجوز وبصورة استثنائية للوسيط الإدلاء بالأسرار المهنية لأعضاء لجنة (ت.ع.ب.م) بصفتها صاحبة الحق في المراقبة والرقابة على البورصة، وله في سبيل ذلك اطلاعها على أية وثائق أيا كانت دعامتها وأن يمنحها نسخ منها وعلى المسؤولين بهذه الجهات بتمكينهم من ذلك<sup>303</sup>، وهو ما أشارت إليه المادة 3-9-621L من القانون النقد والمال الفرنسي<sup>304</sup>.

وقد أعطى المشرع لموظفي اللجنة هذا الحق لاملاكهم صفة الضبطية القضائية في إثبات الجرائم التي تقع بالمخالفة لأحكام القانون ولأحته التنفيذية والقرارات الصادرة تنفيذاً له. وقد أعطى المشرع المصري لموظفي الهيئة العامة لسوق المال هذا الحق بموجب القانون رقم 95 لسنة 1992 حيث يمكنهم الاطلاع على السجلات والدفاتر والمستندات والبيانات في مقر شركة السمسرة أو مقر البورصة، أو الجهة التي توجد بها، وعلى هؤلاء تمكينهم من ذلك<sup>305</sup>.

### 2- إطلاع السلطات القضائية وإدارة الضرائب بالسر المهني

لا يجوز التمسك بالتزام السر المهني أمام القضاء المدني والجنائي والإداري، بموجب حق القضاء في الاطلاع على السجلات والملفات ذات الصلة بالدعوى المرفوعة أمامه، وهذا ما أقرته المادة 18 من قانون هيئة الأسواق المالية<sup>306</sup>.

<sup>303</sup> - المادة 37 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>304</sup> - Art. L. 621-9-3. Code monétaire et financier « Dans le cadre des contrôles et enquêtes mentionnés aux articles L. 621-9 et L. 621-9-1, le secret professionnel ne peut être opposé à l'Autorité des marchés financiers ni, le cas échéant, aux entreprises de marché ou aux chambres de compensation, corps de contrôle, personnes ou autorités mentionnés à l'article L. 621-9-2, lorsqu'ils assistent l'Autorité des marchés financiers, sauf par les auxiliaires de justice.

Pour l'application de la présente sous-section, les commissaires aux comptes sont déliés du secret professionnel à l'égard de l'Autorité des marchés financiers ».

<sup>305</sup> - أحمد محمد لطفي، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2013، ص 183.



من جهة أخرى تعتبر مصلحة الضرائب كذلك من الهيئات التي يحق لها الاطلاع على مختلف الدفاتر والمعلومات لتتمكن من تحديد الوعاء الضريبي وتطبيق قوانين الضرائب المنوط بها تطبيقها، ولا يمكن لأي مؤسسة أو هيئة أيا كان نوعها والخاضعة لمراقبة السلطة أن تحتج بالسر المهني أمام أعوان الإدارة المالية الذين يطلبون منها الاطلاع على وثائق المصلحة التي توجد بحوزتها<sup>307</sup>.

ومنه لا يجوز للوسيط أن يتمسك بالالتزام بسر المهنة أمام أعوان الجمارك، نصت المادة 14 تعدل وتتم أحكام المادة 48 من القانون رقم 79-07 على " ... يمكن أعوان الجمارك... بالاطلاع على كل أنواع الوثائق المتعلقة بالعمليات التي تهم مصالحهم كالفواتير وسندات التسليم وبيانات الإرسال وعقود النقل والدفاتر والسجلات، ولا سيما: ... لدى البنوك والهيئات والمؤسسات المالية الأخرى"<sup>308</sup>.

ولذا يجب على الوسيط أن يرسل إشعار خاصا للإدارة الجبائية بفتح وإقفال كل حساب إيداع السندات أو القيم أو الأموال أو حساب التسبيقات أو الحسابات الجارية أو حسابات العملة الصعبة أو أي حسابات أخرى تسيرها مؤسساتهم بالجزائر، وترسل قوائم الإشعارات في مستند معلوماتي أو عن طريق إلكتروني خلال عشرة أيام الأولى للشهر الذي يلي فتح أو قفل الحسابات<sup>309</sup>.

والغاية من الاستثناءات الواردة على الالتزام بالمحافظة على السر المهني هي ترجيح المصلحة العامة التي تمثلها اللجنة والسوق في مقابل المصلحة الخاصة بالمستثمر، كما أن حصول هذه الجهات على المعلومات الخاصة بالمستثمر لا يشكل خطرا على مصالح هذا الأخير، لأن المشرع يلزم بالمقابل أعضاء اللجنة وأعوانهم والأعوان الخارجيون الذين استعان بهم اللجنة بالسر المهني فيما يخص الوقائع والأعمال والمعلومات التي اطلعوا عليها<sup>310</sup>.

### ثالثا: التزام الوسيط المالي بالإعلام تجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة

من بين أهم الالتزامات المهنية التي تقع على عاتق وسيط عمليات البورصة اتجاه لجنة (ت.ع.ب.م) التزامه بتقديم معلومات دقيقة ودورية لها تتعلق بنشاطه ووضعياته المالية، وقد تقدم هذه المعلومات بصورة دورية أو ظرفية.

<sup>306</sup>–Art 18 LOI n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, JORF n°177 du 2 août 2003.

<sup>307</sup>– Jeandidier, op.cit, n°328, p390.

<sup>308</sup>– قانون رقم 17-04 مؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1438 الموافق 16 فبراير سنة 2017، يعدل ويتم القانون رقم 79-07 المؤرخ في 26 شعبان عام 1399 الموافق 21 يوليو سنة 1979 والمتضمن قانون الجمارك.

<sup>309</sup>– المادة 51 معدلة ومتممة بموجب المادة 34 من قانون المالية لسنة 2006، المؤرخ في 31 ديسمبر 2005، ج.ر العدد 85 المؤرخ في 29 ذي القعدة 1436 الموافق 16 فيفري 2005، ص12.

<sup>310</sup>– المادة 39 من المرسوم التشريعي المرسوم التشريعي رقم 10/93، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

فقد نصت المادة 56 من النظام 01-15 أنه يجب الوطاء في عمليات البورصة تسليم اللجنة وثائق محاسبية ومالية حسب فترات دورية تحددها هذه الأخيرة، وبالتالي فإن المعلومات الدورية تتمثل بالبيانات المالية المتعلقة بالنشاط لبيان المركز المالي للوسيط.

وفي ظل عدم الاستقرار الذي يطبع سوق الأوراق المالية فإن التقارير والمعلومات الدورية تبقى غير كافية، إذ كثيرا ما يتعرض الوسيط أثناء ممارسته لمهامه للمتغيرات والأحداث، سواء كانت أحداثا ايجابية أم سلبية بشكل تكون فيه مؤثرة في مركزه المالي والاقتصادي، وهو ما دفع التشريعات المنظمة لأسواق المال بإلزام الوسيط بالإفصاح عنها حماية للسير الحسن لهذه السوق وللمتعاملين فيه<sup>311</sup>، وهو ما فصلت فيه المادة 48 من النظام 01-15 التي ألزمت الوسيط بإطلاع اللجنة ودون تأخير بأحداث معينة تتعلق بـ:

ويجب على الوسيط الالتزام بإعلام اللجنة دون تأخير بكل تغيير لقانونه الأساسي أو مقر مؤسسته أو تعديل رأسماله أو تعيين مسيرين جدد أو توقيف أعوانه المؤهلين عن العمل، أو التنازل عن الأملاك والوسائل الضرورية التي من شأنها أن تضر بشكل أساسي على ممارسة الوسيط لنشاطه، أو ممارسة نشاط آخر، كما يتوجب على الوسيط تبليغ اللجنة بكل قضية إدارية أو مدنية أو جنائية ترفع ضده، فضلا عن كل تغيير أو تعديل بالنسبة للمعلومات التي قدمها عند حصوله على الاعتماد.

بالإضافة لكل هذه الحالات يتوجب على الوسيط إعلام اللجنة خلال 30 يوما قبل تحقيق مشروع إدماج أو استحواذ سواء كان مستهدفا أو مبادرا بالعملية، مع تقديم جميع العناصر المتعلقة بالمشروع<sup>312</sup>.

### رابعاً: التزام الوسيط المالي بمسك الدفاتر

باعتبار نشاط الوساطة من الأنشطة التجارية كما وسبق وأوضحنا فهو ملزم بمسك الدفاتر التجارية فإن هذا النشاط المنظم بقانون خاص به يستلزم مسك دفاتر خاصة قد نص عليها نظام لجنة (ت.ع.ب.م) رقم 01-15 ضمن المادة 42 منه، ولبيان طريقة مسك هذه الدفاتر أصدرت اللجنة التعليم رقم 02/99، والتي تركت للوسيط المالي امكانية مسكها بطريقة يدوية أو إلكترونية، على أن يلتزم باتخاذ كافة الاحتياطات اللازمة لضمان صحة المعلومات المسجلة فيها واستبعاد أو التقليل من خطر تزويرها<sup>313</sup>، ويشترط أن توفر هذه السجلات المعلومات في غضون وقت معقول وفي شكل واضح ودقيق

<sup>311</sup> - فرض مثل هذا الالتزام ليس للعميل من الوسيط فقط، بل هو حماية له من آثار سوق قد لا يدرك مخاطرها، وبالتالي يقبل المدخرين على الاستثمار وهم متيقنين مما هم مقبلين عليه، إذ هذا الالتزام يخفف عنهم الأعباء، إذ لا يشترط فيهم العلم بكافة الآليات المستعملة في مجال الأوراق المالية وتقنيات التعامل فيها، بل يكفي أن يتعاقد مع وسيط يتكفل بإعلامه بكافة المخاطر التي قد تتعرض لها العمليات التي سيقدم عليها.

<sup>312</sup> - المادة 48 من النظام 01-15، المتعلق بشروط اعتماد الوطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>313</sup> - Art 2 «Les registres peuvent être tenus sous la forme manuelle ou informatique.»

لكل شخص مرخص له من قبل لجنة (ت.ع.ب.م) للتحقق منها<sup>314</sup>، على أن يتم الاحتفاظ بها لمدة خمس سنوات ابتداء من تاريخ قيدها<sup>315</sup>، وقد عدت المادة الخامسة من التعليمات نفسها عدد ونوع هذه الدفاتر والغاية منها.

أما المشرع الأردني فقد نص على هذا الالتزام ضمن المادة 56 من تعليمات الترخيص والاعتماد للخدمات المالية وتنظيمها لسنة 2005 حيث أكدت على مسك السجلات والدفاتر المحاسبية بصورة منظمة وصحيحة، وفقا لمعايير المحاسبة الدولية، مع جواز مسك هذه السجلات بواسطة الحاسوب، شريطة وقايتها ضد خطر تحريف المعلومات، وأن تكون المعلومات والبيانات متيسرة وبشكل دقيق وواضح.

وقد نص بدوره المشرع المصري ضمن نص المادة 124 من اللائحة التنفيذية للقانون 95 لسنة 1992 على ضرورة أن تحتفظ الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية بالدفاتر والسجلات اللازمة لمباشرة نشاطها التي تحددها هذه اللائحة، وقد أكدت المادة 227 منها على ضرورة أن تحتفظ الشركة بهذه الدفاتر والسجلات والمستندات، وبهذا فهي ملزمة بأن تمسك دفاتر توضح مركزها المالي والحسابات والمكاتبات بما يتفق مع القوانين واللوائح السارية المفعول، كما أنها تلتزم بأن ترسل لعملائها عند طلبهم البيانات المالية الدورية الخاصة بها وفقا لآخر قوائم مالية معتمدة.

كما أكد المشرع المصري على ضرورة أن تكون الدفاتر منظمة حسب القواعد التجارية بحيث لا يترك فيها أي فراغ أو كتابة بين السطور أو تشطيب أو كشط وعلى السماسرة إقبال هذه الدفاتر يوميا، كما يجب على الشركة تسجيل أوامر زبائنه فور ورودها إليها وفقا لما تقتضيه اللوائح والتعليمات، كما يجب على الشركة أن تحتفظ بملف كل عميل يتضمن بيانات كل عميل وبيان توقيعها بينه وبين الشركة وكذلك المراسلات المتبادلة بينهما لمدة سنتين على الأقل<sup>316</sup>.

---

Des précautions suffisantes doivent être prises pour minimiser les risques de falsification de l'information ». Instruction COSOB n°99-02, du 30 mars 1999, relative aux registres que doivent tenir les IBO ; voir la ligne [<https://www.cosob.org/ar/missions/>].

<sup>314</sup>- Art 3 « Ces registres doivent permettre de fournir des informations, dans un délai raisonnable, sous une forme précise et compréhensible à toute personne autorisée par la COSOB à en faire la vérification », instruction COSOB n°99-02.

<sup>315</sup>- Art 4 « L'intermédiaire en opérations de bourse conserve ses registres obligatoires au moins pendant cinq ans à partir de la date de leur archivage », instruction COSOB n°99-02.

<sup>316</sup>- المادة (228) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

وبذلك فمعظم التشريعات قد أكدت على ضرورة أن يعتني الوسيط الماليين باحترام نظام مسك الدفاتر والسجلات المهنية التي يراها السوق ضرورية لتدوين كافة المعاملات التي يقوم بها، لما لهذه الدفاتر والسجلات من قيمة في نطاق الرقابة على التعاملات داخل سوق القيم المنقولة، أو الاستعانة بها في حالة قيام نزاع بين الوسيط وزبونه.

### المطلب الثاني

#### حقوق وسيط عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة

مقابل الالتزامات التي تقع على الوسيط الماليين في سوق القيم المنقولة، فقد كفلت الأنظمة القانونية جملة من الحقوق لهم في مواجهة العملاء ونظير الخدمات التي يقدمونها لهم، سواء ما أقرته الأحكام الخاصة بعقد الوساطة الذي تحددها وتشرف عليها لجنة تنظيم عمليات البورصة أو ما أقرته القواعد العامة، وفي مقدمتها حق الوسيط في احتكار ممارسة مهنة الوساطة، ومن الطبيعي أن يترتب على ممارسته حق آخر ألا وهو حق حصول الوسيط على عمولة مقابل الأعمال التي يقوم بها لصالح المستثمر إذ يهدف هو بدوره إلى تحقيق الأرباح، وليمكن الوسيط من أداء الأعمال المطلوبة منه على أكمل وجه فلا بد من تمكينه من بعض الحقوق كحصوله على غطاءات للعمليات التي يبرمها، حق الامتياز وحق حبس أموال العميل حتى يوفي بما عليه وغيرها، وعليه سوف نحاول من خلال هذا المطلب والذي سنقسمه على فرعين أن نتناول حق الوسيط في الاحتكار (الفرع الأول)، حق الوسيط في العمولة (فرع ثاني)، وحقه في طلب الضمانات (فرع ثالث).

### الفرع الأول

#### حق وسيط عمليات البورصة في احتكار الوساطة

إن الأصل في الوساطة أنها أمر اختياري منوط بإرادة المتعاقدين، بمعنى أن كل شخص له مطلق الحرية في التعاقد مباشرة دون أن يضطر إلى الاستعانة بوسيط، إلا أنه استثناء من هذا الأصل، قد ينص المشرع على وجوب توسط السمسار في إجراء بعض المعاملات التجارية، وهو ما أوجبه المشرع الجزائري عندما جعل التوسط في بيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة يقتصر على الوسيط الماليين في عمليات البورصة المرخصين دون غيرهم، وبمفهوم المخالفة لا يجوز للمستثمرين (البائع والمشتري) أن يبرموا الصفقات دون تدخل وسيط عمليات البورصة، فتدخلهم إجباري وقاصر عليهم وحدهم.

وبهذا يشترط المشرع لصحة التعاملات في الأوراق المالية أن تكون عن طريق شركات الوساطة المعتمدة من لجنة (ت.ع.ب.م)، وهذا ما يستخلص من نص المادة 05 من المرسوم التشريعي رقم 93-

10<sup>317</sup> التي نصت على أنه "لا يجوز إجراء أي مفاوضة تتناول القيم المنقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة"، وهو ما نصت عليه المادة (18) من قانون رقم 95 لسنة 1992 من القانون المصري<sup>318</sup>.

ووفقا للمشرع الجزائري فإن حق احتكار الوسطاء للتداول يمتد حتى بالنسبة للعمليات التي تجري خارج البورصة بالنسبة للقيم المسعرة في البورصة، أما القيم المنقولة غير المسعرة في البورصة فليست محلا للتعامل من طرف الوسطاء المرخص لهم بذلك<sup>319</sup>، وقد أقر المشرع المصري بجواز التعامل بالأوراق المالية غير المقيدة في البورصة من قبل غير الوسطاء على أنه يشترط الإعلان عن هذه التعاملات في البورصة وفقا للقواعد التي يصدر بتنظيمها قرار من مجلس إدارة الهيئة<sup>320</sup>، ومعنى ذلك أن احتكار الوسطاء لنشاط التداول يتعلق فقط بالأوراق المالية المقيدة بالبورصة سواء تم تداولها داخل البورصة أو خارجها، ويخرج من دائرة الاحتكار هذه الأوراق المالية غير المقيدة في البورصة فقط، هذه الأخيرة التي يمكن أن يتم تداولها من قبل غير الوسطاء .

يهدف المشرع من وراء اشتراط الوساطة في عمليات بيع وشراء الأوراق المالية إلى حماية المستثمرين في المقام الأول، إذ غالبا ما تفتقد هذه الفئة وخاصة في الدول النامية الخبرة اللازمة والدراية الكافية التي تمكنهم من الاستثمار في هذه السوق مما يجعلهم فريسة سهلة في يد المضاربين المحترفين، لذا أوجب المشرع تدخل شركات الوساطة ذات الكفاءة والخبرة التقنية والملاءة اللازمة، بالإضافة إلى ضمان السير الحسن للسوق وتنظيمه وحمايته.

فالقانون منح الوسطاء الماليين حق احتكار عمليات تداول القيم المنقولة داخل البورصة بموجب عقد الوساطة المبرم مع عملائهم، وبذلك لا يسمح بالقيام بأي عملية تداول لصالح الغير أو لصالح الوسيط

<sup>317</sup> - المادة 05 من المرسوم التشريعي المرسوم التشريعي رقم 10/93، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>318</sup> - جاء في نص المادة 18 من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 "يكون التعامل في الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بإحدى الشركات المرخص لها بذلك وإلا وقع التعامل باطلا".

<sup>319</sup> - المادة 2 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم 04-02 المؤرخ في 27 رمضان عام 1425 الموافق 10 نوفمبر سنة 2004، يتعلق بشروط التداول خارج البورصة للسندات المسعرة في البورصة، ج.ر العدد 22 المؤرخ في 27 مارس 2005، ص 15.

<sup>320</sup> - المادة 17 من قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 "لا يجوز تداول الأوراق المالية المقيدة في أية بورصة خارجها وإلا وقع التداول باطلا.

ويتم الإعلان في البورصة عن عمليات تداول الأوراق المالية غير المقيدة، وذلك وفقا للقواعد التي يصدر بتنظيمها قرار من مجلس إدارة الهيئة.

وعلى البورصة أن توافي الهيئة بالبيانات والتقارير الدورية التي تحددها اللائحة التنفيذية".

الخاص إلا بعد الحصول على الترخيص اللازم من قبل الجهات المختصة وفقا لأحكام القانون، وبخلاف ذلك يعتبر القيام بهذه الأعمال دون الحصول على هذا الترخيص تعديا على حق من حقوق الوسيط المالي منح له بموجب قانون، وبذلك يعتبر التشريع هو الأساس القانوني لحماية هذا الحق، فلا يحق لأي شخص غير مرخص منافسة الوسطاء الماليين والقيام بإجراء عمليات على الأوراق المالية المقيدة في البورصة.

وقد رتب بعض التشريعات المقارنة على غرار المشرع المصري على كل من يخالف هذا الأمر ويبرم عمليات بيع وشراء الأوراق المالية المقيدة بالبورصة من وسطاء غير مرخص لهم بذلك بطلان التعامل<sup>321</sup>.

أما المشرع الجزائري فلم يصرح بالبطلان وإنما رتب في حقهم جزاء بالغ الخطورة ألا وهو تعرض المخالف لأحكام قانون العقوبات، إذ نصت المادة 58 من المرسوم التشريعي 93-10 على أنه " يتعرض كل من يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 05 أعلاه، لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليه في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة، ويمكن طلب إلغاء المعاملات التي تمت على هذا النحو أمام المحكمة".

مما سبق نلاحظ أن المشرع قد استلزم ضرورة أن تتم المفاوضات حول القيم المنقولة في البورصة من طرف وسيط معتمد ورتب عقوبة على الشخص الذي يقوم بهذا النشاط من دون اكتساب صفة الوسيط، وأحالنا في تحديد العقوبة المقررة له إلى قانون العقوبات وبالضبط إلى فعل سوء الائتمان أو جريمة خيانة الأمانة (المواد 376 إلى 382 مكرر 1)، وأكدت الفقرة الأخيرة من المادة 58 أعلاه على قابلية تلك المعاملات للإبطال إذا ما قدم أحد الأطراف طلبا بذلك إلى القضاء، والمشرع بذلك قد أخذ موقف وسط، إذ لم يقرر البطلان المطلق والذي يمكن أن تترتب عليه نتائج جد خطيرة على المستثمرين في البورصة، وبالمقابل لم يسكت عن تقرير إمكانية إبطال المعاملة وأعطى للمستثمر صلاحية تقرير تطبيق الجزاء من عدمه بما يتناسب ومصلحته.

إلا أن صياغة المادة المذكورة أعلاه يعترىها النقص على اعتبار أن المشرع كان يتعين عليه التصريح بالبطلان المطلق للمعاملات التي تمت من دون الوسيط، وليس تعليق الإبطال على طلب أي طرف كان أو جهة كانت.

<sup>321</sup> - المادة 2/18 من قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 المعدلة بالقانون رقم 158 لسنة 1998، ج.ر العدد 24 المؤرخ 1998/06/11، التي نصت على أنه "ويكون التعامل في الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة إحدى الشركات المرخص لها بذلك وإلا وقع التعامل باطلا...".

أما المشرع الفرنسي فقد حصر تقديم خدمات الاستثمار كحرفة معتادة على الشركات التي منح لها الاعتماد، حيث نصت المادة 43-1 من قانون رقم 597 لسنة 1996 الصادر في 2 تموز 1996 المتعلق بتحديث الأنشطة المالية "بأن التحويلات والعمليات المحققة في فرنسا والتي تتناول أدوات مالية، خصوصا قيما منقولة مقبولة للتعامل بها في سوق منظمة لا يمكن إجراؤها - تحت طائلة البطلان- إلا من قبل مقدمي خدمات الاستثمار"<sup>322</sup>، وقد تم إعادة تنظيم هذا القانون ضمن أحكام التقنين النقدي والمالي، وقد جاء في نص المادة 531-10 منه التأكيد على هذا الحضر<sup>323</sup>.

إلا أنه كثر النقاش حول الاحتكار الذي كان ممنوحا لسماسرة الأوراق المالية التي يتعامل عليها في البورصة لأن أي ورقة مالية "يمكن أن تكون مقيدة"، وابتداء من عام 1850 وفي ظل ازدياد الأوراق المالية تسامح السماسرة الرسميون شيئا فشيئا مع السماسرة غير الرسميين فتعامل هؤلاء على الأوراق التي لم تكن مقيدة في الجدول الرسمي ومرجع هذا التسامح أن وسطاء التداول الرسميين كانوا هم أنفسهم الذين يحددون نطاق الاحتكار الممنوح لهم إلا أن مرسوم 30 أكتوبر 1961 عاد إلى التفسير الأصلي للنص ومد الاحتكار إلى الأوراق المالية غير المقيدة في أي جدول<sup>324</sup>، وأقر المشرع الفرنسي بحق احتكار شركات البورصة لكافة التعاملات داخلها (الذي كان مخولا لسماسرة الأوراق المالية الرسميون agents de

---

<sup>322</sup>-Art 43. LOI no 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières (1) JORF n°154 du 4 juillet 1996 « Les négociations et cessions réalisées sur le territoire de la France métropolitaine et des départements d'outre-mer et portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ne peuvent être effectuées, à peine de nullité, que par un prestataire de services d'investissement ou, lorsqu'elles sont effectuées sur un marché réglementé, par tout membre de ce marché ».

<sup>323</sup>- Art L531-10, code monétaire et financier Modifié par Ordonnance n°2016-827 du 23 juin 2016 - art. 9: "sous réserve des disposition de l'article L.532- 2 il est interdit a tout personne autre qu'un prestataire de service d'investissement ou qu'une personne mentionnée a l'article L.532-18 ou a l'article L532-18-1 de fournir a des tiers des services d'investissement a titre de profession habituelle".

<sup>324</sup>-Décret n°61-1168 du 30 octobre 1961 modifiant la loi du 14-02-1942 tendant à l'organisation et au fonctionnement des bourses de valeurs et le décret du 07-10-1890 portant rap pour l'exécution de l'article .90 du code de commerce et de la loi du 28-03-1885 sur les marches à terme ;JORF du 31 octobre 1961.



(change)، حيث نصت المادة الأولى من هذا القانون بأن "شركات البورصة وحدها هي التي تتوسط في تداول الأوراق المالية المقبولة للتداول بواسطة مجلس بورصات الأوراق المالية"<sup>325</sup>.

ونستخلص من هذا النص أن المشرع عاد إلى التفسير السابق على مرسوم 30 أكتوبر 1961 بشأن تحديد نطاق الاحتكار، وقصره المشرع على الأوراق المالية المقيدة في الجدول الرسمي وجدول السوق الثاني لأن القيد في هذين الجدولين هو الذي يستلزم مرافقة مجلس البورصات أما الأوراق المالية غير المقيدة فيهما والتي يتم قيدها في كشوف الصفقات خارج الجدول *Marché jors cote* فلا تحتكر شركات البورصة التوسط بشأنها.

ومع هذا فقد سمح المشرع الفرنسي للأشخاص الطبيعيين بإبرام عملية ما على الأوراق المالية دون توسط شركات البورصة كما سمح بحوالة الأوراق المالية دون وساطة شركة البورصة إذا كان الطرفين هما شركتين تحوز إحدهما 20% على الأقل من رأس مال الأخرى، وكذلك سمح بحوالة الأوراق المالية بين شركات التأمين التي تنتمي إلى مجموعة واحدة.

وفي رأينا فإن اقتصار التعامل في البورصة على الوسطاء المسجلين رسمياً، لا يعتبر احتكاراً، بل هي ضرورة لوضع يتطلب ألا يمارسه إلا المختصون في البورصة، وذلك لدقة العمليات وخطورتها.

### الفرع الثاني

#### حق وسيط عمليات البورصة في العمولة

يرتبط الوسيط مع عملائه بعقود تفوضه التعامل بأوراقهم المالية بناء على أوامر منهم ويتلقى مقابل الخدمات التي يقدمها لهم عمولة، هذه الأخيرة التي تعد من أهم حقوق الوسيط في سوق الأوراق المالية، ونقصد بالعمولة " القيمة المالية أو المبلغ النقدي المتفق عليه في عقد الوساطة، الذي يلتزم بأدائه المستثمر العميل للوسيط مقابل نجاح الأخير في إتمام الصفقة المقصودة من قبل العميل أو تنفيذ ما يصدر إليه من أوامر بخصوص الصفقة محددة"<sup>326</sup>.

تباينت التشريعات المقارنة في موقفها من تحديد العمولة، فرغم أن الأصل في تحديد العمولة في كافة المجالات التجارية يخضع إلى اتفاق الطرفين طبقاً للقواعد العامة، إلا أنه في مجال البورصة كان

<sup>325</sup>– Art 1 du loi n°88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, Modifié par Loi n°96-109 du 14 février 1996 – art. 2 ( ) JORF 15 février 1996, abrogé par loi n°96-597 du 2juillet 1996–art.94(V) JORF 4 juillet 1996.

<sup>326</sup>– صفوت عبد السلام عوض الله، الشفافية والافصاح وأثرها على كفاءة سوق رأس المال، مؤتمر أسواق المال، ص

تحديدها يتم بطريقة إدارية مسبقة وذلك تقاديا لفرض الوسطاء لعمولات باهظة خاصة في ظل امتلاكهم لحق الاحتكار، فتحرص على التدخل بطريقة آمرة في تحديد العمولة المستحقة لوسيط عمليات البورصة نظير قيامه بتنفيذ أوامر زبائنه<sup>327</sup>، إلا أن التنظيمات السابقة في هذا المجال بدأت تعتبر هذه الطريقة في تحديد العمولة تقتل المنافسة بين المتعاملين فيها وتتعارض مع مبدأ المرونة، لذا فضلت عدم وضع تحديد صارم لمقدار العمولة، فما هو موقف المشرع الجزائري والتشريعات المقارنة من ذلك؟

نجد أن المشرع الجزائري أراد أن يؤسس مبدأ المنافسة الحرة بين الوسطاء، بعدم تحديد لا للحد الأدنى ولا للحد الأقصى للعمولات التي يقبضها العميل لقاء خدماته، إنما جعلها خاضعة للإرادة المنفردة للوسيط، الذي يحدد جدولاً بالعمولات التي يتلقاها مقابل كل خدمة، ويلتزم باطلاع العميل عليها قبل إبرام اتفاقية فتح الحساب كما تطلع عليها اللجنة مسبقاً<sup>328</sup>، وبذلك فإن المشرع الجزائري وبالرغم من أنه لم يحدد العمولة و ترك الحرية للأطراف إلا أنه باشتراطه على الوسيط لوضع جدول مسبق لها وخضوع هذا الأخير لرقابة اللجنة، إنما يبدي رغبته في عدم ترك الحرية المطلقة للأطراف بل وضع له إطاراً خاصاً يجمع بين الحرية ويضمن حماية للعملاء من مبالغة الوسيط في العمولة أو إحداث تغييرات عليها كلما أراد اجتذاب عملاء جدد مما يؤثر سلباً على مهنة الوساطة والبورصة عموماً.

ولا يقتصر حق الوسيط على العمولة فقط من العميل مقابل تنفيذ أوامره، ولكن له الحق أيضاً في الحصول على المصروفات التي أنفقها في سبيل اتمامه لعملية البيع أو الشراء للأوراق المالية، والتي يمكن أن يتم تحديدها مسبقاً أو تقدر وفق الاتفاق بين الطرفين بناء على عوامل منها نسبة الأعمال التي قام بها الوسيط، كالدراسات والعمليات المنجزة والتسعيرة المعتمدة ... إلخ، كما يحق للوسيط الحصول على مكافآت مقابل إدارته لحافظة الأوراق المالية المتمثلة في تقييم الصكوك وتحليلها والعمليات الاستثمارية التي يقوم بها في سبيل تكوين الحافظة وتحريكها بالإضافة إلى بعض المصروفات والنفقات التي تكبدها الوسيط أثناء تنفيذه لعقد التداول، بالإضافة للفوائد في حالة التأخير عن سداد العمولة أو المصروفات المستحقة للوسيط<sup>329</sup>.

<sup>327</sup> - عصام أحمد البهجي، المرجع السابق، ص 690.

<sup>328</sup> - المادة 27 من النظام رقم 01-15، المؤرخ في 15 أبريل 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>329</sup> - سيرة ممدوح سروقة عمر، الآثار القانونية للوساطة المالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، المملكة الأردنية الهاشمية، 2014، ص 122.

غير أن بعض التشريعات المقارنة، لم تترك الأمر على إطلاقه، فقد أعطى المشرع السعودي لمجلس هيئة السوق المالية سلطة وضع حد أعلى أو أدنى للعمولات التي يتقاضاها الوسطاء من عملائهم إذا رأى هذا المجلس ذلك ملائماً<sup>330</sup>.

وهو ما قام به المشرع الأردني إذ ترك مسألة تحديد العمولة التي تتقاضاها شركات الخدمات المالية - بما فيها شركات الوساطة- إلى مجلس مفوضي هيئة الأوراق المالية الأردني<sup>331</sup>، كما ألزم الوسيط وضمن نطاق الاتفاقية الذي يبرمها مع العميل أن يبين العمولات التي يتقاضاها مقابل خدماته، ولكن بشرط أن يكون ضمن نطاق الحدود الدنيا والعليا المسموح بها<sup>332</sup>.

أما قانون سوق بغداد للأوراق المالية وبعدهما أكد وجود حق الوسيط المالي في العمولة، إلا أنه لم يحدد مبلغها، ولم يشر القانون المؤقت لأسواق العراق للأوراق المالية لمسألة تحديد مبلغ العمولة، على عكس التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2004، والتي حددت الحد الأعلى للعمولة بنسبة (1%) من قيمة الصفقة، والحد الأدنى بألف دينار، وبالتالي فنطاق التفاوض محصور بين الحدين فقط.

كما لم يحدد المشرع المصري مبلغ العمولة التي يتقاضاها الوسيط المالي، إلا أنه في الفقرة (5) من المادة 256 من اللائحة التنفيذية أكد على أن تحديد عمولة شركة الوساطة عن الخدمات التي تؤديها يتم في اتفاق الحساب المبرم بين شركة الوساطة والعميل<sup>333</sup>، وبالتالي فقد ألزم المشرع المصري الوسطاء بتحديد مبلغ العمولة، حتى يكون العميل على بينة من أمره في اتفاقية فتح الحساب بين الطرفين، إلا أنه لم يترك مسألة تحديد هذه العمولات للحرية المطلقة للطرفين بل وضع حدود لها، إذ منح للوزير بناء على اقتراح مجلس إدارة الهيئة أن يصدر قراراً بنظام عمولات السمسرة و يعين الحدود القصوى لمقابل الخدمات<sup>334</sup>، وفي هذا الإطار صدر القرار الوزاري رقم 478 لسنة 1994 الذي حدد نسبة معينة للعمولة بالنسبة للصفقات الصغيرة التي لا تتجاوز قيمتها عشرة آلاف جنيه مصري أو ما يعادلها بالعمولات الأجنبية تقدر نسبة العمولة بـ (0,005) من قيمة الصفقة بالنسبة للأسهم و(0,002) بالنسبة للأوراق

<sup>330</sup> - صفوت عبد السلام عوض الله، المرجع السابق، ص 108.

<sup>331</sup> - المادة (12/ل) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم 18 لسنة 2017، الذي ينظم عمل هيئة الأوراق المالية.

<sup>332</sup> - المادة (3/5) من تعليمات تداول الأوراق المالية الأردني لسنة 2004.

<sup>333</sup> - المادة (5/256) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 " تلتزم الشركة بإبرام عقد فتح حساب مع كل عميل من عملائها يتضمن طبيعة التعامل بينهما وجميع التزامات وحقوق الطرفين ... على أن يتضمن العقد المشار إليه بالإضافة إلى البيانات الواردة في المادة 229 ما يأتي: ... تحديد عمولة الشركة عن الخدمات التي تؤديها".

<sup>334</sup> - المادة 1/24 من قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

المالية الأخرى، أما في الصفقات الكبيرة والتي تتجاوز عشرة آلاف جنيه، فإن تحديد مبلغ العمولة لشركة الوساطة متروك لحرية التفاوض بين الطرفين، وفي الحالتين لا يجوز أن نقل قيمة العمولة عن جنيهين للعملية الواحدة<sup>335</sup>.

ويستخلص مما سبق أن القانون المصري قد جعل من إرادة الطرفين هي الأصل في تحديد عمولة شركة الوساطة، إلا أنه تدخل لتحديد الحد الأدنى والأقصى للعمولة رغبة منه في حماية صغار المستثمرين الذين لا يملكون قدرات تفاوضية تمكنهم من تقدير تكاليف عملية الوساطة في الصفقة<sup>336</sup>، ولذا تدخل المشرع وحدد نسبة معينة من العمولة لا يجوز للوسطاء تجاوزها في الصفقات الصغيرة، وترك لها حرية التفاوض مع عملائها في الصفقات الكبيرة، نظرا لما تملكه هذه الفئة من قدرة تفاوضية كبيرة لما تمتلكه من ميزات إذ غالبا ما تنوي الاستثمار في مبالغ ضخمة تحفز شركات الوساطة للتنافس من أجل الفوز بالتوسط لها مقابل فتسعى لتخفيض مبالغ العمولة.

وإذا أغفل طرفي عقد الوساطة تحديد قيمة العمولة المستحقة للوسيط، فقد أوكل المشرع المصري أمر تحديد العمولة المستحقة في هذه الحالة لقاضي الموضوع الذي يحتكم إلى ما يقضي به العرف، فإذا لم يوجد عرف يقدره تبعا لما بذله الوسيط من جهد وما استغرقه من وقت في القيام بالعمل المكلف به<sup>337</sup>.

أما في القانون الفرنسي فإن عمولة الوسيط كانت تحدد بقرار من الوزير المفوض للاقتصاد والمالية بعد التشاور مع مجلس البورصة وهيئة الأوراق المالية، يحدد هذا القرار الحد الأدنى والأقصى لهذه العمولات<sup>338</sup>، وبموجب مرسوم 17 مارس 1988 تقرر ترك مسألة تحديد العمولة إلى حرية المنافسة بين الشركات، غير أن هذه العمولة تخضع للرقابة<sup>339</sup>.

<sup>335</sup> – المادة 01 من القرار الوزاري رقم 478 لسنة 1994، وزارة المالية، جمهورية مصر العربية، بشأن تحديد عمولات السمسرة ورسوم قيد الأوراق المالية ومقابل الخدمات عن عمليات البورصة، على الموقع الإلكتروني: [https://www.mof.gov.eg/ar/posts/regulations].

<sup>336</sup> – عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 224.

<sup>337</sup> – المادة 193 من قانون التجارة المصري رقم 17 لسنة 1999.

<sup>338</sup> – Art 38 (abrogé) du Décret du 7 octobre 1890 pris pour l'exécution de l'article 90 du code de commerce et de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme, Version en vigueur du 23 janvier 1988 au 30 juin 1989, Abrogé par Décret n°88-254 du 17 mars 1988 – art. 13 (Ab) JORF 18 mars 1988 en vigueur le 30 juin 1989.

<sup>339</sup> – عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 225.

وقد كان هذا المرسوم الجديد في بداية صدوره مصدر قلق من أن يؤدي إلى زيادة في تكاليف التداول وارتفاع نسبة العمولة بالنسبة لصغار المستثمرين، ولكن من خلال نوع الرقابة ظلت العمولة معتدلة نسبيا ومتوازنة<sup>340</sup>.

ويتضح مما سبق أن ما يجري العمل به في مختلف الأسواق المالية بموجب القوانين والأنظمة، يقوم على ترك حرية المنافسة في تحديد العمولة التي يتلقاها وسيط عمليات البورصة، وإن كانت هذه الحرية ليست مطلقة، إذ هناك عدة اعتبارات تحكم هذه المسألة أهمها المبالغ المستثمرة والتضخم النقدي، ولذا سعت مختلف التشريعات لوضع الحد الأدنى والأقصى للعمولة خاصة في العمليات الصغيرة حماية لصغار المستثمرين، وفتح المجال للهيئة المختصة بتسيير السوق في التدخل بشكل مرن وفعال لتقدير الأوضاع واتخاذ القرار الذي يتناسب مع وضع السوق.

بالإضافة إلى مسألة تحديد العمولة فقد تضمنت معظم التشريعات شروطا لاستحقاق وسيط عمليات البورصة لهذه العمولة أهمها وجود عقد الوساطة وأن يكون محله مشروعاً، ولذا فإن عبء اثبات هذا العقد يقع على عاتق الوسيط باعتباره صاحب المصلحة في ذلك، كما يستلزم حصول الوسيط على العمولة قيامه بإتمام عملية التداول وفقاً لأوامر العميل بنجاح، أي نجاح التعاقد على الصفقة المقصودة من قبل العميل، وذلك يتحقق بمجرد تمام اتفاق الطرفين على جميع الأمور الجوهرية في هذا التعاقد<sup>341</sup>، وفي هذا المقام علينا التساؤل حول طبيعة التزام الوسيط المالي بتنفيذ أوامر عملائه؟ هل يلتزم الوسيط ببذل عناية أو تحقيق نتيجة؟

بالنسبة للمشرع الجزائري فلم ينص لا في القانون المتعلق ببورصة القيم المنقولة والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه على الزام الوسيط ببذل عناية خاصة أو بذل أفضل عناية ممكنة عند تنفيذ أوامر عملائه، وبالرجوع إلى القواعد العامة نجد أن القانون المدني يلزم الوكيل الذي تكون وكالته بأجر ببذل عناية الرجل العادي<sup>342</sup>، بمعنى أنه يجب على الوسيط أن يسعى إلى تحقيق الصفقة البورصية، ولا يهتم البحث عما إذا كان هذا السعي من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق الصفقة لأنه في هذه الحالة نكون أقرب من الالتزام بتحقيق نتيجة، وبالتالي فالوسيط إذا ما قدم أمر عميله إلى السوق وفقاً لما يقره التنظيم وحضر الحصة للبحث عن الأمر المقابل، فإنه يعتبر قد نفذ التزامه حتى وإن لم تتم الصفقة، غير أن الوسيط وباعتباره مهني متخصص في مجال الأوراق المالية ومحتكراً له، فإن التزامه ببذل عناية يكون بشكل

<sup>340</sup> - فيليب ديلبيك وميشال جرمان، المطول في القانون التجاري، ترجمة علي مقلدا، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، المؤسسة

الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2008، ص 132.

<sup>341</sup> - صفوت عبد السلام عوض الله، المرجع السابق، ص 110.

<sup>342</sup> - المادة 576 ق.م.ج.

مشدد إذ يلتزم ببذل عناية الرجل العادي من نفس صنفه وفي نفس موضعه، إذ عليه أن يحترم تعليمات عميله ولا يتعدى حدود أوامره، بحيث يتخذ كافة المبادرات المعترف بها في عرف المعاملات البورصية لتنفيذ التزاماته.

ويترتب على ذلك، أنه إذا لم ينفذ الوسيط العملية قامت قرينة بسيطة لإثبات العكس على وجود خطأ، أما إذا نفذ العملية لكن بصورة غير مطابقة لما تم الاتفاق عليه أو مخالفة لأعراف مهنته، يجب حينها على العميل إثبات وجود خطأ، بمعنى أنه إذا لم ينفذ الوسيط العملية عليه تبرير ذلك، أما إذا نفذها يستلزم على العميل إذا لم يرضى أن يثبت خطأ في التنفيذ.

وبخلاف المشرع الجزائري فإن القانون الفرنسي نص صراحة على إلزام الوسيط ببذل أفضل عناية ممكنة عند تنفيذ أوامر العملاء، وبذلك يستحق العمولة متى قام بواجباته العقدية ووفقا لطبيعة نشاطه وما تفرضه القوانين واللوائح، أي أن التزامه هو القيام بعمل وليس تحقيق نتيجة فيستحق العمولة حتى ولم تتحقق مكاسب جراء العملية<sup>343</sup>.

في حالة إخفاق مساعي الوسيط المالي في إبرام الصفقة، فقد يبذل العناية المطلوبة لإتمام الصفقة ولكنها لا تتم، ليس بسبب تقصيره وإنما لأسباب ترجع إلى خطأ العميل أو تعنته كأن يتأخر العميل عن تغطية حسابه بالرصيد الكافي، أو تقديمه لمعلومات غير صحيحة تتعلق بشخصيته أو أهليته...، فإنه لا يستحق الحصول على العمولة ولا يمكنه المطالبة بها، إلا أن ذلك لا يجرمه من حقه في الحصول على تعويض عادل عما بذله من جهد وما تكبده من مصاريف تعد جزءا من التعويض المستحق للوسيط جراء خطأ الزبون<sup>344</sup>.

### الفرع الثالث

#### حق وسيط عمليات البورصة في طلب الضمانات

إن العمولة المقررة للوسيط المالي في أسواق الأوراق المالية قد لا يتم الحصول عليها في كل الأحوال، فقد لا ينفذ العميل التزامه بالدفع، وفي هذه الحالة تظهر الحاجة إلى وجود آلية قانونية تحمي الوسطاء وتضمن حصولهم على عمولتهم، ولذا أقرت جل قوانين أسواق المال ضمانات الوفاء التي يحصل عليها الوسيط من المستثمرين، وهي الحق في الحصول على ضمانات التنفيذ والوفاء.

<sup>343</sup> - طاحون نصر علي أحمد، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر - دراسة تأصيلية لبورصات المال وشركات

الإدارة في مصر مقارنة بالدول الغربية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003، ص 397.

<sup>344</sup> - سميحة القليوبي، المرجع السابق، ص 252.

فوسطاء الأوراق المالية يتحملون التزامات شخصية اتجاه من يتعاقدون معهم لحساب العملاء الذين أصدروا إليهم أوامر البورصة فلا شك أنه من حقهم حماية أنفسهم من عدم تنفيذ العملاء للالتزاماتهم أو من نتائج إفسارهم أو إفلاسهم<sup>345</sup>، لأن عدم تنفيذ العملاء للعقود التي يبرمها الوسطاء لا يضر فقط بمصالح الوسطاء الذين يضمنون التنفيذ بل يضر بالثقة العامة والأمن القانوني الواجب توفره في عمليات البورصة، ومن هنا برزت الحاجة لإقرار ضمانات لوسيط عمليات البورصة تكفل تنفيذ العملاء للالتزاماتهم<sup>346</sup>، وهذه الضمانات إما تكون مقررة وفقاً للقواعد العامة، وتتمثل بقواعد الحبس والامتياز، وإما ضمانات خاصة مقررة وفقاً لقواعد البورصة وتتمثل في حق الوسيط في طلب الغطاء وحقه في التنفيذ في السوق<sup>347</sup>.

### أولاً: الضمانات وفقاً للقواعد العامة

لم ينص القانون المتعلق بالبورصة أو التعليمات واللوائح الصادرة بمقتضاها على حق الوسيط المالي بالحصول على ضمانات التنفيذ، والمتمثلة وفقاً للقواعد العامة بحق الحبس وحق الامتياز لذلك يتم الرجوع إلى القواعد العامة وفقاً للقانون المدني الجزائري، وسنفضل فيها على النحو الموالي:

#### 1- حق الحبس

حق الحبس هو حق الدائن الذي يكون دينه مستحق الأداء في أن يحبس ما تحت يده من أموال تعود لمدينه حتى يقوم المدين بسداد حق الدائن المرتبط بالتزامه بالتسليم<sup>348</sup>، ولم ينص المشرع على هذه المسألة في القوانين المتعلقة بالبورصة لذا وجب الرجوع إلى القواعد العامة، فقد نصت المادة 200 من القانون المدني الجزائري<sup>349</sup> على أنه "لكل من التزم بأداء شيء أن يتمتع عن الوفاء به مادام الدائن لم يعرض الوفاء بالتزام ترتب عليه وله علاقة سببية وارتباط بالتزام المدين، أو ما دام الدائن لم يقدم تأمين كاف للوفاء بالتزامه هذا"، ومنه فللوسيط المالي الامتناع عن تسليم الشيء محل الحبس - الثمن أو الأوراق المالية الموجودة لديه - حتى يتمكن من استيفاء ديونه المستحقة والحالة أيا كانت سواء تمثلت في ثمن أوراق مالية اشتراها للعميل ودفع ثمنها أو في مصاريف أو عمولة أو غير ذلك ويجوز كذلك مباشرة حق الحبس لاستيفاء فوائد هذه المبالغ<sup>350</sup>.

<sup>345</sup> - عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 227.

<sup>346</sup> - عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، مصر، ص 112.

<sup>347</sup> - عاشور عبد الجواد عبد الحميد، المرجع السابق، ص 64.

<sup>348</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 76.

<sup>349</sup> - المادة 200 ق.م.ج.

<sup>350</sup> - عبد الفضيل محمد أحمد، المرجع السابق، ص 113.



- ولا يستطيع الوسيط التمسك بحق الحبس مالم تتوفر الشروط الآتية:
- أن يكون التزام الوسيط متمثلاً بأداء عمل معين، وأن الوسيط قد نفذ هذا الالتزام حسب الأمر الصادر إليه من العميل، فيما امتنع العميل عن تنفيذ التزامه بدفع العمولة أو المصاريف للوسيط.
  - أن يكون المال (ثمن الأوراق المالية إذا كان الوسيط بائعاً، أو أوراق مالية إذا كان الوسيط مشترياً لهذه الأوراق لحساب العميل) المراد حبسه في حوزة الوسيط رغم أن ملكيته للعميل.
  - أن يمتنع العميل عن دفع مستحقات الوسيط من العمولة والمصاريف دون مصوغ قانوني.
  - أن يكون للوسيط حق واجب الأداء من قبل العميل وأن هذا المال المراد حبسه محقق الوجود ومستحق الأداء.
  - أن يكون هناك ارتباط بين حق وسيط عمليات البورصة والأوراق المالية أو الثمن المحبوس، فإذا لم يكن هناك ارتباط فلا يحق للوسيط حبس الأوراق المالية أو الثمن، وإلا تعرض للمسؤولية المدنية.

وعند توفر الشروط أعلاه يحق للوسيط الامتناع عن تسليم الشيء محل الحبس (الأوراق المالية أو الثمن) حتى يتمكن من استيفاء حقه من العمولة أو المصاريف المستحقة أو غير ذلك، وينقضي الحق في الحبس بقيام العميل بتسديد مستحقات الوسيط، وكذلك ينقضي هذا الحق إذا أصر العميل على عدم الوفاء وقام الوسيط ببيع الأوراق المالية التي قام بشرائها تنفيذاً لأمر العميل بالشراء في البورصة واستيفاء حقه من البيع<sup>351</sup>.

### 2- حق الامتياز

إن حق الحبس لا يعطي للوسيط امتيازاً على الشيء المحبوس، لأن القانون الجزائري لم يجعل وجود حق الحبس سبباً لنشوء حق الامتياز على الشيء<sup>352</sup>، أي أن الوسيط لا يتمتع بحق الأولوية والتتبع، وبالتالي فهو يتزاحم مع بقية دائني العميل وذلك بوصفه دائناً عادياً.

إن حق الامتياز يمنح بقانون<sup>353</sup>، شرط التغطية المالية المنصوص عليه في النظام رقم 01/97 المتعلق بكيفية مساهمة الوسطاء في رأس مال شركة تسيير البورصة وكذا النظام رقم 03/96 والمرسوم التشريعي 93-10 والأنظمة الصادرة عنه في القانون الجزائري لا يشير أي نص بشكل واضح وصريح

<sup>351</sup> - عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 229.

<sup>352</sup> - تنص المادة 201 ق.م.ج على أنه "مجرد الحق في حبس الشيء لا يثبت امتياز عليه".

<sup>353</sup> - تنص الفقرة الثانية من المادة 982 ق.م.ج على أنه "الامتياز أولوية يقرها القانون لدين معين مراعاة منه لصفته. ولا يكون للدين امتياز إلا بمقتضى نص قانوني"

إلى الطبيعة القانونية للرصيد النقدي أو الهامش الأولي المودع في حساب الزبون، غير أن هذه الطبيعة قد تستنتج بشكل ضمني من شرط التغطية المالية.

ويفهم من هذه المواد أن المبلغ المودع لدى الوسيط يعتبر ضمانا للتمويل إذ أنها تمثل تأميننا عينيا للدين الذي في ذمة الزبون للوسيط المالي يترتب بموجبه حق امتياز للوسيط يسمح له باستيفاء دينه مباشرة من المبالغ النقدية أو من قيمة الأوراق المالية المودعة.

فمحل هذا الامتياز هي الأوراق المالية التي تم تسليمها إلى الوسيط، أما في حالة انتقال هذه الأوراق المالية من حيازة وسيط إلى وسيط آخر فحق الامتياز ينتقل من الأوراق المالية إلى ثمنها فيستوفي الوسيط حقوقه من هذا الثمن بالأولوية على باقي الدائنين<sup>354</sup>.

### ثانيا: الضمانات وفقا للقواعد الخاصة

#### 1- الحق في طلب الغطاء

الالتزام بالتغطية هو تاريخياً مجرد فاتورة "غطاء" مقدمة إلى سمسار البورصة والذي يُطالب بها الزبون الذي يرغب في وضع أمر في سوق العقود الآجلة وذلك ضمانا لالتزامه، ويعرف الغطاء بأنه "عبارة عن مبلغ من النقود يقدمه الزبون مقدم الأمر في سوق العقود الآجلة إلى شركة الوساطة ضماناً لتنفيذ التزاماته"<sup>355</sup>، ويترتب على ذلك التزامين أساسيين، الأول يقع على كاهل الوسيط ويتمثل في تحديد كمية الغطاء ومطالبة الزبون به، أما الثاني فيقع على عاتق الزبون أن يوفر هذا الغطاء نقداً أو أوراقاً مالية بمجرد طلبه، ذلك لأن سوق العقود الآجلة يتميز بالتنفيذ المؤجل للالتزامات التي تنشأ عنه، وبذلك فالوقت الفاصل بين إبرام العقد وتنفيذه يشكل مخاطرة كبيرة لأن سعر الأداة المالية من المحتمل جداً أن يشهد اختلافاً جوهرياً.

إذا يمكن للغطاء أن يأخذ شكل أوراق مالية أو نقدية، وإن كان شكل الغطاء خلق جدلاً فقهيًا واسعاً، فهناك من رفض أن يكون الغطاء عبارة عن أوراق مالية إلا إذا كان يسهل تحويلها إلى نقود، وهذا الرأي منتقد إذ لا يمكن دائماً أن يكون الغطاء ضمانا لالتزام المستثمر بتسليم الأوراق المالية، خاصة في حالة إصداره أمراً للوسيط ببيع أوراق مالية ولا حاجة إلى تحويلها إلى نقود<sup>356</sup>.

ورغم هذا الجدل القائم حول شكل الغطاء، إلا أن الغرض منه يبدو واضحاً، فسبب منح وسيط البورصة إمكانية طلب غطاء هي مسألة ضرورية حتى يضمن الوسيط تنفيذ التزاماته الخاصة التي تثقل

<sup>354</sup> - حميل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم، المرجع السابق، ص 334.

<sup>355</sup> - Anne-Catherine Muller, droit des marchés financiers et droit des contrats, édition Economica, 2007, p89.

<sup>356</sup> - طاهر شوقي محمد مؤمن، المرجع السابق، ص 249.

كاهله، لأنه في الواقع ليس وكيلًا بسيطاً يعمل فقط كممثل، فهو ملزم شخصياً بالتزامات موكله بصفته يتعامل باسمه ولحساب موكله، ولهذا استحدثت معظم التشريعات الحق في طلب التغطية.

إذا يعد هذا الغطاء بمثابة الضمان الكفيل حتى ينفذ الزبون الالتزام الواقع على عاتقه اتجاه الوسيط في عمليات البورصة، وعلى ذلك إذا تلقت شركة الوساطة أمراً من الزبون للقيام بعملية من عمليات البورصة الآجلة طلب منه قبل إجراء العملية تسليمها الأوراق المالية المراد بيعها أو الأموال اللازمة للوفاء بثمن الأوراق المالية المراد شراؤها.

أما إذا تعلق الأمر بعملية من عمليات البورصة العاجلة فإن شركة الوساطة لا تطلب عادة غطاء كاملاً، ويفسر ذلك بالدافع إلى إجراء هذا النوع من الصفقات، فالمستثمر ليس لديه الأوراق المالية التي يأمر ببيعها، ولا يريد حقيقة استهلاك الأوراق التي يأمر بشرائها فهو يضارب في الحقيقة على فارق السعر دون أن يسلم أو يتسلم<sup>357</sup>.

وعليه الوظيفة الأساسية لطلب الغطاء المالي تتمثل في حماية الوسيط من عجز المستثمر أو امتناعه عن الوفاء، أو حماية الوسيط الذي يحيل الأوامر من مخاطر إفلاس موكله عند الاستحقاق أو إعساره، فهو الضمان الذي يلجأ إليه الوسيط لضمان تنفيذ العمليات المكلف بها.

كما أن الغطاء يؤدي حالياً دوراً جديداً، فلم يعد مجرد أداة تهدف إلى حماية مصالح الوسطاء، إذ أصبح يهدف إلى حماية المصلحة العامة المتمثلة في الأداء السليم للأسواق المالية وللحد من المضاربة، فعن طريق رفع نسبة هذا الغطاء فإن لجنة (ت.ع.ب.م) يمكنها أن تحد من عمليات المضاربة لمصلحة الاقتصاد الوطني ومصلحة مصدري الأوامر أنفسهم، فالمستثمر لا يستطيع أن يلجأ إلى المضاربة لأنه يحتاج إلى غطاء في كل عملية ينوي المضاربة فيه.

ولقد سمحت لجنة (ت.ع.ب.م) للوسيط أن يطلب من زبائنه الغطاء - وهذا طبقاً لنص المادة - من نظام اللجنة رقم 97-03 فيحق للوسيط أن يشترط على زبونه تسليم أموال أو سندات قبل إرسال أمره إلى السوق<sup>358</sup>، وأما المادة 9 من نظام اللجنة رقم 03-02<sup>359</sup> فقد أكدت على ضرورة أن توضح اتفاقية الحساب المبرمة بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم كليات تنفيذ تعليمات التسديد وكذا التغطية النقدية للأوامر المستلمة.

<sup>357</sup> - عبد الباسط كريم مولود، المرجع السابق، ص 233.

<sup>358</sup> - المادة 119 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

<sup>359</sup> - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-02 المؤرخ في 18 مارس 2003، المتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات، ج ر العدد 73 الصادرة في 30 نوفمبر 2003.

ويقر نظام اللجنة للوسيط بحقه باستعمال النقود أو السندات المودعة لديه لحساب زبون في تسديد النقود و/أو تسليم السندات الناتجة عن التعهدات التي عقدها في السوق، كما وتخصص كل السندات أو القيم المحتفظ بها تحت حساب الأمرين، لتسوية و/أو الوفاء بتعهداته، ويستعملها -بوصفها غطاء- دون إشعار مسبق، لتسوية عمليات الزبون في حالة عجزه أو امتناعه عن الوفاء وأن جميع الأوراق المالية المكونة للغطاء تكون مخصصة بقوة القانون لضمان العمليات ذات التسوية المباشرة أو الفورية<sup>360</sup>.

كما منح المشرع الجزائري للوسيط حق عدم تنفيذ أوامر الزبائن الخاصة بالشراء أو البيع وطيلة فترة صلاحية الأوراق قيد التنفيذ إلا بعد التأكد من وجود مقابل في حساباتهم النقدية أو المالية<sup>361</sup>، أيا كانت صفة وملاءة الزبون سواء شخصا طبيعيا أو اعتباريا.

ويترتب على ذلك أنه لا يتم التعامل إلا إذا كانت الأوراق المالية ذاتها لدى شركة الوساطة البائعة قبل اتمام التنفيذ، كما يجب على شركة الوساطة أن تتأكد من وجود قيمة الأوراق المالية المطلوب شراؤها قبل التقدم بطلب الشراء. كما أجاز القانون لشركات الوساطة أن يحتفظوا بالأوراق المالية الخاصة بالزبائن في مقرها بعد موافقة لجنة (ت.ع.ب.م) وفقا للشروط والضوابط التي تضعها.

إلا أننا نرى أن هذه النصوص غير كافية لحماية الوسطاء من عدم وفاء الزبائن بالتزاماتهم ومن الأفضل أن ينص المشرع مباشرة على حق شركات الوساطة في طلب الغطاء، وذلك لمنع تحايل العملاء من جهة، وإعطاء الشركة لقوة قانونية في مواجهة العملاء من جهة أخرى.

وهو ما قام به المشرع الفرنسي إذ نص في المادة 61 من القانون الصادر في 07 أكتوبر 1890 على شروط طلب الغطاء المالي: « باستثناء الحساب عند الاستحقاق يحق للوسيط طلب غطاء لأي أمر لأجل»، وقد عدل هذه المادة بموجب المرسوم الصادر في 14/10/1960 " يجب على سمسار البورصة أن يطلب لأي أمر أجل تسليم غطاء"، وهو ما يجعل الوسيط عرضة للعقوبات التأديبية المنصوص عليها في المادة 23 من نفس المرسوم، إذ أصبح تقديم الغطاء التزاما بالنسبة للوسيط لا يمكن التذرع بعدم أدائه<sup>362</sup>.

وقد اختلف الرأي حول الطبيعة القانونية للغطاء، فذهب رأي إلى اعتبار الغطاء رهنا حيازيا، ولكنه يمتاز بخصوصية معينة هي أن شركة الوساطة ليست في حاجة إلى اتباع الاجراءات والشكليات المنصوص عليها في القواعد العامة للرهن الحيازي، بل لا يلزم الوسيط حتى مجرد اتباع إجراءات بيع

<sup>360</sup> - المادة 121 من النظام رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

<sup>361</sup> - المادة 22 من النظام 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>362</sup> - Anne-Catherine Muller, op cit. p90.

الشيء المرهون رهنا تجاريا، وذهب رأي آخر إلى اعتبار الغطاء وفاء مسبق لدين محتمل إذا كان الغطاء عبارة عن نقود أو أوراق تجارية وإذا كان الغطاء أوراقا مالية فيعتبر وفاء عينيا مسبقا أو وفاء بمقابل<sup>363</sup>. والقول بأنه نوع من الرهن الحيازي هو الأقرب، نظرا لأنه يقدم لشركة الوساطة استيفاء حقهما لدى المستثمر بالأولوية على غيرها من دائنيه باعتبارها حائزا ويبقى الغطاء قبل التصفية ملكا للمستثمر فيستحق الأرباح والفوائد التي تتولد من الغطاء، ويمكنه أيضا مباشرة حقوق المساهم في الشركة المصدرة للأسهم، إذا كان الغطاء أسهما.

ولكن الوسيط ليس في حاجة إلى اتباع الاجراءات المنصوص عليها في القواعد العامة، فهو غير ملزم باستصدار حكم للتنفيذ أو اتباع اجراءات بيع الشيء المرهون رهنا تجاريا، حيث يكفي ارسال خطاب موصى.

### 2- حق التنفيذ في البورصة

يعتبر حق التنفيذ في السوق أحد ضمانات الوسيط للحصول على حقه من المستثمر، ويأتي استعمال هذا الحق في حالة عدم تقديم غطاء من قبل المستثمر عجز المستثمر عن الوفاء بالتزاماته، وهو ما يمنح للوسيط تسوية أمورها المالية مع عملائها دون اللجوء إلى القضاء، فهذا الحق يمارسه الوسيط في حالة ما إذا قام بتنفيذ أوامر زبونه، ولم يتم هذا الأخير بالوفاء بالتزاماته ولم يقدم غطاء مسبق للوسيط.

يقصد بالتنفيذ داخل البورصة قيام الوسيط بعملية عكسية للعملية التي قام بها داخل البورصة لحساب العميل، فإذا كانت العملية المنجزة تتمثل في شراء القيم المنقولة لحساب العميل ولم يتم هذا الأخير بالوفاء بثمنها فللوسيط إعادة بيعها مرة أخرى داخل البورصة ومن ثمنها يوفي الالتزام الأول مع الوسيط الذي باعه تلك القيم، ويتحمل العميل فارق الأسعار وكل المصاريف في حال كانت قيمة الأوراق المباعة أكبر من ثمن شرائها فلا يستفيد الزبون من فارق الأسعار<sup>364</sup>.

ويختلف الأسلوب المتبع في التنفيذ في السوق بحسب نوع الصفقة فورية كانت أم آجلة، ففي صفقات التسوية الفورية، يجب على الوسيط أن يوجه الى المستثمر إخطارا موصى عليه، وبعد ثلاثة أيام يمكنه أن يباشر التنفيذ في السوق.

أما في الصفقات الشهرية فيجوز للوسيط أن يباشر التنفيذ في السوق دون انذار رسمي بالوفاء في اليوم الأول من التداول<sup>365</sup>.

<sup>363</sup> - عاشور عبد الجواد، المرجع السابق، ص 61.

<sup>364</sup> - حمليل نورة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم، المرجع السابق، ص 435.

<sup>365</sup> - طاهر شوقي محمد مؤمن، المرجع السابق، ص 420.

أما بشأن تحديد الطبيعة القانونية لحق الوسيط في التنفيذ في السوق فقد ذهب محكمة النقض الفرنسية في أحد أحكامها إلى أن أساس التنفيذ في السوق أو الفسخ تطبيقاً لقاعدة الشرط الضمني الفاسخ والذي يستند إلى إرادة المتعاقدين.

بينما ذهب محكمة النقض المصرية إلى أن أساس التنفيذ في السوق إنما يرجع إلى ما شرعه القانون للوسيط بوصفه وكيلًا بالعمولة من حق الامتياز المقرر بموجب القانون ويرى البعض أن الفكرتين السابقتين يمكن الأخذ بهما متى كان الوسيط مكلفاً بالثراء أما إذا كان مكلفاً بالبيع فإن التنفيذ في السوق يدخل في باب التنفيذ العيني.

### المبحث الثالث

#### المنازعات بين وسيط عمليات البورصة والمستثمر في تداول القيم المنقولة

تعد الأسواق المالية من أنشط الأسواق إذ تتعدد فيها الكثير من التعاملات المالية، وتتدخل فيها الكثير من المؤسسات (صندوق الاستثمار، محافظ الأوراق المالية، البنوك التجارية، الشركات الاستشارية، شركات الوساطة المالية) المرخصة من الهيئات المشرفة على السوق، ويعد وسطاء عمليات البورصة أهم هؤلاء المتعاملين حيث لا تتم أي عملية داخل البورصة إلا بتدخلهم.

وبناء على ذلك فلا منازع أمام المتعاملين بالأوراق المالية في سوق القيم المنقولة من إبرام عقد الوساطة الذي يترتب عليه التزامات وحقوق لكل من الطرفين -الوسيط والمستثمر-، كما أن المشرع قد تدخل لتحديد وتنظيم العلاقة بينهما ورتب التزامات مهنية وقانونية على عاتق وسيط عمليات البورصة لإضفاء حماية أكبر لكل الأطراف.

وعلاقة الوسيط بالعميل كأي علاقة عقدية أخرى يحكمها الاتفاق المبرم بينهما، وكنتيجة طبيعية لهذه العلاقة فقد تنشأ بين الوسيط المالي والزيون منازعات بسبب إخلال أحدهما بالتزاماته أو التفسير الخاطئ لأحد بنود العقد، أو نتيجة إخلال الوسيط المالي بواجباته المهنية التي تفرضها عليه القوانين واللوائح المنظمة لمهنته، وقد عمدت معظم التشريعات بالمقابل لتحديد العقوبات والجزاءات الملقاة على عاتق الوسطاء لردعهم وجعلهم يلتزمون بمسئولياتهم والتزاماتهم الملقاة على عاتقهم اتجاه زبائنهم، لكن ذلك لم يكن كافياً لردعهم عن مخالفة هذه القوانين والتنظيمات فكثيراً ما يتورط هؤلاء الوسطاء في العديد من المخالفات القانونية، وبالتالي تتعدد صور المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والوسيط باختلاف نوع الخطأ الذي يرتكبه هذا الأخير.

ويقصد بالمنازعة تعارض المصالح الفردية للأطراف فيما بينها، والتي تصل إلى حد الشقاق والنزاع بينهم أما المنازعات في أسواق الأوراق المالية فهي تلك المنازعات التي تقع داخل السوق، ما بين المستثمرين في أسواق الأوراق المالية، أو بين الوسطاء والعملاء المستثمرين في ظل تعاملات وتداولات

أسواق الأوراق المالية، والتي لا بد من إيجاد وسائل فعالة وسريعة لحسم مثل هذه المنازعات بين أطرافها<sup>366</sup>. ولا بد من وجود جهة مختصة معينة لفض هذه المنازعات وبيان صاحب الحق في هذه المصالح من خلال حكم نهائي ملزم لكل الأطراف.

وتتعدد صور منازعات سوق القيم المنقولة ولا يمكن حصرها، فبعضها ينشأ بين هيئات الرقابة الإدارية وبين أعضاء السوق المتعاملين بها، وقد تحدث بين أعضاء السوق أنفسهم سواء بين الوسطاء أو بين المستثمرين والوسطاء الذين تعاقدوا معهم، ويندر أن تقع منازعات فيما بين المستثمرين، لأن هؤلاء لا يعرف بعضهم بعضاً ولكل منهم وسيط مكلف بإبرام عملية البيع أو الشراء، ومن ثم فإن النزاع حول تسليم الأوراق المباعة أو الوفاء بثمنها، أو سلامة هذه الأوراق محل الصفقة من عدمه يكون بين المستثمر والوسيط أو بين الوسطاء أنفسهم.

إلا أنه سيقصر نطاق بحثنا على المنازعات المتعلقة بتداول الأوراق المالية والتي تنشأ بين الوسطاء الماليين أو بينهم وبين العملاء المستثمرين في سوق القيم المنقولة، أما المنازعات التي تنشأ نتيجة مسائل شكلية أو أنية داخل قاعة التداول تخرج عن نطاق دراستنا حيث ترك المشرع لمراقب البورصة أن يقوم بتسوية المنازعات العارضة التقنية<sup>367</sup>، وتبعاً لذلك سنركز دراستنا خلال هذا المبحث على مسألتين الأولى منازعات الوسيط المالي المتعلقة بمخالفة الالتزامات العقدية (مطلب أول)، ثم نتطرق للمنازعات الناشئة عن مخالفة الالتزامات القانونية.

### المطلب الأول

#### المنازعات الناشئة عن إخلال الوسيط المالي بعقد الوساطة المالية

يترتب على إبرام عقد الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية بين الوسيط المالي والعميل المستثمر، قيام الوسيط بتنفيذ أوامر العميل التي يتلقاها، والمتعلقة بصفقات تداول - بيع أو شراء - الأوراق المالية، عندها يقع على عاتق الطرفين جملة من الالتزامات المتقابلة تتمحور حول قيام الوسطاء باتخاذ الإجراءات اللازمة لعقد صفقات التداول وتنفيذها، في مقابل ذلك يقوم العملاء بتنفيذ واجباتهم اتجاه الوسطاء،

<sup>366</sup> - مصطفى ناطق صالح مطلوب، التحكيم التجاري في المنازعات المالية، المكتب الجامعي الحديث، الطبعة الأولى، 2018، ص 147.

<sup>367</sup> - المادة 46 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة " تجري اجتماعات البورصة تحت مراقبة مراقب تفوضه اللجنة، ويمكن للمراقب أن يتدخل في اجتماع البورصة لتسوية أحداث أو نزاعات عارضة ذات طابع تقني من شأنها أن تعوق سير اجتماع البورصة وتحدد كفاءات تدخل المراقب في لائحة تصدرها اللجنة".



وبالتالي فأي إخلال أو تقصير بهذه الالتزامات من أي من الطرفين من شأنه إحداث منازعات بين الوسيط المالي وعملائه المستثمرين، أو بين الوسيط المالي للبايع والوسيط المالي للمشتري.

وإن كان المشرع الجزائري لم يضع حصرا لمثل هذه المنازعات التي قد تقع نتيجة تداول الأوراق المالية وكنتيجة منطقية لكثرة التعاملات التي تقع بين المستثمر والوسيط، وهذا ما نؤيده، نظرا لتعدد صور المنازعات وتشعبها وتجدها بين فترة وأخرى فمن الصعب حصر كل المنازعات<sup>368</sup>، لكن كان عليه أن يعدد بعض الحالات الشائعة والتي يمكن أن تقع - وذلك على سبيل المثال لا الحصر - ثم يترك المجال مفتوحا لإدراج صور أخرى من المنازعات المستجدة التي يمكن أن تحدث في سوق القيم المنقولة.

### الفرع الأول

#### أخطاء الوسيط في تنفيذ أوامر العميل بتداول الأوراق المالية

الأصل أن الوسيط ينفذ أوامر المستثمر بحسب التعليمات الصادرة له ولا يتجاوز الحدود المرسومة له من قبل المستثمر، ولكن يحدث أحيانا أن يخطئ الوسيط في تنفيذ أوامر المستثمر، أو يعتمد عدم تنفيذ تلك الأوامر وفقا لإرادة العميل سواء لتعارضها مع مصالحه الشخصية أو رغبة منه في تنفيذها وفقا لرأيه الخاص، ولا يجوز للوسيط تداول الأوراق المالية وفقا لرأيه ما لم يكن مخولا من قبل عميله بموجب تفويض خطي لممارسة مثل هذا التصرف<sup>369</sup>، فلا يجوز للوسيط تقدير واختيار الصفقات إلا بالكيفية التي حددها له العميل المستثمر، أي أن على الوسيط المالي الالتزام بتنفيذ أوامر العميل في الحدود الصادرة بها ووفق العناصر الرئيسية للصفقة المراد إبرامها<sup>370</sup>.

ويمكننا أن نصنف أخطاء العميل حسب توقيت حدوثها إلى أخطاء سابقة وأخرى معاصرة، ولاحقة لعمليات التداول التي يقوم بها فتقع عليه المسؤولية، وسنحاول التطرق لهذه الحالات فيما يلي:

<sup>368</sup> - إبراهيم محمد شاعر علي، التحكيم في منازعات شركات سمسرة الأوراق المالية مع العملاء، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2015، ص 138.

<sup>369</sup> - المادة 19 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>370</sup> - وتنقسم الأوامر التي يصدرها العملاء المستثمرين في سوق القيم المنقولة في الجزائر وفقا لنظام اللجنة رقم 97-03 إلى عدة أنواع: من حيث سعر التنفيذ هناك: أمر محدد السعر وأمر بسعر السوق وأمر بسعر بأفضل سعر، أما من حيث مدة التنفيذ فتتنقسم إلى: أمر الملغى، أمر لليوم، وأمر للتنفيذ، وكذا أمر لمدة محددة، أما من حيث الكمية فتتنقسم إلى: أمر غير محدد الكمية وأمر الكل أو لا شيء، وأما من حيث كيفية الدفع فتتنقسم إلى: أوامر مستحقة الدفع الفوري، وأوامر مستحقة الدفع الشهري، وأخيرا من حيث مصدر الأمر فتتنقسم إلى: أوامر الزبون، وأوامر غير الزبون.

### أولاً: أخطاء سابقة لتداول الأوراق المالية

كما سبق وأشرنا فإنه يتوجب على وسيط عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة عند إبرام عقد التفويض أن يتحقق من شخصية المستثمر سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً، ويتم ذلك بالتثبت من هويته الشخصية ومحل إقامته وأهليته وصفته وتوفر القدرات المطلوبة فيه<sup>371</sup>، وتقع المسؤولية على عاتق الوسيط المالي في حالة إخلاله بهذا الالتزام لأنه يبرم العقد نيابة عنه بصفته وكيلاً عنه فيجب أن يعرف لحساب من يتصرف.

ومن ثم ففي حالة صدور أمر البيع وقبل ادخاله في نظام التداول الآلي على الوسيط أن يتحقق من هوية العميل البائع وملكيته للأوراق المالية وكفاية رصيده منها، وحيازته لشهادة ملكيتها، وعدم وجود موانع لتداولها، كما عليه التحقق من كون العملية المطلوب إجراؤها صحيحة، وعليه المصادقة على صحة توقيع العميل.

وفي حالة صدور أمر بالشراء على الوسيط وقبل تنفيذ الصفقة التأكد من وجود رصيد لدى العميل المشتري لضمان قيام الأخير بتسديد قيمة الأوراق المالية المشتراة لصالحه والعمولات المستحقة<sup>372</sup>، وتقع على الوسيط المسؤولية إذا ما تم تداول أوراق مالية غير قابلة للتداول، وهو ما يتحقق إذا كانت أسهما عينية لا يصح تداولها إلا بعد مدة معينة من تأسيس الشركة، أو كانت مثقلة بشرط المنع من التصرف، أو غير مقيدة في البورصة، أو كانت الأوراق المالية غير مستوفاة الشروط القانونية أو مستهلكة، أو كانت محجوزاً عليها وأعلنت لجنة البورصة هذا الحجز، أو كانت مزورة<sup>373</sup>، ويقع الوسيط في الخطأ إذا لم يتم التحقق من ملكية المستثمر للأوراق المالية التي يأمر ببيعها<sup>374</sup>.

### ثانياً: أخطاء تقع أثناء تداول الأوراق المالية

كما سبق الذكر فإن الوسيط ملزم بتنفيذ الأوامر الصادرة إليه من زبائنه المستثمرين وعدم تنفيذ أوامره يعرضه للمسؤولية ما دام التنفيذ ممكناً بالشروط المحددة في الأمر المراد تنفيذه<sup>375</sup>.

عندما يرسل المستثمر أمراً بتداول ورقة مالية معينة، فعلى الوسيط أن يلتزم بتنفيذ الأمر بحسب تاريخ وروده وساعته ويكون تنفيذ الأوامر التي تعطى للوسيط المالي أثناء التداول على وفق أولوية ورود تلك

<sup>371</sup> - المادة 20 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>372</sup> - المادة 22 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>373</sup> - إبراهيم محمد شاكر علي، المرجع السابق، ص 187.

<sup>374</sup> - عماد محمد أمين رمضان، المرجع السابق، ص 3488.

<sup>375</sup> - محمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسة في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 332.

الأوامر<sup>376</sup>، ويتعين على الوسيط المالي أن يسارع في إرسال أمر التداول إلى السوق فور استلامه مراعيًا مدة سريانه، وتثير أوامر التداول الشفهية والمكتوبة صعوبات إذ تحتاج إلى تدخل بشري لاحق لمعالجة الأمر وبالتالي سيكون هناك فارق زمني بين إرسال الأمر وتسييره، بينما تنتفي هذه الصعوبات حينما تكون الأوامر الكترونية<sup>377</sup>، كما يقع على عاتق الوسيط إخطار العميل خلال اليوم التالي من عقد العملية بأنه تم تنفيذ الأمر.

بالإضافة لترتب المسؤولية على الوسيط نظرا لتأخره في تنفيذ الصفقة فقد يتعرض للمسؤولية أيضا نتيجة إخلاله بأحد التزاماته العقدية المتمثلة بتسوية العملية سواء أكانت الأوراق المالية المشتراة أم ثمن الأوراق المالية المباعة في الوقت المحدد والمناسب، ويعد هذا الالتزام من أهم الالتزامات التي يجب على الوسيط احترامها وذلك للأهمية القصوى للوقت في البورصة<sup>378</sup>، بالأخص لأن تغير الأسعار يمكن أن يكون كبيرا في بضعة دقائق، كما أن تعاملات العملاء مرتبطة مع بعضها فهو يشتري حتى يبيع بل وقد يبيع حتى يحصل على الثمن لسداد قيمة صفقة أخرى قام بشرائها، وهكذا فإن التأخير يعرض الوسيط للمسؤولية، وقد حكم القضاء الفرنسي بمسؤولية الوسيط الذي انتظر أكثر من ساعة ونصف لمعالجة أمر العميل<sup>379</sup>. ويتم إثبات الفارق الزمني بين وقت إرسال الأوامر ووقت معالجتها من خلال الرجوع والاطلاع على سجل الوسيط الذي يثبت فيه وقت استلام أوامر العملاء، ويعتبر التزام الوسيط بتنفيذ الأمر في وقته على أنه التزام بتحقيق نتيجة<sup>380</sup>.

كما قد يخطئ الوسيط في تنفيذ أوامر العميل الصادرة إليه، كأن يبيع بسعر أقل من الذي حدده العميل كحد أدنى للبيع بمقتضاه، أو الشراء بسعر أعلى من الذي حدده العميل كحد أقصى للشراء به، أو أن يخطئ في الورقة المالية المراد شراؤها فيشتري ورقة أخرى، أو أن الوسيط لا يقوم بتنفيذ الأمر دون مبرر

---

<sup>376</sup> - مقران سماح، عبد الرحيم صباح، منازعات عقد الوساطة في الأوراق المالية، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، المجلد 04، العدد 2019، 02، ص 337.

<sup>377</sup> - L.Ruet, ordres de bourse, dictionnaire Joly bourse et produits financiers, 1999, n° 153, p119.

<sup>378</sup> - غنية هдал، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2002، ص 62.

<sup>379</sup> - CA Versailles, 23 septembre 1993, Juris data, n° 379, p359, 1994.

<sup>380</sup> - Annie Maudouit, obligation d'information et responsabilité des intermédiaires financiers, magistère de juriste d'affaires, université Panthéon-assas, Paris, mai 2008, p47.

معقول، فالوسيط ملزم بتنفيذ أمر العميل وفقا للحدود التي رسمها له، ومن ثم فهو مسؤول إذا ما خرج عن تلك الحدود<sup>381</sup>.

### ثالثا: أخطاء لاحقة لتداول الأوراق المالية

قد يصدر عن الوسيط أخطاء في مرحلة لاحقة لتنفيذ الأوامر الصادرة إليه من المستثمر، كأن يمتنع عن تسليم المستثمر الأوراق المالية التي اشتراها لصالحه، أو يمتنع عن تسليمه ثمن أوراق قام ببيعها لحسابه أو يمتنع عن تقديم الوسيط لكشف الحساب المرفق بالوثائق الخاصة برصيد العميل من الأوراق المالية والسيولة النقدية والعمليات التداولية<sup>382</sup>، أو حدث خلاف حول صحة كشف الحساب بعد تنفيذ الوسيط للصفقة لمصلحة عميله.

كما قد يخالف الوسيط أمر المستثمر بأن يأمره المستثمر بتداول ورقة مالية معينة فيتداول الوسيط ورقة مالية أخرى ويودعها في محفظته الاستثمارية، فالأصل أنه على الوسيط ألا يعدل في مضمون تعليمات العميل أو يرفض تنفيذها، وما عليه إلا أن يقوم بتحذير العميل من المخاطر التي قد يتعرض لها جراء تنفيذ الصفقة أو عدم تناسب الأمر الصادر مع الوضع المالي للعميل مثلا<sup>383</sup>.

ويثور التساؤل في حالة قيام العميل المستثمر بالتصرف بالورقة المالية الناتجة عن مخالفة الوسيط لأمره، فهل يعتبر تصرفه إجازة وموافقة على تصرف الوسيط المخالف؟ وللإجابة عن هذا التساؤل يمكن أن نقسم تصرف المستثمر في هذه الصورة إلى حالتين:

الحالة الأولى: أن يتصرف المستثمر بالأوراق المالية قبل مطالبته للوسيط برد الصفقة، كأن يقوم ببيع الأوراق المالية التي اشتراها له الوسيط بالخطأ، أو يقوم بشراء أوراق مالية أخرى بمبلغ أوراقه المالية التي باعها الوسيط بغير إذنه، فتصرفه في هذه الحالة يعتبر إجازة لتصرف الوسيط، ويكون تصرفه من قبيل الإجازة بالفعل، لأنه استلم ابلاغ التنفيذ ولم يعترض عليه، فيعتبر وكأنه قبل بتنفيذ السوق، على الأقل إذا كانت الوثيقة تتيح له التثبت من طبيعة العمليات المنجزة باسمه، وفي حال الخلاف على الزبون أن يوجه

<sup>381</sup> - إبراهيم محمد شاكر علي، المرجع السابق، ص 189.

<sup>382</sup> - المادة 44 و 45 من نظام اللجنة رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>383</sup> - وهو ما يمثل التزام الوسيط بتبصير عملائه بالمخاطر التي تحيط بالعمليات التي يرغب بإجرائها، ويقدر الوسيط حاجة العميل لمثل هذا التبصير من عدمه، حسب حالة العميل إن كان متمرسا ومحترفا فهو مدرك للمخاطر الناتجة عن معاملاته المالية، وما إذا كان العميل غير محترف ولا يدرك ولا يمكنه أن يقدر درجة المخاطر الناجمة عن العمليات المراد تنفيذها. أنظر:

Bonneau Thierry et Drummond France, Droit des marchés financières, op.cit. p341.

مطلبه، إلى البورصة بعد تسلم البلاغ مما يسمح للوسيط أن ينفك في حال العملية المنازعة بعملية معاكسة، إلا أن الزبون يستطيع ضمن مهلة يحددها القانون، أو ضمن مهلة أقصر متفق عليها بتقديم الاثبات بعدم صلاحية الوسيط<sup>384</sup>.

الحالة الثانية: أن يكون تصرف المستثمر بعد رفض الصفقة ومطالبة الوسيط بردها، فهنا نكون أمام وضعيتين:

الوضعية الأولى أين يكون الأمر المخالف فيه أمر شراء، كشراء الوسيط المخالف أوراقا مالية غير التي طلبها العميل وخصم قيمتها من مال هذا الأخير، فيرفض المستثمر هذه الصفقة ويطلب برد ماله، ويرفع عليه دعوى لدى جهة الفصل بالنزاع، ثم يقوم ببيع هذه الأوراق المالية التي خالف فيها الوسيط أمره، ففي هذه الصورة وباعتبار تصرف الوسيط تصرف لم يجزه المالك المستثمر، لذا وجب على الوسيط إعادة المبلغ إلى المستثمر، ويعتبر تصرف المستثمر ببيع الأوراق المالية التي رفض قبولها وأودعها الوسيط حسابه رغما عنه على أنه تصرف لرد جزء من حقه، لأنه يعلم أن هذه الأوراق المالية المودعة في ماله هي عين ماله الذي لم يأذن بخروجه عن ملكه، وقد يفوته بسبب طول مدة الفصل في الدعوى فرص استثمارية أخرى، فهو عندما يبيع هذه الأوراق المالية فليس يجيز تصرف الوسيط وإنما يريد تحصيل بعض ماله الواجب رده من قبل الوسيط، حيث أنه لم يبيع هذه الأوراق إلا بعد أن اعترض على الصفقة التي قام بها الوسيط دون إذنه<sup>385</sup>.

الوضعية الثانية: حين يكون الأمر المخالف فيه أمر بيع، كبيع الوسيط أوراق مالية غير التي أمر العميل المستثمر ببيعها، ووضع مبلغ الصفقة في حسابه، ولم يرضى العميل ببيع أسهمه، وطالب بردها ثم تصرف في المبلغ المضاف إلى حسابه، فيجب على الوسيط رد الأسهم أو قيمتها، ولا يعتبر تصرف العميل بهذا المبلغ إجازة لتصرف الوسيط، لأنه صرح برفضه وطالب الوسيط برد أسهمه<sup>386</sup>.

بالإضافة إلى ما سبق فقد نجد حالة أخرى والمتمثلة في سكوت العميل المستثمر وعدم إبدائه لأي ملاحظات أو اعتراض على العمليات المنفذة من قبل وسيط عمليات البورصة المخالفة لتعليماته بعد حصوله على إشعار التنفيذ، فهل يعد سكوته قبولا لتنفيذها؟ وبالتالي هل يعد هذا السكوت قرينة إثبات لعدم خطأ الوسيط؟ ومن جهة أخرى هل يمكن اعتبار سكوته تنازلا منه عن حقه في الرجوع قضائيا على الوسيط؟

<sup>384</sup> - أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس، المرجع السابق، ص 140.

<sup>385</sup> - أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس، المرجع نفسه، ص 141.

<sup>386</sup> - أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس، المرجع نفسه، ص 142.

لم يشر المشرع الجزائري ولا القضاء إلى مثل هذه الحالة، وهو ما يستلزم الرجوع أولاً إلى العقد المبرم بين الطرفين فقد يتفق الطرفان على تحديد القيمة القانونية لإشعار التنفيذ وتتضمن معظم اتفاقيات فتح الحساب تحديداً لمدة إرسال إشعارات التنفيذ للعميل هذا الأخير الذي يتوجب عليه إبداء ملاحظاته أو اعتراضاته خلال مدة محددة أيضاً، أما إذا خلى العقد على مثل هذا البند فنرجع إلى أحكام القانون المدني، والأصل فيه أنه لا يمكن تفسير السكوت على أنه رضا، ولكن استثناء يعتبر السكوت قبولا متى رافقته ظروف ملائمة تخرج حالة السكوت المجرى من تجرده إلى حالة يطلق عليها السكوت الملبس، ويعتبر السكوت قبولا في الرد قبولا إذا اتصل الإيجاب بتعامل سابق بين المتعاقدين أو إذا كان الإيجاب في مصلحة من وجه إليه<sup>387</sup>، ولكن هل يمكن تطبيق هذه الأحكام على التعامل بالأوراق المالية؟

نظراً لخصوصية التعاملات في سوق الأوراق المالية التي تتعلق أصلاً بالمخاطرة واحتمالية تغير الأسعار في كل لحظة تجعل العميل المستثمر يتأني في إبداء اعتراضه على العمليات المنفذة، وبالتالي فإن سكوته بعد وصول الإشعار بالتنفيذ لا يعد رضا وقبول ولا يحرمه من حقه في الرجوع على الوسيط أمام القضاء، وهذا ما ذهب إليه الفقه والقضاء الفرنسيان اللذان اعتبرا السكوت بعد استلام إشعار التنفيذ لا يسقط حق العميل في الرجوع قضائياً على وسيط عمليات البورصة ولا يعد هذا السكوت سوى قرينة بسيطة لانتفاء خطأ الوسيط يمكن إثبات عكسها<sup>388</sup>، وذلك راجع إلى كون التزام الوسيط بتنفيذ أوامر العميل وتعليماته وعدم تجاوزها تعد من الالتزامات الجوهرية في عقد الوساطة المالية والقواعد التي تنص عليه قواعد آمرة لا يجوز الاتفاق على مخالفتها.

### الفرع الثاني

#### المتاجرة في حساب العميل دون تفويض

إن الأصل في معاملات البورصة أن يملك المستثمر كافة الحقوق التي تخوله التصرف بالأوراق المالية العائدة له دون عائق أو تسلط من أحد طالما أنه يتصرف وفقاً للقانون، وقد سبق وأشرنا فإن هذه العمليات لا تتم إلا من خلال الوسيط الذي يقوم بدوره بحماية هذا المستثمر والتسهيل عليه مقابل عمولة يتلقاها.

إلا أنه يجب على الوسيط وقبل أن يقوم بأداء عمله بتداول الأوراق المالية أن يتلقى أمر أو تفويض يصدر من قبل العميل يخوله إجراء هذه العملية.

<sup>387</sup> - المادة 68 ق.م.ج.

<sup>388</sup> - Annie Maudouit, obligation d'information et responsabilité des intermédiaires financiers, magistère de juriste d'affaires, université Panthéon-assas, Paris, mai 2008, p.

وقد عرّفت لجنة (ت.ع.ب.م) أمر البورصة بأنه هي تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في عمليات البورصة أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة التسيير أو نشاط بمقابل<sup>389</sup>، بينما عرّف المشرع العماني التفويض بأنه" الطلب الذي يقدمه العميل للوسيط طالبا منه ومفوضا إياه تنفيذ عملية شراء أو بيع ورقة مالية بناء على شروط محددة من قبل العميل"<sup>390</sup>، وعرف الفقه التفويض بأنه" الطلب الذي يقدمه المستثمر للوسيط طالبا منه ومفوضا إياه تنفيذ صفقة شراء أو بيع ورقة مالية بناء على شروط محددة من قبل المستثمر وفق القانون والتعليمات المحددة لذلك"<sup>391</sup>.

وقد حدد المشرع شكل التفويض وأوجب على الوسيط التثبت من هوية عميله وفتح حساب له على نظام المركز الالكتروني قبل إجراء أي تعامل له بالأوراق المالية، على الوسيط الالتزام باستخدام رقم حساب العميل، وذلك بتضمين أمر الشراء أو أمر البيع المدخل إلى نظام التداول رقم حساب ذلك العميل<sup>392</sup>.

إلا أنه قد يقدم الوسيط على التصرف بالأوراق المالية للعميل دون تفويض منه، ويعتبر هذا النوع من المنازعات من أكثر الأنواع شيوعا في التعاملات ما بين الوسطاء الماليين وعملائهم، وذلك باعتبار العملاء لا يمكنهم القيام مباشرة بإبرام عقود التداول في البورصة لاحتكار العملية من قبل الوسطاء الماليين، فتقع مثل هذه المخالفة عند قيام الوسيط المالي بإبرام عقود تداول لأوراق مالية مستخدما حساب العميل دون الأمر المسبق منه.

وقد أكدت المادة 13 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على ضرورة حصول وسيط عمليات البورصة على تفويض خطية أو هاتفية مسجلة من عملائه تخوله التصرف في الأوراق المالية بالنيابة عنهم وتعتبر هذه التفويض ملزمة له.

وهذا ما أكدته المادة 23 من نظام اللجنة رقم 15-01 حيث ألزمت الوسيط الذي يقوم بتسيير حافظات القيم المنقولة سواء للشخص الطبيعي أو المعنوي أو هيئات التوظيف الجماعي أن يحصل على توكيل تسيير، ويعد هذا التوكيل بمثابة عقد يتم التوقيع عليه من قبل صاحب الحساب، ويحدد هذا الأخير

---

<sup>389</sup> - المادة 92 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

<sup>390</sup> - تعليمات تداول الصكوك في بورصة عمان لسنة 2013 والصادرة بالاستناد لأحكام المادة رقم (14/أ) من قانون صكوك التمويل الاسلامي رقم (30) لسنة 2012.

<sup>391</sup> - عبد الرزاق داود السعدي، تعاريف ومصطلحات قطاع الأوراق المالية، هيئة الأوراق المالية العراقي، ص10. أنظر:

[http://www.isc.gov.iq/node/250> last visited (20/12/2011)].

<sup>392</sup> - المادة 19 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.



بدقة طبيعة العمليات وشروط تشغيل الحساب أو أجرة المسير، كما أوجب المشرع على الوسيط الامتثال لما ورد في توكيل التسيير وعدم استعماله في أغراض أخرى غير تلك المحددة في العقد<sup>393</sup>. وهو ما نص عليه المشرع المصري في المادتين 248 و256 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال المصري رقم 95 لسنة 1992<sup>394</sup>.

فبيع الوسيط للأوراق المالية أو شرائها مرتبط بإذن العميل سواء أكان ذلك عبر تفويض خطي أو هاتفي مسجل من قبل عميله أو على شكل رسالة بالفاكس أو بالبريد الإلكتروني، شريطة أن تكون الاتفاقية الخطية المبرمة فيما بين الطرفين تتضمن أنواع التفاوض التي يجوز للوسيط بموجبها تنفيذ أوامر العميل الصادرة إليه، على أن يثبت الوسيط المالي في أي وقت من الأوقات بأنه لديه تفويضاً مبين فيه اسم العميل ونوع العملية وعدد الأوراق المالية وسعرها وتاريخ التفويض ومدة سريانه<sup>395</sup>.

وتبعاً لذلك فقيام الوسيط بإبرام الصفقات التجارية مستخدماً حساب عميله من دون الحصول على الإذن المسبق منه، تعد تصرفات غير قانونية ترتب المسؤولية المدنية والجنائية للوسيط<sup>396</sup>، وبالتالي فيحق للمستثمر المطالبة بالتعويض عن الأضرار التي لحقت به، كما نص المشرع على معاقبة كل شخص يقوم ببيع أو شراء أوراق مالية دون تفويض من صاحبها أو دون وجود اتفاقية خطية تخوله ذلك، وذلك لزيادة الحماية المكفولة لمالكي الأوراق المالية وضمان سلامة عمليات تداول هذه الأوراق.

ويجدر بنا الإشارة في هذا الصدد إلى الاختلاف بين هذه التصرفات والتصرفات التقديرية والتي تقضي بأن يمنح العميل الوسيط المالي الإذن بإبرام الصفقات في الوقت والسعر المناسبين دون أن يرجع إليه، فهذه التصرفات جائزة قانوناً ولا يترتب على الوسيط أية مساءلة قانونية متى كانت في إطار السلطة الممنوحة له، ودون حدوث تجاوزات<sup>397</sup>. ويتم ذلك من خلال حساب يفتحه العميل المستثمر لدى الوسيط ويوافق من خلاله على منح الوسيط السلطة في إبرام الصفقات نيابة عنه متى اقتضت الضرورة ذلك، ونظراً لخطورة هذه الحسابات التقديرية، فيتعين على الوسيط المالي أن يبرم تلك الصفقات لمصلحة العميل ووفقاً لمقتضيات حسن النية والعدالة في التعامل، كما يجب أن يكون هناك تفويض مكتوب وموقع من قبل العميل حتى يتمكن الوسيط من إبرام هذه الصفقات التقديرية<sup>398</sup>.

<sup>393</sup> - المادة 23 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>394</sup> - اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

<sup>395</sup> - المادة 21 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>396</sup> - الحمراي صالح راشد، المرجع السابق، ص 58.

<sup>397</sup> - الحمراي صالح راشد، المرجع السابق، ص 57.

<sup>398</sup> - إبراهيم محمد شاكر علي، المرجع السابق، ص 204.

## المطلب الثاني

### المنازعات الناشئة عن إخلال الوسيط المالي بالتزاماته المهنية والقانونية

إن العلاقة بين طرفي عقد الوساطة المالية علاقة غير متكافئة، حيث نجد أن الوسيط المالي في مركز قوة بالنسبة للعميل المستثمر، ومركز القوة التي يحظى به الوسيط الماليين يسمح لهم بصياغة عقود الوساطة المالية وبالتالي يتعمدون في كثير من الأحيان عدم إدراج الكثير من الالتزامات التي توقع عليهم المسؤولية، ولذا كان من الضروري تدخل المشرع لحماية المستثمرين في الأوراق المالية وإقامة التوازن بين مصالحهم ومصالح الوسيط الماليين، وذلك من خلال إلزام هؤلاء المستثمرين بجملة من الواجبات المحددة قانوناً بحكم ممارستهم لمهنة الوساطة المالية في أسواق الأوراق المالية، والإخلال بأي منها من شأنه إحداث نزاع بينه وبين العميل المستثمر المتعاقد معه، وقد تعددت هذه الالتزامات القانونية ولذا فإن صور المنازعات المترتبة عن الإخلال بها أو خرقها متعددة، وسنحاول من خلال هذا المطلب التعرض لأهم هذه المنازعات كالاتي:

### الفرع الأول

#### إفشاء الوسيط المالي لأسرار العميل والإخلال بالأمانة

يعتبر الالتزام بالسرية المهنية والأمانة في سوق الأوراق المالية، من أهم الالتزامات القانونية التي تقع على وسيطاء عمليات البورصة، نظراً لحساسية المعلومات التي يطلع عليها هؤلاء وارتباطها بالوضعية المالية للعملاء. ولذا سنحاول أن نفصل في كل منها فيما يلي:

#### أولاً: إفشاء الوسيط المالي بأسرار العميل

قد حرصت جميع التشريعات على وضع نصوص قانونية تركز مبدأ الشفافية والإفصاح وتحدد مضمونه ونطاق تطبيقه ولكن مع ذلك فإن هذا المبدأ يرد عليه استثناء يقيد ألاً وهو مبدأ السرية والذي يعني حظر الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالعملاء وأوراقهم المالية المتداولة في السوق والذي يعتبر من أهم المبادئ التي تحرص الأسواق المالية على حمايتها من أجل تعزيز الثقة في السوق.

ويعرف سر المهنة بأنه عبارة عما يكتمه الشخص في نفسه من معلومات أو بيانات تتعلق بمهنته أو شخصه بحيث لا يكون أمرا معروفا أو ظاهرا وشائعا للكافة وأن يكون من شأنه اطلاع الغير عليها وإعطاء المطلع اطمئنانا أو تأكدا لم يكن لديه من قبل<sup>399</sup>.

ومما لا شك فيه أن الإخلال بهذا المبدأ ينتج عنه العديد من السلبيات التي تنعكس بدورها على التعامل في السوق ويزيد من هذه الخطورة أنها تتعلق بالمعلومات الداخلية للشركات المتداولة في السوق والتي تعتبر عصب التعامل والركيزة الأساس التي يقوم عليها التداول، ويزيد من هذه الخطورة تطور تقنية وسائل الاتصال الحديثة إضافة إلى اتساع شريحة المتعاملين في السوق واختلاف مستوياتهم العلمية والعملية وخبراتهم في مثل هذا النوع من المعاملات<sup>400</sup>، وهو ما يسمى بخرق واجب الائتمان لأن انتهاك مبدأ حماية الأسرار يؤدي حتما إلى نوع من الإخلال بقواعد الثقة والأمانة وحسن النية<sup>401</sup>.

وبالتالي فإن وسطاء عمليات البورصة ملزمون بالمحافظة على أسرار عملائهم وهذا الالتزام قد يكون مصدره العقد تارة أو القانون تارة أخرى<sup>402</sup>. ولا يقتصر نطاق السرية على المعلومات التي يبديها العميل للوسيط، بل يشمل أيضا المعلومات التي يكشفها الوسيط دون أن يفضي العميل بها<sup>403</sup>.

ونظرا لأهمية هذا الالتزام لما تتضمنه معلومات وبيانات العملاء لدى وسطائهم من أهمية كبيرة جدا، فإن التشريعات المختلفة لم تغفل عن هذا الالتزام، وأولت له عناية خاصة به وذلك بعدم إخضاعه للقواعد العامة نظرا للحساسية التي تتسم بها المعاملات في الأسواق المالية وفي هذا الصدد نص المشرع

---

<sup>399</sup> - عمر ناطق يحيى، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، مصر، 2011، ص 164.

<sup>400</sup> - بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن عمليات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص 108.

<sup>401</sup> - مصطفى ناطق صالح مطلوب، التحكيم التجاري في المنازعات المالية دراسة وفقا لأحدث التشريعات والقواعد، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، العراق، 2018، ص 164.

<sup>402</sup> - محمد حسن عبد المجيد الحداد، المرجع السابق، ص 330.

<sup>403</sup> - مصطفى ناطق صالح مطلوب، المرجع السابق، ص 164.

الجزائري من المرسوم التشريعي 93-10 على إلزامية الوسطاء بحفظ السر المهني وفي حالة المخالفة يتعرض إلى عقوبات<sup>404</sup>.

ويجدر بنا الإشارة إلى أن الولايات المتحدة الأمريكية أصدرت من خلال هيئة الأوراق المالية والبورصة في 22/06/2000 القواعد المتعلقة بخصوصية المعلومات المالية للمتعاملين في أسواق الأوراق المالية، وكذلك أصدر الكونجرس الأمريكي قانون يتعلق بحماية المعلومات، حيث ألزم المشرع فيه المؤسسات المالية بعدم الإفصاح عن معلومات العملاء المالية والشخصية، كالاسم والعنوان وأرقام الهواتف واسم المصرف المتعامل معه ورقم الحساب وغيرها<sup>405</sup>.

وتقوم مسؤولية الوسيط إذا لم يتم ببذل العناية اللازمة باعتباره شخصا مهنيا حريصا على حفظ المعلومات المتعلقة بالعميل ومستنداته، وحساباته وكل ما يتعلق بحالته المادية التي قد تكون محط أنظار الغير، فيجب أن يكون الحفظ في أماكن آمنة واتباع نظم إلكترونية خاصة وحديثة لتشفير تلك البيانات، واستخدام البرامج المشفرة التي لا يمكن اختراقها بسهولة، وبالتالي فإن تقصير الوسيط في هذا الحفظ أو إفشائه لهذه الأسرار يعرضه للمسؤولية القانونية. وهنا تجب الإشارة إلى أن على شركات الوساطة المالية تحديد الأشخاص المكلفين بالدخول لهذه البيانات والمرخص لهم بالاطلاع عليها، ممن يملكون الخبرة الفنية والتقنية في هذا المجال، ليسهل حصر الفئة المسؤولة عند حصول أي خرق أو إفشاء لهذه المعلومات.

### ثانيا: إخلال الوسيط المالي بالأمانة والثقة

يقوم عمل الوساطة المالية باعتباره عملا تجاريا على مبدئين رئيسيين هما مبدأ الثقة والأمانة، ويجب أن يقوم الوسيط المالي بعمله لمصلحة عملائه المستثمرين، حيث يعد مؤتمنا على أموالهم التي تقع تحت يده

<sup>404</sup> - المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة. وكذا المادة 50 من نظام اللجنة رقم

01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة.

<sup>405</sup> - مصطفى ناطق صالح مطلوب، المرجع السابق، ص 165.

سواء أكانت نقوداً أم أوراقاً مالية، ويجب أن يتصرف بها على هذا الأساس<sup>406</sup>، وعليه أن يضمن تقديم مصالح عملائه على مصالحه الشخصية، وإلا أدى ذلك إلى خرق التزامه بالثقة والأمانة<sup>407</sup>.

ولذا ذهبت معظم التشريعات إلى حصر استغلال الوسيط المالي لثقة العملاء، حيث يمنع على هذا الأخير تقديم معلومات كاذبة أو مضللة أو غير دقيقة بغرض الحصول على عمولة أكثر، إذ يعتبر من أبشع صور استغلال الوسطاء لعملائهم قيام الوسطاء بتحفيز وترغيب عملائهم على إبرام صفقات التداول دون مراعاة المصلحة الاستثمارية للعملاء، وإنما بهدف الحصول على أكبر قدر من العمولة، وهذا يعد من باب التعامل المفرط في عمليات تداول الأوراق المالية، واستغلال ثقة العملاء واعتبارها تصرفات غير أخلاقية في هذا المجال<sup>408</sup>.

### الفرع الثاني

#### إخلال الوسيط المالي بالنزاهة المهنية وبالإجراءات التنظيمية لسوق القيم المنقولة

الهدف الأساسي من لجوء المستثمرين للوسطاء في سوق الأوراق المالية هو بحثهم عن حماية استثماراتهم من المضاربات غير المشروعة، بالتالي فأساس علاقة الوسطاء الماليين بالعملاء هي النزاهة والاحترافية، لذا يجب على الوسطاء احترام النزاهة المهنية، والتصرف بكل احترافية وتطبيق الإجراءات التنظيمية لضمان مصالح العملاء.

#### أولاً: إخلال الوسيط المالي بالنزاهة المهنية

عدم التقيد بالنزاهة في العمل وعدم مراعاة قواعد السوق ومبادئ العمل التجاري، ويتجسد ذلك في الضلوع في صور التلاعب في السوق أو استغلال ثقة المستثمرين، والتورط في أساليب الغش والتدليس والتضليل، أو الاشتراك في المعاملات الزائفة (الوهمية) أو الصورية، أو الأشكال الأخرى للاحتيال والاحتكار في السوق، وكذلك الإتيان بالتصرفات والممارسات التي تساعد على تضليل وخداع المستثمرين، وإحداث المضاربات غير المشروعة التي تؤدي إلى عدم استقرار السوق، أو انحراف الأسعار انحرافاً

<sup>406</sup> - دانا حمه باقي عبد القادر، التنظيم القانوني لتسوية المنازعات الناجمة عن تداول الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية، مجلة دراسات قانونية وسياسية، السنة الأولى، العدد (الثاني) كانون الأول، 2013، ص 94.

<sup>407</sup> - المادة 37 من النظام رقم 96-03 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء.

<sup>408</sup> - مصطفى ناطق صالح مطلوب، المرجع السابق، ص 163.

شديدا عن الأسعار السائدة في السوق، أو خلق انطباع كاذب أو مضلل عن فعالية السوق وحقيقة الصفقات التي تبرم فيه أو إعطاء صورة مضللة عن أسعار الأوراق المالية أو حجم تداولها بشكل يؤثر على تفاعل قوى العرض والطلب في السوق، أو إيهام المستثمرين بوجود حركة نشطة في السوق لدفعهم إلى الاستثمار في السوق دون وجود أساس سليم لقراراتهم<sup>409</sup>.

كما أن منح الوسيط المالي الحق في القيام بالتداول لحسابه الخاص في إطار العمليات مع النفس أو ما يعرف بالعمليات ذات المقابل (opération de contrepartie) أين يقوم وسيط عمليات البورصة بتنفيذ أمر التداول سواء بالشراء أو البيع كطرف مقابل لعميله فيتحول من وكيل إلى مالك للأوراق المالية التي كان مكلفا ببيعها، وقد أثار هذا النشاط الكثير من الشكوك حول حيادية الوسيط ونزاهته اتجاه العميل، وهو ما جعل بعض التشريعات تحظر مثل هذه العمليات نظرا لتعارض المصالح والمساس بشفافية نشاط الوسيط، ولذا فقد حضر المشرع الفرنسي بها قبل قانون 1988/01/22، إلا أنه عاد واعترف بها نظرا لما توفره من سيولة في السوق<sup>410</sup>، وهو ما أخذ به المشرع الجزائري فوفقا لقواعد سوق القيم المنقولة فقد سمح للوسيط المالي القيام بتداول الأوراق المالية لحسابه الخاص<sup>411</sup>، وحماية للعميل من تعارض مصالحه مع الوسيط فقد ألزم الشرع هذا الأخير بضرورة توفير الوسائل التقنية والبشرية، ووضع إجراءات العمل ونظام للمراقبة الداخلية وكشف وتسيير تضارب المصالح، كما عليه أن يسعى لتفادي تضارب المصالح وفي حالة عجزه على ذلك، عليه بحلها لصالح الزبون<sup>412</sup>، ولكن من الناحية العملية بما أن الوسيط المالي هدفه الأسمى هو تحقيق الربح فقد يخل بالتزامه ولا يراعي مصالح عملائه المستثمرين المتعاقدين معه، وهو ما يرتب مسؤوليته القانونية.

<sup>409</sup> - دانا حمه باقي عبد القادر، المرجع السابق، ص 94.

<sup>410</sup> - رشا محمد تيسير الحطاب، عقد التداول في البورصة، مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، جامعة اليرموك، الأردن، المجلد 36، العدد 01، 2009، ص 125.

<sup>411</sup> - المادة 07 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدلة بموجب المادة 05 من قانون 04-03 . والمادة 02 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>412</sup> - المادة 17 من نظام اللجنة رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

### ثانيا: إخلال الوسيط المالي بالإجراءات التنظيمية لسوق القيم المنقولة

الوسطاء الماليين باعتبارهم أعضاء في سوق الأوراق المالية عليهم الالتزام بكافة الاجراءات التنظيمية والإدارية والفنية التي تضعها الجهات الرسمية لتنظيم عمليات التداول داخل سوق الأوراق المالية، فإخلال الوسيط بهذه الاجراءات قد يؤدي إلى إلحاق أضرار بالعملاء، وبالتالي نشوء المنازعات بصددتها، ومثال ذلك قيام الوسيط بتقديم ضمانات مالية لا تتناسب مع حجم ومخاطر النشاط الذي يمارسه أو عدم قيامه بالكشف للعميل عن الرسوم والعمولات والأسعار المطلوبة قبل الشروع في أي اتفاق معه<sup>413</sup>.

كما يعد عدم احترام الوسيط المالي لإجراءات التداول داخل قاعة البورصة إخلالا بالتزاماته، حيث يؤدي تقصيره في الحضور إلى قاعات التداول في أوقات جلسات التداول الرسمية، إلى تفويت فرصة إدخال عروض الشراء في الجانب المخصص للشراء من لوحة التداول، أو إدخال عروض البيع في الجانب المخصص للبيع في لوحات التداول، أو عدم مراعاته الأولوية في التنفيذ للتفاوض المقدمة إليه مسبقا من قبل المستثمرين حسب تسلسلها وتوقيتها المثبت في سجلاته ووفقا لإجراءات تداول السوق، وبالتالي إلحاق الضرر بالعملاء<sup>414</sup>.

### ثالثا: إخلال الوسيط المالي بالإفصاح عن المعلومات

إن المستثمر في الأوراق المالية غالبا ما تتقصه الخبرة والمعلومات التي تساعده على اتخاذ القرار الاستثماري المناسب، ولذا فتوفير هذه المعلومات يمثل بالنسبة له أهمية كبيرة، هو ما يدفعه للتعاقد مع الوسطاء لامتلاكهم للخبرة والدراية، وقد عمدت معظم التشريعات لمساعدة هؤلاء العملاء في اتخاذ القرار الاستثماري الصائب من خلال إلزام الوسطاء بواجب القيام بالإفصاح لعملائهم عن المعلومات والبيانات الضرورية المتوفرة لديهم عن الأوضاع المالية للشركات المصدرة للأوراق المالية، وتحليلاتهم الاقتصادية لواقع السوق، وتوقعاتهم حول ارتفاع وهبوط أسعار الأوراق المالية، وإبداء النصح اللازم والمؤثر في خيارات العملاء الاستثمارية بصدد الأوراق المالية المتداولة في الأسواق، والمساواة بين العملاء بهذا الشأن دون تفضيل بعضهم على البعض الآخر<sup>415</sup>.

<sup>413</sup> - دانا حمه باقي عبد القادر، المرجع السابق، ص 96.

<sup>414</sup> - مصطفى ناطق صالح مطلوب، المرجع السابق، ص 166.

<sup>415</sup> - دانا حمه باقي عبد القادر، المرجع السابق، ص 95.



كما أنه من واجب الوسيط المالي إبلاغ عميله المستثمر على وجود مخاطر استثمارية متوقعة قد تجعل من تنفيذ تفويضه حول صفقة البيع أو الشراء سببا في إحداث ضرر جسيم ومحدد به، أي بالعميل، وإلا فإن واجب الإفصاح يكون ناقصا غير مكتمل، وإن المضرور في هذه الحالة سوف يحصل على التعويض المناسب إذا ثبت أمام الهيئة المعروض أمامها النزاع أن الوسيط قد أخفق في الكشف عن المعلومات المهمة -التي كان يعلمها - للعميل المضرور في الوقت المناسب، أو قام بتحريفها بشكل جعل من العميل مضللا عند الحصول على المعلومة لاستخدامها في عمليات الشراء أو البيع، وكذلك على وسيط عمليات البورصة واجب إبلاغ العميل المستثمر إذا تعذر عليه تنفيذ تفويض البيع أو الشراء بالأسعار والكميات والتواريخ المحددة فيها لظروف خارجة عن إرادته<sup>416</sup>.

ويعد خطأ عدم افصاح الوسطاء الماليين لعملائها عن المعلومات المتعلقة بالصفقة، أو إعطائهم معلومات غير صحيحة سواء كان عدم صحة هذه المعلومات يرجع إلى إهمال وتقصير من قبل الوسيط في جمع المعلومات ومعالجتها، أو عدم صحتها يعود إلى سوء نية الوسيط التي قد يهدف للإضرار بالمستثمر، سواء لمصلحة الوسيط، كأن يهدف للحصول على مبلغ العمولة أو لمصلحة الغير، سواء العاملون لدى الوسيط أو أحد عملائه، ويعتبر أيضا تقديم معلومات غير صحيحة بدون كشف الأخطار، أو التحريف فيها، أو الإهمال في الكشف عن حقيقتها من قبيل أعمال الاحتيال في تعاملات الأوراق المالية المحضورة<sup>417</sup>.

ومجمل هذه الممارسات تدخل في دائرة صور منازعات سوق الأوراق المالية، والتي تعد من المشاكل الحقيقية التي تواجه أسواق الأوراق المالية، وتعرض المتعاملين فيها إلى خسائر فادحة وغير متوقعة، وتشكل تحديا حقيقيا في مواجهتها وحلها.

### خلاصة الباب الأول

ركزنا في دراستنا ضمن هذا الباب على الإطار المفاهيمي والتنظيمي للوساطة المالية في بورصة الأوراق المالية باعتبارها المحرك الرئيسي لهذه السوق، إذ أن المشرع الجزائري كغيره من المشرعين قد ربط عمليات تداول الأوراق المالية في البورصة بالوسطاء الماليين لما يملكه هؤلاء من خبرة ودراية

<sup>416</sup> - إبراهيم محمد شاكر علي، المرجع السابق، ص 198.

<sup>417</sup> - إبراهيم محمد شاكر علي، المرجع نفسه، ص 188.

ومعرفة بسوق القيم المنقولة، وهو ما تطلب منا أن نعرف القائم بهذا النشاط والتمثل في الوسيط المالي من جوانب مختلفة، وقد تبين لنا أن الفقهاء تعددت تعريفاتهم له كل حسب تخصصه، فيما لم تعر معظم التشريعات اهتماما بتعريفه، وخلصنا للقول بأن وسيط عمليات البورصة هو الشخص المعنوي المرخص له بممارسة نشاط الوساطة المالية، باسمه ولحساب عميله المستثمر، من خلال البورصة وفي المواعيد الرسمية مقابل عمولة محددة، ويكون ضامنا لسلامة العملية.

ويربط وسيط عمليات البورصة بالعميل المستثمر عقد الوساطة المالية الذي يتميز بعدة خصائص منها ما نجدها في النشاطات التجارية كخاصية شكلية العقد، بالإضافة لكونه عقد من عقود الإذعان حيث يتطلب افرغه في قالب محدد نموذجي معد مسبقا، كما يعتبر من عقود المعاوضة فهو عقد ملزم للجانبين، وينفرد هذا العقد بعدة خصائص كخاصية احتكار نشاط الوساطة وحظر مزاولتها على غير الوطاء، بالإضافة إلى ضمان تنفيذ الصفقات حيث يلتزم بإبرام الصفقة المكلف بها وتسوية آثارها بتسليم السندات ودفع الثمن.

كما تطرقنا إلى الطبيعة القانونية لعقد الوساطة المالية من خلال إبراز العلاقة بين طرفيه الوسيط المالي والعميل المستثمر، وخلصنا إلى اعتباره عقد خاص يتضمن في مضمونه بعض خصائص عقد الوكالة بالعمولة إذ يعرض الوسيط أوامر العميل بقاعة التداول في البورصة ويبرم الصفقة نيابة على العميل عند تنفيذ الصفقة مع وسيط آخر وأحيانا يكون هو نفسه وسيطا عن البائع والمشتري عند تلقيه الأمر المتقابل، ونظرا لأن الوسيط يجمع بين تنفيذ الصفقات كوكيل وبين مهمة الإرشاد جعلنا نكفيه على أنه وكيل بالعمولة ضامن.

وبعد تكييف عقد الوساطة المالية واستيضاح العلاقة بين وسيط عمليات البورصة والعميل المستثمر والوقوف على ماهية هذا النشاط، وبيننا بعد ذلك الشروط الواجب توافرها في الشركة لتتمكن من الحصول على الاعتماد لمزاولة هذا النشاط وفقا لما حددته أنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة، من حيث شكل الشركة ورأسمالها ومقرها والوسائل والامكانيات البشرية والمادية والتقنية المناسبة التي تؤهلها للقيام بالأعمال الموكلة إليها بطريقة مناسبة، وبيننا كذلك الشروط الواجب توافرها في المفوضين الذين يمثلونها، كما أوضحنا الشروط الاجرائية لطلب الاعتماد.

ومن ثم الانتقال إلى بيان نشاط الوطاء الماليين، فقد سمح المشرع بإمكانية مزاوله نشاط واحد أو عدة نشاطات، والتي يمكن تصنيفها إلى نشاط تداول القيم المنقولة لصالح العملاء والتفاوض بشأنها وتسيير حافظاتهم، بالإضافة إلى نشاط توظيف الأموال والسعي المصفاقي من جهة، ثم حاولنا التفصيل في دور الوسيط المالي في ارشاد العملاء وتقديم الاستشارة لهم كنشاط حديث لهم، فتطرقنا إلى نشاط الارشاد في مجال توظيف القيم المنقولة ثم في مجال هيكله رأسمال المؤسسات وإدماج وإعادة شراء المؤسسات.

وينجر عن عقد الوساطة المالية التزامات في ذمة أطرافه، فيلتزم الوسيط بإتمام الصفقة حسبما اتفق عليه العقد، بالإضافة إلى المحافظة على سرية العميل وتقديم كشف الحساب عن كافة العمليات التي يجريها لحساب العميل، من جهة أخرى يلتزم الوسيط بالإفصاح والشفافية، أي الإدلاء بالمعلومات بدقة وأمانة حتى يكون على بينة من اتحاذ قراره على نحو سليم، بالمقابل يلتزم العميل عند إتمام الصفقة المكلف بها الوسيط بدفع العمولة، بالإضافة للفوائد والمصروفات، وللوسيط أن يحبس ما تحت يده من أوراق مالية تخص العميل لحين الوفاء بالعمولة المستحقة له طبقا للقواعد العامة.

وقد اختتمنا هذا الباب بالتطرق إلى المنازعات التي يمكن أن تنشأ أثناء تنفيذ عقود الوساطة المالية وقد اتضح لنا جليا أنه لا يمكن حصر صورها نظرا لكثرة الالتزامات التي تقع على الطرفين وتعقد العمليات الموكلة لهما. ومن خلال هذا الباب نكون قد وضعنا أساسا متينا ونقطة انطلاق التي تمكننا من الانتقال للبحث في طرق وإجراءات تسوية هذه المنازعات والتفصيل في الوسائل المتنوعة التي اعتمدها المشرع الجزائري وبعض التشريعات المقارنة.

## الباب الثاني

### الآليات القانونية والاجرائية لتسوية منازعات عقد الوساطة المالية

منازعات سوق القيم المنقولة كثيرة ومتنوعة ولا يمكن حصرها، وهي تلك المنازعات التي تقع داخل السوق، فقد تحدث بين الإدارة وبين أعضاء السوق المتعاملين فيه، أو تقع ما بين المستثمرين في أسواق الأوراق المالية والوسطاء في ظل تداولات أسواق الأوراق المالية، ومن المستبعد أن تقع بين المستثمرين وبعضهم البعض، لأن هؤلاء لا يعرفون بعضهم البعض، ولا يتداولون أوراقهم إلا عن طريق الوسطاء، لذا لا بد من إبرام عقد وساطة مع إحدى شركات الوساطة، وإن هذا العقد يترتب التزامات متبادلة على عاتق طرفيه، ومن المتوقع أن ينشأ بين أطراف هذا العقد أثناء تنفيذه نزاعات وقد تعزى أسباب هذه النزاعات إلى إخلال أحد الأطراف بتنفيذ التزاماته الناشئة عن العقد، وهذه النزاعات قد يتم تسويتها بين أطراف عقد الوساطة بشكل ودي وبشكل مباشر، أو قد يصر كل طرف من أطراف العقد على رأيه من دون التوصل إلى حل، الأمر الذي يتطلب معه اللجوء إلى الجهة المختصة لحل النزاع، ونظرا لخصوصية سوق الأوراق المالية من جهة، ومخاطرها المعقدة ونزاعها المتعددة فقد أصبح تنسيق الإجراءات التنظيمية والرقابية ليس مرغوبا فحسب بل ضروريا للغاية بغرض أمن السوق والمتعاملين فيه، ولمعالجة هذا الموضوع لابد من التعرف على ماهية منازعات عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة، والجهات المختصة للفصل فيها، والاجراءات الواجب اتباعها لإصدار القرار أو الحكم المناسب لحل النزاع وترضية كلا الطرفين، وهل منح المشرع لأي طرف حق الطعن فيه، وما هي سبل تنفيذه وحصول كل ذي حق على حقه؟

وهذا ما يدفعنا للبحث عن الجهات التي منحها المشرع الاختصاص لحل مثل هذه المنازعات وهذا ما سوف نفضله في هذا الباب - بعدما تطرقنا إلى معظم الجوانب القانونية الهامة المتعلقة بعقد الوساطة وأطرافه- عن طريق تحديد آليات تدخل لجنة تنظيم عمليات في تسوية منازعات سوق القيم المنقولة (الفصل الأول)، ثم بيان تدخل القضاء في حسم هذه المنازعات (الفصل الثاني).

## الفصل الأول

### آليات واجراءات تدخل لجنة تنظيم عمليات البورصة في تسوية منازعات عقد الوساطة

#### المالية

منح المشرع لشركات الوساطة في سوق القيم المنقولة حق احتكار الوساطة على عمليات البورصة، وألزمهم بتنفيذ مجموعة من الالتزامات حماية للمستثمرين ولسير الحسن للسوق - كما سبق وذكرنا - ولكن ذلك لم يمنعهم من التورط في الكثير من المخالفات، مما جعلهم طرفا في المنازعات الناشئة بمناسبة تداول الأوراق المالية في البورصة، وهذا ما دفع معظم التشريعات إلى وضع هذه السوق - نظرا لخصوصيتها - تحت رقابة هيئة أو لجنة إدارية متخصصة، ومنح هذه الأخيرة سلطة تسوية المنازعات فيها وذلك خروجاً على القواعد العامة في اللجوء إلى القضاء لتسوية المنازعات.

وهو ما ذهب إليه المشرع الجزائري حيث اختار لجنة (ت.ع.ب.م) التي يتمحور دورها الأساسي في وضع القواعد التنظيمية لسوق القيم المنقولة والإشراف على الشركات العاملة في مجال تداول الأوراق المالية ومراقبة مدى التزام المتعاملين في هذه السوق بالأحكام والقواعد القانونية المنظمة لها والتحقق من عدم مخالفتها، وذلك لتوفير الطمأنينة للمستثمرين، ومن ثم حماية النظام الاقتصادي، بالإضافة إلى اختصاصها الأصيل هذا، فهي تمارس دوراً آخر اعتبره الفقهاء تكميلي لدور القضاء في تسوية المنازعات الناشئة بين المتعاملين في هذه السوق.

ويتبلور هذا الدور في ممارسة فرض بعض الجزاءات التأديبية والانضباطية على الوسطاء المخالفين للقوانين والتعليمات واللوائح المعمول بها في السوق.

وعليه وفي ضوء ما تقدم نقسم هذا الفصل إلى مبحثين نبين في المبحث الأول دور لجنة (ت.ع.ب.م) في تسوية منازعات عقد الوساطة المالية من خلال ممارسة سلطاتها التأديبية والتحكيمية ثم ندرس في مبحث ثانٍ مراحل سير اجراءات تسوية هذه المنازعات أمام لجنة (ت.ع.ب.م).

#### المبحث الأول

##### دور لجنة تنظيم عمليات البورصة في تسوية منازعات عقد الوساطة المالية

الأصل أن القضاء هو الجهة المختصة بنظر المنازعات التي تثار بين الدولة والأفراد أو بين الأفراد بين بعضهم البعض، وهذا ما تقرره دساتير كافة الدول حيث تكفل حق التقاضي بالتساوي للمواطنين<sup>418</sup> وتحدد

<sup>418</sup> - المادة 158 من الدستور الجزائري تنص على " أساس القضاء مبادئ الشرعية والمساواة، الكل سواسية أمام القضاء، وهو في متناول الجميع ويجسده احترام القانون".

القوانين نظام الاجراءات اللازمة لذلك، ومع ذلك فقد يخرج المشرع عن هذا الأصل من الناحية الموضوعية والاجرائية ويقر لجهات غير قضائية الحق في تسوية بعض المنازعات الخاصة، ومثال ذلك منازعات الأوراق المالية إذ يعهد بنظرها إلى جهة معينة سواء كانت هيئة الرقابة المالية أم مراكز التحكيم، كما يقرر بشأنها اجراءات متميزة وخاصة تخرج أحيانا عن القواعد العامة السائدة في التقاضي أمام قضاء الدولة، ولكن اختلفت مواقف التشريعات لتجاه هذه المهمة بالرجوع للمشرع الجزائري نجده قد منح للجنة (ت.ع.ب.م) هذه السلطة، وقد عمد المشرع الجزائري إلى إنشاء غرفة تأديبية وتحكيمية في ظل لجنة (ت.ع.ب.م) تتخذ تشكيلة مغايرة لها، وتختص بالنظر والفصل في منازعات سوق القيم المنقولة بما فيها منازعات عقد الوساطة المالية.

ونظرا لكون منح الاختصاص لهذه الهيئة أمر بعيد عن القواعد العامة والمبادئ الأساسية لفض النزاعات، ولهذا فهو يخلق آلية جديدة تثير التساؤل حول أساسها وطبيعتها القانونية، وسنحاول من خلال هذا المبحث التطرق أولا لتسوية منازعات عقد الوساطة المالية عن طريق سلطة التأديبية لهذه الغرفة (المطلب الأول) ثم دراسة سلطتها التحكيمية (المطلب الثاني).

### المطلب الأول

#### تسوية منازعات عقد الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة عن طريق آلية التأديب

يضع القانون القواعد والأحكام العامة التي تنظم سوق القيم المنقولة، وتتكفل جهة مختصة -غالبا هيئة إدارية مستقلة- بإدارة هذه السوق والإشراف عليها بهدف المحافظة على النظام فيها وتوفير الحماية الضرورية والطمأنينة للمستثمرين، من خلال إلزام شركات الوساطة المالية باحترام هذه القوانين واللوائح، وبفرض الجزاءات عليها إذا خالفت أي منها، وتختلف هذه الجهة من تشريع إلى آخر.

الأصل أن السلطة التأديبية من اختصاصات الهيئات القضائية، وتتمثل الاختصاصات التأديبية في توقيع العقوبات المالية وغير المالية، إلا أنه تم منحها حديثا لهيئات غير قضائية، في مجال البورصة تم منحها إلى لجنة (ت.ع.ب.م) تعبيرا عن رفض التدخل القضائي في هذا القطاع الاقتصادي الحساس<sup>419</sup>، ونظرا لما أظهره القضاء من محدوديته وبطئه في مواكبة التطورات الاقتصادية وخاصة في سوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى تميز نزاعات البورصة بطابع تقني يصعب على القاضي الإحاطة به مما تطلب إحالة الأمر إلى لجنة (ت.ع.ب.م) لامتلاكها كل مقومات السرعة والفعالية والمرونة.

<sup>419</sup> - ابتسام صولي، الرقابة القضائية على لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد 11، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص 267.

في خضم كل هذا نتساءل عن الأساس القانوني لممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة للسلطة التأديبية؟ وما هي شروط ممارستها؟ وأنواع العقوبات التي توقعها؟ ولبيان نطاق المسؤولية التأديبية نقسم هذا المطلب إلى فرعين، نتناول في الفرع الأول أساس السلطة التأديبية الممنوحة للجنة (ت.ع.ب.م)، فيما نخصص الفرع الثاني لشروط ممارسة اللجنة للسلطة التأديبية.

### الفرع الأول

#### الأساس القانوني لسلطة التأديب الممنوحة للغرفة التأديبية

تنشأ المسؤولية التأديبية بصورة عامة عن كل فعل أو امتناع عن فعل مخالف لقاعدة قانونية بمقتضى الواجب، يصدر أثناء أداء الوظيفة أو خارجها بما ينعكس عليها بغير عذر مقبول<sup>420</sup>، ويثور التساؤل هنا عن سبب إخضاع الوسيط لنظام التأديب في سوق الأوراق المالية في ظل وجود الحماية المدنية والجنائية.

ولعل الإجابة تكمن في أن منح السلطة القمعية للغرفة التأديبية المنشأة على مستوى لجنة (ت.ع.ب.م) جاءت نتيجة لظاهرة إزالة التجريم *la dépenalisation*، والتي يقصد بها استبدال العقوبات الجنائية بالعقوبات الإدارية، أي نقل اختصاص كان يستأثر به القضاء الجنائي إلى هيئات أخرى، والمتجسد في اختصاص القمع والردع والذي قد يمس بحقوق وحرقات الأعوان المتعاملين في قطاع البورصة<sup>421</sup>. وبالتالي تم تخويل اللجنة السلطة القمعية تقاديا لعجز العقوبة الجنائية ومحدوديتها - التي تتسم بالبطء وطول الإجراءات - وعدم ملاءمتها لقطاع البورصة، هذا الأخير الذي يحتاج إلى سرعة اتخاذ القرار لقمع المخالفات التي تقع فيه بحيث يمكن إيقاف آثار التصرفات غير المشروعة في الوقت المناسب، وهو ما تتسم به لجنة (ت.ع.ب.م) التي تتصدى بشكل مباشر لكل خرق لقواعد تنظيم البورصة وضبطه، كما أن افتقاد القاضي الجزائي للكفاءة والتخصص في الجانب التقني للمعاملات التي تحدث في هذه السوق وتقيده الصارم بمبدأ شرعية الجرائم والعقوبات والتفسير الحرفي والضيق له، جعلت مختلف حلوله غير

<sup>420</sup> - عرفت المحكمة الإدارية المصرية في حكمها الصادر بتاريخ 1972/06/2 المسؤولية التأديبية بأن "مناطق المسؤولية التأديبية هو إخلال الموظف بواجبات وظيفته إيجاباً أو سلباً أو إتيانه عملاً من الأعمال المحظورة عليه، فكل موظف يخالف الواجبات التي تنص عليها القوانين واللوائح أو القواعد التنظيمية العامة أو أوامر الرؤساء الصادرة في حدود القانون أو يخرج عن مقتضى الواجب في أعمال وظيفته أو يقصر في تأديتها بما يتطلبه من حيطة ودقة وأمانة أو يخل بالثقة المشروعة في هذه الوظيفة، إنما يرتكب ذنباً إدارياً يسوغ تأديبه" أنظر: جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص 322.

<sup>421</sup> - Zouaimia Rachid, les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie, Revue Idara, N°28, 2004, p83.



ناجعة في قمع المخالفات البورصية، في حين اللجنة تتمتع بالخبرة والدراية في هذه التعاملات والمتعاملين، وتملك هامش واسع في تقدير المخالفات والعقوبات، خاصة أنها وردت في نصوص مرنة تستوعب العديد من الفرضيات التي تتخذها هذه الممارسات.

ورغم كل هذه المبررات إلا أنه لا يمكننا الحديث عن إزاحة التجريم بصفة كلية، بل المشرع يشير إلى إزاحة التجريم بشكل جزئي فقط، إذ ألزم المشرع اللجنة بعدم الفصل في الوقائع ذات الطابع الجزائي، وإنما عليها إحالة الملف إلى وكيل الجمهورية أو القاضي المختص، فاللجنة وإن كانت تختص بالنظر في مخالفات التشريع والتنظيم الخاصين بالبورصة وأخلاقيات مهنة الوسيط وتوقيع العقوبات على المخالفين، إلا أن القاضي الجنائي يحتفظ باختصاصه إذا تعلق الأمر بنشر معلومات خاطئة، وحتى مخالفات التشريع والتنظيم يمكن أن ينظر فيها القاضي الجزائي<sup>422</sup>.

وقد أثار مسألة حيازة هذه اللجنة للسلطة القمعية إشكالات قانونية عدة، خاصة من حيث دستوريته، باعتبارها تخرق مبدأ الفصل بين السلطات، حيث نجدها تمس بهذا المبدأ حيث تتمتع بالسلطتين التنظيمية والعقابية في نفس الوقت.

ولذا كان المجلس الدستوري الفرنسي قد رفض في بادئ الأمر الاعتراف بالسلطة القمعية للهيئات الإدارية المستقلة بحجة تعارضها مع مبدأ الفصل بين السلطات، إلا أنه غير موقفه هذا بصدور القرار المؤرخ في 28 جويلية 1989<sup>423</sup>، حيث قرر المجلس الدستوري رفض الطعن والقضاء بدستورية المادة المطعون ضدها لعدم مساسها بمبدأ الفصل بين السلطات، وانتهى المجلس الدستوري للقول بأن لا مبدأ الفصل بين السلطات ولا أي مبدأ أو قاعدة دستورية أخرى تقف كعائق أمام السلطة القمعية للجنة، ما

---

<sup>422</sup> - المواد 55، 58، 59، 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>423</sup> - Conseil constitutionnel 28 juill. 1989, déc. n° 89-260 DC, Loi relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, Rec., p. 71 : « le principe de la séparation des pouvoirs, non plus qu'aucun principe ou règle de valeur constitutionnelle ne fait obstacle à ce qu'une autorité administrative, agissant dans le cadre de prérogatives de puissance publique, puisse exercer un pouvoir de sanction dès lors, d'une part, que la sanction susceptible d'être infligée est exclusive de toute privation de liberté et, d'autre part, que l'exercice du pouvoir de sanction est assorti par la loi de mesures destinées à sauvegarder les droits et libertés constitutionnellement garantis » Guédon Marie-josé, les autorités administratives indépendantes , LGDJ,1998,p323.

دامت هذه الأخيرة تمارس هذه السلطة ضمن صلاحياتها وفي إطار قانوني يضمن حماية الحقوق الأساسية المكفولة دستوريا، على أن تصدر عقوبات سالبة للحرية<sup>424</sup>.  
أما في الجزائر فقد منحت لجنة (ت.ع.ب.م) السلطة القمعية، على أن تسهر على حماية الحقوق الأساسية من بينها حق الدفاع، ومبدأ تناسب الجرم بالعقاب من جهة، من جهة أخرى، فإن المشرع جردها من حق إصدار عقوبات سالبة للحرية وذلك بتحديد نطاق ممارسة هذه السلطة وكيفية تدخلها.

### الفرع الثاني

#### الجهة المختصة بفرض العقوبات التأديبية

منح المشرع الجزائري مهمة ضبط السوق المالية ومراقبة المتعاملين داخله إلى لجنة (ت.ع.ب.م)، فيما أوكلت مهمة تأديب وسطاء بورصة الأوراق المالية للغرفة التأديبية والتحكيمية التي تنشأ داخل اللجنة، تتعلق صلاحياتها بالمجال التأديبي لدراسة أي مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بسوق القيم المنقولة، وكل اخلال أو تقصير بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة.

تتكون الغرفة التأديبية والتحكيمية من رئيس لجنة (ت.ع.ب.م) وأربعة أعضاء: عضوان منتخبان من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابها، وقاضيان يعينهما وزير العدل ويختاران تبعا لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي<sup>425</sup>.

والملاحظ على النص السابق بأنه جعل الغرفة التأديبية والتحكيمية تُرأس من رئيس لجنة (ت.ع.ب.م) نفسه، وهو ما يضيفي الصفة الإدارية عليها وتكون قراراتها ذات طابع إداري، مخالفا بذلك معظم التشريعات المقارنة التي جعلت القاضي هو الذي يرأس هذه اللجنة لإضفاء الطابع القضائي على أحكامها أكثر من الطابع الإداري.

من جهة ثانية فقد اشترط المشرع أن تتضمن تشكيلتها قاضيين يعينان من قبل وزير العدل نظرا لإحاطتهم بالجوانب القانونية، كما اشترط أن يكونا ذا كفاءة وخبرة في المجالين المالي والاقتصادي<sup>426</sup>، إلا أنه لم يحدد رتبة القاضي المعين إن كان من المحاكم الابتدائية أو المجالس القضائية، ويعد القاضيين هما العضوين الوحيدين من خارج اللجنة وهو ما يشكل حسب رأينا اخلالا بمبدأ الحياد الذي يبقى نسبيا.

<sup>424</sup>-Zouaimia Rachid, les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie,op.cit,p 63.

<sup>425</sup>- المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة.

<sup>426</sup>- المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بالبورصة.

كما اشترط النص وجود عضوين آخرين يتم انتخابهما من بين أعضاء اللجنة والذين يمتلكون الخبرة في المجال المالي والبورصي، فهم معينون وفقا لكفاءتهم وتخصصهم، وبالتالي فإن الأعضاء الإداريين يطغون على تشكيلة الغرفة ولعل غاية المشرع من ذلك هو إعطاء ذوي الخبرة والدراية في مجال الأسواق المالية القدر الأكبر من اتخاذ قرارات هذه الغرفة، الأمر الذي يمكن أن يخلق مزيدا من الثقة من المتخاصمين<sup>427</sup>، كما يلاحظ أن أكثر من نصف أعضائها هم في نفس الوقت أعضاء ضمن لجنة (ت.ع.ب.م) الأمر الذي يجعلنا نتساءل حول مدى استقلالية هذه الغرفة.

أما المشرع المصري فقد أوكل مهمة فرض العقوبات التأديبية إلى مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال<sup>428</sup>، في حين المشرع الأردني أوكل لمجلس مفوضي هيئة الأسواق المالية<sup>429</sup> مهمة إدارة الهيئة والإشراف على شؤونها، وجميع الصلاحيات اللازمة لتحقيق أهدافها وفقا لأحكام قانون الأوراق المالية الأردني<sup>430</sup>، ومنح المشرع الإماراتي مهمة فض منازعات سوق الأوراق المالية والسلع الإماراتي إلى لجنة التحكيم<sup>431</sup>.

وفي القانون الفرنسي يتم تنصيب لجنة العقوبات (la commission des sanctions) التي تختص بفرض العقوبات التأديبية على كل من يخالف الأحكام التشريعية والتنظيمية للبورصة أو يخل بالآداب

---

<sup>427</sup> منصور داود، الاختصاصات التحكيمية لسلطات ضبط النشاط الاقتصادي، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، المجلد 5، العدد 4، 2012، ص6.

<sup>428</sup> يتشكل مجلس إدارة هيئة سوق رأس المال من رئيس الهيئة رئيسا للمجلس، نائب رئيس الهيئة نائبا للمجلس، نائب محافظ البنك المركزي (عضوا)، بالإضافة إلى أربعة أعضاء من ذوي الخبرة، يعينون لمدة سنتين قابلتين للتجديد بقرار من رئيس مجلس الوزراء، فيما يعين الرئيس ونائبه بقرار من رئيس الجمهورية لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد، أنظر المادة 45 من قانون رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

<sup>429</sup> يتشكل مجلس مفوضي هيئة الأسواق المالية من خمسة مفوضين، من ذوي الخبرة والاختصاص في الشؤون المالية أو الاقتصادية أو القانونية، وألا يكون المفوض وزيرا أو عضوا في مجلس الأمة أو موظفا عاما أو عضوا أو موظفا في شركة أو مؤسسة يعين المفوضون بمن فيهم الرئيس ونائبه بقرار من مجلس الوزراء لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد لمرّة واحدة، أنظر: المادة 10 من قانون الأوراق المالية الأردني رقم 18 لسنة 2017.

<sup>430</sup> المادة 12 من قانون الأوراق المالية الأردني رقم 18 لسنة 2017.

<sup>431</sup> حيث نصت المادة (10) من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية رقم (1) لسنة 2001 على أنه "تشكل بقرار من رئيس المجلس لجنة أو لجان تتولى مهمة الفصل في المنازعات الناشئة بين المتعاملين في السوق، وتكون برئاسة أحد رجال القضاء يرشحه وزير العدل أو رئيس دوائر العدل حسب الأحوال وعضوية اثنين يرشح أحدهما مدير عام السوق المعنية بينما يرشح الآخر رئيس المجلس". أنظر: إبراهيم إسماعيل إبراهيم، حيدر فاضل حمد الدهان، تسوية منازعات عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مجلة المحقق الحلّي للعلوم القانونية والسياسية، العدد الثاني، السنة الرابعة. جامعة بابل، العراق، 2012، ص13.

والأخلاقيات المهنية، وتتكون هذه اللجنة من اثنا عشر عضواً<sup>432</sup>، يتم تجديد لجنة العقوبات بمقدار النصف باستثناء رئيسها كل ثلاثين شهراً، ومدة عضوية أعضائها خمسة سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة<sup>433</sup>، يتم انتخاب رئيسها بأغلبية أصوات أعضاء اللجنة من بين القضاة الأربعة المعيّنين من قبل مجلس الدولة ومحكمة النقض الفرنسية، على عكس مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية الذي يتم تعيينه بمرسوم دون تدخل من أعضاء مجلس الإدارة.

ويجب الإشارة إلى أن كل من المشرع الفرنسي والأردني - وعلى خلاف المشرعين الجزائري والمصري - قد بينا كل ما يتعلق باجتماعات الهيئتين، حيث نجد أن المشرع الأردني قد نص في المادة 14 من قانون الأوراق المالية الأردني على أن مجلس مفوضي الهيئة يجتمع مرة واحدة على الأقل كل شهر وكلما دعت الحاجة، بطلب من رئيسه أو نائبه عند غيابه، وأن اجتماعاته لا تصح إذا كان عدد الأعضاء الحاضرين أقل من أربعة بما فيهم الرئيس ونائبه، وأن قرارات المجلس تتخذ بأغلبية ثلاثة أصوات من أعضائه الحاضرين على الأقل، ولا يجوز الامتناع عن التصويت، وعلى العضو المخالف تثبيت مخالفته خطياً والتوقيع عليها، فيما تحدد الأحكام والإجراءات المتعلقة باجتماعات المجلس بموجب تعليمات يصدرها لهذه الغاية<sup>434</sup>.

وبالتالي فالمشرعين الفرنسي والأردني لم يتركوا المجال لأعضاء الهيئتين في حرية تحديد الجلسات، ولا اتخاذ القرارات بصفة غير قانونية، وإنما قيّدا الأمر بأحكام قانونية وإجراءات عليهم احترامها تجنباً لتعرض قراراتهم للطعن بالبطلان.

إن ممارسة الغرفة التأديبية والتحكيمية لسلطتها الرقابية والعقابية في سوق القيم المنقولة، ومعرفة مدى فعاليتها والنطاق المسموح لها به، يدفعنا للتساؤل أولاً عن مدى تمتعها بالاستقلالية اللازمة لممارسة مهامها؟ ولذا سنبحث أولاً في مدى استقلالية الأعضاء من جهة وحيادهم من جهة أخرى.

---

<sup>432</sup> - أربع قضاة اثنين منهم من أعضاء مجلس الدولة، يعينهما نائب رئيس مجلس الدولة، ومستشارين لمحكمة النقض يعينهما الرئيس الأول لمحكمة النقض، وستة مهنيين يعينهم وزير الاقتصاد والمالية، على أساس كفاءتهم المالية والقانونية وخبرتهم بعد التشاور مع المنظمات التي تمثل الشركات الصناعية والتجارية التي تطرح أوراقها المالية للجمهور أو تدرج في سوق منظم، وممثلان عن موظفي الشركات أو المؤسسات التي تقدم خدمات استثمارية بخلاف شركات إدارة المحافظ وشركات إدارة الاستثمار الجماعي وشركات السوق وغرف المقاصة ومشغلي أنظمة التسوية ودائع الأوراق المالية المركزية المذكورة في المادة 1-441 L. ، يعينهما وزير الاقتصاد والمالية بعد استشارة ممثلي النقابات العمالية.

<sup>433</sup> - Art L621-2 code monétaire et financier, Modifié par LOI n°2021-1308 du 8 octobre 2021 - art. 4.

<sup>434</sup> - قانون الأوراق المالية الأردني رقم (18) لسنة 2017.

يقاس مدى استقلالية أعضاء الغرفة التأديبية والتحكيمية من خلال عدة مؤشرات أهمها كيفية تعيين هؤلاء الأعضاء، ومدة الانتداب.

وبالرجوع إلى نص المادة 51 من المرسوم التشريعي 93-10 سابقة الذكر نجد أن الغرفة التأديبية والتحكيمية تتشكل من رئيس اللجنة الذي يتم تعيينه لمدة نيابية تدوم 4 سنوات بموجب مرسوم تنفيذي، يتخذ في مجلس الحكومة بناء على اقتراح الوزير المكلف بالمالية<sup>435</sup>.

الجدير بالذكر أن هذه الأحكام تم مخالفتها على أرض الواقع، حيث تم تعيين رئيس لجنة (ت.ع.ب.م) بموجب مرسوم رئاسي، وهذا ما يظهر سيطرة رئيس الجمهورية على الصلاحيات المخولة لرئيس الحكومة<sup>436</sup>، أما البقية فيتم انتخاب اثنان منهم من بين أعضاء لجنة (ت.ع.ب.م)، أما القاضيان فيعيانان من طرف وزير العدل بموجب قرار وزاري<sup>437</sup>. وإن تنوع التشكيلة وصفتها الجماعية تعد من أهم العوامل التي تدعم الاستقلالية حيث يشكل ذلك نوع من التوازن في تشكيلة الغرفة إذ تجمع بين عدة اختصاصات، وهو ما يرجع ايجابا على مصالح مختلف المعنيين.

من جهة انتداب الأعضاء فهذا الأخير يعتبر بمثابة مؤشر لتجسيد الاستقلالية لهذه الهيئة بشكل عام ولأعضاء الغرفة التأديبية والتحكيمية بشكل خاص، حيث لا يمكن للجهة التي عينتهم التأثير أو الضغط عليهم<sup>438</sup>، فالمشرع حدد عهدة رئيس اللجنة لمدة 4 سنوات وهذا حسب ما جاء به نص المادة 02 من المرسوم التنفيذي السالف الذكر والملاحظ أن مهام الرئيس لا يمكن أن تنتهي إلا في حالة ارتكابه لخطأ جسيم أو لأية ظروف أخرى استثنائية فإنها تعرض رسميا أمام مجلس الحكومة<sup>439</sup>. إلا أن المشرع قد أغفل مسألة قابلية عهدة الرئيس للتجديد أو لا، وهو ما يعطي للجهاز التنفيذي سلطة تقدير ذلك، وبالتالي من الممكن أن يدفع الرئيس للولاء للجهاز التنفيذي وهو ما يمس ويؤثر على استقلاليته وحياده.

<sup>435</sup> - المادة 1 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175 المؤرخ في 13 يونيو 1994، يتضمن تطبيق المواد 21-22-29 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر العدد 41 الصادر في 26 يونيو 1994، ص 8.

<sup>436</sup> - مخلوف باهية، التحكيم أمام سلطات الضبط الاقتصادي كوسيلة لرقابة الحقل الاقتصادي، أعمال الملتقى الوطني حول أثر التحولات الاقتصادية على المنظومة القانونية الوطنية، جامعة جيجل، يومي 30 نوفمبر و1 ديسمبر 2011، ص16.

<sup>437</sup> - المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>438</sup> - Zouaimia Rachid, « Les fonctions répressives des autorités administratives indépendants statuant en matière économique » Revue Idara, n°28,2004, p15.

<sup>439</sup> - المادتين 21 و22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

أما فيما يخص العضوين المنتخبين فإنهما يمارسان صلاحياتهما طوال مدة انتدابهما وهي نفس المدة الممنوحة للرئيس (4 سنوات)، وبالنسبة للقاضيين المعيّنين من طرف وزير العدل لم تقرر لهما أية عهدة، وهذا ما يجعلهما عرضة للعزل في أي وقت من قبل الجهة المعينة لهما. كنتيجة مما سبق نلاحظ أن المشرع نص على تعدد الأعضاء من خلال تشكيلة الغرفة التأديبية والتحكيمية إلا أن أكثر من نصف أعضائها هم أعضاء ضمن لجنة (ت.ع.ب.م) في نفس الوقت، الأمر الذي يطرح التساؤل حول مدى حياد واستقلالية الغرفة من جهة، ومدى تمتع الأطراف المتنازعة بحرية اختيار المحكمين من جهة أخرى، وكلا الأمرين يؤثر سلبا على الطبيعة التحكيمية لهذه الغرفة<sup>440</sup>.

كما أن سلطة التعيين تبقى دائما حكرا على السلطة التنفيذية، ومن جهة ظروف انتهاء عضوية الرئيس والأعضاء نلاحظ أن عدم حصر الأخطاء المهنية الجسيمة، وصعوبة إثباتها يوسع من السلطة التقديرية للسلطة التنفيذية وذلك في إنهاء نيابة الرئيس خلال المدة المحددة له، بالإضافة إلى أن المشرع قد أغفل مسألة تحديد طريقة إنهاء عهدة الأعضاء أثناء ممارستهم لمهنتهم، ولم يشر إلى طريقة رد أعضاء الغرفة الذي يعد من أهم الضمانات التي يجب أن تمنح للمتخصصين، ومن جهة أخرى فإن وجود عضوين من لجنة (ت.ع.ب.م) سيشكل بلا شك تعارض في المهام.

والملاحظ أيضا ان المشرع الجزائري قد أغفل مسألة نظام الامتناع لكل من العضوين المنتخبين للغرفة التأديبية غير الرئيس والقاضيين الذين يخضعان لهذا النظام بحكم صفتهم، وبالتالي فيمكن لهذين العضوين المشاركة في مداوات قضايا قد تربطهم بها مصالح خاصة، وكل هذا يعتبر نوعا من المساس بالشفافية والموضوعية في قرارات هذه الغرفة<sup>441</sup>.

في القانون الفرنسي يتم تنصيب لجنة العقوبات بحيث تكون مستقلة عن مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية، ويمكن رد أي عضو من أعضائها بناء على طلب الشخص المرتكب للمخالفة، إذا وجد سبب جاد للتشكيك في حيادية ونزاهة هذا العضو<sup>442</sup>، في حين الملاحظ في التشريعين المصري والأردني نجد أن

<sup>440</sup> - تواتي نصيرة، ضبط القيم المنقولة الجزائري، دراسة مقارنة، أطروحة لنيل الدكتوراه في العلوم، تخصص القانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013، ص 331.

<sup>441</sup> - بن شعلال كريمة، السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ص 111.

<sup>442</sup> - art 621-15 du code monétaire et financier français.

الهيئة المكلفة بتأديب الوسطاء الماليين تتمثل في مجلس إدارة الهيئة ذاتها، وبالتالي لا فرق بينهما وتعد بذلك قرارات المجلس هي قرارات للهيئة.

### الفرع الثالث

#### شروط ممارسة اللجنة للسلطة التأديبية

إن نقل المشرع لسلطة العقاب من الهيئات القضائية إلى لجنة (ت.ع.ب.م) يستلزم أن يضمن أن تمارس هذه اللجنة سلطتها في شكل قانوني منظم وينبغي أن تتوفر على مجموعة من الاجراءات والشروط، كما يستلزم الأمر نقل الضمانات التي كانت توفرها الهيئات القضائية إلى اللجنة وذلك تجنباً للوقوع في حالات انتهاك حقوق الأفراد وضماناً للعدالة، ومن البديهي أن نتساءل حول درجة الإشراف على مثل هذه السلطة الموسوعة في يد اللجنة، أو بمعنى آخر ماهي الضمانات الممنوحة للمتعامل الاقتصادي أمام القضاء في مواجهة هذه اللجنة؟

كما هو الحال بالنسبة للقمع الجنائي، أين يكرس المشرع حق الدفاع حسب ما تقتضيه المادة 175 من الدستور التي تنص على أن "الحق في الدفاع معترف به، الحق في الدفاع مضمون في القضايا الجزائية"، فالإلى أي مدى يكرس هذا المبدأ في القضايا المعروضة أمام لجنة (ت.ع.ب.م)، كما سبق الذكر فقد حدد المجلس الدستوري الفرنسي شرطين لممارسة لجنة البورصة لسلطة العقاب:

**أولاً:** ألا تكون هذه الجزاءات سالبة للحرية، فالقاضي وحده من يملك سلطة توقيع عقوبات سالبة للحرية وهذه الأخيرة هي الفاصل والفرق بين القاضي والإدارة.

**ثانياً:** خضوع سلطة التأديب الممنوحة للجنة البورصة للضمانات القانونية والقضائية، حيث أن تخضع هذه السلطة التأديبية للضمانات التي تكفل حماية الحقوق والحريات المكرسة دستورياً، أي خضوعها لذات المبادئ العقابية<sup>443</sup>.

وبالرجوع إلى التجربة الفرنسية التي أظهرت أنه على الرغم من استبدال القانون الجنائي بقانون إداري، فإن إلغاء التجريم يظل نسبياً جداً في المجالات المالية بالخصوص، لأن العقوبات التي تفرضها السلطات الإدارية المستقلة، وفقاً للمجلس الدستوري، هي مجرد نوع من العقوبة. يمكن تقسيم هذه الضمانات إلى عنصرين أساسيين: وهما الاطلاع على السجلات والحق في الاستعانة بمحامى.

443- Thierry Bounneau, France Drummond, op.cit,p278.



### أولاً: الاطلاع على السجلات

يعد هذا الشرط الأول لتطبيق مبدأ الخصومة، فبمجرد أن يخضع المتهم لإجراء قمعي يجب ابلاغه بالتهمة والتظلمات الموجهة إليه، كما يجب أن يمنح له حق الدفاع، إذ يتطلب مبدأ الخصومة أن تستمع اللجنة للأطراف المعنية وأن تعطي لهم الحق في الاطلاع على الملف والحصول على نسخة منه قبل جلسة الاستماع أمام اللجنة.

إلا أن ذلك قد يتعارض مع حق آخر مكفول قانوناً ألا وهو الحق في السرية، فقد تكون المستندات والمعلومات المشكلة للملف تمس بسرية أعمال بعض الأطراف.

أما المشرع الجزائري فلم ينص صراحة على هذا الشرط وأغفل الإشارة إلى مثل هذا الإجراء في مجال لجنة (ت.ع.ب.م)<sup>444</sup>، وبالرجوع للقواعد العامة المتعلقة بالإجراءات المتبعة أمام الجهات القضائية الإدارية نجد أن المادة 841 تنص على أن "تبلغ نسخ الوثائق المرفقة للعرائض والمذكرات إلى الخصوم بنفس الأشكال المقررة لتبليغ المذكرات".

### ثانياً: الاستعانة بمحامي

في مجال سوق الأوراق المالية يتم الاعتراف بالحق في الحصول على مساعدة محامي الدفاع لأي شخص يتم استدعاؤه لتقديم معلومات تتعلق بالقضايا المعروضة على لجنة (ت.ع.ب.م) في إطار وظيفتها الرقابية، كما له الحق في اختيار ذلك المحامي، وهو ما نصت عليه المادة 38 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 "يمكن للجنة عقب مداولة خاصة، أن تستدعي أي شخص من شأنه أن يقدم لها معلومات في القضايا المطروحة عليها أو تأمر أعوانها باستدعائه.

ويحق للشخص تم استدعاؤه أن يستعين بمستشار من اختياره".

بالإضافة إلى ذلك، وفي إطار تنفيذ الإجراءات الجنائية أمام الغرفة التأديبية، ينص القانون على أنه "لا يجوز إصدار أي عقوبة دون أن يكون الممثل المؤهل للمدعى عليه، أو ما لم يدع قانوناً للاستماع إليه"<sup>445</sup>.

---

<sup>444</sup>- ولكن المشرع الجزائري لم يغفل مثل هذا الشرط في مجال المنافسة، إذ أكد في المادة 30 من الأمر 03-03 المؤرخ في 19 يوليو 2003، المتعلق بالمنافسة، ج ر العدد 43 الصادرة في 20 يوليو 2003، على تكريس مبدأ الخصومة والتي نصت على أنه "يستمتع مجلس المنافسة للأطراف المعنية ويمكنهم من عرض تقاريرهم.

للأطراف المعنية وممثل الوزير المكلف بالتجارة حق الاطلاع على الملف والحصول على نسخة منه"، ووضعت نفس المادة قيوداً على هذا المبدأ حيث لرئيس مجلس المنافسة بمبادرة منه أو بطلب من أحد الأطراف رفض تسليم المستندات والوثائق التي تتضمن أسرار المهنة، ويتم سحبها من الملف ولا يمكن أن يستند قرار المجلس عليها.

<sup>445</sup>- المادة 56 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

في فرنسا، نص المشرع على أنه يحق لأي شخص يتم استدعاؤه أو سماعه أن يستعين بمحام من اختياره، يتم تحديد شروط هذه الدعوة أو جمع التفسيرات الخاصة بها في الموقع والظروف التي يتم بموجبها ضمان ممارسة هذا الحق بموجب مرسوم صادر عن مجلس الدولة<sup>446</sup>.

وهو ما أكدته عندما نص على أنه لا يجوز فرض أي عقوبة دون دعوة الشخص المعني لتقديم تفسيراته ودفاعه، إذ نصت المادة 14-621 L. من التقنين النقدي والمالي الفرنسي على أنه "يجوز لمجلس إدارة هيئة الأوراق المالية *collège*، بعد تمكين الشخص المعني من تقديم تفسيراته، أن يأمر بوضع حد له، في فرنسا وفي الخارج، لخرق الالتزامات الناتجة عن الأحكام التشريعية أو التنظيمية أو القواعد المهنية التي تهدف إلى حماية المستثمرين من التداول من الداخل، والتلاعب بالأسعار ونشر معلومات كاذبة، أو أي خرق آخر من المحتمل أن يقوض حماية المستثمر أو الأداء السليم للسوق".

### الفرع الرابع

#### نطاق السلطة التأديبية للغرفة التأديبية

يشمل اختصاص الغرفة التأديبية في توقيع العقوبات على كل من الوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وذلك في حال ثبوت تقصيرهم أو إخلالهم بالواجبات المهنية أو عدم احترامهم أخلاقيات المهنة أو مخالفتهم للأحكام التشريعية والتنظيمية التي تحكم هذا النشاط، فتوقع عليهم عقوبات متدرجة ومتنوعة تتراوح بين أقل وأقصى عقوبة.

#### أولاً: نطاق السلطة التأديبية للغرفة التأديبية من حيث الأشخاص

حصر المشرع الجزائري مجال تدخل الغرفة التأديبية في المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي نصت على ما يلي: "تكون الغرفة المذكورة أعلاه مختصة في المجال التأديبي لدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم"، وهو ما أكدته المادة 46 من نظام اللجنة رقم 96-03<sup>447</sup>، كما

---

<sup>446</sup>- Art L621-11 du code monétaire et financier, Modifié par LOI n°2013-672 du 26 juillet 2013 - art. 36.

<sup>447</sup>- إذ تنص المادة 46 على أنه: "كل تقصير في أداء الواجبات المهنية واحترام أخلاقياتها وكذا كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة، تعرض هؤلاء للعقوبات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10".

توقع الغرفة التأديبية العقوبات على الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة لحساب الوسطاء في عمليات البورصة وفقا لنص المادة 06 من نظام اللجنة رقم 97-02<sup>448</sup>.

من خلال ذلك يظهر أن الوسطاء في عمليات البورصة هم محور عمل الغرفة التأديبية، وهذا على خلاف المشرع الفرنسي، الذي سمح للجنة العقوبات la commission des sanctions لدى سلطة الأسواق المالية بفرض عقوبات على المهنيين وعلى كل المتدخلين في السوق من غير المهنيين، فكل مساس بقواعد السوق التشريعية والتنظيمية هو من اختصاص لجنة العقوبات.

أخضع المشرع الفرنسي كل المتدخلين في السوق إلى سلطة لجنة العقوبات، الأمر الذي أدى إلى خلق نوعين مختلفين من الجزاء تمارسه اللجنة نفسها، الأول جزاء تأديبي يمارس ضد المهنيين المعتمدين من طرف هيئة السوق المالية (AMF) وغيرهم من أجهزة الإدارة والاستثمار في السوق المالية، في حالة إخلالهم بقواعد وأخلاقيات المهنة، أما الثاني فهو جزاء إداري يمارس ضد كل شخص يخل بأي نص تشريعي أو تنظيمي للسوق<sup>449</sup>، يرى الفقه أن الجزاء الإداري يعتبر من النظام العام، ويهدف إلى ضمان سلامة السوق المالية وحماية المستثمرين، في حين أن الجزاء التأديبي من النظام الخاص، يهدف إلى تنظيم سلوك فئة من المهنيين.

في حين لا تتمتع الغرفة التأديبية في القانون الجزائري بسلطة إصدار جزاءات إدارية على المهنيين، فهذه الفئة تخضع لسلطة القضاء، في حالة ارتكابها لأي فعل مخل بسلامة السوق ومهدد لمصالح المستثمرين فيها، خصص لهم المشرع الباب الرابع من المرسوم التشريعي 93-10 تحت عنوان "أحكام جزائية"<sup>450</sup>.

<sup>448</sup> - نظام اللجنة رقم 97-02، المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج ر، عدد 87 لسنة 1997.

<sup>449</sup> - الأعمال التي تكون محل إصدار أوامر وعقوبات إدارية من هيئة الأسواق المالية هي التي حددتها المادة -L.621.

« une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires et de nature à porter atteinte aux droit des épargnants ou ayant pour effet de fausser le fonctionnement du marché, de procurer aux intéressés un avantage qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre normal du marché, de porter atteinte à l'égalité d'information et le traitement des investisseurs ou à leur intérêts ou de faire bénéficier les émetteurs ou les investisseurs des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles ».

<sup>450</sup> - المواد 58 ومن المرسوم التشريعي رقم 93-10 والمادة 60 منه المعدلة بموجب القانون رقم 03-04.

وما يعاب على المادة 53 من المرسوم التشريعي 93-10 حصرها لمجال تدخل الغرفة التأديبية في الوسطاء في عمليات البورصة فحسب، مقصية بذلك بقية المتدخلين من المستثمرين المعتمدين من طرف لجنة (ت.ع.ب.م)، فكان الأجدر بالمشروع استعمال عبارة المتدخلين أو المتعاملين في عمليات البورصة بدلا من عبارة الوسطاء في عمليات البورصة، فهي أكثر اتساعا وشمولية، إذ يمكن إدخال كل من شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف، وغيرهم من المتدخلين، علما أن النص المنظم لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة أخضع كل من شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير والصندوق المشترك للتوظيف، إلى اختصاص الغرفة التأديبية والتحكيمية في حالة الإخلال بالالتزامات المهنية وأخلاقيات المهنة<sup>451</sup>، وعليه على المشرع الجزائري استدراك هذه النقطة وتعديل نص المادة 53 بتغيير عبارة "الوسطاء في عمليات البورصة" بعبارة "المتعاملين في عمليات البورصة".

### ثانيا: نطاق السلطة التأديبية للغرفة التأديبية من حيث الموضوع

يشمل اختصاص الغرفة في المجال التأديبي كل إخلال بالواجبات المهنية والالتزامات الملقاة على عاتقها أثناء أداء نشاطها في البورصة، وكل تقصير في احترام أخلاقيات المهنة، وكل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها في مجال البورصة من طرف الوسطاء في عمليات البورصة، وكذلك هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

ونقصد بالواجبات المهنية الواجب مراعاتها تلك القواعد التي تصدرها لجنة (ت.ع.ب.م) في شكل أنظمة وتعليمات ولوائح في إطار ممارسة مهامها التنظيمية، وكذا القرارات الصادرة عن شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بما فيها تلك المرتبطة بالواجبات العامة كدفع الإتاوات على الأعمال والخدمات المقدمة للوسطاء من قبل لجنة (ت.ع.ب.م)، وكذا تلك المتعلقة بممارسة النشاطات المرخص بها للوسيط، بالإضافة إلى التزامات الوسيط تجاه الزبائن.

أما أخلاقيات المهنة فنعني بها مجموعة القواعد السلوكية (les règles de conduite)، فردية كانت أو جماعية، التي تهدف إلى احترام قواعد وآداب المهنة والتي تفرض على الممارسات اليومية للوسيط في

---

<sup>451</sup> وهي المادة 53 من الأمر 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م) و(ش.إ.ر.م.م) و(ص.م.ت)، ج.ر. العدد 03 الصادر في 14 جانفي 1996، جاء نصها كما يلي: "تعاقب الغرفة التأديبية والتحكيمية كل مخالفة للالتزامات المهنية والأخلاقيات المهنية التي يرتكبها مسيرو (ش.إ.و.م.م) أو مسيرو (ص.م.ت) وكذلك كل مخالفة للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها وفقا للأحكام المنصوص عليها في المواد 53 - 55 - 56 من المرسوم التشريعي رقم 93-10".

عمليات البورصة وأعوانه ومديرو شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير ومسيرو الصندوق المشترك للتوظيف.

والمشرع الجزائري لم يحدد أخلاقيات المهنة المطبقة في قطاع البورصة، وإنما اكتفى بتحديد مبادئها العامة، وذلك في نص المادة 49 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، وهو ما ذهبت إليه المادة 50 من النظام رقم 01-15 والتي تؤكد على خضوع أعوان الوسيط أثناء تنفيذ التزاماته للآداب والقواعد المهنية والمتمثلة في:

وجوب معاملة الزبائن على قدم المساواة، والتصرف بكل أمانة ونزاهة واحترافية لصالح الزبون وإعطائه الأولوية لمصلحته، وتنفيذ أوامر السحب التي يصدرها الزبون بأحسن شروط السوق، وتقديم معلومات دقيقة وواضحة وغير مضللة إليه، وكنم المعلومات السرية وعدم تسريبها في غير محلها.

وحدد المشرع الفرنسي بدوره هذه القواعد الأخلاقية، والمتمثلة في ضرورة أداء الواجبات المهنية بنزاهة وأمانة واستقامة، بما يضمن منع أي تضارب في المصالح، وجوب احترام السرية المهنية وسرية المداولات<sup>452</sup>.

أما مخالفة الأحكام التشريعية والتنظيمية، فنقصد بها مخالفة كل الأنظمة أو التعليمات التي تتخذها اللجنة في سبيل تنظيم سوق القيم المنقولة والعمليات المنجزة فيها والذي يسمح لها بضبط القطاع التي تتولى مراقبته، بالإضافة إلى ما أشارت إليه المادة 58 من النظام 01-15 بأنه "تشكل مخالفات على وجه الخصوص ما يأتي:

- مخالفة أحد نصوص هذا النظام.

- مخالفة أحد قرارات اللجنة.

- التقصير بالتزام الاكتتاب فيه لدى اللجنة.

---

<sup>452</sup>– Règlement intérieur de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers. Organisation, fonctionnement et déontologie, NOR : AMFP1722294X, JORF n°0177 du 30 juillet 2017, [<https://www.amf-france.org/fr/lamf/notre-organisation/la-commission-des-sanctions>]

- عدم تسليم في الأجل المحدد لأي وثيقة أو معلومة تطالب بها اللجنة أو العون الذي كلفته بالتحقيق أو التفتيش.

- السماح لعون غير مسجل لدى اللجنة بمفاوضة قيم منقولة مسجلة في البورصة.

- الإدلاء بدراية بمعلومات خاطئة للجنة أو لأحد أعوانها".

وهو ما نص عليه المشرع الأردني حيث أشارت المادة 18 من قانون الأوراق المالية إلى أنه يعتبر مخالفة لأحكام هذا القانون:

- عدم استجابة أي مرخص له أو معتمد أو أي جهة خاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها لطلبات الهيئة بتقديم الوثائق أو السندات اللازمة أو بالحضور للإدلاء بالشهادة.

- عدم استجابة أي شخص، غير المرخص له أو غير المعتمد أو أي جهة غير خاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها، لطلبات الهيئة بتقديم الوثائق أو المستندات اللازمة أو بالحضور للإدلاء بالشهادة"

وهذا ما أكدته المادة 21 من نفس القانون حيث نصت على خضوع أي شخص خالف أحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه إلى العقوبات التأديبية من الجهة المختصة<sup>453</sup>، وهو ما اتجه إليه المشرع المصري بدوره، إذ تتعرض شركات الوساطة إلى عقوبات تأديبية من قبل مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال إذا ما خالفت قانون رأس المال المصري أو لائحته التنفيذية.

ولم يختلف موقف المشرع الفرنسي عن ذلك، حيث بينت المادة 14-621L من قانون النقد والمال أن لجنة العقوبات التابعة لهيئة الأسواق المالية (AMF) تختص بتوقيع العقوبات التأديبية على كل من يخل بالالتزامات المهنية المفروضة على المهنيين، والمنصوص عليها في الأحكام التشريعية والتنظيمية أو قواعد الممارسات المهنية المعمول بها، والتي وافقت عليها هيئة الأسواق المالية (AMF)، كما تخضع لعقوبات إدارية على الأعمال نفسها التي تكون محل إصدار أوامر من الهيئة (AMF) للمخالفين للحد منها<sup>454</sup>.

<sup>453</sup> - قانون رقم (18) لسنة 2017 الأوراق المالية الأردني، أنظر:

[<https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/securities-laws-arabic.pdf>]

<sup>454</sup> - Art L621-14 du code monétaire et financier français.

وكما تختص الغرفة التأديبية للجنة (ت.ع.ب.م) بفرض العقوبات على الأفعال التي تشكل جرائم البورصة هذا بدون الإخلال بالأحكام الجزائية، بمعنى تخضع جرائم البورصة للازدواجية في المتابعة بين اختصاص لجنة (ت.ع.ب.م) والقاضي فاللجنة توقع العقوبات التأديبية المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، كما توقع عليها عقوبات جزائية من قبل الجهات القضائية، ونفس الشيء نجده في التشريع الفرنسي حيث تخضع جرائم البورصة إلى المتابعة من قبل الجهات القضائية وهيئة الأسواق المالية (AMF).

كما يلتزم كل وسيط في عمليات البورصة بتقديم كافة المعلومات والكشوفات الدورية للعمليات التي أجريت بموجب قرار يتم نشره في نشرة البورصة الرسمية، ويجب أن تكون هذه الوثائق والمعلومات صحيحة وكاملة ومطابقة للواقع تحت طائلة التعرض للعقوبات التأديبية<sup>455</sup>.

### المطلب الثاني

#### آلية التحكيم لتسوية منازعات سوق القيم المنقولة

إن التعامل بالأوراق المالية بين مستثمر وسيط أو بنك، كثيرا ما يخلق نزاعات وخلافات بينهم، يظهر التحكيم في كثير من الأحيان كآلية معتمدة لحل هذه المنازعات، على وجه الخصوص في الولايات المتحدة الأمريكية - إذ كان التحكيم في الأوراق المالية شائعا منذ عام 1989- وفي العديد من الدول الأوروبية، ومع ذلك، يستخدم كل نظام قانوني معايير مختلفة لتطبيق التحكيم، ويتمتع كل نظام منها بمزايا وعيوب.

وذلك لكون التحكيم من أهم الوسائل القانونية لإدراك العدالة في تسوية المنازعات بعيدا عن القضاء، ويقصد بالتحكيم في الاصطلاح القانوني "اتفاق أطراف علاقة قانونية معينة عقدية أو غير عقدية على طرح النزاع الناشئ أو الممكن النشوء فيما بينهم على شخص أو أشخاص معينين ليفصلوا فيه دون اللجوء إلى القضاء بقرار ملزم لهم"<sup>456</sup>، ولكن ممارسة الاختصاص التحكيمي ليس مطلقا، بل هي وسيلة محددة بضوابط قانونية فرضها المشرع، وقد بدأ التحكيم اختياريا إذ يلجأ إليه الأطراف بإرادتهم، لكن هذا لم يمنع بعض التشريعات القانونية من أن تجعل من نظام التحكيم في بعض المنازعات أمرا واجبا، لا يستطيعون

<sup>455</sup> - محمد يوسف ياسين، البورصة وعمليات البورصة-تتازع القوانين، اختصاص المحاكم-، الطبعة الأولى، منشورات

الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004، ص76.

<sup>456</sup> - أحمد أبو الوفا، التحكيم الاختياري والإجباري، منشأة المعارف، الإسكندرية، الطبعة الرابعة، 1983، ص 150.



معه رفع نزاعهم الى القضاء والذي لا تكون له سلطة الفصل وإنما يتعين على أطراف النزاع إن أرادوا تسوية منازعاتهم اللجوء الى نظام التحكيم، وهذا النوع من النظام هو ما يعرف بالتحكيم الإجباري<sup>457</sup>.

والمشعر الجزائري قد منح لبعض سلطات الضبط الاقتصادي الاختصاص في تسوية المنازعات عن طريق التحكيم، ويكون ذلك غالبا بشكل اتفاقي بين الأطراف، غير أنه ونظرا إلى خصوصية نزاعات سوق القيم المنقولة التي تستلزم عرضها على أشخاص ذوي خبرة، فقد عمد المشعر الجزائري إلى منح لجنة (ت.ع.ب.م) - لغرفتها التأديبية والتحكيمية - سلطة فض النزاعات التي قد تنشور بين المتعاملين والمتدخلين في سوق القيم المنقولة، وجعل التحكيم أمام الغرفة من أهم طرق التسوية أمام المتنازعين في هذه السوق، ولعل منح التحكيم لهذه الهيئة يعد أمر خارج عن القواعد والمبادئ الأساسية للتحكيم بمفهومه الكلاسيكي وهذا ما يخلق العديد من الاشكالات القانونية ويدفعنا للتساؤل لماذا نزع المشعر من المتعاملين في سوق القيم المنقولة حريتهم في اختيار طريقة حل منازعاتهم؟ ولماذا ألزمهم بالتحكيم؟ ماهي المنازعات التي يمكن تسويتها عن طريق تحكيم الغرفة التأديبية والتحكيمية؟ وما طبيعة هذا التحكيم؟ بل هل هو حقا تحكيم أم نوع آخر من أنواع القضاء الخاص؟ وإذا كان تحكيميا فأى نوع من التحكيم هو؟

وللإجابة عن كل هذه التساؤلات سنتعرض في فرع أول إلى ماهية التحكيم في سوق القيم المنقولة، ثم نتطرق لموقف المشعر الجزائري من التحكيم بسوق القيم المنقولة في فرع ثان.

---

<sup>457</sup> - جعل كل من القانون العراقي والمصري والإماراتي من التحكيم طريقاً لتسوية منازعات عقد الوساطة، أما في القانون الإماراتي فقد نصت المادة (2) من الفصل الأول من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع في السوق الإمارات للأوراق المالية والسلع رقم (1) لسنة 2001 على أنه "يتم الفصل في المنازعات الناشئة عن تطبيق أحكام القانون فيما بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية والسلع عن طريق التحكيم"، أما المشعر العراقي فقد انتاب موقفه الكثير من التناقض، فبالرجوع للقانون المؤقت لسوق العراق للأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004، نجد الفقرة (1) من القسم 14 من هذا القانون قد نصت على أنه "قد تتخذ السوق ضوابط تخص الهيئة في تفويضها السلطة للقيام بالتحكيم في الخلافات بين الأعضاء وبين الأعضاء وزبائنهم الذين يقبلون بالتحكيم وقد يفوض سوق الأوراق المالية سلطة التحكيم لمؤسسة مخولة من قبل الهيئة شريطة أن تكون كل قواعد التحكيم خاضعة للمصادقة، والإضافة والإلغاء من قبل الهيئة" ويتضح من خلال هذا النص أن المشعر العراقي قد جعل اللجوء للتحكيم جوازيا واختياريا، إلا أنه وفي السياق نفسه نصت الفقرة (1/ب/2) من القسم 14 "يعتبر التعامل بالسندات في السوق كاعتراف من قبل الوسيط لحل أية خلافات عن طريق التحكيم"، يفهم من ذلك أن مجرد تعامل الوسيط في السوق المالية يعد إقرارا ضمنيا بقبول التحكيم ومنه فالتحكيم أصبح هنا إجباريا ويعد السبيل الوحيد لحل مثل هذه المنازعات. أنظر: ياسر باسم السباعوي، وسائل تسوية المنازعات في سوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، السنة 32، العدد 75، 2018، ص353.

## الفرع الأول

### ماهية التحكيم في سوق القيم المنقولة

تحتل آلية التحكيم بصفة عامة كبديل لقضاء الدولة مكانة هامة في حل النزاعات في مختلف المجالات، وهي من أهم الآليات التي أقرتها التشريعات القانونية في مجال سوق الأوراق المالية لتسوية المنازعات التي تنشأ فيها.

ولذلك فنحن بأمس الحاجة إلى ضبط علمي دقيق لمفهوم هذه الآلية، خصوصا في ظل غياب التحديد الدقيق لها في التشريع الجزائري الذي اكتفى بإعطاء الاختصاص لجهة معينة دون التفصيل في الشروط والاجراءات.

إذ عرف موضوع التحكيم -بصفة عامة والتحكيم في سوق القيم المنقولة - الكثير من النقاشات العلمية وشاب مفهومه اختلاف كبير، إذ عرف مصطلح التحكيم معاني كثيرة على صعيد اللغة والفقهاء والقضاء، ولذا قبل أن نتطرق إلى تعريف التحكيم<sup>458</sup> في سوق القيم المنقولة علينا أولا أن نتعرض للمفهوم الاصطلاحي للتحكيم، لنستطيع الوصول إلى التفريق بين مفهوم التحكيم الكلاسيكي والتحكيم في سوق القيم المنقولة ونستخرج خصائص هذا الأخير وطبيعته القانونية.

### أولا: تعريف التحكيم اصطلاحا

قد نصت القوانين الدولية والداخلية على التحكيم كطريقة لفض النزاعات<sup>459</sup>، وهذا ما ذهب إليه المشرع الجزائري الذي جعل التحكيم ضمن الطرق البديلة لحل النزاعات، إلا أنه لم يضع تعريفا له، وترك الأمر

---

<sup>458</sup> - أصل كلمة التحكيم في اللغة العربية من مصدر الفعل حكم، يقال حكم بالأمر قضى حكم له وحكم عليه وحكم بينهم، وحكم فلان في الشيء والأمر جعله حكما (احتكم) الخصمان إلى الحاكم، رفع خصومتها إليه، وحكمه في الشيء والأمر: تصرف فيه كما يشاء. أنظر، العلامة أبو الفضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الإفريقي العربي، لسان العرب، الطبعة الأولى، المجلد الثاني عشر، بيروت، لبنان، 1990، ص 141، 142.

والحكم بالضم، القضاء في الشيء بأنه كذا سواء لزم ذلك أم لا، وحاكمه إلى الحاكم ودعاء وخاصمه في طلب الحكم ورافعه وحكمه في الأمر تحكما أراه أن يحكم بينهم أو أجاز حكمه فيما بينهم، أنظر: الإمام محي الدين ابن فيض، تاج العروس من جواهر القاموس، دراسة وتحقيق علي شيري، المجلد السادس عشر، دار الفكر، بيروت، لبنان، 1994 ص 141، 142.

<sup>459</sup> - وقد عمد المشرع المصري إلى تعريفه في قانون التحكيم رقم 27 لسنة 1994 المعدل والنافذ في المادة 4 بأنه: "ينصرف التحكيم في حكم هذا القانون إلى التحكيم الذي يتفق عليه طرفا النزاع بإرادتهما الحرة سواء كانت الجهة التي تتولى اجراءات التحكيم بمقتضى الطرفين مركزا دائما للتحكيم أم لم تكن كذلك".

للفقه والقضاء وقد أصاب في ذلك، إذ أن القاعدة القانونية لا بد أن تكون عامة ومجردة ولا تقوم على أساس الشرح والإطالة.

وعرّف التحكيم فقها على أنه وسيلة بديلة لتسوية النزاعات *un mode de juridication particulière* بواسطة أشخاص خاصة تكوّن الجهة التحكيمية وتستمد سلطتها القضائية من اتفاق الأطراف<sup>460</sup>، كما عرفه الفقه الفرنسي بأنه " هي وسيلة يقوم بها شخص من الغير بتسوية الخلافات بين طرفين أو أكثر ويمارس هذه المهمة القضائية الموكلة إليه من قبلهم"<sup>461</sup>، إذا فالتحكيم هو اتفاق على طرح النزاع على شخص معين أو أشخاص معينين يتم اختيارهم من الأطراف أو يضمنون اتفاقهم على التحكيم بيانا لكيفية اختيارهم أو يعهدوا لهيئة أو مركز من هيئات أو مراكز التحكيم الدائمة لتتولى تنظيم عملية التحكيم وفقا للقواعد أو اللوائح الخاصة بهذه الهيئات أو المراكز، ليفصلوا فيه دون اللجوء إلى المحكمة المختصة.

ومن خلال ما سبق يلاحظ أن معظم التعريفات قد أجمعت على أن التحكيم ذو طبيعة اتفاقية وهي وسيلة ودية بديلة عن القضاء، والاتفاق على التحكيم ليس معناه النزول عن حق الالتجاء إلى القضاء ذلك أن حق التقاضي من الحقوق المكرسة التي تتعلق بالنظام العام- ولكن الاتفاق على التحكيم معناه أن إرادة المحكم تقتصر على إحلال المحكم محل المحكمة في نظر النزاع، وإذا لم ينفذ عقد التحكيم لأي سبب من الأسباب عادت سلطة الحكم إلى المحكمة<sup>462</sup>.

وعرف أيضا بأنه " اتفاق أطراف علاقة قانونية معينة، عقدية أو غير عقدية، على أن يتم الفصل في المنازعة التي ثارت بينهم بالفعل، أو التي يحتمل أن تثور عن طريق أشخاص يتم اختيارهم كمحكمين"<sup>463</sup>.

ويتبين من خلال ذلك يكون التحكيم بشكل اتفاقي بين الأطراف، وتشكل الإرادة الركن الأساسي لاتفاق التحكيم، واتفاقية التحكيم هي الاتفاقية التي يقرر فيها الأطراف اللجوء إلى التحكيم فقد يتفق الأطراف

---

<sup>460</sup> - بوجمليين وليد، سلطات الضبط الاقتصادي في القانون الجزائري، دار بلقيس، الجزائر، 2011، ص 126.  
<sup>461</sup> - « l'arbitrage est l'institution par laquelle un tiers règle le différend qui oppose deux ou plusieurs parties exerçant la mission juridictionnelle qui lui a été confiée par celles-ci », voir : Charles Jarrosson: La notion d'arbitrage ,LGDJ, Paris, France , 1987,p 23.

<sup>462</sup> - أحمد أبو الوفا، المرجع السابق، ص15.

<sup>463</sup> - مختار أحمد بربري، التحكيم التجاري الدولي، الطبعة الرابعة، دار النهضة العربية، 2010، ص 06.

على التحكيم قبل حدوث النزاع بينهم، فيرد اتفاقهم على شكل شرط أو بند في العقد الذي ينظم علاقتهم الأصلية<sup>464</sup>، وتأخذ اسم شرط التحكيم عندما تحرر تحسبا لنزاع محتمل مستقبلا<sup>465</sup>.

ويتضح من هذا التعريف أنه كثيرا ما يثور اللبس بين معنى التحكيم واتفاق التحكيم، إذ يغلب على تعريف التحكيم أنه اتفاق وهو تعريف للجزء وليس الكل، فالتحكيم يتضمن هذا الاتفاق وليس هو الاتفاق ذاته.

لذا يمكن تعريف التحكيم على أنه نظام خاص يختار فيه الأطراف قضاتهم ويعهدون لهم بمقتضى اتفاق مكتوب بمهمة تسوية المنازعات التي نشأت أو يمكن أن تنشأ بينهم والتي يجوز أن تحسم بطريق التحكيم وفقا لمقتضيات القانون واصدار حكم ملزم لهم.

وهذا التعريف يميز بين التحكيم الذي هو نظام موازي للقضاء عن اتفاق التحكيم الذي ليس سوى شرط أساسي لوجود التحكيم، ومرحلة أولى منه، إذ التحكيم أوله اتفاق ووسطه إجراء وآخره حكم<sup>466</sup>، والإرادة وإن هيمنت على المرحلة الأولى من التحكيم إذ يتم الاتفاق على اللجوء إلى التحكيم واختيار أعضاء الهيئة التحكيمية، ثم قبول الأعضاء لمهمتهم التحكيمية، إلا أن دور الإرادة ينقص في مرحلته الوسطى، حيث يبدأ عمل المحكمين في استقلالية وحيادية وعلى ضوء القواعد الموضوعية والاجرائية التي يقررونها إذا أغفل الطرفان المتنازعان بيانها، .... ، لتصل مهمتهم إلى نهايتها بقرار يصدر عنهم ويفصل في الخصومة، وتتولى الدولة التي يقع التنفيذ في اقليمها بتنفيذ القرار التحكيمي إذ تقوم محاكمها بفرض نوع من الرقابة على مثل هذه القرارات، حتى لا تكون متناقضة مع النظام العام.

وحيث إن النصوص القانونية السالف بيانها تؤكد جميعها أن التحكيم وفقاً لأحكامها لا يكون إلا عملاً إرادياً فالأصل في التحكيم أنه اختياري وقوامه الإرادة الحرة للأطراف، بخلاف التحكيم الاجباري الذي يفترض عدم التجاء الأطراف إليه بالإرادة الحرة لكل منهم، بل نتيجة الخضوع لنظام قانوني معين.

أما على صعيد التشريع فيلاحظ أن أغلب التشريعات المقارنة وهي التشريع الفرنسي والإماراتي والأردني والعراقي والكويتي لم تورد تعريفا تشريعيا لمصطلح التحكيم وإنما اكتفت بإبراز خصائصه وعناصره بهدف تمييزه عن بقية وسائل فض المنازعات.

<sup>464</sup> - المادة 1011، من قانون الاجراءات المدنية والادارية، 08-09 مؤرخ في 25 فبراير 2008، ج.ر، عدد 21 بتاريخ 23 أبريل 2008.

<sup>465</sup> - المادة 1007، ق.إ.م.إ.ج.

<sup>466</sup> - محسن شفيق، التحكيم التجاري الدولي، دار النهضة العربية، 1997، ص96.

أما القضاء فقد عرّف التحكيم بأنه طريق استثنائي لفض الخصومات قوامه الخروج على الطرق العادية وما تكلفه من ضمانات ومن ثم فهو مقصور حتماً على ما تتصرف إليه إرادة المحكّمين إلى عرضه على هيئة التحكيم<sup>467</sup>.

### ثانياً: تعريف التحكيم في سوق القيم المنقولة

تتسم المنازعات في سوق القيم المنقولة بالحدّثة بالإضافة لتعقدها وصعوبتها مما استدعى ضرورة قيام أطراف النزاع باختيار شخص أو أشخاص كمحكّمين لهم خبرة ومعرفة واسعة ودراية بمجال سوق القيم المنقولة يكون هو الأقدر على حسم المنازعات وتجاوز المشكلات التي قد تتعلق بعرض المنازعة الخاصة بأسواق المال على القضاء العادي، والوصول إلى حكم مناسب وفاضل، عادل ومنهجي للخصومة.

وقد عرّف البعض التحكيم في سوق الأوراق المالية، بأنه اللجوء إلى جهة مختصة لفض المنازعات المتعلقة بالتعامل في سوق الأوراق المالية من قبل الأفراد والمؤسسات المتعاملة في السوق، سواء كانت الجهة القائمة على فض المنازعات مفروضة من قبل المشرع، أو تم الاتفاق عليها من قبل الأطراف المتنازعة<sup>468</sup>.

ويتضح من هذا التعريف أن التحكيم في سوق القيم المنقولة يتكون من عدة عناصر، أولها أن التعاملات قد وقعت داخل سوق البورصة، ثانيها أن المتنازعين هم من المتعاملين في هذه السوق، وثالثها أن موضوع النزاع يتعلق بالأوراق المالية، والعنصر الرابع يتمثل في أن المحكم سواء تم فرضه من قبل المشرع أو تم الاتفاق عليه من قبل الأطراف المتنازعة يجب أن يتمتع بالخبرة والدراية في هذا المجال، كما حاول هذا التعريف الإحاطة بكل من التحكيم الاختياري والاجباري.

وقد أقرت معظم التشريعات المقارنة<sup>469</sup> بأن التحكيم أحد أهم وسائل فض منازعات سوق الأوراق المالية، رغم أنها اختلفت في اختيار صفة هذا التحكيم بين التحكيم الاختياري والاجباري.

<sup>467</sup> - علي عوض حسن، التحكيم الاختياري والاجباري في المنازعات المدنية والتجارية في ضوء أحدث مبادئ محكمة النقض والمحكمة الإدارية العليا والمحكمة الدستورية العليا، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2004، ص 12.

<sup>468</sup> - الحمراي صالح راشد، المرجع السابق، ص 30.

<sup>469</sup> - قانون الإجراءات المدنية الفرنسي لسنة 1975، وقانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 المعدل واللائحة التنفيذية الصادرة من مجلس المحافظين لعام 2008، القانون الإماراتي الاتحادي رقم 4 لسنة 2000 في شأن هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع، والقانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم 74 لسنة 2004 واللائحة التنفيذية الصادرة عن مجلس المحافظين لعام 2008.

ومن خلال ما سبق، يمكننا تعريف التحكيم في سوق القيم المنقولة وخصوصيته مقارنة بالتحكيم التجاري التقليدي، " بأنه عبارة عن اتفاق الأطراف المتنازعة أو فرض المشرع عليهم اللجوء للتحكيم من خلال اختيار أطراف أو جهات أو مراكز تحكيمية متخصصة في فض منازعات سوق القيم المنقولة، على أن يكونوا ذو خبرة في المجال المالي والمهني ولهم الكفاءة العالية، لحسم ما نشأ أو سينشأ من خلاف بين الطرفين بحكم تحكيمي فاصل للمنازعة، بعيدا عن سلطان القضاء العادي".

### الفرع الثاني

#### ممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاختصاص التحكيمي

تمارس لجنة (ت.ع.ب.م) الاختصاص التحكيمي عن طريق غرفة داخلية تسمى الغرفة التأديبية والتحكيمية يمكن من خلالها للجنة التوفيق بين صلاحياتها الكبرى وبين سلطتها التحكيمية، ويعتبر اسناد وظيفة التحكيم لهذه الغرفة نوع من تركيز الاختصاص، لأنها أكبر هيئة تتمتع بالخبرة والدراسة بواقع سوق القيم المنقولة والمتعاملين فيها، وبالتالي فهي الأقدر على فض النزاعات القائمة في البورصة، وبما أننا قد تطرقنا فيما سبق إلى تشكيلة هذه الغرفة وناقشنا مدى استقلاليتها، فسنحاول أن نبحث في هذا الفرع عن النطاق الشخصي والموضوعي للغرفة التأديبية والتحكيمية أولا ثم طبيعتها التحكيمية.

#### أولا: نطاق السلطة التحكيمية للغرفة التأديبية والتحكيمية

يقوم الأطراف في التحكيم الاختياري باختيار المحكمين الذين يرضونهم لحل النزاع بالنسبة للتحكيم الحر، ويكون لهم اختيار المحكمين من القوائم المعدة سلفا في التحكيم المؤسسي، كما يختار أحد المحكمين على الأقل في التحكيم الإجباري<sup>470</sup>، إلا أن المشرع الجزائري قد منح الغرفة التأديبية والتحكيمية الاختصاص في نظر منازعات سوق الأوراق المالية، بل وحدد أيضا كيفية تشكيل هذه الغرفة وحرم الأطراف من حق اختيار المحكمين ولا حتى محكم واحد.

وقد فصل المشرع بين تركيبة اللجنة وتركيبة الغرفة التأديبية والتحكيمية إذ وبالرجوع لنص المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 نجد أن الغرفة تتشكل من: رئيس لجنة (ت.ع.ب.م) والذي يتولى رئاستها، عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما، قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفاءتهما في المجالين الاقتصادي والمالي<sup>471</sup>.

<sup>470</sup> - نواف عواد بني عطية، المرجع السابق، 342.

<sup>471</sup> - المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

## 1- نطاق السلطة التحكيمية للغرفة التأديبية والتحكيمية من حيث الأشخاص

حدد المشرع الجزائري دائرة الأشخاص التي تتدخل الغرفة التأديبية والتحكيمية بشأن النزاعات الواقعة بينهم، وهي كل النزاعات التي تنشأ بين الأطراف التالية:

- بين الوسطاء في عمليات البورصة.
- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة إدارة البورصة.
- الوسطاء في عمليات البورصة والشركات المصدرة للأسهم.
- الوسطاء في عمليات البورصة والأمرون بالسحب في البورصة<sup>472</sup>.

ومما سبق يتضح جليا أن المشرع وتبعاً لنص المادة 52 من المرسوم التشريعي 93/10 قد حصر اختصاص الغرفة التحكيمية في الفصل في المنازعات التي يكون الوسيط في عمليات البورصة طرفاً فيها، وهو بذلك قد ضيق جداً من السلطة التحكيمية للجنة، كما أهمل فئات أخرى مهمة غير الوسطاء، وضيق وقيد أكثر من سلطة الغرفة في إصدار الحكم التحكيمي.

## 2- نطاق السلطة التحكيمية للغرفة التأديبية والتحكيمية من حيث الموضوع

علاوة على محدودية نطاق السلطة التحكيمية في جانبها العضوي أو الشخصي فقد قيد المشرع الجزائري الغرفة التحكيمية بالنظر في النزاعات ذات الطابع التقني الناتجة عن تفسير القوانين واللوائح السارية المنظمة لسير البورصة<sup>473</sup>، وهذا الحصر مراعاة لخصوصية سوق القيم المنقولة وتعذر عرض منازعات هذا المجال على القضاء.

وهذا على عكس بعض التشريعات الأخرى كالمشرع المصري الذي جعل اللجوء للتحكيم بصفة إجبارية في جميع المنازعات الناشئة عن المتعاملين في سوق الأوراق المالية، مما يجعل نطاقه الوظيفي متسع<sup>474</sup>، وما يبرر اتساع مجال التحكيم في التشريع المصري هو عدم اشتراط نشوب المنازعات عن

<sup>472</sup> - المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>473</sup> - المادة 52 / 1 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>474</sup> - كما سبق وأوضحنا فالمشرع المصري قد ذهب قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 في بادئ الأمر إلى جعل التحكيم هو الوسيلة الوحيدة لتسوية المنازعات المتعلقة بتداول الأوراق المالية، حيث كانت تشكل هيئة التحكيم بقرار من وزير العدل وبتأييد أحد نواب رؤساء محاكم الاستئناف وعضو محكم عن كل طرفي النزاع وفي حالة تعدد أحد طرفي النزاع وجب عليهم اختيار محكم واحد، وقد نصت المادة (52) من قانون سوق رأس المال المصري على أنه (يتم الفصل في المنازعات الناشئة عن تطبيق أحكام هذا القانون فيما بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية عن طريق التحكيم دون غيره)، فالقانون المصري قد نص صراحة بالزامية اللجوء الى التحكيم كونه الطريق الوحيد لتسوية



المعاملات داخل البورصة فقط إذ يمتد إطارها ليشمل حتى المنازعات المتعلقة بقواعد الاكتتاب في الأوراق المالية التي تتم في السوق الأولية أي سوق الإصدار<sup>475</sup>.

ومن هنا نجد أن الاختصاص التحكيمي المخول للجنة هو اختصاص محدد بموجب النصوص القانونية المتعلقة بسوق القيم المنقولة الذي أزمها بالمجال التقني لا غير إذ لا يجوز لها التحكيم في غيره تماما، وهذا ما ترك المجال للقضاء في النظر في النزاعات والمخالفات الأخرى المرتكبة في سوق القيم المنقولة، فلا يمكن للجنة أن تنظر إلا في الاختصاصات التي منحها إياها القانون<sup>476</sup>.

كما بإمكان اللجنة أن تصدر قرارات تحكيمية مجالها التعويض عن الأضرار الناجمة عن الأخطاء المرتكبة بهدف جبر الأضرار التي تلحق الشخص من جراء القرارات التأديبية غير المشروعة، فقد تولت لجنة (ت.ع.ب.م) دفع التعويض من ذمتها المالية الخاصة<sup>477</sup>.

وبالتالي فإن المشرع الجزائري قد حصر اختصاص الغرفة التأديبية والتحكيمية في الفصل في المنازعات التقنية التي تقوم بين المتعاملين في سوق القيم المنقولة والمتعلقة أساسا بتفسير القوانين واللوائح، فيما ترك الاختصاص للقاضي في المنازعات الأخرى والمتعلقة أساسا بتطبيق القوانين واللوائح،

---

المنازعات التي تحدث في سوق رأس المال. أنظر: محمد علي سكندر، تشريعات التحكيم في مصر والدول العربية، دار الجامعيين، القاهرة، 2005، ص 194.

واستمر العمل بقواعد التحكيم الإجمالي في منازعات سوق رأس المال المصري، إلى أن تم الطعن بعدم دستورية المادة (52) من قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 المتعلقة بالتحكيم الإجمالي، ليصدر حكم المحكمة الدستورية العليا في مصر بتاريخ 23 يناير 2002 ويقر بعدم دستورية هذه المادة، وبالتالي تخلى المشرع عن الصفة الإلزامية للتحكيم ليصبح اختياريا، وكان سند المحكمة الدستورية العليا في ذلك هو أن المشرع جعل التحكيم إجباريا للفصل في منازعات سوق الأوراق المالية، رغم أن الأصل في التحكيم أنه نظام اختياري مرتبط بإرادة الأطراف، بالإضافة إلى أن اللجوء للتحكيم لا ينزع عن القضاء ولايته في الفصل في كافة المنازعات إلا إذا كان متولدا عن الإرادة الحرة لأطرافه، وبالتالي فإن اختصاص هيئة التحكيم المنصوص عليها بموجب المادة 52 تنطوي على إخلال بحق التقاضي وحرمان ذوي الشأن من اللجوء الى قاضيهم الطبيعي بغير طريق الاتفاق الإرادي على ذلك وهو ما يخالف المادة 68 من الدستور المصري.

<sup>475</sup> - نصيرة تواتي، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص 106.

<sup>476</sup> - عيساوي عز الدين، العلاقة بين هيئات الضبط المستقلة والقضاء بين التنافسية والتكامل، المجلة الأكاديمية للبحث

القانوني، العدد 01، 2013، ص 247.

<sup>477</sup> - زوار حفيظة، المرجع السابق، ص 94.

كما ضيق المشرع من نطاق اللجوء للتحكيم إذ جعل اللجوء إليه يقع على النزاعات التي تتشعب على مستوى السوق الثانوية دون السوق الأولية<sup>478</sup>.

وإن حصر المشرع الجزائري لتدخل الغرفة التأديبية والتحكيمية في المنازعات التي يكون موضوعها تفسير القوانين واللوائح المتعلقة بالبورصة، وهو ما يعني أن الغرفة لا يسمح لها بالتدخل في باقي النزاعات وتتنقيد فقط بالطابع التقني<sup>479</sup>، إذ أن المشرع الجزائري قد استخدم مصطلح تفسير بدل من تطبيق اللوائح والقوانين، فهل يعد النزاع التقني المعروض على الغرفة التحكيمية إذا بمثابة دعوى التفسير المعروضة على المحاكم في قانون الإجراءات المدنية والإدارية؟ وهل يمكن للغرفة أن تتعدى التفسير وتطبق اللوائح والقوانين؟ نظرا لأن كل خلل في التفسير يؤدي لا محالة إلى خلل في التطبيق<sup>480</sup>.

### ثانيا: طبيعة السلطة التحكيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

يعد الاختصاص التحكيمي للغرفة التأديبية والتحكيمية وسيلة بديلة لتسوية النزاعات بين المتعاملين في سوق القيم المنقولة بعيدا عن القضاء الذي يمثل العدالة الرسمية، هذا الأخير الذي يعتريه الكثير من القصور والعجز، وهو ما أزم المشرع بضرورة إيجاد أسلوب جديد يتماشى مع التطورات التي يشهدها هذا الحقل الاقتصادي من جهة وسوق القيم المنقولة من جهة أخرى.

وبالتمتع في سلطة التحكيم الممنوحة للغرفة التأديبية والتحكيمية مقارنة بالتحكيم في قانون الإجراءات المدنية والإدارية، تبرز خصوصيته إذ يتضح جليا عدم أخذ المشرع بتقنيات التحكيم الكلاسيكي الذي تعد إرادة الأطراف أساس وجوده بينما التحكيم الممنوح للغرفة باعتبارها هيئة ضبط مستقلة قوامه هو إرادة المشرع لا الأطراف، وهو ما يدفعنا للتساؤل عن طبيعة هذه السلطة عندما تمارس الاختصاصات التحكيمية؟ كيف يمكن تكييف القرارات الناتجة عنها عند تحكيمها في تلك المنازعات؟

---

<sup>478</sup> - الأسواق الثانوية هي الأسواق التي يتم فيها شراء وبيع الأوراق المالية التي سبق إصدارها في الأسواق المالية الأولية وانتقلت ملكيتها من الجهات المصدرة إلى المستثمرين، فيتم في الأسواق الثانوية تداول الأوراق المالية بين المستثمرين، دون أن يمثل ذلك أية إضافات مالية مباشرة للجهات المصدرة. أنظر: محمد اسماعيل هاشم، أسواق الأوراق المالية والبورصة المصرية (الجوانب العملية والعلمية وأصولها القانونية)، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2015، ص71.

<sup>479</sup> - المادة 52 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>480</sup> - حميل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم، المرجع السابق، ص 103.

وكل هذا أثار جدلا فقها كبيرا حول طبيعة التحكيم في سوق القيم المنقولة، ويرجع هذا الاختلاف إلى الأساس الاتفاقي الذي يقوم عليه التحكيم والنتيجة ذات الصفة القضائية التي ينتهي إليها المحكم، أي حكم التحكيم.

فمنهم من قال إن التحكيم في سوق القيم المنقولة ذو طبيعة تعاقدية إرادية، ومنهم من قال هو تحكيم ذو طبيعة قضائية، وهناك من زوج بين النظريتين واعتبره تحكيم يمزج بين مميزات الاثنين، في حين ذهب آخرون إلى أن التحكيم في سوق القيم المنقولة تحكيم استثنائي من نوع خاص؟

### 1- اعتبار الغرفة التأديبية والتحكيمية هيئة قضائية تصدر أحكام قضائية

اهتم الفقه بمحاولة تحديد طبيعة التحكيم الذي تتمتع به الغرفة التأديبية والتحكيمية في سوق القيم المنقولة، ويرجح البعض منهم الطبيعة القضائية للتحكيم، فالتحكيم من وجهة نظرهم، قضاء إجباري يلزم الخصوم في حال اتفاقهم على اللجوء إلى التحكيم، كطريقة لحل منازعاتهم يحل محل قضاء الدولة الاجباري وأن عمل الحكم هو عمل قضائي ومهمته قضائية، وحكمه يرتب نفس الآثار التي يرتبها الحكم القضائي، ولا يؤخذ في الاعتبار إن كان المحكم قاضيا أم لا، المهم أنه يقوم بمهمة قضائية وهي حسم النزاع<sup>481</sup>.

ويستند الفقهاء في ذلك إلى المعيار الوظيفي، الذي يعتبر أن الصفة القضائية تستخلص من الاختصاصات المادية وترتبط بالأهداف الوظيفية لهذه الهيئة، فمن يحكم يجب أن يكيف كقاض<sup>482</sup>، إذ يعتبر المحكم قاضيا بالنظر لوظيفته، فهو يعمل على تسوية المنازعات بتطبيق القواعد القانونية كما أنه ينتهي إلى إصدار حكم التحكيم، وعلى الرغم من أن التحكيم يحتاج إلى اتفاق الأطراف وفقا للقواعد العامة إلا أنه لا يحتاج لذلك في سوق القيم المنقولة لأن الاختصاص ممنوح للغرفة التحكيمية والتأديبية بموجب النصوص القانونية المنشئة لها، وعلى أساس ذلك فالمشروع هو من منح هذا الاختصاص لها، وانتفاء اتفاق الأطراف لا ينفي حقيقة أن الوظيفة التحكيمية لهذه الهيئة هي وظيفة قضائية تعود في الأصل للقضاء، ومصطلح التحكيم جاء للدلالة على وظيفة الفصل في النزاع بصفة عامة بعيدا عن تقنية التحكيم

481- أحمد أبو الوفا، المرجع السابق، ص 26.

482- Rachid Zouaimia, les instruments juridiques de la régulation économiques en Algérie, Ed BELKEISE, 2012. P 129.

بالمعنى الدقيق للمصطلح، حيث يطلق مصطلح التحكيم على العديد من الإجراءات التي تعد طرقا خاصة للفصل في النزاعات في غياب اتفاق واضح وصريح بين أطرافها<sup>483</sup>.

فالتحكيم الذي تقوم به هذه الغرفة يشبه ما تقوم به الهيئات القضائية الحقيقية، فالوظيفة التي تقوم بها الغرفة التأديبية والتحكيمية بصفتها محكم هي ذاتها التي يقوم بها القاضي، وهي حسم النزاع وتحقيق العدالة بين المتنازعين، وبالتالي فإن عملها يكون عملا قضائيا وقراراتها التحكيمية هي أحكام قضائية، فإذا كانت هذه الغرفة تقوم بالوظيفة ذاتها التي يقوم بها القضاء، فإنها تكتسب بالضرورة الطبيعة القضائية ومن ثم فنظر النزاع أمامها يمر بقواعد اجرائية تكون واحدة في جوهرها - وإن اختلفت مصادرها - مع تلك التي يمر بها أمام القاضي وتنتهي بحكم مماثل لحكم القاضي، سواء فيما تعلق بالطعن فيه أو فيما يتعلق بقابليته للتنفيذ<sup>484</sup>، كما أنها تحترم نفس ضمانات التقاضي كالمساواة بين الخصوم وحماية حقوق الدفاع واحترام مبدأ المواجهة وضمن مبدأ الحياد وغيرها من الضمانات الأخرى.

وهذا ما دفع البعض إلى التشكيك في الطبيعة الإدارية للغرفة التأديبية والتحكيمية لصالح تمتعها بالطبيعة القضائية وذلك بناء على العناصر المشتركة بينها وبين القضاء والمتعلقة أساسا بطريقة الإنشاء بنص تشريعي أو بالتشكيك الجماعية لها على غرار الهيئات القضائية وكذلك لطغيان القواعد الإجرائية المطبقة أمام القضاء في النزاعات المعروضة أمام الغرفة بالإضافة إلى الصلاحيات التي تملكها في فرض العقوبات وإصدار الأوامر والفصل في النزاعات.

وحتى بالنسبة لنهاية التحكيم فتكون بصور حكم تتوفر فيه سائر خصائص وسمات الأحكام القضائية من ناحية شكله وكتابته وتسببه وتوقيعه، ومن ناحية محتواه أي بيان عناصر الادعاء والقواعد القانونية المطبقة، وهو يحسم النزاع ويحول دون طرحه مجددا أمام القضاء، فهو يحوز بمجرد صدوره حجية الأمر المقضي به ويكون واجب التنفيذ وفقا للقواعد المقررة قانونا.

وخلاصة أنصار هذا الاتجاه أنهم نظروا إلى التحكيم من زاوية أنه قضاء ملزم للخصوم وأن التملص منه لا يجدي وأنه يحل محل قضاء الدولة الإجباري وأن عمل الغرفة التأديبية والتحكيمية ما هو إلا شكل

<sup>483</sup> - خرشي إلهام، السلطات الإدارية المستقلة في ظل الدولة الضابطة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في القانون العام، جامعة سطيف 2، 2015، ص 279.

<sup>484</sup> - زهر بن سعيد، التحكيم التجاري الدولي - وفقا لقانون الإجراءات المدنية والإدارية والقوانين المقارنة - دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، 2012، ص 21.

من أشكال ممارسة العدالة التي تمارسها الدول، فيحق للدولة بما لها من سلطة أن تعترف لبعض الأشخاص بالقيام بهذه المهمة في صورة التحكيم في نطاق معين<sup>485</sup>.

فقد نص القانون على ضرورة اللجوء للغرفة لفض النزاع فإن مهمتها تنحصر في ممارسة وظيفة قضائية ويعد عملها عمل قضائي إذ تتوفر كل مقوماته وهي الادعاء والمنازعة والشخص الذي يخوله القانون حسم النزاع، كما أن الحكم الصادر عن الغرفة يعتبر عملاً قضائياً بالمعنى الدقيق من حيث الشكل والموضوع ووفقاً لإجراءات محددة محترماً حقوق الدفاع.

وبالرغم من الحجج التي ساقها هذا الرأي إلى أنه تعرض لعدة انتقادات، وأولها طبيعة المحكم الذي يختلف اختلافاً كبيراً عن القاضي من ناحية الشروط المطلوبة في صفة القاضي من حيث السن والمؤهلات والكفاءة فهي لا تنطبق على المحكم، من ناحية أخرى فإن المحكم لا يملك نفس سلطات القاضي إذ لا يمكنه فرض عقوبات سالبة للحرية، أو حتى اجبار الغير على تقديم المستندات التي تحت يده إلا من خلال الاستعانة بالقضاء<sup>486</sup>، كما أن اللجوء للغرفة التأديبية والتحكيمية لا يسقط حق الأطراف في اللجوء للقضاء.

### 2- اعتبار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هيئة إدارية

منحت لجنة تنظيم عمليات البورصة سلطة عقابية فهي تصدر عقوبات ضد المخالفين تراعي فيها مقتضيات العدالة، وهو الأمر الذي جعل بعض الفقهاء يقولون بطبيعتها القضائية وبإصباح القرارات التي تصدرها بالصيغة القضائية واعتبارها أحكاماً قضائية، لكن هناك عدة اعتبارات تجعلنا نتأني قبل الخلط بين الوظيفة القضائية والوظيفة التنزاعية.

فمن حيث الهيكل الإداري للجنة نجدتها تتشكل من هياكل داخلية ومصالح إدارية من:

- الأمين العام الذي تلحق به خلية الاتصال والعلاقات العمومية.
- مستشارين لدى رئيس اللجنة.
- الهياكل الآتية:
- مديرية تطوير ومراقبة السوق.
- مديرية الإعلام والعمليات المالية
- مديرية الشؤون القانونية والإدارية.

<sup>485</sup> - إبراهيم شاكر علي، المرجع السابق، ص 292.

<sup>486</sup> - صالح راشد الحمراي، المرجع السابق، ص. ص 103-104.

تحدد مهام وصلاحيات المصالح الإدارية والتقنية بقرار من رئيس اللجنة، ويتم تنشيط وتنسيق المصالح الإدارية والتقنية من قبل الأمين العام تحت سلطة رئيس اللجنة، وتسنّد إدارة هياكل اللجنة إلى مديرين يساعدهم في تأدية مهامهم، حسب الحالة نواب مديرين أو مكلفين بمهمة ورؤساء دراسات، ويمكن للرئيس أن يفوض توقيعه حسب الكيفيات المحددة في النظام الداخلي، وتحدد رواتب المستخدمين وتصنيفهم بقرار من الرئيس بعد استشارة اللجنة<sup>487</sup>.

ويتضح من الهيكل الإداري للجنة أنه يختلف اختلافا تاما عن هيكله الهيئات القضائية بما تحتويه من مصالح وأقسام خاصة التقنية منها، يثبت لنا دون شك أنها تعد سلطة إدارية.

وفيما يتعلق بالتشكيلة البشرية لكل من الهيئتين نجد أن لجنة (ت.ع.ب.م) من رئيس وستة أعضاء، وهم قاض يقترحه وزير العدل، عضو يقترحه الوزير المكلف بالمالية، أستاذ جامعي يقترحه الوزير المكلف بالتعليم العالي، عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر، عضو مختار من المسيرين للأشخاص المعنويين المصدرة للقيم المنقولة، عضو يقترحه المصف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين مع الإشارة إلى أنهم جميعا يعينون حسب قدراتهم في المجالين المالي والبورصي<sup>488</sup>.

يتضح من خلال ذلك بوضوح أن أعضاءها يتميزون من حيث كفاءتهم وتنوع انتماءاتهم، وهو ما يفند الطابع القضائي لها، خاصة مع قلة التمثيل القضائي - قاضي واحد - مقارنة بعدد الأعضاء، ولم يحدد المشرع حتى الجهة القضائية التي ينتمي إليها القاضي هل القضاء الإداري أو القضاء العادي، وهذا وإن دل على شيء إنما يدل على أن المشرع لم يولي أية أهمية بطبيعة العضو القضائي، وهو بدوره ما يعد اعترافا ضمنيا بالطبيعة الإدارية لهذه السلطة<sup>489</sup>.

من جانب آخر وبالتدقيق في عمل اللجنة حين ممارستها لسلطتها العقابية نلاحظ أن الإجراءات التي تتبعها إجراءات قامت بوضعها من خلال نظامها الداخلي أو لوائحها التنظيمية، بحيث ترك لها المشرع الحرية لوضعها ولم ينص عليها في قانون إنشائها، وذلك عكس ما نجده في القضاء فالمشرع تكفل بوضع النصوص القانونية المتعلقة بإجراءات التقاضي.

---

<sup>487</sup> - المواد من 2 إلى 7 من نظام رقم 03-2000 الصادر في 28 سبتمبر 2000، يتضمن تنظيم وسير المصالح الإدارية والتقنية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ج ر العدد 08 الصادرة بتاريخ 31 يناير 2001، ص 10.

<sup>488</sup> - المادة 22 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بموجب المادة 13 من القانون رقم 03-04.

<sup>489</sup> - منصور داود، التكييف القانوني الإداري لسلطات ضبط النشاط الاقتصادي والمالي في الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، العدد 17، 2014، ص 126.

بالإضافة إلى ذلك يتضح من القرارات التي تصدرها لجنة (ت.ع.ب.م) ضمن سلطتها التحكيمية أنها لا تتمتع بالقوة القانونية التي تتمتع بها الأحكام القضائية، حيث أن هذه الأخيرة تكون حائزة لقوة الشيء المقضي فيه، أما اللجنة فقراراتها تنفيذية فقط وفي إطار امتيازات السلطة العامة لا غير.

وفي الأخير يمكننا القول أن الوظيفة التنازعية التي تحظى بها اللجنة تعد من مهامها الضبطية ولا ترقى لاعتبارها وظيفة قضائية، فالمشرع لما منح اللجنة اختصاص واحد من اختصاصات الجهات القضائية لم يكن يعني اعتبار اللجنة قضائية، ولكن حاول منحها استقلاليتها دون الرجوع للقضاء تحقيقاً لمهمتها الضبطية وليس القضائية، وهو ما أقره القضاء الفرنسي فقد أصدر حكماً يتعلق بلجنة عمليات البورصة (COB) وصفها على أنها سلطة غير قضائية (Autorités non juridiction)<sup>490</sup>.

وإن كانت نقطة التشابه بين الهيئة القضائية ولجنة تكمن في الفصل في موضوع النزاع، إلا أن الغرفة تبقى مختصة في النزاعات المحددة قانوناً فقط، فيما يظل القضاء مختصاً بالنظر في النزاعات التي تخرج عن دائرة اختصاصها، وكذلك في فرض سلطتها الرقابية على القرارات الصادرة عنها عند ممارستها للاختصاص التأديبي والتحكيمي، كما تنحصر سلطتها العقابية في العقوبات التأديبية، تدور بين الإنذار والتوبيخ وسحب الاعتماد والغرامات المالية، أما العقوبات السالبة للحرية فتتفرد بتوقيعها الهيئات القضائية.

وما يمكن أن نستخلصه من كل ما سبق نذكره أن الطابع الإداري للجنة وغرفتها التأديبية والتحكيمية هو ما يجعل قراراتها التحكيمية عبارة عن قرارات إدارية ذات طابع خاص، إذ تضطلع بأداء وظائف خاصة، إذ تسهر على تنظيم البورصة وتطبيق القانون في هذا المجال، فهي وإن كانت لا تعد ضمن الهيئات الإدارية التقليدية، إلا أنها تشكل فئة جديدة من الهيئات الإدارية والسبب في ذلك طبيعة القرارات الصادرة عنها وكذلك اختصاص القضاء الإداري فيما يخص المنازعات المتعلقة بها، فقد نصت المادة 18 من القانون رقم 03-04 بأنه "تعد قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة"، وهو ما يؤكد خضوع قرارات هذه الغرفة إلى القضاء الإداري<sup>491</sup>.

إلا أن حصر المشرع لإمكانية الطعن في القرارات التأديبية فقط وعدم إدراجه للقرارات التحكيمية يدفعنا للتساؤل: هل القرارات الصادرة بالشأن التحكيمي هي الأخرى قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة أم يتم الرجوع إلى القواعد العامة في التحكيم؟ بالرجوع إلى نص المادة 18 سابقة الذكر فإن موقف المشرع

<sup>490</sup>-Cons.const. du 28 juillet 1989,n° 89-260 DC .préc conc : [https://www.conseil-constitutionnel.fr/decision/1989/89260DC.htm].

<sup>491</sup> -المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدلة بموجب المادة 18 من القانون 03-04.



الجزائري واضح بشأن عدم جواز الطعن ضد الحكم التحكيمي الصادر من الغرفة، ذلك لأنه ينتظر من الغرفة التأديبية والتحكيمية تطبيقا للمادة 52 من المرسوم التشريعي 93-10 أن تفصل في النزاع المعروض أمامها بإصدار حكم يتضمن تفسيراً للنص الذي اختلف أطراف النزاع حول تفسيره، لذا لا يمكن الطعن ضد هذا الحكم نظراً لخصوصية النزاع الذي يحتاج إلى خبرة لا تتوفر إلا لدى هذه الغرفة، وذلك خلافاً للقواعد العامة التي تجيز الطعن بالاستئناف في أحكام المحكمين<sup>492</sup>.

ومن خلال دراستنا هذه يتبين لنا أن المشرع قد منح للغرفة التأديبية والتحكيمية سلطة حل النزاعات المتعلقة بعقد الوساطة المالية، حتى ولو لم يتفق الأطراف على حل نزاعاتهم عن طريق التحكيم، وهو بذلك التجأ إلى التحكيم الإلزامي لا الاختياري، كما أنه حدد تشكيل الغرفة وهو بذلك قد سلب من الأطراف حق اختيار المحكمين، وقد حددت اللجنة القانون الموضوعي والاجرائي الذي تلتزم به الغرفة وبذلك لا يستطيعون اختيار القانون الموضوعي ولا الاجرائي الذي يطبق على النزاع، فقد ضيق المشرع الجزائري من الاختصاص التحكيمي للغرفة التأديبية والتحكيمية إذ حصر النطاق العضوي لها بتحديد المتظلمين أمامها، كما حدد المجال الوظيفي للغرفة إذ تختص بالفصل فقط في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير وتنفيذ القوانين والتنظيمات التي تحكم سير البورصة.

وفي نفس الوقت فقد تجلت عدة نقائص حالت دون تجسيد الوظيفة التحكيمية، تتمثل هذه النقائص في إغفاله إصدار أي نصوص تطبيقية تبين مختلف إجراءات ممارسة الاختصاص التحكيمي في هذا المجال على اعتبار أن المشرع ترك مسألة تنظيمه للسلطة التنفيذية، بل اكتفى فقط من خلال المرسوم التشريعي رقم 93-10 بالنص على طرق الإخطار، ولهذا السبب لم يسبق للجنة (ت.ع.ب.م) المجسدة في الغرفة التأديبية والتحكيمية أن فصلت في نزاع قام بين متعاملين في القطاع الذي تسهر على ضبطه.

### المبحث الثاني

#### مراحل سير الاجراءات أمام الغرفة التأديبية والتحكيمية

من أجل حسن سير الاختصاص التحكيمي والتأديبي للجنة (ت.ع.ب.م) يستوجب توفر مجموعة من الإجراءات، التي يجب احترامها من طرف الغرفة التي تسهر على رقيتها، وكذا من الأطراف المتنازعة، بحيث تلعب الإجراءات دوراً من حيث أنها تسهل على الأطراف المتنازعة رفع خلافاتهم أمام اللجنة، وتسهل على هذه الأخيرة البحث والتحري في النزاع لإحالة بعدة للغرفة التأديبية والتحكيمية قصد البت فيه وإيجاد حلول ملائمة للنزاعات المعروضة أمامها.

<sup>492</sup> - المواد 1032 و 1032 ق.إ.م.إ.ج.

والإجراءات في هذا المجال لها ذاتيتها الخاصة، حيث أن الحكم الصادر عن الغرفة يتم باعتباره قرارا إداريا من جانب واحد، له ميزة الأسبقية وله طابع تنفيذي، بمعنى أنها يجب أن تنفذ من قبل المخاطب بها، دون أن تكون هناك حاجة للجوء للقضاء، ويتعين تنفيذ حكم التحكيم بمجرد النطق به.

كما أن الخصوصية التي تتسم بها المخالفات في سوق القيم المنقولة ذات الطابع التقني والفني، جعل من الأجدى عدم ترك إجراءات التحري والتحقيق في هذه المخالفات إلى مأموري الضبط القضائي، إذ لا يملكون الوسائل الفنية اللازمة للكشف عنها، وكان من الأفضل ترك هذا الأمر إلى جهة متخصصة في هذا المجال، وقد بادرت معظم التشريعات لوضع أنظمة خاصة تمنح للمتخصصين مهمة التحري عن تلك المخالفات والانتهاكات، وهذا ما قام به المشرع الجزائري إذ أنشأ لجنة (ت.ع.ب.م) ومنحها هذا الامتياز.

ونظرا لخطورة هذه الإجراءات يجب على موظفي اللجنة التقيد ببعض الضوابط عند ممارسة اختصاصاتهم، فعليهم الالتزام بمشروعية الوسائل التي نص عليها القانون في الكشف والتحري، ضمانا لحقوق المتعاملين وحماية لهم من تعسف المحققين.

وتشرع الغرفة التأديبية والتحكيمية في تطبيق الاجراءات التأديبية على وسيط عمليات البورصة وفقا للتشريع الجزائري، بعد انتهاء أعضاء لجنة (ت.ع.ب.م) من التحقيق وإحالة ملف القضية على الغرفة، للنظر فيما إذا كان الفعل المرتكب من قبل الوسيط يستحق توجيه الاتهام له، إذ على اللجنة أولا إجراء الإخطار الذي يعد الوسيلة الإجرائية التي ينعقد بموجبها الاختصاص التأديبي والتحكيمي لغرفة ويتم وفق شكليات معينة منصوص عليها قانونا.

وبالتالي فبعد أن تشرع اللجنة بالقيام بالمراقبة والتحريات تلي هذه المرحلة، مرحلة التحقيق، لتنتهي بإحالة القضية للغرفة التأديبية والتحكيمية للبت في النزاع والنطق بالحكم أو إحالته إلى القضاء، وفي سبيل البحث في كل هذه الاجراءات وبما أن المشرع ترك الأمر في تحديدها للجنة في حد ذاتها لرسم الخطوط العريضة والقواعد الرئيسية، فسنستعين بالنصوص التشريعية والنصوص المنشئة لهذه الهيئة، وكذا المبادئ العامة للقانون، بالإضافة إلى الاحتكام إلى القوانين المقارنة لمحاولة إيجاد الحلول للثغرات القانونية والتنظيمية التي وقع فيها المشرع الجزائري.

### المطلب الأول

#### إجراء الإخطار أمام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

يعد الإخطار المرحلة الإجرائية الأولى التي ينعقد بموجبها الاختصاص التحكيمي والتأديبي للجنة (ت.ع.ب.م)، ويقصد به تبليغ اللجنة بمجموع الوقائع والممارسات المخالفة والمنافية لقوانين ولوائح سوق

الأوراق المالية، من أجل اتخاذ الاجراءات القانونية اللازمة لردع المخالفين وحماية السوق، وقد منح المشرع إمكانية القيام بهذا الإجراء لمجموعة معينة من الأشخاص (الفرع الأول)، ووفق شكليات وشروط معينة قانونا (الفرع الثاني).

## الفرع الأول

### الأشخاص المخولة قانونا لإجراء الإخطار وكيفية إجرائه

لقد تولى المشرع الجزائري تحديد الأشخاص المؤهلين قانونا لتقديم الإخطار في نص المادة 54 من القانون رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث جاء فيها: "تعمل اللجنة حسب الدوافع الآتية:

- بطلب من اللجنة.

- بطلب من المراقب المذكور في المادة 46 أعلاه.

- بطلب من الأطراف المذكورة في المادة 52 أعلاه.

بناء على تظلم أي طرف له مصلحة".

وتجدر الإشارة أولا أن في هذه المادة المشرع قد استعمل عبارة "مباشرة اللجنة عملها حسب الدوافع الآتية" إذ يشير للجنة (ت.ع.ب.م) على الرغم من أن المادة وردت ضمن القسم الرابع المخصص للتأديبية والتحكيمية هذه الأخيرة من اختصاص الغرفة التأديبية والتحكيمية ولا علاقة للجنة بهذا القسم، في حين النص الأصلي باللغة الفرنسية<sup>493</sup> أشار إلى مباشرة الغرفة لعملها وليس للجنة، بالتالي فإن استخدام مصطلح اللجنة في نص هذه المادة كان مجرد خطأ للدلالة على الغرفة يجب تداركه.

كما نستنتج من هذه المادة أن الأشخاص الذين لديهم حق إخطار الغرفة نكروا على سبيل الحصر، حيث لا ينعقد الاختصاص لهذه الغرفة لحل النزاع إلا إذا كانت الأطراف المخطرة هي: اللجنة نفسها، المراقب المفوض من اللجنة، الوسطاء في عمليات البورصة، شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، الشركات المصدرة للأسهم، وكل من له مصلحة<sup>494</sup>.

---

<sup>493</sup> - Art 54. " — La chambre agit : —soit sur requête de la commission, —soit sur requête du superviseur visé à l'article 46 ci-dessus, —soit sur requête d'une des parties visées à l'article 52 ci-dessus, —soit sur plainte de toute partie ayant intérêt '. Décret Législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'Ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996 et la Loi n° 03-04 du 17 février 2003.

<sup>494</sup> - المادة 46 و52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

أما في فرنسا فتبدأ الغالبية العظمى من التحقيقات في أعقاب تقارير صادرة من قسم مراقبة السوق التابعة لهيئة الأسواق المالية، والذي يقوم يوميا بتحليل جميع المعاملات المنفذة بشأن الأوراق المالية المدرجة في بورصة باريس ونشاط مقدمي خدمات الاستثمار، ويتلقى ويحلل تقارير المعاملات المشبوهة التي تقدمها مؤسسات الائتمان وشركات الاستثمار إلى هيئة الأسواق المالية<sup>495</sup>، وقد تأتي التقارير أيضاً من أقسام أخرى في الهيئة (قسم المصدرين، وقسم شؤون المحاسبة،... الخ) وخاصة عندما يتعلق الأمر بقضايا الإبلاغ المالي، كما يمكن لذوي الشأن التوجه إلى هيئة الأسواق المالية بالشكاوى والمطالبات والالتماسات التي تدخل بحسب موضوعها في اختصاص الهيئة، ويمكن للسلطات الأجنبية أيضاً التي تمارس اختصاصات مماثلة لهيئة الأسواق المالية الفرنسية أن تقدم بلاغا بأي مخالفات أو انتهاكات، وذلك بشرط المعاملة بالمثل<sup>496</sup>.

ومن خلال ذلك يمكن أن نصنف الإخطار إلى نوعين الإخطار التلقائي (أولاً) والإخطار المباشر (ثانياً).

### أولاً: الإخطار التلقائي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشروطه

خول القانون للجنة (ت.ع.ب.م) ممارسة مهام مختلفة ومتعددة، فهي تتمتع بالسلطة التنظيمية وبالسلطة التحكيمية والعقابية، وهذا من أجل وضع حد للممارسات المخالفة للتشريع المعمول به، كما تسهر على تنظيم سوق القيم المنقولة وتسييرها، وبذلك أعطى لها آلية سلطة إخطار نفسها بنفسها والتي تُفَعِّل الوظيفة القمعية للجنة وتعزز وظيفتها الوقائية، إلا أنه اشترط بالمقابل مجموعة من الشروط للممارسة هذه الآلية.

#### 1- الإخطار التلقائي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

إن السبب الرئيسي لتكريس هذا الميكانيزم هو ضمان السرعة في التدخل، فمن غير المنطقي أن تنتظر هذه السلطة وصول خارجي من أشخاص أو هيئات أخرى من أجل المتابعة الإدارية على سلوكات وأعمال تأكد لها مسبقاً مخالفتها للأحكام التشريعية والتنظيمية فمهمة حماية هذه السوق تستلزم بالضرورة سرعة التدخل و ردت الفعل قبل وقوع أضرار لا يمكن تداركها، ويعد الإخطار من أهم الوسائل القانونية التي

<sup>495</sup>– Déclarations effectuées au titre de l'article 16 du règlement n° 596/2014/UE du 16 avril 2014 sur les abus de marché et son règlement délégué 2016/957/UE du 9 mars 2016.

<sup>496</sup>– Art L. 632-16 du code monétaire et financier français.

تجعل لجنة تنظيم عمليات البورصة في مركز ممتاز بالمقارنة بالقضاء - هذا الأخير الذي يستعمل الإخطار التلقائي في حالات استثنائية فقط -<sup>497</sup>.

ونظرا لكل ذلك حرص كل المشرعين على وضع إطار خاص لهذه المرحلة، فباستقراء نص المادة 54 من القانون رقم 93-10 التي نصت على أنه " تعمل اللجنة حسب الدوافع الآتية: - بطلب من اللجنة..."<sup>498</sup>.

نجد أن المشرع قد أعطى للجنة صلاحية التدخل التلقائي، إذ يمكن للجنة مباشرة الدعوى تلقائيا دون انتظار رفع الأمر أمامها من طرف الأشخاص المؤهلين للقيام بذلك، وهي وسيلة أخرى في يد اللجنة للتدخل للحد من أي مخالفات وممارسات غير قانونية تهدد حسن سير سوق القيم المنقولة، والملاحظ أيضا أن المشرع لم يحدد حالات التدخل التلقائي للجنة بل ترك لها السلطة التقديرية في تحديد الحالات التي يجب أن تتدخل فيها.

وقد نص المشرع الفلسطيني في المادة 16 من نظام فض المنازعات والتحكيم على أنه " تقوم السوق، من تلقاء نفسها أو بناء على شكوى قدمت إليها، بإحالة كل مخالفات الشركة العضو أو الشركة المدرجة أو أي جهة أو شخص آخر لقواعد السوق إلى لجنة ضبط المخالفات"<sup>499</sup>. في القانون الفرنسي، منحت هيئة الأسواق المالية (AMF) إمكانية إخطار نفسها بنفسها، حيث تقوم بالتحري والرقابة كلما تبين أن الوضعية تستدعي ذلك.

وبالرغم من تأكيد منح اللجنة هذه الصلاحية الاستثنائية، إلا أن المشرع لم يعطي للغرفة التأديبية والتحكيمية إمكانية المتابعة التلقائية (l'auto saisine)، إذ يفترض بها أن تتولى متابعة من يدخل في النظام بمجرد تقديرها أن هناك إخلال بقواعد أخلاقيات المهنة أو مخالفة التشريع والتنظيم بطلب من له مصلحة في ذلك، وعدم إعطاء الغرفة القيام بالمتابعة التلقائية يجعلنا نتساءل عن مدى استقلاليتها عن لجنة (ت.ع.ب.م)؟

الملاحظ أنه ورغم حرمان الغرفة من القيام بالمتابعة التلقائية إلا أنها في نفس الوقت لا تتلقى أية تعليمات أو ملاحظات من طرف اللجنة أثناء عملية الفصل في القضايا المعروضة عليها، وهي وضعية

---

<sup>497</sup>- يمكن للقاضي الإخطار تلقائيا عن جناية أو جنح ارتكبت ضد شخص قاصر. أنظر: موساوي نبيل، الإخطار التلقائي للسلطات الإدارية المستقلة، مجلة أكاديمية للبحث القانوني، عدد خاص 2017، جامعة عبد الرحمن، بجاية، ص533.

<sup>498</sup>- المادة 52 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>499</sup>- نظام فض المنازعات والتحكيم الفلسطيني، المصادق عليه من مجلس إدارة سوق فلسطين للأوراق المالية بتاريخ 2006/12/18، بالقرار رقم 20/6.

شبيهة بتلك المتبعة على مستوى هيئة الأسواق المالية الفرنسية AMF حيث لا تفتح إجراءات التحقيق على مستوى لجنة التأديب إلا من طرف الأمين العام للهيئة، والذي وفي إجراء مستوحى من القانون الأمريكي، حرصا على حقوق الدفاع، لا يجوز له طلب إصدار أمر مباشر بالتحقيق من طرف مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية Le collège قبل إرسال إخطار للشخص المعني بالإجراءات المتبعة ومنحه مهلة ثلاثة أيام لإبداء ملاحظاته خطيا<sup>500</sup>.

### 2- شروط الإخطار التلقائي

لمباشرة لجنة (ت.ع.ب.م) لصلاحيات الإخطار التلقائي لابد من توفر مجموعة من الشروط التي تعتبر ضرورية لمباشرته، مروراً بإجراء التحقيقات التي تسمح باكتشاف الخلل وفي حالة اكتشاف أي مخالفات يمكن للجنة اتخاذ قرارات للنزاع المعروض أمامها الذي يمكن أن يتخذ شكل أوامر أو تدابير تحفظية أو توقيع عقوبات مختلفة.

لم تتناول النصوص القانونية المتعلقة بالبورصة شروط الإخطار ولعل هذا يعود إلى الطبيعة التلقائية لهذه السلطة<sup>501</sup>، رغم هذا فإنه عندما يتم إجراء الإخطار التلقائي، من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة حول التجاوزات التي صدرت من طرف المتعاملين في السوق، فإنه يتم وفقاً لشروط متعلقة بموضوع الإخطار التلقائي، وشروط متعلقة بصلاحيته.

### ثانياً: الإخطار المباشر

عملاً بنص المادة 54 من المرسوم التشريعي 93-10، يمكن تقديم الإخطار للجنة (ت.ع.ب.م) من قبل المراقب المفوض من اللجنة نفسها، أو من الوسطاء في عمليات البورصة، وكذا من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، بالإضافة إلى الشركات المصدرة للأسهم، وكل من له مصلحة. وهذا النوع من الإخطار لا يتطلب أي شروط، إذ نلاحظ أن المشرع لم يحدد شكليات تقديم الطلب، حيث يمكن للأشخاص المخول لهم إخطار اللجنة بمجرد اطلاعهم على إحدى الممارسات والوقائع المخلة بسير السوق البورصية والقوانين واللوائح المنظمة لها.

<sup>500</sup> – Directive, n°2003-1109 du 21 novembre. 2003 ; art 17, Conac Pierre-Henri, la nouvelle Autorité des marchés financiers, op.cit, p 125-126.

<sup>501</sup> – بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، 2011، ص 105.

## الفرع الثاني

### سلطة التحقيق وتوقيع الجزاءات للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

نقصد بالتحقيق الاجراءات المتخذة للكشف عن الحقيقة، بالتحري عن أدلة الاتهام وأدلة النفي<sup>502</sup>، لقد منحت معظم التشريعات للجهة المختصة بتنظيم سوق الأوراق المالية ومن أجل تنفيذ مهمتها الرقابية مجموعة من الصلاحيات والسلطات، والتي من أهمها إجراء التحقيقات والتفتيش للتأكد من التزام كل المتعاملين بالقوانين واللوائح المنظمة لهذه السوق، ومنحتها أيضا سلطة توقيع الجزاءات والعقوبات المناسبة والرادعة في حالة ثبوت انتهاك ومخالفة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والعاملين لديها من المهنيين للقوانين والتنظيمات المعمول بها.

فضلا عن سلطتها في تلقي البلاغات والشكاوى التي تقدم إليها من قبل المتعاملين في الأوراق المالية ضد أحد المتدخلين في عمليات البورصة وخاصة شركات الوساطة المالية، لها الحق في تحريك الدعوى الجنائية ضد المخالفات التي تشكل فعلا جنائيا.

وإن كانت هذه المهام هي في الأصل من اختصاص الضبطية القضائية إلا أن معظم التشريعات أوكلت مهمة التحقيق في مجال البورصة إلى جهة مختصة نظرا لأن المخالفات والجرائم الواقعة في هذا المجال تتسم بصعوبة اكتشافها وإقامة الدليل عليها، فمن الصعب على أعضاء الضبطية القضائية البحث والتحري عنها وهو ما استلزم تكليف أصحاب الاختصاص ممن تتوافر فيهم الخبرة والدراية لمراقبة هذه السوق والقيام بوظيفة البحث والتحقيق وجمع الأدلة وذلك في حدود ما تقره القوانين.

ومن هنا فلا بد من أن نتطرق أولا إلى سلطة التحقيق والتفتيش وطرق مباشرتها والمخولين بممارستها، ثم ندرس توقيع الجزاءات الإدارية والتأديبية.

### أولا: سلطة التحقيق والتفتيش

تتمحور فكرة التحقيق<sup>503</sup> في كونه إجراء يهدف إلى الكشف عن المخالفات التي تقع من القائمين على إدارة الشركة، وذلك قبل إحالة الدعوى إلى الجهة المختصة كخطوة أولى، ونظرا لكون التحقيق إجراء يتم

<sup>502</sup> - المادة 68 من ق.إ.ج.ج.

<sup>503</sup> - أدى انهيار بورصة نيويورك الأمريكية ثم باقي البورصات العالمية سنة 1929 وما تبعه من كساد اقتصادي عالمي، لتحمل المستثمرين لخسائر طائلة، واهتزاز الثقة العامة في هذه السوق، وكان ولا بد لاستعادة هذه الثقة البحث عن الأسباب وإعطاء ضمانات أكثر لهم، لذا قرر الكونجرس الأمريكي عقد لجان استماع وبحث الأسباب التي أدت إلى تلك الأحداث، ووضع الحلول الضرورية، وقد بينت النتائج التي توصلت إليها تلك اللجان عن وجود العديد من جرائم استغلال المعلومات الامتيازية والتلاعب بأسعار الأوراق المالية ونشر معلومات مضللة وكاذبة وغيرها من الجرائم والانتهاكات والمخالفات



اتخاذها بعد حصول المخالفات الخطيرة وبالتالي لا تظهر الحاجة إلى وجوده إلا في ظروف استثنائية<sup>504</sup>، لذا منح المشرع للجنة (ت.ع.ب.م) بالإضافة لسلطة التحقيق سلطة وضع قواعد التفتيش والرقابة على المتدخلين في هذه السوق.

إن إجراء التفتيش هو إجراء ضروري يجب أن تخضع له شركة الوساطة المالية لكونها من بين أهم وأكبر الشركات التي تتعامل بأموال المستثمرين، وتملك من المسيرين والإداريين ممن يتمتعون بالكفاءة والدراية العاليتين في سوق الأوراق المالية وهو ما يزيد من فرصة الاحتيال والتلاعب<sup>505</sup>.

ويقصد بالتفتيش فحص سلامة الأعمال محل التفتيش من الناحية الشكلية والموضوعية وفقاً للبرامج المعدة، والخروج بتقارير خاصة ترفع إلى الجهات المختصة، ولذا يجب منح القائم بالتفتيش كافة السلطات التي تمكنه من أداء مهمته، ولتسهيل مهامه على جميع المسؤولين في شركة الوساطة المالية أن يمكنوا القائم بالتفتيش من الاطلاع على كافة الدفاتر والسجلات والوثائق والبيانات والمعلومات اللازمة<sup>506</sup>، كما يجوز له استجواب وطلب الإيضاح من أي موظف في الشركة ومن لهم علاقة بها عن أي أمر يخص موضوع المكلف بالتفتيش بشأنه.

لقد منحت لجنة (ت.ع.ب.م) مهمة اتخاذ قرار فتح التحقيق والتفتيش في سوق القيم المنقولة وفقاً للنصوص القانونية المتعلقة بالبورصة<sup>507</sup>، على أن يتخذ القرار بالأغلبية المطلقة لأعضائها<sup>508</sup>، وبالتالي تم منع رئيس اللجنة من اتخاذ قرار فتح التحقيق وحده خوفاً من تعسفه، خاصة وأن التحقيق سيكون حتماً مسيء لسمعة الشركات في سوق تتعامل فقط وفقاً للمعلومات المتناقلة، لكن المشرع الفرنسي عاد وأعطى

---

لقوانين هذه السوق، مما جعل معظم التشريعات تعيد النظر في زيادة نطاق الرقابة الحكومية على أسواق الأوراق المالية، وأصدر المشرع الأمريكي قانون الأوراق المالية سنة 1933، وقانون البورصة صدر 1934، لإعطاء المستثمرين ضمانات أكبر وإرجاع الثقة لديهم، وأوكلت مهمة التحقيق في الجرائم والممارسات غير المشروعة في البورصة إلى لجنة الأوراق المالية (Securities and Exchange Commission)، أما المشرع الفرنسي فمنحها لهيئة الأسواق المالية (Autorité de marchés financier).

<sup>504</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 264.

<sup>505</sup> - ريزان حسن مولود، نفس المرجع، ص 265.

<sup>506</sup> - بكر القباني، الوجيز في الإدارة العامة، دار النهضة العربية، عام 1986، ص 186-188.

<sup>507</sup> - المادة 37 من المرسوم التنفيذي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>508</sup> - المادة 09 من النظام الداخلي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المؤرخ في 28 فبراير 1998.

لرئيس اللجنة هذه الصلاحية بداعي السرعة في اتخاذ الإجراءات وعدم انتظار اجتماع اللجنة وبلوغ النصاب القانونية<sup>509</sup>.

ولم تقدم النصوص القانونية للبورصة التفاصيل الكافية بشأن شخصية المحققين وصفتهم، إذ تنص المواد 37 و38 و39 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أن الأشخاص الذين ينجزون التحقيقات هم أعضاء في لجنة (ت.ع.ب.م)، والأعوان الذين ينتمون إلى مستخدميها وكذلك الأعوان الخارجيون الذين يمكن أن تستعين بهم اللجنة.

والمشرع الجزائري قد منح لجنة (ت.ع.ب.م) إمكانية الاستعلام عن طريق تحقيقات يقوم بها أعوانها، وتجري التحقيقات لدى الشركات التي تلجأ إلى الادخار العلني والبنوك والمؤسسات المالية والوسطاء، ولدى الأشخاص الذين يقدمون نظرا لنشاطهم المهني ومساهماتهم في العمليات الخاصة بالقيم المنقولة، أو في المنتجات المسعرة أو يتولون إدارة مستندات أو سندات مالية<sup>510</sup>.

أما المشرع الفرنسي فقد أوكل مهمة تفتيش الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية للهيئة العامة للرقابة المالية ولهيئة الأسواق المالية الفرنسية، بموجب القانون رقم 10/2009 لتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية، فيقع عليها التأكد من التزام الشركات المرخص لها بمزاولة الأنشطة المختلفة بالقوانين واللوائح الحاكمة لسوق المال، حيث أن هذا الالتزام يؤثر على أداء الشركة لمهامها، ووفائها بالتزاماتها اتجاه عملائها من ناحية، واتجاه باقي أطراف السوق من ناحية أخرى<sup>511</sup>.

ويتم تحديد موضوع التحقيق في أوامر المهمة التي وضعها الأمين العام لهيئة الأسواق المالية، كما يتم تحديد مدته، وإذا ما اقتضت الظروف، يجوز تمديد نطاق التحقيق بقرار الأمين العام، ثم يتم وضع أمر مهمة إضافي يحدد النطاق الجديد للتحقيق وتوقيعه بموجب نفس الشروط<sup>512</sup>.

وأما الأشخاص المخول لهم ممارسة مهمة التحقيق فقد حددهم المشرع الفرنسي بشكل أكثر دقة مما فعل المشرع الجزائري، حيث يمكن أن تلجأ هيئة الأسواق المالية زيادة على أعضائها إلى أسلاك مراقبة خارجية ولا سيما الأمين العام للجنة البنكية، والمؤتمنين المركزيين، وإلى سلطة أخرى في دولة أخرى

<sup>509</sup> - حمليل نواره، محدودية السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في مكافحة جرائم البورصة، ضمن

كتاب جرائم الأعمال-الخصوصية والمكافحة-، تنسيق وفاء شباوي، جامعة يوسف بن خدة الجزائر، 2022، ص294.

<sup>510</sup> - المادة 37 من المرسوم التنفيذي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>511</sup> - نسرين فرحان إبراهيم، الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2016، ص 451.

<sup>512</sup> - La charte de l'enquête autorité des marchés financiers (Mise à jour au 17 octobre 2017)، p13. Voir : [\[www.amf-france.org\]](http://www.amf-france.org).

عضو من الإتحاد الأوروبي، وإلى مندوبي الحسابات، والخبراء المحاسبين، والخبراء القضائيين، وإلى أشخاص أو هيئات ذات اختصاص في مجال الدراسات أو الاستشارة في ميدان المالية<sup>513</sup>.

وتقوم هيئة الأسواق المالية بإجراء الفحوصات والتحقيقات والتأكد من انتظام العروض والمعاملات<sup>514</sup>، كما تضمن الامتثال للالتزامات المهنية الخاضع لها- بموجب القوانين واللوائح- الكيانات أو الأشخاص المذكورين ضمن المادة 9-621L من التقنين النقدي والمالي الفرنسي<sup>515</sup>.

عندما يقرر الأمين العام لهيئة الأوراق المالية أو نائبه المفوض خصيصا لهذا الغرض إجراء التحقيقات المنسوبة إلى المتعاملين في مجال الأوراق المالية دون أن يكون لرئيس الهيئة أي سلطة أو وصاية إدارية في هذا الشأن، ويعين المحققين الذين يستوفون شروط الممارسة التي يحددها مرسوم صادر عن مجلس الدولة، ويعملون وفقا للإجراءات التي تحددها اللائحة العامة، وذلك على خلاف ما كان عليه الوضع في ظل عمل لجنة البورصة، حيث كان رئيس اللجنة هو المختص قانونا بفتح التحقيق في المخالفات التي تقع على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والعاملين لديها<sup>516</sup>.

ويجوز لهيئة الأسواق المالية في ظل الشروط التي حددها مجلس الدولة أن تقوم بما يلي:

- تفويض شركات السوق وغرف المقاصة إذا لزم الأمر، للقيام بالرقابة على الأنشطة والعمليات التي ينفذها أعضاء السوق المنظم ومقدمي خدمات الاستثمار الذين ينقلون الأوامر في هذه السوق، هذا التفويض يشكل محلا لبروتوكول اتفاق، ويمكن سحبه في أي وقت.

---

<sup>513</sup>-[<https://www.amf-france.org/fr/espace-epargnants/comprendre-les-marches-financiers/la-surveillance-des-marches>].

<sup>514</sup>- فهي تشرف وتتأكد من صحة العروض والمعاملات التي تتم على الأوراق المالية عندما تعرض على الجمهور، وعلى الأدوات المالية والأصول القابلة للتداول في الأسواق المنظمة أو في النظام المتعدد الجهات المذكورة في البند الثاني من المادة 1-421L، كما يجب عليها التأكد من الالتزام بالأحكام التشريعية واللوائح التي تسعى لحماية المستثمرين من استغلال المعلومات الداخلية d'initiés ونشر معلومات غير صحيحة ومضللة la diffusion de fausses les manipulations de cours والتلاعب بالأسعار، ولا يخضع لرقابة وتحقيق الهيئة الأدوات المالية التي تنشأ تمثيلا لعمليات البنك طبقا للمادة 20-214L من التقنين النقدي والمالي الفرنسي، ولا يجوز أن تمتلكها مؤسسات الاستثمار الجماعي للقيم المنقولة.

<sup>515</sup>- Art L621-9 du code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2019-1067 du 21 octobre 2019 - art. 15

<sup>516</sup>- Art L621-9-1 du code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2019-1067 du 21 octobre 2019 - art. 15.

- لإتمام الرقابة والتحقيق اللجوء إلى كيانات رقابة خارجية ومراقبي الحسابات، وإلى خبراء مقيدين في قائمة الخبراء القضائيين أو إلى الأشخاص أو السلطات المختصة، وهؤلاء الأشخاص يمكن أن يتقاضوا مكافأة من هيئة الأسواق المالية لهذا الشأن.

- تفويض مؤسسات المستشارين في الاستثمارات المالية المذكورة في المادة 4-541L للرقابة على نشاط أعضائها يكون هذا التفويض محلاً لبروتوكول اتفاق، ويمكن سحبه في أي وقت.

يجوز لمجلس إدارة هيئة الأسواق المالية (le collège) أو للأمين العام لهيئة الأسواق المالية أن تطلب من مدققي حسابات الشركات التي تم قبول أوراقها المالية للتداول على منصة تداول البورصة، أو التي تم تقديم طلب للقبول للتداول على هذه المنصات، أو إلى خبير مسجل في قائمة الخبراء القضائيين للمضي قدمًا مع الأشخاص أو الكيانات التي تم قبول أوراقها المالية للتداول على منصة التداول، أو الذين تم تقديم طلب للقبول في مفاوضات على مثل هذه المنصات والأشخاص المذكورين في البند الثاني من المادة 9-621 L. لأي تحليل تكميلي، أو تحقيق إضافي يرونه ضرورياً، وتحمل هيئة الأسواق المالية التكاليف والأتعاب، وتطبق أحكام هذه الفقرة أيضاً على مدققي الحسابات الذين يقومون بمهام في إطار العروض العامة، باستثناء تلك المذكورة في البند الأول والثاني من المادة 2-411L أو في المادة 1-411-2L.<sup>517</sup>

وفي إطار الرقابة والتحقيقات المشار إليها في المادتين 9-621 L. و 1-9-621 L.، لا يمكن التمسك بالسرية المهنية في مواجهة هيئة الأسواق المالية أو عند الاقتضاء في مواجهة مؤسسات السوق أو غرف المقاصة أو الهيئات الإشرافية والرقابية، أو الأشخاص والسلطات المذكورة في المادة 2-9-621L، عندما يقومون بمساعدة هيئة الأسواق المالية، باستثناء المساعدين القضائيين، وبتطبيق القسم الفرعي الحالي، فإنه لا يتمسك مدققي الحسابات بالسرية المهنية اتجاه هيئة الأسواق المالية<sup>518</sup>.

ويجوز للمحققين والمفتشين وامتثالاً لضرورة التحقيق أو الرقابة، طلب اطلاعهم على أية وثائق ومستندات تقيّد التحقيق، كما يمكنهم الحصول على نسخ من هذه المستندات، كما يجوز لهم استدعاء وسماع أي شخص يمكنه تزويدهم بالمعلومات، ويحق لهم أيضاً الدخول إلى المباني والمواقع ذات الاستخدام المهني، وطلب الحصول على أية تفسيرات ومبررات في ظل الشروط المنصوص عليها بمرسوم من مجلس الدولة، بالإضافة إلى ذلك، ومن أجل إجراء التحقيقات بسلاسة يمكن للهيئة أن تأمر

<sup>517</sup>- Art L621-9-2 du code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2019-1067 du 21 octobre 2019 - art. 15.

<sup>518</sup>- Art L621-9-3 du code monétaire et financier, Création Loi n°2003-706 du 1 août 2003 - art. 11 () JORF 2 août 2003.

الأشخاص المشار إليهم في البند الثاني من المادة 9-621.L من التقنين النقدي والمالي بالاحتفاظ بأية معلومات مهما كانت الوسيلة، إلا أنه يجب أن يخضع هذا الإجراء لتأكيد كتابي يحدد مدة وشروط هذا الحفظ<sup>519</sup>.

في حين عندما يقدم الأشخاص والكيانات المذكورة في البند الثاني من المادة 9-621.L خدماتهم على الإنترنت، فيجوز للمحققين والمراقبين، للوصول إلى المعلومات والعناصر المتوفرة في هذه الخدمات، استخدام هوية مفترضة دون أن يكونوا مسؤولين جنائياً، ويحدد مرسوم صادر عن مجلس الدولة الشروط التي بموجبها يتوصل المحققون والمراقبون في هذه الحالة إلى النتائج<sup>520</sup>.

وتتخذ هيئة الأسواق المالية قرار إجراء التحقيق للتأكد من واحدة أو أكثر من الحقائق التي من المحتمل أن تشكل انتهاكاً لقوانين السوق كداول معلومات من الداخل أو التلاعب بالأسعار أو نشر معلومات كاذبة، أو أي عمل يحتمل أن يقوض حماية المستثمرين وحسن سير سوق الأوراق المالية، وذلك من خلال قسم الرقابة بالهيئة، وقد يكون التحقيق بشأن مسألة محددة أو تحقيق موضوعي شامل على الشركة للتأكد من الوفاء بالتزاماتها المهنية والقانونية<sup>521</sup>.

وفي سياق التحقيقات المتعلقة بهذه الجرائم التي تعاقب عليها لجنة الجزاءات التابعة لهيئة الأسواق المالية فإنه يجوز لقاضي الحريات في المحكمة الجزائية التي تقع في دائرة اختصاصها المحلات المقرر تفتيشها أن يسمح لمحققي هيئة الأسواق المالية بقرار منه بأن يقوموا بزيارات في كافة الأماكن وكذا مصادرة المستندات، على أن يكون ذلك بناء على طلب مسبب من الأمين العام لهيئة الأسواق المالية، ولا يمكن للقاضي منح الإذن إلا بعد التأكد من أن الطلب المقدم إليه قائم على أسباب سائغة، ويجوز للقاضي أن يذهب إلى الأماكن خلال الزيارة، كما يجوز له في أي وقت أن يقرر تعليق أو وقف الزيارة،

<sup>519</sup>- Art 143-2 (Arrêté du 27 décembre 2007) du règlement général de L'Autorité des marchés financiers, et Article L621-10 du code monétaire et financier français, Modifié par Décision du 21 juillet 2017 – art. 1, v. init.

<sup>520</sup>- Art L621-10-1 du code monétaire et financier, Création LOI n°2013-672 du 26 juillet 2013 – art. 36

ويستخدم المحققون البيانات التي يرسلها مشغلي الاتصالات ومقدمي الخدمات المذكورين في الفقرة الأولى من المادة L621-10-2 حصرياً في إطار التحقيق الذي حصلوا من أجله على الإذن، ويتم إتلاف بيانات الاتصال المتعلقة بالوقائع موضوع بلاغات الشكاوى من مجمع هيئة الأسواق المالية بانتهاء مدة ستة أشهر من تاريخ القرار النهائي للجنة العقوبات أو محاكم الاستئناف، في حالة التسوية الإدارية، تبدأ فترة ستة أشهر من تاريخ تنفيذ الاتفاقية.

<sup>521</sup>- La charte de l'enquête autorité des marchés financiers (Mise à jour au 17 octobre 2017), www.amf-france.org, p5.

ولا يجوز أن تكون الزيارة قبل الساعة السادسة أو بعد الساعة الواحدة والعشرين في الأماكن المفتوحة العامة، ويجوز أن تبدأ الزيارة خلال ساعات فتح المنشأة وتتم خلال وجود من يشغل الأماكن أو ممثليه، وفي حالة عدم الإمكانية يستلزم ضابط الشرطة القضائية وجود شاهدين يتم اختيارهما من خارج الأشخاص الخاضعين لسلطته أو التابعين لهيئة الأسواق المالية، كما يتم إطلاع ضابط الشرطة القضائية بالمستندات قبل مصادرتها، والذي يكون عليه مراعاة السرية المهنية، ويقوم المحققون على الفور بإعداد تقرير يوضح شروط وأحكام العملية، ويرفق به جرد الأشياء والمستندات المضبوطة، ويوقع المحضر والجرد من محققي الهيئة ومن ضابط الشرطة القضائية ومن ذكروا في الفقرة السادسة من هذه المادة، وفي حالة رفض التوقيع يذكر ذلك في المحضر، إذا كان الجرد في الموقع يمثل صعوبات، يتم وضع العناصر والوثائق المضبوطة تحت الختم، إبلاغ شاغل المبنى أو من ينوب عنه أنه يمكنه حضور فتح الأختام الذي يتم بحضور ضابط الشرطة القضائية<sup>522</sup>.

ويتضح من خلال ذلك أن أعضاء هيئة الأسواق المالية الفرنسية المكلفين بإجراء التحقيق والتفتيش لا يتمتعون بسلطات الضبطية القضائية، إذ يرخص للمحققين بالقيام بزيارات في جميع المحلات والمواقع سواء كانت خاصة أو مهنية، وذلك وفقا لما تنص عليه المادة L621-12 لكن بشرط حضور ضابط الشرطة القضائية، وتحت رقابة القاضي الذي منحهم هذا الترخيص.

وفي سبيل ضمان قيام الأعوان بمهمة التحقيق المرخصة والموافقة للشروط في أحسن الظروف، يعاقب القانون الفرنسي بموجب أحكام المادة L642 كل شخص يعرقل مهمة مراقبة أو تحقيق هيئة الأسواق المالية في ظل الشروط المنصوص عليها في المواد من L 621-9 إلى L 621-9-2 أو إيصال معلومات غير دقيقة إليها<sup>523</sup>، بالمقابل ألزم المشرع الفرنسي وفقا للمادة L.621-4 كل من أعضاء وموظفو لجنة (ت.ع.ب.م) وكذلك الخبراء المعينون في اللجان الاستشارية -المذكورة في المادة

<sup>522</sup>- Art L. 621-12 alinéa 12 du code monétaire et financier.

<sup>523</sup>-Art L642-2 du code monétaire et financier, Modifié par Loi 2003-706 2003-08-01 art. 21 I, III, art. 48 II 7° JORF 2 août 2003 " Est puni d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 300 000 euros le fait, pour toute personne, de mettre obstacle à une mission de contrôle ou d'enquête de l'Autorité des marchés financiers effectuée dans les conditions prévues aux articles L. 621-9 à L. 621-9-2 ou de lui communiquer des renseignements inexacts."

الثالثة من المادة 2-621 L. بالالتزام بالسرية المهنية بموجب الشروط و وفقا للعقوبات المنصوص عليها في المادة 1-642 L.<sup>524</sup>.

إلا أنه في إطار ممارسة لجنة (ت.ع.ب.م) لمهمة التحقيق يمكنها تبادل المعلومات مع سلطات وهيئات وطنية وأجنبية، ولا يمكن للجنة ولا لهذه السلطات والهيئات التمسك بالسرية المهنية.

وأجاز المشرع الجزائري للجنة (ت.ع.ب.م) أن تيرم اتفاقيات تعاون مع نظيراتها الأجنبية أو مع هيئات تمارس مهام مماثلة لمهامها وفقا للقوانين والنظم السارية المفعول، حيث تتضمن هذه الاتفاقيات بصفة خاصة تبادل المعلومات والتعاون في مجال التحقيقات في إطار ممارسة مهامها وفقا للشروط الآتية:

يجب أن تكون المعلومات المتبادلة ضرورية لتحقيق مهام نظيرتها الطالبة للمساعدة وألا يتم استغلالها لغرض آخر.

ولا يمكن للجنة التذرع بالسرية المهنية لغرض رفض تقديم المساعدة وتبادل المعلومات، كما يتعين على نظيرتها الأجنبية الطالبة للمعلومات أن تحافظ على سرية المعلومات وتوفير الضمانات اللازمة لحمايتها، تكون معادلة، على الأقل، لتلك التي تخضع لها لجنة (ت.ع.ب.م).

وبموجب هذه الاتفاقيات يجوز للجنة القيام، في إطار نفس الظروف ونفس الإجراءات ووفقا لنفس العقوبات التي نصت عليها الأحكام القانونية المؤطرة لمهامها، بفتح تحقيقات والقيام بفحص للوثائق أو بتفتيش للمكاتب، بناء على طلب من هيئات أجنبية نظيرة تمارس مهام مماثلة، وذلك وفقا لمبدأ المعاملة بالممثل<sup>525</sup>.

---

<sup>524</sup> – l'art 05 LOI n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière «II. – Les membres, les personnels et préposés de l'Autorité des marchés financiers ainsi que les experts nommés dans les commissions consultatives mentionnées au III de l'article L. 621-2 sont tenus au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues à l'article L. 642-1.»

<sup>525</sup> – المادة 95 من القانون 17-11 المؤرخ في 9 ربيع الثاني عام 1439 هـ الموافق 28 ديسمبر 2017، المتضمن قانون المالية لسنة 2018، ج ر العدد 76، ص 41. وفي إطار ذلك أزم التقرير رقم 2009 لجنة ت.ع.ب.م بالانضمام



كما اعتبرت المادة 63 مكرر 2 من نفس القانون أن واجب الالتزام بالسرية المهنية الذي يخضع له كل من أعضاء لجنة (ت.ع.ب.م)، وأعضاء الغرفة التأديبية والتحكيمية، والرئيس، وموظفي اللجنة والأشخاص المفوضين من طرفها، لا يعتبر حاجزا يمنع اللجنة من تقديم معلومات تمتلكها أو تتولى تجميعها، بناء على طلبات لهيئات دول أجنبية تمارس صلاحيات مماثلة، وذلك وفقا لمبدأ المعاملة بالمثل، وشريطة أن تكون الهيئة النظرية الطالبة للمساعدة خاضعة للسرية المهنية وفق ضمانات تعادل، على الأقل، تلك المشترطة في الجزائر.

ويمكن للجنة أن ترفض تلبية طلب هيئة أجنبية نظيرة تمارس صلاحيات مماثلة، بتقديم المساعدة بإجراء تحقيقات وفحوص للوثائق أو بتفتيش للمكاتب أو تقديم معلومات تمتلكها أو تتولى تجميعها، وذلك إذا كان تلبية الطلب

- يمس بالسيادة الوطنية والأمن الداخلي والنظام العام أو بالمصالح الأساسية للجزائر.

- يؤدي بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لانتهاك القانون الجزائري.

- أو إذا تم اتخاذ أية إجراءات جزائية معينة في الجزائر استنادا إلى نفس الحقائق وضد نفس الأشخاص، أو عند صدور حكم نهائي يقضي بتسليط العقوبات عليهم بشأن الوقائع نفسها.

- عندما يأتي الطلب من هيئة أجنبية نظيرة قد ثبت عدم تعاونها في هذا المجال مع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها<sup>526</sup>.

وهو ما نص عليه المشرع الفرنسي الذي سمح لهيئة الأسواق المالية أن تتبادل المعلومات مع نظيراتها، سواء كانت هذه الأخيرة عضو في الاتحاد الأوروبي أو طرفا في اتفاقية المنطقة الاقتصادية الأوروبية، وكذا مع هيئات الاشراف والتسوية الأوروبية، ولا سيما هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية<sup>527</sup>.

إلى الاتفاق المتعدد الأطراف في المنظمة الدولية للجان القيم المتعلق بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات (مذكرة الوفاق المتعدد الأطراف حول التشاور والتعاون وتبادل المعلومات (MMOU) ، قد قدمت للجنة رسميا بتاريخ 15 سبتمبر سنة 2009، ترشيحها لدى الأمين العام للمنظمة الدولية للجان القيم لكي يرد اسمها في القائمة "ب" من الاتفاق المتعدد الأطراف في المنظمة الدولية للجان القيم المتعلق بالاستشارة والتعاون وتبادل المعلومات "مذكرة الوفاق المتعدد الأطراف حول التشاور والتعاون وتبادل المعلومات (MMOU)، والتزمت بذلك بالتعهد الرسمي بمحاولة الحصول على الأهلية القانونية اللازمة للتوقيع على الاتفاق. وتمت الموافقة على ترشيح لجنة ت.ع.ب.م بتاريخ 5 أكتوبر سنة 2009.

<sup>526</sup>- المادة 95 من القانون 17-11 المؤرخ في 9 ربيع الثاني عام 1439 هـ الموافق 28 ديسمبر 2017، المتضمن قانون المالية لسنة 2018، ج ر، العدد 76، ص 41.

كما أجاز المشرع الفرنسي لهيئة الأسواق المالية التعاون وتبادل المعلومات مع مختلف السلطات بما في ذلك بنك فرنسا، وهيئة الرقابة الاحترازية والحلول، والمجلس الأعلى للمدققين القانونيين والسلطة الإدارية المسؤولة عن المنافسة وشؤون المستهلك<sup>528</sup>.

وأكد على أن هيئة الأسواق المالية مطالبة بإبلاغ إدارة الضرائب، بناء على طلبها، ودون أن تتمكن بالتزام السرية المهنية، أي مستند أو معلومات لديها في سياق مهامها، ما لم تكن هذه المستندات أو المعلومات الصادرة عن سلطة أجنبية مكلفة بذلك، مهمة شبيهة بمهمتها وأن الأخيرة لم تفوضها صراحة<sup>529</sup>، على العكس من ذلك قد تطلب هيئة الأسواق المالية أيضا من إدارة الضرائب تقديم معلومات أو وثائق مفيدة لممارسة مهمتها في التحقيق<sup>530</sup>.

في حين المشرع المصري فقد أعطى للمحققين إمكانية الاطلاع على السجلات والملفات والتقارير الموجودة بالشركة وأية جهة أخرى، إلا أنه لم يشر إلى إجراءات الاستدعاء والسماع للمتهم ولا إلى إجراءات الحجز، وهو ما يشكك في إمكانية القول بوجود سلطة تحقيق بمعناها الحقيقي مثل ما هو موجود في التشريع الفرنسي<sup>531</sup>.

أما التشريع الأردني فقد كان أكثر دقة حيث نصت المادة 17 من قانون الأوراق المالية، التي بينت إجراءات التحقيق التأديبي، حيث منح للجهة المختصة بهيئة الأوراق المالية مهمة إجراء أي تحقيق أو تفتيش أو تدقيق لتحديد ما إذا كان أي شخص قد ارتكب مخالفة لأي من أحكام القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة، وفي سبيل إجراء هذه التحقيقات يمكن للجهة المختصة القيام بتدقيق الوثائق والقيود والسجلات العائدة لأي شخص مرخص له أو معتمد أو أي من الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها وحصوله على نسخ من أي منها، والتفتيش عليها بإشعار مسبق أو بدونه، كما يمكنها أن

<sup>527</sup>– Art L632-1 Code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2020-115 du 12 février 2020 – art. 11.

<sup>528</sup>–Art L 631-1, Code monétaire et financier, modifié, en vigueur du 24 mai 2019 au 14 février 2020.

<sup>529</sup>– Art L84 D du livre des procédures fiscales, Modifié par LOI n° 2017-1775 du 28 décembre 2017 – art. 56 (V)

<sup>530</sup>– Art L 135 F du livre des procédures fiscales, Modifié par LOI n° 2017-1775 du 28 décembre 2017 – art. 56 (V)

<sup>531</sup>– تواتي نصيرة، المرجع السابق، ص. ص 257، 258.

تطلب حضور الشهود وسماع شهاداتهم تحت القسم، وتقديم أي وثائق ومستندات ذات علاقة بموضوع التحقيق، كما يمكنها الاستعانة بالخبراء في اجراءات التحقيق والتفتيش والتدقيق.

وقد منح المشرع الإماراتي لهيئة الأسواق المالية تلقي البلاغات والشكاوى ذات الصلة بنشاط السوق أو الوسطاء، وإجراء التحقيق اللازم، ومطالبة أي شخص بتقديم بيان خطي حول الظروف والملاسات المتعلقة بالمخالفات مضمون البلاغ أو الشكوى، واتخاذ القرارات المناسبة وفقا لأحكام هذا القانون والنظم الصادرة تطبيقا له<sup>532</sup>، ولفريق التفتيش المعين من الهيئة أن يدخل السوق ومكاتب الوسطاء خلال ساعات العمل، وأن يطلع على السجلات والوثائق، وأن يطلب تزويده بأي مستند أو معلومات يعتبرها ضرورية لأداء مهمته<sup>533</sup>، وللهيئة وهي بصدد التحري والتفتيش، أن تأمر من يجري معه التحري بعدم التصرف في الأوراق المالية الموجودة في حوزته وبأن يمتنع عن سحب أية أموال أو أوراق مالية مودعة لدى جهة أخرى<sup>534</sup>.

أبرز ما يلاحظ في أحكام إجراءات الإخطار والتحقيق والتفتيش أن المشرع الجزائري وعلى خلاف المشرع الفرنسي لم يولي هذه الإجراءات الأهمية اللازمة لها ولم يحدد كيفية التحقيق وطرق تدوين المحاضر والتقارير، وقد أغفل التفصيل في هذه الإجراءات بحيث لم يحدد الشروط الواجب توافرها في الأشخاص المرخص لهم بإجراء التحقيق والتفتيش، وكان عليه أن ينص على ذلك مراعي ضرورة تعدد وتنوع هذه الفئة بين أعضاء من اللجنة وامكانية الاستعانة بخبراء ومختصين من خارجها، وعليه تحديد حالات التنافي وتضارب المصالح.

بالإضافة إلى ذلك يؤخذ على المشرع الجزائري أنه لم يبين كيفية تقديم الطلب إلى الغرفة التأديبية والتحكيمية بخصوص المخالفات المرتكبة من طرف وسيط مالي، ولم يحدد آجال تقديم هذا الطلب، وهو ما يطرح التساؤل حول امكانية بقاء هذه الآجال مفتوحة وخاصة وأن ذلك يمس باستقرار المعاملات داخل هذه السوق ولذا كان على المشرع الجزائري أن يحدد بدقة مدة التقادم.

كما أنه أغفل تحديد النصاب القانوني الواجب توفره في اجتماعات الغرفة للنظر في الطلبات والشكاوى المقدمة أمامها حتى تكون صحيحة، ولم يبين كيفية اتخاذ قرار العقوبات التأديبية. وما يحسب للمشرع الجزائري أنه وسع من صلاحيات المحققين التي تكتسب أهميتها من أهمية مقررات التحقيق في الإثبات، حيث منحهم حق الاطلاع على أية وثائق أو مستندات تخدم التحقيق والاحتفاظ بها

<sup>532</sup> - المادة 11 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة.

<sup>533</sup> - المادة 12 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة.

<sup>534</sup> - المادة 13 من قرار مجلس الوزراء رقم (11) لسنة 2000 في شأن النظام الخاص بترخيص السوق والرقابة.

أو أخذ نسخ منها، استدعاء الأشخاص والاستماع لهم، الدخول إلى الأماكن ذات الاستخدام المهني والتفتيش.

بالإضافة إلى ذلك، على المشرع الجزائري أن ينص صراحة ويبين موقفه من مسألة مدى تمتع المحققين بسلطات الضبطية القضائية في نطاق عملهم، وذلك في إثبات المخالفات والجرائم المتعلقة بالقوانين واللوائح المنظمة لسوق القيم المنقولة، فإما أن يحذو حذو المشرع الفرنسي ويسند صلاحيات الضبطية القضائية إلى الشرطة القضائية- كما سبق وأوضحنا- وإما يسند هذه الصلاحيات إلى المحققين كما فعل المشرع المصري في قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 والقانون رقم 10 لسنة 2009 لتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية<sup>535</sup>.

كما على المشرع الجزائري أن يوفر المواد القانونية التي تمنح المحققين وفي إطار شروط محددة أداء مهمتهم في أحسن الظروف، بالنص صراحة على معاقبة كل من يعرقل مهام المحققين.

بعد الانتهاء من عملية التحقيق والتفتيش في الوقائع المتعلقة بسوق الأوراق المالية يقوم المحققون بإعداد تقرير كتابي تدون فيه مختلف النتائج المتوصل إليها ويحدد الوقائع المبينة التي من شأنها أن تشكل إخلالا بالقوانين واللوائح المنظمة لسوق الأوراق المالية والالتزامات المهنية المعتمدة من اللجنة<sup>536</sup>، ويتم إما رفع هذا التقرير إلى لجنة (ت.ع.ب.م) والتي تحيله إلى الغرفة التأديبية والتحكيمية وانطلاقا من هذه النتائج تشرع في البت في النزاع المعروض أمامها.

أما في القانون الفرنسي فيتم إعداد تقرير من قبل المحققين يتضمن الوقائع والنتائج التي توصلوا إليها<sup>537</sup>، ويحدد هذا التقرير الوقائع المبينة التي من شأنها تشكل إخلالا بالقانون النقدي والمالي الفرنسي، وباللائحة العامة لهيئة الأسواق المالية، وبالالتزامات المهنية المعتمدة من الهيئة أو أي فعل يشكل مخالفة جنائية، ويتم رفع هذا التقرير إلى الأمين العام للهيئة الأسواق المالية الذي يرسله إلى اللجان المتخصصة

---

<sup>535</sup>- قانون رقم 10 لسنة 2009 المتعلق بتنظيم الرقابة على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية، ج.ر، العدد 9 (مكرر) مؤرخ 01 مارس سنة 2009.

<sup>536</sup>- بلغزلي صبرينة، المرجع السابق، ص 109.

<sup>537</sup>- بمناسبة ممارسة المحققين لحقهم في الوصول إلى الأماكن المهنية، وجمع التفسيرات، ونسخ الوثائق أو ملاحظة جميع الحقائق المفيدة للتحقيق، على المحققين أن يُدرجوا بالتقرير مسار العمل بالإضافة إلى النتائج التي تم التوصل إليها، وذلك بوضع قائمة بالوثائق التي تم جمعها، وعند الاقتضاء، التسجيلات المتعلقة بالتفسيرات والملاحظات الشفوية التي قدمها الأشخاص المطلوبين، ويتم تسليم نسخة من المحضر إلى الأشخاص المطلوبين، بالإضافة إلى ذلك، يحتفظون بأصل جميع المستندات التي تم جمعها. أنظر:

La charte de l'enquête autorité des marchés financiers (Mise à jour au 17 octobre 2017),

[[www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)] p13.

بمجلس إدارة الهيئة، وبعد انتهاء اللجنة الخاصة بمجلس إدارة الهيئة من دراسة تقرير الرقابة والتفتيش المرفوع إليها من قبل الأمين العام للهيئة، يكون لها أن تقرر بدء الإجراءات، وإذا كان هذا التقارير يخلو من أية مخالفات مادية وإدارية وجنائية يتم حفظ التحقيق، سواء بإبداء ملاحظات أو عدم إبداء ملاحظات، أما إذا كان التقرير يشير إلى مخالفات ففي هذه الحالة تتم إحالته إلى النيابة العامة، وعندما يوضح هذا التقرير أن الأعمال التي يحتويها لا تدخل في اختصاص هيئة الأسواق المالية، يتم نقله إلى السلطات المختصة، سواء المحلية أو الدولية، أو الدخول في التشكيل الإداري للشركة، أو إرسال خطاب بالملاحظات الناتجة عن التحقيق والتفتيش، ويتم إخطار الشخص محل الرقابة بأسباب فتح إجراء الجزاء في مواجهته، أو إحالة الملف إلى النيابة العامة، وذلك إذا ما أسفر تقرير التحقيق والتفتيش عن أي مخالفات من جانب الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والعاملين لسلطتها ولحسابها والمهنيين بسوق الأوراق المالية، وذلك للتقنين النقدي والمالي الفرنسي واللائحة العامة لهيئة الأسواق المالية والقواعد المهنية المعتمدة من هيئة الأسواق المالية أو من جانب أي شخص يقترف أيا من الممارسات المخالفة للقوانين واللوائح التي تؤدي إلى الاعتداء على حقوق المتعاملين في هذه السوق، وفي حالة الضرورة يجوز لمجلس إدارة هيئة الأسواق المالية وقف أنشطة الأشخاص الوارد ذكرهم في البند الثاني من المادة-621 L 14 من التقنين النقدي والمالي، والذين اتخذت ضدهم إجراءات الجزاء<sup>538</sup>.

ويقوم مجلس إدارة الهيئة بفحص تقرير التحقيق أو الضبط المعد من قبل مصالح هيئة الأسواق المالية أو الطلب المقدم من رئيس هيئة الرقابة والمراقبة، مع مراعاة أحكام المادة 6-3-465 L. إذا قرر مجلس الإدارة فتح إجراءات الجزاء، فإنه يخطر الأشخاص المعنيين بالمخالفات المنسوبة إليهم، ويحيل إخطاراً بالمخالفات إلى لجنة الجزاءات التي تعين مقرراً من بين أعضائها لإتمام التحقيق<sup>539</sup>، يجوز له تقديم ملاحظات لدعم الشكاوى المبلغ عنها واقتراح عقوبة، ثم تقوم لجنة الجزاءات بتوقيع العقوبات الإدارية والمالية على المخالفين.

### ثانياً: سير جلسات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

إن المشرع الجزائري لم يضع نصوص قانونية ولا تنظيمية توضح إجراء الجلسات أمام لجنة (ت.ع.ب.م.)، على عكس المشرع الفرنسي الذي فصل في الإجراءات المتبعة أمام هيئة سوق الأوراق المالية.

<sup>538</sup>– Art L.621-14 du code monétaire et financier français, Modifié par loi n°2010-1249 du 22 octobre 2010 – art. 19.

<sup>539</sup>– Art L. 621-15 du code monétaire et financier français. Modifié par Ordonnance n°2021-1735 du 22 décembre 2021 – art. 34.

حيث يحدد رئيس لجنة العقوبات جدول الجلسات، ويتم الإعلان عن مواعيد الجلسات المذكورة على الموقع الإلكتروني لهيئة الأسواق المالية يشير إلى تاريخ الجلسة وأسماء الأشخاص المعنيين قبل أربع وعشرين ساعة من الجلسة عندما تكون علنية.

ويتم استدعاء المعنيين وفق الإجراءات المنصوص عليها في المادة 39-621L من قانون النقد والمال الفرنسي، كما يتم استدعاء عضو مجلس إدارة الهيئة أو من ينوب عنه، وكذلك مدير عام الخزنة أو من ينوب عنه بأي وسيلة كانت<sup>540</sup>.

وطبقا لذلك فإن الجلسات تتم في جلسة علنية، ما لم يقرر رئيس اللجنة من تلقاء نفسه أو بناء على طلب الشخص المخالف أن تكون الجلسة سرية، وذلك لما يقتضيه النظام العام أو الأمن القومي أو لحماية أسرار الأعمال أو أي سر آخر يحميه القانون<sup>541</sup>، ويتم تعيين المقرر إلا أنه يتعين على رئيس اللجنة أن يتأكد أولا من أن المقرر ليس في حالة تنافي، كما على المقرر الذي يفترض في شخصه سببا للتحفي أو يرى ضرورة الامتناع عن التصويت أن يبلغ رئيس لجنة العقوبات في أسرع وقت ممكن.

ويناط برئيس الجلسة تسييرها، يقرر المقرر أثناء الجلسة، بعرض القضية والوقائع، بيدي ممثل الحكومة ملاحظاته للشخص المتابع، لإبداء دفاعه ويمكن لرئيس المحكمة سماع أي شخص يرى فائدة في سماعه، ويمكن إجراء جلسات الاستماع في حضور الشخص المعني أو عن طريق التداول بالفيديو أو المكالمات الصوتية، لبلوغ هذه الغاية يتم ارسال دعوة برسالة مسجلة مع طلب للإقرار بالاستلام أو تسليمه يدويا مع توقيع الايصال قبل ثمانية أيام على الأقل من تاريخ الانعقاد، فيما المشرع الجزائري لم يحدد أجل لإبلاغ الشخص المعني بانعقاد جلسة الاستماع<sup>542</sup>.

يتم استدعاء عضو من مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية le collège إلى جلسة الاستماع، ويكون حاضرا دون أن يصوت ويمكن مساعدته أو تمثيله بواسطة أحد أعوان هيئة الأسواق المالية، يجوز له تقديم ملاحظات لدعم الشكاوى المبلغ عنها واقتراح عقوبة<sup>543</sup>.

<sup>540</sup>– Art 3 du Règlement intérieur de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers. – Organisation, fonctionnement et déontologie, NOR : AMFP1722294X, JORF n°0177 du 30 juillet 2017.

<sup>541</sup>– Art L. 621-15 du code monétaire et financier français.

<sup>542</sup>– Art R. 621-34 alinéa 3 du code monétaire et financier français.

<sup>543</sup>– Art L. 621-15 du code monétaire et financier français.

وإذا اعترى التحقيق المنجز أي نقص، يمكن أن يطلب من المقرر إضافة تحقيق تكميلي لتغطية مواطن النقص والقصور، ثم يوضع ملف القضية للمداولة مباشرة بعد نهاية الجلسات، وفي حالة تعادل الأصوات يرجح صوت الرئيس، ويصدر القرار من طرف اللجنة، ويتم إمضاء رئيس هذه اللجنة ومن طرف العضو المقرر، وكاتب الجلسة.

وطبقا للمشرع الفرنسي فإنه يتم إرسال القرار إلى جميع أعضاء اللجنة وإلى ممثل الحكومة ويشمل القرار أسماء أعضاء الجلسة، ويذكر من أن الشخص المتابع قد تم إبلاغه برسالة موصى عليها مع العلم بالوصول عن طريق المحضر القضائي، ويرسل القرار كذلك إلى رئيس سلطة السوق المالي وممثل الحكومة، وإذا كانت القضية تتعلق بمؤسسة تقديم خدمات استثمارية، يتم إرسال نسخة من القرار إلى هيئة مؤسسات القرض ومؤسسات الاستثمار وإلى لجنة البنوك، ويذكر في القرار أن مصاريف المتابعة تقع على عاتق المتابع ويمكن للجنة نشر القرار في الجرائد المعتمدة لتلقي مثل هذه الإعلانات، والوسائط التي تحددها، وذلك وفق حجم يتناسب مع الخطأ المرتكب والجزاء الموقع، ويتحمل تكاليف النشر الأشخاص الموقع عليهم الجزاء، إلا أنه يمكن لرئيس اللجنة أن يقرر عدم نشر القرار إذا كان يترتب عن نشره ضرر جسيم على الأسواق المالية، أو ضرر لا يتناسب مع الأشخاص الموقع عليهم الجزاء<sup>544</sup>.

### 1- إصدار القرارات التحكيمية

نجد أن المشرع الجزائري لم يولي أهمية لكيفية مباشرة الغرفة التحكيمية عملها سواء في إطار المرسوم التشريعي رقم 93-10 أو في القانون رقم 04/03 المعدل له، حيث لم يبين لنا من خلال هذه النصوص القانونية كيفية اتخاذ الحكم التحكيمي وعن طبيعته وسكت عن ذلك.

وبالتالي فإنه يتعين علينا تطبيق القواعد العامة لقانون الاجراءات المدنية والإدارية الذي ينص على وجوب أن يصدر الحكم التحكيمي بأغلبية الأصوات<sup>545</sup>، ويتضمن عرضا موجزا لادعاءات الأطراف وأوجه دفاعهم، وكذا جملة من البيانات الإلزامية<sup>546</sup>، وأن يكون الحكم دقيقا وواضحا في مضمونه بغرض تحقيق العدالة.

ولكن السؤال الذي يتبادر إلى أذهاننا هل يشترط تسبب القرارات التحكيمية الصادرة من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؟ في ظل سكوت المشرع عن هذا المبدأ وتطبيق القواعد العامة فإنه يشترط في

<sup>544</sup>– Art L. 621-15 alinéa 5 du code monétaire et financier français.

<sup>545</sup>– المادة 1026 ق.إ.م.إ.ج.

<sup>546</sup>– المادة 1027 ق.إ.م.إ.ج.



الحكم التحكيمي أن يكون معللا ليحوز حجية الشيء المقضي فيه بمجرد صدوره، إلا أن هناك من يعتبر أن هذه القرارات الصادرة عن السلطات الإدارية المستقلة لا تعد أحكام قضائية تحوز قوة الشيء المقضي فيه، بل هي قرارات إدارية لا تأخذ نفس القوة<sup>547</sup>.

إلا أنه بالنظر إلى الغرفة التحكيمية التي ينتظر منها تطبيقا لنص المادة 52 أن تفصل في النزاع المعروض أمامها بإصدار حكم يتضمن تفسيراً للنص الذي اختلف أطراف النزاع حول تفسيره، ولا يمكن الطعن ضده، خلافاً للقواعد العامة التي تجيز الطعن بالاستئناف في أحكام المحكمين، ويؤكد موقف المشرع بعدم جواز الطعن ضد الحكم التحكيمي الصادر عن الغرفة بالمادة 18 من القانون 03-04 المعدلة للمادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 إذ خص هذا النص القرارات التأديبية دون التحكيمية بإمكانية الطعن، بمفهوم المخالفة لا يمكن الطعن ضد الحكم التحكيمي.

أما المشرع الفرنسي فقد أوجب أن يصدر قرار لجنة العقوبات مسبباً، وخارج حضور المقرر، ولا يمكن إصدار أية عقوبة دون أن يكون قد تم الاستماع إلى الشخص المعني أو ممثله، وفي حالة عدم وجود ذلك، يكون قد تم استدعاؤه قانوناً<sup>548</sup>، إذ أوجب قانون النقد والموال الفرنسي على لجنة العقوبات بهيئة الأسواق المالية لتسبب قراراتها الإدارية الجزائية الفردية، وتعتبر بذلك التسبب من الأشكال المتصلة بالمظهر الخارجي للقرار، ويترتب على إغفالها أن تصبح تلك القرارات معيبة بعيب الشكل، مما يؤدي إلى إلغائها بواسطة القاضي الإداري.

من جهة أخرى تجدر الإشارة إلى أن المشرع الجزائري قد ألزم جميع المتعاملين في سوق القيم المنقولة باللجوء إلى تحكيم اللجنة دون غيره لتسوية منازعاتهم التقنية يجعلنا نتساءل إن كان ذلك اعتداء صارخ على حقهم في الموازنة بين مزايا التحكيم وعيوبه ليقرروا اللجوء إليه من عدمه في حل نزاعاتهم؟ وهل هو حرمان لهم من اللجوء إلى القضاء العادي الذي هو حق كفله لهم الدستور؟

ووفقاً للقواعد العامة فإن للأطراف حرية الاتفاق على نوع التحكيم وفي اختيار أشخاص المحكمين وحدود اختصاصهم ومدى سلطتهم، واختيار القواعد الموضوعية والاجرائية التي يمكن اتباعها، فالأصل أن تحكيم يقوم أساساً على إرادة الأطراف وإقرار المشرع لهذه الإرادة.

<sup>547</sup>– Zouaimia Rachid, les fonctions répressives des autorités administratives indépendantes, op.cit, p55.

<sup>548</sup>– Art 621-15 du code monétaire et financier français.

إلا أن التحكيم في سوق القيم المنقولة قد غيّبت فيه الإرادة بشأن اختيار طريق التحكيم، واختيار المحكمين، بل صادر إرادتهم في اختيار القواعد الموضوعية والإجرائية المطبقة على نزاعهم، فالمرشح وإن أعطى تسمية التحكيم على عمل الغرفة إلا أنه في الواقع قد نزع من التحكيم في منازعات الأوراق المالية كل ركائز وأسس التحكيم، وبالتالي لم يبق من التحكيم إلا تسميته.

كما أن حصر اختصاص الغرفة التحكيمية في المنازعات التقنية وتفسير النصوص التي اختلف الأطراف بشأنها فقط، يجعلنا نتساءل عن طبيعة القرار الصادر من الغرفة التحكيمية؟

إن البحث في موضوع تعريف الحكم التحكيمي يساعد على معرفة حقيقة ما يصدر عن الغرفة التحكيمية عند الفصل في النزاع، هل هي أحكام تحكيمية فاصلة وحاسمة في النزاع أم مجرد قرارات عرضية إجرائية؟ كما يمكننا تعريف الحكم التحكيمي من تحديد قابليته للطعن من عدمها، لأنه ليس كل ما يصدره المحكم في الخصومة يعد حكما تحكيميا<sup>549</sup>.

### 2- الطبيعة القانونية لقرار الغرفة التحكيمية

تضاربت الآراء بشأن تحديد الطبيعة القانونية لحكم التحكيم فالبعض يعتبر أن الحكم يغلب عليه الطابع التعاقدي في حين رجح البعض الآخر فكرة الطابع القضائي وقال البعض أن الحكم التحكيمي ذو طبيعة مختلطة عقدية وقضائية، وانتهى البعض إلى أن الحكم التحكيمي ذو طبيعة مستقلة له نظام خاص لا هو بهذا ولا هو بذلك.

لقد سبق وأوضحنا أن المشرع الجزائري لم يولي اهتماما كبيرا بآلية التحكيم في سوق القيم المنقولة سواء في إطار المرسوم التشريعي رقم 93-10 أو في تعديل 2003، ويرجع نقص اهتمام المشرع بهذه الآلية في فض منازعات الوساطة المالية في عمليات البورصة، لارتباط هذه المنازعات بطابع تقني إذ ينصب محلها على مجرد اختلافات في تفسير القوانين واللوائح، وهو ما دفعه إلى إغفال الإجراءات الواجب إتباعها للنطق بالحكم التحكيمي ومدى إلزاميته وكيفية تنفيذه.

وهذا خلافا للمشرع الفرنسي والمصري الذي وضع أحكام تفصيلية تبين على ضوءها مكان وزمان وإجراءات التحكيم، قوة أحكام هيئة التحكيم... الخ، بل إن المشرع المصري قد راعى عاملي المرونة

<sup>549</sup> - نبيل اسماعيل عمر، التحكيم في المواد المدنية والتجارية الوطنية والدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2004، ص

والسرعة في أسلوب عمل الهيئة، إذ أعفاها من التقيد بقواعد قانون المرافعات المدنية والتجارية، المتعلقة بالأشكال والمواعيد والإجراءات، وذلك مع عدم الإخلال بأهم الضمانات والمبادئ الأساسية المعروفة في التقاضي كاحترام حقوق الدفاع، ومبدأي المواجهة بين الخصوم، والمساواة بينهم كما ألزم الهيئة بإصدار حكمها في مدة لا تتجاوز شهر<sup>550</sup>.

إذا فالتشريع الجزائري ورغم أنه يعرف الكثير من الفراغات القانونية والنقائص في القوانين المتعلقة ببورصة القيم المنقولة والمنظمة لآلية التحكيم مثلاً كإغفاله لمسألة قابلية حكم التحكيم للطعن القضائي<sup>551</sup>، إلا أنه راعى بعض الضمانات.

### المطلب الثاني

#### طبيعة العقوبات والضمانات التي تتخذها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

يجب على المشرع الذي يمنح سلطة العقاب للإدارة أن يدعم تطورها من خلال تكريس احترامها للقواعد القانونية التي تقرها المواثيق الدولية والوطنية، هذه الأخيرة التي تهدف إلى حماية الحقوق والحريات الدستورية، وتحمي الشخص المتهم من تجاوزات وتعسف الإدارة، فعلى الإدارة أن تخضع للتقنيات الإجرائية المتعارف عليها.

وبما أن المشرع قام بمنح لجنة (ت.ع.ب.م) سلطة فرض بعض الجزاءات على المخالفين (الذي هو في الأصل من اختصاص القضاء)، الأمر الذي جعل اللجنة تمتلك السلطة التنظيمية والسلطة العقابية في نفس الوقت، وهو ما يثير القلق بشأن مدى توفير الضمانات لتقاضي حالات انتهاك هذه السلطة لحقوق الأفراد، إذ لا يمكن الاحتجاج بالسرعة والفعالية في تدخل هذه اللجنة للتقليل من الضمانات الأساسية للمحاكمة العادلة واحترام حقوق الشخص المتهم بارتكاب أعمال مخالفة للقانون، وهو الأمر الذي يجعلنا نتساءل عن طبيعة العقوبات التي يمكن للجنة أن تسلطها على المخالفين؟ ومدى توفير المشرع الجزائري لهذه الضمانات القانونية للأطراف المتنازعة في مواجهة قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي والتحكيمي؟

<sup>550</sup> - عاشور عبد الجواد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995، ص 203.

<sup>551</sup> - تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة عبد الرحمن ميرة، المجلد الأول، العدد الأول، 01 جويلية 2010، بجاية، الجزائر، ص ص 106 - 107.

## الفرع الأول

### طبيعة العقوبات التي تتخذها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تدعيما للدور الرقابي للجنة، تم منح الغرفة التأديبية والتحكيمية حق فرض عدة جزاءات في مواجهة المخالفين في سوق القيم المنقولة، ردعا لكل من تسول له نفسه ارتكاب مثل هذه المخالفات وحماية للمتعاملين في هذه السوق.

وقد نصت المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10<sup>552</sup> على أن "العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب هي:

- الإنذار

-التوبيخ

حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا.

- سحب الاعتماد

- و/ أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار (100000000 دج) أو مبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ، تدفع المبالغ لصندوق الضمان المحدث بموجب المادة 64 أدناه."

ووفقا لهذه النصوص يمكن تصنيف هذه العقوبات إلى عقوبات معنوية كالإنذار أو التوبيخ، وعقوبات مقيدة أو سالبة للحقوق، وأخيرا العقوبات المالية، وقد حرص المشرع على ألا تتضمن هذه العقوبات عقوبة سالبة للحرية، ويرجع هذا الاختلاف لتنوع صفة المخالف - شخص طبيعي أو معنوي- وكذا اختلاف درجة خطورة الاخلال أو المخالفة التي ارتكبتها.

### أولا: عقوبات معنوية

تتمثل العقوبات ذات الطابع المعنوي التي تتخذها الغرفة التأديبية والتحكيمية في كل من الإنذار والتوبيخ، وتهدف من وراء النطق بها إلى تصحيح وإصلاح سلوك الوسطاء، وبعث نوع من الحذر لديهم، أما في حالة عدم جدواها تضطر اللجنة إلى تقرير عقوبات أهم وأخطر، إلا أنه من الناحية العملية، ومنذ

---

<sup>552</sup>- تنص المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على ما يلي: "العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب هي: الإنذار - التوبيخ - حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا - سحب الاعتماد- و/ أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو بمبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب. تدفع المبالغ لصندوق الضمان المحدث بموجب المادة 64 أدناه.

ترفع المخالفات لأحكام التشريعية والتنظيمية المعاقب عليها بالعقوبات المنصوص عليها في المادتين 9 أو 60 أدناه أمام الجهات القضائية العادية المختصة".

نشأة لجنة (ت.ع.ب.م) الجزائرية تم إصدار إنذار واحد فقط في مواجهة أحد الوسطاء المعتمدين على مستواها<sup>553</sup>.

وقد أورد المشرع عقوبة الانذار على رأس قائمة العقوبات التي تتخذها هذه الغرفة، وهذا دليل على أنها أخفها إذ يتم توقيعها على الخطأ اليسير وهي بمثابة تحذير من ارتكاب مخالفات من قبل المتعاملين في البورصة، وإهمال المتعامل المخالف لعقوبة الانذار يمكن أن يدفع الغرفة إلى تقرير عقوبات أشد. أما التوبيخ فهي العقوبة التأديبية الثانية التي توقعها الغرفة على المخالفات والاخلالات التي تكون أكثر شدة من تلك التي تستدعي توقيع عقوبة الانذار، ويبلغ المعني بقرار عقوبة الانذار أو التوبيخ كتابيا<sup>554</sup>.

### ثانيا: العقوبات المقيدة والسالبة للحقوق

تتجسد العقوبات المقيدة والسالبة للحقوق في تلك العقوبات التي توقعها الغرفة التأديبية وتمس النشاط المهني للوسطاء في عمليات البورصة وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وقد أقرها المشرع الجزائري المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10، والمتمثلة في عقوبة حظر النشاط كله أو جزئه بصفة مؤقتة بالنسبة للعقوبات المقيدة للحقوق، وعقوبتي حظر النشاط كله أو جزئه بصفة نهائية وسحب الاعتماد كعقوبات سالبة للحقوق.

### 1- العقوبات السالبة للحقوق

إنّ هذا النوع من العقوبات يهدف إلى سلب الحقوق وليس تقييدها، فهي لا تصل إلى درجة سلب الحرية، لأن هذه الأخيرة يعود اختصاصها المطلق للقضاء فقط دون غيره، وتطبق مثل هذه العقوبات على الأشخاص الطبيعية أو الأشخاص الاعتبارية، إلا أن المشرع الجزائري لم يخول للغرفة التأديبية والتحكيمية المنشأة على مستوى اللجنة الفاصلة في المجال التأديبي سلطة توقيع عقوبات سالبة للحقوق على الأشخاص الطبيعيين، إنما اقتصر توقيع مثل هذه العقوبات في مواجهة الشخص المعنوي فقط، وتتمثل هذه العقوبة في سحب الاعتماد من الوسطاء في عمليات البورصة - الذي يعد أخطر عقوبة يمكن أن تنصب عليهم- وذلك في حال ما إذا تم حضر كل النشاطات التي تحصل بموجبها على اعتماد، ولم

<sup>553</sup>- تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، المرجع سابق، ص 142. وهذا على عكس اللجنة المصرفية التي أصدرت العديد من الإنذارات ضد البنوك والمؤسسات المالية.

<sup>554</sup>- المادة 48 من نظام اللجنة رقم 96-03 المؤرخ في 03 جويلية 1996، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

يسبق للجنة أن أصدرت مثل هذه العقوبة عكس نظيرتها اللجنة المصرفية التي تتمتع بالحق نفسه، وقد سبق لها أن سحبت الاعتماد من بنكين خاصين هما: بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري<sup>555</sup>.

وهنا يثور التساؤل حول سحب الاعتماد من الوسيط الذي يمارس نشاط الوساطة بشكل تبعية للنشاط المصرفي الأصلي، سواء من قبل لجنة (ت.ع.ب.م) في حالة خرق النصوص التشريعية والتنظيمية المنظمة للنشاط البورصي، أو من قبل اللجنة المصرفية في حالة خرقه لقواعد النشاط المصرفي، وللإجابة عن هذا التساؤل يجب التمييز بين حالتين:

في حالة خرق النصوص التشريعية والتنظيمية للبورصة، فإن عملية سحب الاعتماد من بنك أو مؤسسة مالية كوسيط في مجال سوق الأوراق المالية يوجب توقف الوسيط عن نشاط الوساطة دون أن يؤثر عليه سحب الاعتماد من ممارسة نشاطه المصرفي، إذ يواصل البنك أو المؤسسة المالية نشاطاتها المعتادة دون الوساطة.

أما في حالة خرق البنك أو المؤسسة المالية لقواعد النشاط المصرفي وتم سحب الاعتماد من أحدهما من قبل اللجنة المصرفية، يترتب عليه التوقف عن مزاولته للنشاط الأصلي - النشاط المصرفي - ويزول معه حتما النشاط التبعية المتمثل في الوساطة في عمليات البورصة نظرا لأنه فقد شرطا من شروط إضفاء صفة البنك أو المؤسسة المالية عليه<sup>556</sup>.

تبلغ قرارات المنع المؤقت أو النهائي للنشاطات أو لجزء منها، وكذا سحب الاعتماد وتنتهي إلى علم الجمهور بمعنى تنشر القرارات الخاصة بهذه العقوبات<sup>557</sup>.

كما يمكن للغرفة أن تمارس سلطتها التأديبية عند حدوث أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من قبل الوسطاء في عمليات البورصة، أو انتهاك الأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم<sup>558</sup>، بتوقيع جزاءات حظر ممارسة النشاط كليا أو جزئيا بصفة نهائية<sup>559</sup>.

---

<sup>555</sup> - Zouaimia Rachid, les autorités administratives indépendantes et la régulation économique en Algérie. op.cit, p 94.

<sup>556</sup> - تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص 110.

<sup>557</sup> - المادة 48 من نظام اللجنة رقم 03-96، يتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم.

<sup>558</sup> - المادة 53 من المرسوم التشريعي 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>559</sup> - المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بالقانون رقم 03-04 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة.

## 2- العقوبات المقيدة للحقوق

تستهدف هذ العقوبات التضييق من الحقوق، وتتمثل في حظر النشاط كله أو جزء منه بصفة مؤقتة، وتنطق في حق الأشخاص الطبيعية وهم الأعوان المؤهلين لممارسة المفاوضات داخل البورصة لحساب الوسطاء في عمليات البورصة، تترجم هذه العقوبة بسحب البطاقة المهنية بصفة مؤقتة من العون المخالف للالتزامات وقواعد أخلاقيات المهنة، تفرض كذلك العقوبة نفسها على كل من مسيري شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير وصناديق التوظيف المشترك إذا كانت مسيرة من طرف أشخاص طبيعية. كما يمكن أن تفرض هذه العقوبة نفسها على الأشخاص المعنوية المعتمدة لممارسة نشاط الوسيط في عمليات البورصة، كذا مسير شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير وصناديق التوظيف المشترك إذا كانت مسيرة من قبل شخص معنوي<sup>560</sup>.

لم يسبق للجنة (ت.ع.ب.م) أن أصدرت مثل هذه العقوبة، على خلاف اللجنة المصرفية التي أصدرت عقوبة المنع من ممارسة بعض العمليات المصرفية، والتوقيف المؤقت لعدة مسيرين لبنوك خاصة، وتوقيف عمليات تحويل الأموال إلى الخارج<sup>561</sup>.

### ثالثا: العقوبات المالية

العقوبات المالية هي العقوبات التي تمس بالذمة المالية للشخص المخالف، وتتلخص في الغرامات المالية التي يتم دفعها إلى الدولة عن طريق الخزينة العامة، ولكن في قطاع البورصة فتقضي الدولة بدفعها إلى صندوق الضمان<sup>562</sup>، الذي ينشأ على شكل حساب مصرفي تسييره لجنة (ت.ع.ب.م) المنصوص عليه في المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 93-10<sup>563</sup>، وقد جعلها المشرع الجزائري تارة مكملة لعقوبات معنوية أو تأديبية، وتارة يصدرها كعقوبات أصلية دون أن تترفق بأخرى، وهذا ما نستخلصه من عبارة "و/أو فرض غرامات ... فاستعمال المشرع للفظ و/أو في الوقت نفسه يدل على امكانية فرض الغرامات المالية كعقوبة أصلية أو تبعية<sup>564</sup>.

<sup>560</sup>-Zouaimia Rachid, les autorités de régulation indépendantes dans le secteur financier en Algérie, op.cit,p 133.

<sup>561</sup>-Zouaimia Rachid, «les fonctions répressives des autorités administratives indépendantes». op.cit,p132.

<sup>562</sup>- المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>563</sup>- أنظر أيضا المادة 02 من نظام لجنة رقم 04-03، مؤرخ في 9 سبتمبر 2004، يتعلق بصندوق الضمان، ج ر العدد 22 لسنة 2005.

<sup>564</sup>- المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.



إلا أن سلطة الغرفة التأديبية في تقرير الغرامات المالية سلطة محدودة<sup>565</sup>، إذ أن المشرع هو من تولى تحديد السلم الذي على أساسه تقدر هذه الأخيرة، ويبقى على الغرفة النطق بها حسب ظروف كل قضية إما بغرامة تقدر بعشرة ملايين دينار، أو بمبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب<sup>566</sup>.

استعان المشرع الجزائري في تقديره لهذه الغرامات بالسلم الذي تبناه المشرع الفرنسي، أي وجود طريقتين مختلفتين لتقدير التعويض، لكن الفرق بينهما أن المشرع الفرنسي استعمل كل طريقة كعقوبة مستقلة عن نظيرتها، إذ ميز بين العقوبات المالية التأديبية المطبقة على المهنيين المخالفين لقواعد وأخلاقيات المهنة التي يصل مبلغها إلى ضعف الأرباح المحققة، أو ثلاثة مرات مقدار الأرباح المحققة، ومن جهة أخرى بين العقوبات المالية الإدارية الموقعة على مخالفين أنظمة اللجنة التي اعترف بها البرلمان الفرنسي للجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB) منذ 1989 دون اقتراح منها، يتحدد مبلغ هذه العقوبة بـ 1500000 أورو<sup>567</sup>، وقد يصل مبلغ العقوبة المالية 10 مرات المبلغ المذكور أعلاه<sup>568</sup> بالنسبة للشخص المعنوي، أما الشخص الطبيعي فإنها لا تقل عن 300000 أورو أو ترفع إلى خمسة أضعاف الربح المحتمل تحقيقه، ويمكن للجنة العقوبات (La commission des sanctions) أن تنشر قرار العقوبة في المنشورات أو الصحف أو وسائل الإعلام التي تعينها بشكل يتناسب مع الخطأ المرتكب والعقوبة المفروضة، على أن يتحمل التكاليف الأشخاص الخاضعون للعقوبات وقصد المشرع من وراء ذلك مراعاة المصلحة العامة

---

<sup>565</sup>– فرق المشرع الجزائري في تحديد الغرامات من سلطة ضبط إلى أخرى إذ اعتمد لكل واحدة معيار مختلف، فاللجنة المصرفية تتمتع بسلطة تقديرية أكثر مرونة من تلك التي منحت للجنة البورصة، إذ أن المشرع حدد لها الحد الأدنى الذي لا يمكن تجاوزه وهو الرأسمال التأسيسي للبنك أو المؤسسة المالية، لكن للجنة المصرفية سلطة الحكم بغرامات تفوق ذلك الحد، أما بالنسبة للجنة ضبط الكهرباء والغاز، فالمشرع حدد سلم الغرامات ما بين ثلاثة وخمسة بالمئة من رقم الأعمال السنوية. أنظر المادة 148 من القانون رقم 02-01 مؤرخ في 06 فبراير 2002 المتعلق بالكهرباء وتوزيع الغاز عبر القنوات، في حين مجلس المنافسة ينطق بالعقوبات المالية التي حددها المشرع سلفا حسب نوع المخالفة، أنظر الفصل الرابع من قانون المنافسة رقم 03/03 تحت عنوان العقوبات المطبقة على الممارسات المقيدة للمنافسة والتجمعات، المواد 56 إلى 52.

<sup>566</sup>– المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>567</sup>– يمكن للجنة العقوبات الفرنسية تقدير العقوبة بـ 1,5 مليون أورو كعقوبة تأديبية تسلط على الأشخاص الطبيعيين الخاضعة لسلطة الأسواق المالية، أنظر:

Bonneau Thierry et Drummond France, Droit des marchés financiers troisième édition, Economica, Paris, 2010, p288.

<sup>568</sup>–Conac Pierre Henri, La régulation des marchés boursiers par la Commission des Opérations de Bourse (COB) et la Securities and Exchange Commission (SEC) , Librairie Générale de Droit et de jurisprudence ,Paris,2002, p114.

وحماية المدخرين، وللحفاظ على الشفافية التي تعني ضمان معرفة جميع المعنيين بالتفسير الذي تقدمه للقواعد التي يجب عليهم مراعاتها، وإعلام الغير المهتم بذلك، إلا أنه في حالات استثنائية قد يتسبب نشر قرار عقابي في إلحاق ضرر جسيم بالشخص المعاقب لدرجة أو كان القرار الذي اتخذته اللجنة موضوع استئناف، فإنه يتعين على اللجنة تعليق هذا المنشور أو نشره في شكل مجهول الهوية حتى يحكم القاضي في الأسس الموضوعية<sup>569</sup>.

كما يمتاز المشرع الفرنسي بتبنيه سياسة التحديد المسبق لمبلغ الغرامات المالية التي تنطق بها سلطات الضبط التي تتمتع بهذه الصلاحية، أو على الأقل تحديد الحدود الدنيا والقصى لها، الغاية من ذلك هو منع تعسف سلطات الضبط وإفراطها في فرض العقوبات المالية، خاصة وأن هذه الغرامات تدفع لحساب السلطة التي تنطق بها.

أما المشرع الجزائري فقد أدرج هذه العقوبات لتنظيم عمليات البورصة حيث أقر العقوبات الآتية:  
\* معاقبة كل شخص يعترض سبيل ممارسة صلاحيات اللجنة وأعاونها المؤهلين، المنصوص عليهم في المواد من 35 إلى 50 من هذا النص بغرامة مالية قدرها 30.000 دج<sup>570</sup>.

\* معاقبة كل شخص تتوفر له، بمناسبة ممارسته مهنته أو وظيفته، معلومات امتيازية عن منظور مصدر سندات أو وضعيته، أو منظور تطور قيمة منقولة ما، فينجز بذلك عملية أو عدة عمليات في السوق أو يعتمد السماح بإنجازها، إما مباشرة أو عن طريق فحص مسخر لذلك قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات.

\* كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بطرق ووسائل شتى، عن طريق منظور تطور سند مقبول للتداول في البورصة، من شأنه التأثير على الأسعار.

\* كل شخص يكون قد مارس أو حاول أن يمارس، مباشرة أو عن طريق شخص آخر، مناورة ما بهدف عرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة خلال تضليل الغير بغرامة مالية مقدرة بـ 30000 دج<sup>571</sup>.

وبعد بيان أنواع العقوبات التأديبية التي يمكن للغرفة التأديبية والتحكيمية أن توقعها على الوسطاء في سوق القيم المنقولة يتضح أن هناك تدرج في العقوبات يتناسب وجسامة الفعل المرتكب، كما أعطي الحق

---

<sup>569</sup>–Art 621–15 V, de code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2021–1735 du 22 décembre 2021 – art. 34.

<sup>570</sup>– المادة 59 من مرسوم تشريعي رقم 93–10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>571</sup>– المادة 60 من مرسوم تشريعي رقم 93–10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

للغرفة الاختيار بين فرض عقوبة مالية لوحدها أو بالجمع مع الجزاءات التأديبية، وهذا ما يستشف من نص المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 "و/أو فرض غرامات يحدد مبلغها...".

وأثار منح سلطة تنظيم عمليات البورصة الحق في توقيع الجزاء المالي بعض الانتقادات تتعلق بمدى احترام الدستور، وتعود هذه الانتقادات أساساً إلى مخالفة مبدأ الفصل بين السلطات، حيث يفترض هذا المبدأ أن لا تجمع سلطة واحدة بين يديها اختصاصات متنوعة فتجمع بين الاختصاص التنظيمي وتوقيع الجزاء، وقد أثرت هذه المسألة أمام المجلس الدستوري الفرنسي، وقرر هذا الأخير بشكل خاص وفيما يتعلق بلجنة عمليات البورصة، أن مبدأ الفصل بين السلطات ولا أي مبدأ آخر لا يعد مانعاً دستورياً للاعتراف للسلطة الإدارية التي تتصرف في حدود ما تتمتع به من امتيازات السلطة العامة بممارسة سلطة الجزاء، مادام الجزاء الذي توقعه يستبعد أي جزء من الجزاءات السالبة للحرية من ناحية، وضرورة أن تقتزن ممارسة سلطة الجزاء بإجراءات تستهدف حماية الحقوق والحريات المكفولة دستورياً<sup>572</sup>.

ونستخلص من كل ما سبق أنه وبالرغم من أن العقوبات الإدارية التي تفرضها لجنة (ت.ع.ب.م) لا تمس بحرية الأشخاص ولا بأبدانهم إلا أنها تمس بالأشخاص في ذمهم المالية ومهنتهم وسمعتهم التجارية، فهي بذلك أكثر خطورة من العقوبات الجنائية كون المجال الاقتصادي ومنه البورصي يهتم بالربح والمال، وهو ما يجعلهم يفكرون ألف مرة قبل أن يرتكبوا أي مخالفة تنقص من سمعتهم التجارية وتؤثر على أرباحهم المالية.

### الفرع الثاني

#### الضمانات القانونية والقضائية أمام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

لأجل ممارسة الاختصاص التحكيمي المخول للغرفة التأديبية والتحكيمية في شكل قانوني منظم لا بد أن تتوفر على مجموعة من الضمانات، وبالرجوع للقواعد العامة فإن القانون وضع الكثير من المبادئ القانونية التي يجب احترامها من قبل الجهات الإدارية قبل توقيع العقوبات على المخالفين، وسنحاول دراسة مدى توفر أهم هذه المبادئ في نطاق تطبيق لجنة (ت.ع.ب.م) لسلطتها العقابية فيما يأتي:

<sup>572</sup> - حمليل نواره، في دستورية السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مجلة المجلس الدستوري العدد 18، 2021، ص 56.

### أولاً: ضمان مبدأ الشرعية الإدارية والتسبيب

الأصل أنه لا يجوز للهيئات الإدارية توقيع جزاء لم يرخص به المشرع ابتداءً، فالجزاء الإداري هو جزاء مقيد لحرية المواطنين لا يوقع إلا بناء على نص قانوني، حيث أن المشرع وحده من يملك سلطة تحديد الإجراءات المقيدة للحريات والحقوق الأساسية<sup>573</sup>.

كما يجب تسبيب قرار توقيع العقوبة الإدارية، ونعني بالتسبيب " بيان الحجج القانونية والأدلة الواقعية التي يبني عليها القرار المتخذ"، وقد أشر المشرع الجزائري إلى ضرورة تسبيب كالقرارات الصادرة عن الهيئات الإدارية ونص صراحة على ضرورة ذلك في المادة 11 من قانون الوقاية من الفساد ومكافحته<sup>574</sup>.

وفي القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 ألزم المشرع ضرورة تعليل القرارات التي تتخذها الغرفة التأديبية والتحكيمية لقراراتها المتعلقة برفض اعتماد الوسيط أو قراراتها المتعلقة بالاعتماد الجزئي<sup>575</sup>.

### ثانياً: ضمان مبدأ التناسب

يعتبر مبدأ التناسب واجب قانوني يقيد الجهة الإدارية حيث يقتضي التناسب في مفهومه العام ضرورة الملاءمة بين الجزاء وجسامة المخالفة المرتكبة، ومقتضى التناسب ألا تغلو السلطة المعنية بتحديد الجزاء، حيث عليها أن تختار ما يكون على وجه اللزوم ضرورياً لمواجهة الخرق القانوني أو المخالفات الإدارية وما يترتب عليها من آثار، إذ يجب أن يكون الجزاء فيه القدر المعقول لردع المخالف وزجر غيره من أن يرتكب ذات فعله، وبالتالي يجب أن تكون ضوابط الجزاء موضوعية، ووجب رفض أي تجاوز لهذه الضوابط<sup>576</sup>.

<sup>573</sup> - محمد سامي الشوا، القانون الإداري الجنائي (ظاهرة الحد من العقاب)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996، ص142.

<sup>574</sup> - المادة 11 من قانون رقم 06-01 المتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، المؤرخ في 21 محرم 1427 الموافق 20 فبراير 2006 "لإضفاء الشفافية على كيفية تسيير الشؤون العمومية، يتعين على المؤسسات والإدارات والهيئات العمومية أن تلتزم أساساً: ... بتسبيب قراراتها عندما تصدر في غير صالح المواطن، وتبيين طرق الطعن المعمول بها".

<sup>575</sup> - المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بموجب المادة 6 من القانون 03-04.

<sup>576</sup> - محمد باهي أبو يونس، الرقابة القضائية على شرعية الجزاءات الإدارية العامة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2000، ص113.

حيث كرس التشريع الجزائري العقوبات التكميلية إلى جانب الأصلية لاختيار ما يتناسب مع الفعل المرتكب، كما يجب من جهة أخرى على الجهة الإدارية اجتناب تعدد العقوبات عن مخالفة واحدة.

وقد حاولت لجنة (ت.ع.ب.م) عند فرض عقوبة على المخالفين أن تراعي تناسب مقدارها مع متطلبات المصلحة العامة، وهذا من خلال نص المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، حيث ربط نوع العقوبة بالأرباح المحتمل تحقيقها نتيجة الخطأ المرتكب.

كما أكد المشرع الفرنسي على ضرورة احترام مبدأ التناسب عند نشر قراراتها حيث يجب الأخذ في الحسبان النتائج المحتمل وقوعها التي قد تمس بسمعة الأطراف الموقع عليهم الجزاء، أي على رئيس اللجنة قبل أن يطبق قاعدة نشر قرارات لجنة العقوبات أن يتحقق من الحالات الاستثنائية، فلا يتم نشر قرارات هذه اللجنة في حالة وجود خطر جسيم يضر بالأسواق المالية، أو عندما يكون النشر يسبب ضرراً غير متكافئ مع الجزاء الموقع على الأشخاص الموقع عليهم هذا الجزاء<sup>577</sup>.

### ثالثاً: ضمان مبدأ الحياد

يقصد بالحياد عدم الانحياز لطرف ما حيث يسمح هذا المبدأ لأعضاء الغرفة من اتخاذ القرارات بعيداً عن أي تأثير خارجي ودون معاملة تفضيلية، وهو يختلف عن مبدأ الاستقلالية الذي يقضي بعدم الخضوع لسلطة ما، كما يعد ضماناً قانونية لحماية المتعاملين في البورصة في مواجهة لجنة (ت.ع.ب.م) وضمانة لممارسة مهمة فض النزاعات بصفة عادلة تعزز الثقة بين جميع المتعاملين. ويتعلق مبدأ الحياد هنا بإجراءين أساسيين هما إجراء التنافي وإجراء التنافي أو الامتناع<sup>578</sup>، ويمكن تصنيف الحياد إلى صنفين الحياد الذاتي والموضوعي.

فأما الحياد الذاتي فهو يتعلق بحياد الأفراد الذين يتولون إجراء المحاكمة وإصدار العقوبة، بحيث يهدف إلى استبعاد كل عضو من المشاركة في مداولة الغرفة التأديبية والتحكيمية بسبب تنافي وظيفة العضو مع أي نشاط مهني آخر، وهو ما يجنب السلطة التأثيرات المختلفة على العمل المفترض قيامها به ويدعم ويقوي استقلاليتها، وقد أكد المشرع على هذا المبدأ من خلال المادة 24 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، فإن مهمة الرئيس - هو نفسه رئيس الغرفة - تتنافى مع أية إنابة

<sup>577</sup> - Art L621-15, Version en vigueur depuis le 11 mars 2023, Modifié par LOI n°2023-171 du 9 mars 2023 - art. 2. et LOI n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

<sup>578</sup> - حميل نواره، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، المرجع السابق، ص 114.

انتخابية أو وظيفة حكومية، أو ممارسة وظيفة عمومية أو أي نشاط آخر باستثناء أنشطة التعليم والابداع الفني والفكري<sup>579</sup>، كما يخضع القاضيان لنظام التنافي بقوة القانون باعتبارهما قضاة.

إلا أن المشرع لم يشر إلى موقفه بالنسبة للأعضاء، مما يزيد الغموض لأن إخضاع رئيس اللجنة وحده لنظام التنافي دون أعضاء الغرفة التأديبية والتحكيمية والأشخاص المكلفين بالرقابة والتحقق لا يمكن أن يضمن الحياد المرجو، لذا وجب على المشرع تعميم نظام التنافي على جميع الأعضاء زيادة على الرئيس والقضاة قصد تفعيل الاستقلالية والحياد.

من ناحية أخرى نلاحظ أن المشرع قد تجاهل حالة الامتناع التي تستوجب استبعاد كل عضو من المشاركة في مداولة الغرفة التأديبية والتحكيمية بسبب وجود مصلحة أو قرابة تربطه بأحد أو قرابة تربطه بأحد أطراف النزاع المعروف على الغرفة التحكيمية، فبالرغم من منع الرئيس والأعضاء من القيام بمعاملات تجارية حول الأسهم المقبولة في البورصة، إلا أنه لم يؤكد على عدم مزاوله نشاط سابق لدى هذه الشركات صاحبة الأسهم المقبولة أو امتلاك مصالح لديها.

في فرنسا وخلال التسعينيات، أدت زيادة الطابع القضائي للسلطات الإدارية المستقلة بمنحها سلطة توقيع العقاب إلى تعزيز مواز للضمانات للمواطنين بموجب القانون الفرنسي، وتجنباً لانتهاك مبدأ الحياد، أكدت النصوص على ضرورة استبعاد كل عضو شارك في التحقيق في المرحلة التمهيديّة من المشاركة في المداولات الخاصة باتخاذ القرار في النزاع، أو أنه يجوز للمقرر الحضور في المداولات دون أن يكون له الحق في التصويت<sup>580</sup>.

وقد نص المشرع الفرنسي صراحة على أنه في ظل الشروط المنصوص عليها في مرسوم صادر عن مجلس الدولة، يعلن عن تنحي عضو من أعضاء لجنة الجزاءات بناء على طلب الشخص المعني إذا كان هناك سبب جدي يدعو للشك في حياد ذلك العضو<sup>581</sup>، وهو ما أقرته السوابق القضائية، حيث ألغى مجلس الدولة أحد قرارات اللجنة على أساس أن "أحد أعضاء هذه الأخيرة كان على معرفة بأحد

<sup>579</sup> – المادة 24 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>580</sup> – Les Sanctions Administratives en Droit Français, p 18, voir:

[[https://www.fondation\\_droit\\_continental.org/fr/wpcontent/uploads/2014/01/sanctions\\_administratives\\_etude-fr.pdf](https://www.fondation_droit_continental.org/fr/wpcontent/uploads/2014/01/sanctions_administratives_etude-fr.pdf)]

<sup>581</sup> – Art L621-15 code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2014-158 du 20 février 2014 – art. 4.

الأشخاص الذين تمت مقاضاتهم، ومثل هذه الصلة كفيلة بمنعه من المشاركة في المداولات التي قامت من خلالها هذه الهيئة بتقييم المسؤوليات الخاصة بالشركة والأشخاص الآخرين فيما يتعلق بالوقائع المزعومة<sup>582</sup>.

كما أكد المشرع الفرنسي على ضرورة أن يلتزم أعضاء لجنة العقوبات بعدم طلب أو قبول في سياق مهامهم، لأنفسهم أو للغير، أي ميزة أو هدية يمكن أن تؤثر أو يبدو أنها تؤثر على استقلاليتهم أو حيادهم أو الطريقة التي يؤدون بها واجباتهم<sup>583</sup>.

بالإضافة إلى ذلك نجد المشرع الجزائري لم يولي أي اهتمام بسلطة التحقيق على مستوى اللجنة، ولم يتم بتحديد الأعوان المؤهلين للقيام به، وذلك يتعارض مع مبدأ الحياد على عكس المشرع الفرنسي الذي فصل في مسألة التأهيل والشروط الواجب توفرها في المحققين، حيث وبحسب القانون النقدي والمالي يجب أن يتوفر في المكلف بالتحقيق شرط النزاهة حيث لا يمكن تفويض أو تعيين أي شخص للتحقيق أو الرقابة في سوق المال إذا كان محل إدانة سابقة بإحدى العقوبات المذكورة في المادة 1-500 L، وعليه أن يبرر توفره على خبرة مهنية لمدة سنتين على الأقل، وعلاوة على ذلك على الأمين العام لهيئة الأسواق المالية AMF وقبل إصداره أمر التكليف بالمهمة التأكد من أن الشخص الذي يتولى التحقيق لا يكون أمام حالة تضارب المصالح مع الشخص محل الرقابة والتحقيق، وعلى هذا الأساس لا يمكن تعيين أي محقق يكون قد مارس نشاط مهنيًا خلال السنوات الثلاثة الأخيرة عند الشخص الاعتباري محل التحقيق، وعليه يلتزم من يتولى مهمة التحقيق، خاصة إذا كان مدقق حسابات أو محاسب قانوني أو قضائي، أو شخص

---

<sup>582</sup> – V. CE Sect. 27 octobre 2006, Parent, précité, qui annule une décision de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers au motif que « l'un des membres de la commission des sanctions avait avec l'une des personnes poursuivies un lien tel qu'il faisait obstacle à ce qu'il pût participer à la délibération par laquelle cette instance a apprécié les responsabilités respectives de la société « Next Up », de M. Parent, de MM. Viau, Ankri-Avy et d'autres personnes au regard des faits qui étaient reprochés ».

<sup>583</sup>–Art 6 du Règlement intérieur de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers. – Organisation, fonctionnement et déontologie NOR : AMFP1722294X Décision no 623 du 24 juillet 2017.



أو هيئة مختصة في شؤون الدراسات أو المشورة في المجال المالي، إعلام الأمين العام بالعلاقات المهنية التي كانت قد جمعته بالشخص محل المتابعة خلال الثلاث سنوات الأخيرة<sup>584</sup>.

وأما الحياد الموضوعي فهو يلعب دورا مهما في تحديد قانونية العقوبات، بمعنى أنه يحظر على الهيئة الإدارية من الإدلاء أو إبداء رأي بشأن الشكوى المقدمة أمامها ضد المتهم قبل اعتماد العقوبة، كما يقتضي الفصل الواضح بين مرحلتي التحقيق ومرحلة الشروع في الإجراءات العقابية أو التأديبية.

والمشرع الجزائري قد أغفل هذا الأمر ولم يتطرق لهذه الجزئية على خلاف مجلس الدولة الفرنسي الذي قرر أن جمع الهيئة الإدارية بين إجراء التحقيق وإصدار العقوبة أمر لا يتعارض مع مبدأ الحياد، ولكن تجنباً للانتقادات يجب عليها التمييز بين مرحلة التحقيق في الوقائع المعروضة أمامها ومرحلة ممارسة سلطة توقيع العقوبة<sup>585</sup>.

وتعد لجنة البورصة من أكثر الهيئات الإدارية صرامة في إتخاذ الإجراءات العقابية والوقائية الممكنة، حيث تميز اللجنة بين مهام الادعاء التي يؤديها مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية le collège de l'autorité من جهة، ومهام إصدار الحكم التي تؤديها لجنة العقوبات la commission des sanctions.

كما دعمت المادة L-621-15 من قانون النقد والمال الفرنسي ذلك حيث نصت على أن يتم استدعاء عضو من الكلية le collège de l'autorité لجلسة الاستماع، يحضرها لكن دون أن يكون له الحق في التصويت أثناء التداول، ويجوز له تقديم ملاحظاته لدعم الشكاوى المبلغ عنها واقتراح عقوبة<sup>586</sup>.

<sup>584</sup> – Art R621-33 Code monétaire et financier, Modifié par Décret n°2012-100 du 26 janvier 2012 – art. 4.

<sup>585</sup> – Les Sanctions Administratives en Droit Français, op.cit, p 17

<sup>586</sup> – Art L621-15 de code monétaire et financier,op, Modifié par Ordonnance n°2019-1067 du 21 octobre 2019 – art. 15 « ....Un membre du collège est convoqué à l'audience. Il y assiste sans voix délibérative. Il peut être assisté ou représenté par les services de l'Autorité des marchés financiers. Il peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés et proposer une sanction.... ».

وهذا ما أكدته مجلس الدولة الفرنسي في قرار Dider إذ أقر بأن التمييز بين وظائف التحقيق والحكم لا يشكل ضماناً أساسية لاحترام النزاهة، حيث إن وظيفتي الاتهام أو الملاحقة من جهة والحكم من جهة أخرى منفصلتين.

### رابعاً: ضمان حق المتهم في الدفاع

حق الدفاع يعتبر من الحقوق الأساسية والضمانات المكفولة دستورياً لأنه من المبادئ العليا في المجتمع، ولذا حرصت مختلف التشريعات على النص على مبدأ الدفاع للمتهم، بحيث لا يجوز توقيع أي عقوبة إلا بعد مواجهة المخالف بالوقائع المنسوبة إليه وسماع أقواله بشأنها، ووجوب إجراء التحقيق بحضوره، بالإضافة إلى السماح له أو لوكيله بالاطلاع على أوراق الملف، وقد اعترف الدستور الجزائري بالحق في الدفاع وكفله خصوصاً في القضايا الجزائية، وهو ما كرسته صراحة المادة 56 من المرسوم التشريعي 93-10 إذ نصت على أنه "لا تصدر أي عقوبة ما لم يستمع قبل ذلك إلى الممثل المؤهل للمتهم أو ما لم يدع قانوناً للاستماع إليه"، وبذلك فالغرفة التأديبية والتحكيمية لا تقرر أي عقوبة بحق المتهم إلا بعد أن التحقيق في الشكوى المقدمة أمامها، وإحاطته علماً بالتهمة المنسوبة إليه بالأدلة القائمة ضده، والاستماع إليه ومنحه الحرية التامة في إبداء رأيه ويكون الاستجواب بحضور محاميه أو ممثله القانوني، وإن كان المشرع قد أغفل الإشارة إلى إمكانية اطلاع المتهم على الملف أم لا، وهو ما يجب تداركه في هذه المادة.

وهو ما أكدته المشرع الأردني في قانون الأوراق المالية حيث نص على أنه للمجلس توجيه إشعار خطي للشخص المتهم لسماع أقواله وتقديم بياناته وتحديد موعد الجلسة وتاريخها على أن يتضمن الإشعار طبيعة المخالفة وحق الشخص المعني في تقديم دفاعه خلال المدة المحددة في الإشعار وتوكيل محام له<sup>587</sup>.

وقد أبدى مجلس الدولة الفرنسي رأيه لأول مرة في قضية Dider سنة 1999، حيث اعتبر أن العقوبة المتخذة من قبل مجلس الأسواق المالية تدخل ضمن مقتضيات المادة 6 من الاتفاقية الأوروبية لحقوق الإنسان والتي تتعلق بالحق في محاكمة عادلة.

<sup>587</sup> - المادة 21/ أ قانون رقم (18) لسنة 2017 قانون الأوراق المالية الأردني.

رغم خطورة الوظيفة القمعية وحساسيتها، إلا أن المشرع الجزائري لم يولها الاهتمام اللازم، ونظمها بشكل مقتضب وسطي لم يساهم في تفعيلها وتحقيقها الدور الذي وجدت من أجله، فلم ينظم إجراءاتها بالشكل المطلوب، واكتفى بنقل بعض النصوص القانونية المتناثرة من التشريع الفرنسي دون أن يراعي خصوصية السوق المالية الجزائرية والنظام القانوني المعتمد.

## الفصل الثاني

### دور القضاء في حسم منازعات عقد الوساطة المالية

إن وجود سلطة إدارية مستقلة تنظم سوق القيم المنقولة وتحدد قواعد التعامل داخلها، وتوفر وسائل عادلة لتسوية ما قد ينشأ بين المتدخلين فيها من خلافات ومنازعات تنشر الطمأنينة في نفوس المستثمرين وتشجعهم للاستثمار في هذا السوق، إلا أن ذلك لا يعني عدم تدخل القضاء في هذا المجال، وذلك باعتبار القضاء هو الوسيلة الأصلية لفض المنازعات بين الأطراف وهو ما يستلزم وجود ثقة في النظام القضائي للدولة عامة، وتوفر هيئات قضائية مختصة بالحكم في منازعات سوق الأوراق المالية خاصة، ولذا قد منحت تشريعات دول عدة الاختصاص في حسم منازعات سوق القيم المنقولة للقضاء العادي، فيما فضلت تشريعات أخرى إنشاء محاكم قضائية متخصصة في بعض التعاملات التجارية والاقتصادية والمالية.

إلا أنه من الناحية العملية، فقد واجهت مسألة منح القضاء العادي حسم مثل هذه المنازعات العديد من العوائق والصعوبات<sup>588</sup>، وبالرجوع إلى المشرع الجزائري نجده - تجاهل هذه المعوقات - بتضييقه

---

<sup>588</sup> - واجهت مسألة منح القضاء العادي لحسم منازعات سوق القيم المنقولة العديد من العوائق، أهمها طبيعة هذه المنازعات كونها تتعلق بأمور مالية واستثمارية وبأسرار تجارية وحسابات وكشوفات للعملاء والمستثمرين، جعلت عرض مثل هذه المنازعات على القضاء العادي يؤدي إلى ضياع السرية. فضلا عن أن عمليات الاستثمار والتداول في الأسواق المالية من طبيعتها السرعة في التعاملات، وهذه الطبيعة الخاصة لا تتسجم مع اللجوء للقضاء العادي الذي تتصف إجراءاته بالبطء والتعقيد مما يؤدي إلى إطالة أمد النزاع وضياع الفرص وتأخر حسم المنازعة، وبالتالي فإن هذا لا يحقق هدف المدعي من رفع دعواه، كما أن عدم وجود أشخاص يثق بهم أطراف النزاع ممن يمتلكون الخبرة والكفاءة والتخصص في هذا الميدان، يسبب خسائر للعملاء وشركات الوساطة في السوق. أنظر ياسر باسم السبعوي، المرجع السابق، ص 350.

للاختصاص التحكيمي المخول للجنة (ت.ع.ب.م) وترك المجال للقضاء في النظر في بعض المخالفات المرتكبة في سوق القيم المنقولة، ولم يخصص - وعلى خلاف التشريعات المقارنة<sup>589</sup> - محاكم مختصة بنظر مثل هذه المنازعات<sup>590</sup>؛ وهو ما يجزنا للتساؤل عن مدى أهمية تخصيص محاكم لتسوية منازعات

589- المشرع الكويتي أنشأ بموجب المادة (108) من القانون رقم 7 لسنة 2010 محكمة ذات اختصاص نوعي، فقد نصت على أن "تتأهل بالمحكمة الكلية محكمة تسمى "محكمة أسواق المال" يصدر بتحديد مقرها قرار من وزير العدل بموافقة المجلس الأعلى للقضاء، وتتألف هذه المحكمة مما يلي:

- دوائر جزائية تختص دون غيرها بالفصل في الدعاوى الجزائية المتعلقة بالجرائم المنصوص عليها في هذا القانون، وتشكل دائرة الجنايات من ثلاثة قضاة أحدهم بدرجة مستشار على الأقل، كما تشكل دائرة الجناح من قاضي من الدرجة الأولى على الأقل، وتتبع في تحريك الدعوى الجزائية ورفعها أمام تلك الدوائر القواعد والإجراءات المقررة في قانون الإجراءات والمحاكمات الجزائية، وذلك فيما لم يرد به نص خاص في هذا القانون.

- دوائر غير جزائية تختص دون غيرها بالفصل في الدعاوى غير الجزائية المتعلقة بالمنازعات التجارية والمدنية والإدارية الناشئة عن تطبيق أحكام هذا القانون والأنظمة واللوائح الخاصة بسوق الأوراق المالية، ومنازعات التنفيذ الموضوعية المتعلقة بالأحكام الصادرة منها وذلك أياً كانت قيمة هذه المنازعات، وتشكل هذه الدوائر من ثلاثة قضاة يكون أحدهم بدرجة مستشار على الأقل.

3- قاض أو أكثر تندبه المحكمة الكلية للحكم بصفة وقتية، ومع عدم المساس بأصل الحق، في المسائل التي يخشى عليها من فوات الوقت والتي تختص بها هذه المحكمة، وكذلك إشكالات التنفيذ الوقتية وإصدار الأوامر على العرائض والأوامر الوقتية وأوامر الأداء المتعلقة بها. ويسري قانون المرافعات المدنية والتجارية والقوانين المكملة له على الدعاوى غير الجزائية التي ترفع وفق أحكام هذا القانون وذلك فيما لم يرد به نص خاص فيه" ، على الموقع الإلكتروني:

[https://www.cma.gov.kw/ar/web/cma/cma-handbook].

590- يعد القضاء المتخصص من بين الحلول الناجعة التي لجأت إليها الكثير من التشريعات المقارنة حيث يتميز بالعديد من المحاسن والإيجابيات، ولعل أهمها سرعة الفصل في المنازعات من خلال اختصار الوقت والجهد وسهولة الإجراءات وابتعادها عن التعقيد، والتي يمكن أن تشكل حلاً لمسألة البطء التي يعاني منها القضاء العادي في مواجهة القضايا الاقتصادية والاستثمارية، ولذا منح اختصاص تسوية منازعات الأوراق المالية في البورصة للقضاء المتخصص والذي يتمتع بأجهزة قضائية صارمة ومنظمة وسريعة تستطيع البت في مثل هذه القضايا بالسرعة المطلوبة، وهو ما يؤدي إلى تفعيل دورها في توفير الاستقرار التشريعي والقضائي الذي يحسن بدوره من مناخ الاستثمار في سوق القيم المنقولة وما يترتب عنه من تشجيع للمستثمرين وخاصة الأجانب للولوج إلى هذه السوق وزيادة الروح التنافسية بين كافة المتعاملين، كما أن وجود قضاء متخصص يضمن حسن تنفيذ العقود وتفسيرها، والتخصص في المنازعات الاستثمارية عامة والمالية خاصة، راجع لكون هذه المحاكم تتكون من قضاة لهم خبرة قضائية في هذه المنازعات بجانب إلمامهم بالشؤون الاقتصادية، ويتضح مما سبق أن على المشرع الجزائري إعادة النظر في التنظيم القضائي الحالي والانفتاح على إمكانية تبني نظام القضاء المتخصص وإنشاء محاكم اقتصادية أو غرف متخصصة وتكوين القضاة في المجال الاقتصادي بكافة شعبه وفروعه

سوق الأوراق المالية؟ هل كان على المشرع الجزائري الأخذ بها؟ ما هو نطاق تدخل القضاء في حسم مثل هذه المنازعات؟ وما مدى نجاعته في ذلك؟

وللإجابة عن هذه الأسئلة سنناقش في مبحث أول دور القضاء في الرقابة على لجنة (ت.ع.ب.م)، ثم تدخل القضاء لقمع جرائم عقد الوساطة المالية.

### المبحث الأول

#### الرقابة القضائية على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

على الرغم مما تتمتع به لجنة (ت.ع.ب.م) من استقلالية وحرية في ممارسة نشاطها باعتبارها سلطة إدارية مستقلة، إلا أن هذه الاستقلالية تبقى نسبية إذ يعد أمر خضوعها للرقابة القضائية أمر لا جدال فيه كونه يعد عاملا جوهريا في التأطير القانوني لهذه السلطة وإخضاعها للقانون، وذلك ضمانا لحماية حقوق وحرية الأفراد أمام تعسف هذه السلطة الضبطية في استعمال سلطتها الواسعة وتعويضهم عن الأضرار التي قد تلحق بهم.

وعليه ولمعرفة طبيعة الرقابة القضائية المفروضة على لجنة (ت.ع.ب.م) نتساءل عن: نطاق خضوع قرارات هذه اللجنة للرقابة القضائية؟ وهل هي تتشابه والرقابة القضائية على مؤسسات الدولة التقليدية؟ لا تتدخل السلطة القضائية لتسوية منازعات سوق الأوراق المالية بصفة مطلقة، وإنما قد حدد لها المشرع الجزائري الإطار الذي يمكن أن تتدخل فيه بغية إيجاد حلول بخصوص المنازعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية وتتمثل في عدة أوجه أو صور، أولها في حالة ممارسة الرقابة على قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي، أما الصورة الثانية فتتمثل في حالة وقوع عمل مخالف للأحكام التشريعية والتنظيمية والذي يلحق الضرر بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة وتمس بسوق الأوراق المالية.

وخاصة منها المجال المالي، لأن ذلك سيلعب دورا مهما في تجاوز مشكلة بطء العدالة التي تعاني منه المنظومة القضائية الحالية والتي تقف حجر عثرة أمام تنمية المنافسة الاقتصادية وجلب الاستثمارات، خاصة وأن المشروعات الاقتصادية تجد صعوبة كبيرة في الحصول على تمويل لاستثماراتها، وبالتالي فإن هذه الهيئات المتخصصة من شأنها أن تساهم في انتعاش الاقتصاد الوطني وتحفيز الاستثمار في شتى المجالات. أنظر: محي محمد مسعد، دور المحاكم الاقتصادية في تنمية الاستثمار، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2009، ص.ص 48، 49.

## المطلب الأول

### الاختصاص القضائي بالرقابة على قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي

إن ممارسة اللجنة لصلاحياتها وسلطاتها وخاصة التنظيمية منها قد يشوبه مساس ببعض حقوق المتعاملين في هذا المجال، وعلى هذا الأساس يتدخل القضاء لحماية هذه الحقوق، وهو ما نص عليه المشرع الجزائري وتتخذ الرقابة القضائية على اللجنة صورتين، فإما أن يتدخل القاضي تلقائياً من خلال دراسة الطعون المرفوعة أمامه ضد قرارات الغرفة التأديبية، أو يتدخل بناء على طلب من اللجنة.

### الفرع الأول

#### تدخل القاضي من تلقاء نفسه

إن اللوائح والقرارات التي تصدرها لجنة (ت.ع.ب.م) تخضع للرقابة القضائية، حيث يختص القضاء بالنظر في الطعون المرفوعة ضدها، وكذا النظر في الطعون ضد قرارات الغرفة التأديبية. فما هي الجهة القضائية المختصة بالنظر في ذلك؟ وما هي طبيعة هذه الطعون؟

#### أولاً: النظر في الطعن ضد لوائح اللجنة

فوض المشرع الجزائري للجنة (ت.ع.ب.م) سلطة سن الأنظمة بموجب نص المادة 31 المعدلة والمتممة من المرسوم رقم 93-10، وقد تتعرض هذه اللوائح الصادرة عنها مثلها مثل بقية القرارات الإدارية التنظيمية العامة للطعن القضائي.

ولكن المشرع الجزائري في التشريعات الخاصة المنظمة لسوق القيم المنقولة قد أغفل هذه النقطة ولم يحدد الأشخاص المخول لها تقديم هذا الطعن ضد اللوائح التنظيمية الصادرة عن اللجنة، ولذا يجب الرجوع للأحكام العامة والتي تنص على أن ترفع الدعوى من طرف كل ذي صفة أو مصلحة<sup>591</sup>.

كما أنه أغفل تحديد الجهات القضائية المختصة بالنظر في هذه الطعون المرفوعة ضد اللوائح الصادرة عن اللجنة، وبالرجوع للأحكام العامة نجد أن المادة 900 مكرر من قانون الإجراءات المدنية والإدارية قد منحت لمحكمة الإدارية للاستئناف بالجزائر الاختصاص بالفصل في دعاوى إلغاء وتفسير وتقدير

<sup>591</sup> - المادة 13 من القانون 08-09 المؤرخ في 25 فيفري 2008 والمتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية.

مشروعية القرارات الإدارية الصادرة عن الهيئات العمومية الوطنية<sup>592</sup> لذلك فاختصاص القاضي الإداري يتحدد بما أن هذه السلطة تتدرج ضمن السلطات العمومية الوطنية المستقلة وهي سلطة إدارية مستقلة وبتوافر هذه العناصر فهي لا محالة تخضع للقضاء الإداري، فهل يمكن إدراج لجنة (ت.ع.ب.م) كهيئة إدارية مستقلة ضمن هذه الهيئات العمومية الوطنية؟

لقد اعتبر الأستاذ زوايمية أن السلطات الإدارية المستقلة هي هيئات عامة وطنية<sup>593</sup>، وبالتالي يمكن اعتبار المحكمة الادارية للاستئناف بالجزائر مختصا ابتدائيا بالنظر في الطعون بالإلغاء والتفسير وفحص المشروعية في القرارات واللوائح الصادرة عن اللجنة والطعن أمام مجلس الدولة كدرجة ثانية. وهنا يتضح تساؤل آخر يتعلق بما إذا كان الطعن بالإلغاء يرفع ضد أنظمة لجنة (ت.ع.ب.م) بحد ذاتها، أم ضد القرارات الوزارية المتضمنة الموافقة عليها، باعتبار أن هذه الأنظمة لا تصبح نافذة إلا بعد موافقة الوزير المكلف بالمالية ونشرها من طرفه؟

وقد سكت المشرع الجزائري عن المسألة ولم يبيت فيها ولم تتعرض الاجتهادات القضائية بدورها لهذا الأمر، على عكس مجلس الدولة الفرنسي الذي اعتبر أن دعاوى الإلغاء ترفع ضد القرار الوزاري الصادر من الوزير المكلف بالاقتصاد نظرا لكونه يجعل الأنظمة الداخلية للجنة (ت.ع.ب.م) نافذة<sup>594</sup>.

---

<sup>592</sup> - المادة 900 مكرر من القانون 08-09 المؤرخ في 25 فيفري 2008 والمتضمن قانون الاجراءات المدنية والادارية المعدل والمتمم بالقانون 22-13 المؤرخ في 12 يوليو 2022، ج.ر، عدد 48 الصادرة في 17 يوليو 2022.

<sup>593</sup> - Zouaimia Rachid, le régime contentieux des autorités administrative indépendantes en algéries, revue Idara, N°01/2005, p 25.

<sup>594</sup> - صديق سهام، دور السلطة التنظيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في تنظيم البورصة، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، المجلد 02، العدد 01، جانفي 2020، ص 163.

conseil d'état français, le 20/12/2000, N°213415, contentieux du M. GENITEAU contre ministre de l'économie, des finances et de l'industrie : il s'agit que « ... considérant que M.GENITEAU se prévaut de sa qualité personnelle d'investisseur en instruments financiers ; qu'il justifie ainsi d'un intérêt lui donnant qualité pour demander l'annulation d'un arrêté du ministre charge de l'économie qui homologue des règlements de la commission des opérations de bourse précisant les modalités de l'offre au public d'instruments financiers... ».



وفيما يتعلق بالطابع الموقوف أو غير الموقوف للوائح اللجنة إذا ما تم الطعن فيها، فقد نص المشرع الجزائري صراحة على امكانية تأجيل تنفيذ أحكام اللائحة المطعون فيها إذا كانت هذه الأحكام مما يمكن تتجر عنه نتائج واضحة الشدة والإفراط، أو طرأت وقائع جديدة بالغة الخطورة منذ نشرها<sup>595</sup>.

### ثانيا: النظر في الطعن ضد قرارات الغرفة التأديبية

بجانب الرقابة القضائية التي تمارسها الجهات القضائية على اللوائح الصادرة على اللجنة، تتمتع بالنظر في الطعون المرفوعة أمامها ضد القرارات ذات الطابع التأديبي، وهذا ما يضمن للمتقاضى أن يستفيد من حق التقاضي على درجتين، ويدعم من ضمان الحد من تعسف اللجنة في استعمال سلطتها.

وقد نصت المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه: " تفصل الغرفة بحكم لا معقب عليه كما هو الشأن في مجال القضايا الاستعجالية. ويمكن الطعن في قرارات الغرفة التأديبية والتحكيمية أمام الغرفة الإدارية التابعة للمجلس القضائي وفقا لقانون الاجراءات المدنية".

وباستقراء هذا النص والرجوع للتعديل الأخير في قانون الاجراءات المدنية والإدارية نجد أن المشرع الجزائري قد منح الاختصاص بالنظر في الطعون ضد قرارات الغرفة التأديبية والتحكيمية للمحكمة الإدارية للاستئناف للجزائر والتي تنظر في الطعن ابتدائيا ليتدخل مجلس الدولة كدرجة ثانية للنظر في الطعن ضد حكم المحكمة الإدارية<sup>596</sup>.

والملاحظ أن المادة يكتنفها بعض الغموض إذ لم يتم تحديد بالضبط طبيعة القرارات القابلة للطعن كما أن منح الغرفة الإدارية بالمجلس القضائي الاختصاص بنظر الطعون في قرارات الغرفة التأديبية والتحكيمية يعد نوع من تعقيد الاجراءات وإطالة مدتها، من جانب آخر لم يحدد آجال الطعن ولا البت فيه، وكل ذلك لا يتماشى مع طبيعة النزاعات في سوق القيم المنقولة التي تحتاج إلى اجراءات أقل تعقيدا وأسرع.

<sup>595</sup> - المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق بسوق القيم المنقولة.

<sup>596</sup> - المادة 900 مكرر من القانون 08-09 المؤرخ في 25 فيفري 2008 والمتضمن قانون الاجراءات المدنية والادارية المعدل والمتمم بالقانون 22-13 المؤرخ في 12 يوليو 2022، ج.ر، عدد 48 الصادرة في 17 يوليو 2022.

لذا نجد أن المشرع الجزائري عاد وتدارك النقائص الملاحظة في المادة 57 من خلال المادة 18 من القانون 03-04 التي نصت "تعد قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة..." وبذلك فقد حدد بدقة طبيعة القرارات القابلة للطعن وهي القرارات التأديبية، كما أسند الاختصاص بالنظر لهذه الطعون إلى مجلس الدولة مباشرة والذي يعد المختص بنظر هذه الطعون بصفة ابتدائية ونهائية، وبالتالي فقد خفف من الاجراءات المعقدة وقصر مدة التقاضي.

بالإضافة إلى ذلك تم تحديد المدة التي يجب أن يلتزم بها المدعي برفع الطعن وذلك خلال أجل شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار موضوع الاحتجاج، وكذا المدة التي من خلالها يلتزم القاضي بالبت في الطعن والتي تقدر بستة أشهر من تاريخ التسجيل<sup>597</sup>، وجاء هذا النص متماشيا مع مقتضيات المادة 20 من المرسوم 93-10 والتي تجعل من لجنة (ت.ع.ب.م) سلطة مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وما تقتضيه المادة 900 مكرر من القانون 08-09 المتعلق بقانون إ.م.إ والتي تحدد اختصاصات المحمة الادارية للاستئناف بالنظر في الطعون ضد القرارات الفردية التنظيمية الصادرة عن السلطات الإدارية المركزية والهيئات العمومية الوطنية والمنظمات المهنية الوطنية<sup>598</sup>.

وبالرغم من التعديل الذي طال المادة 57 من المرسوم 93-10 إلا أنه أثار الغموض حول القرارات التحكيمية للجنة إذ حصر المشرع الجزائري إمكانية الطعن فقط في القرارات التأديبية ولم يشير إلى القرارات التحكيمية.

أما المشرع الفرنسي فقد جعل تحديد طريق الطعن في الجزاءات الموقعة من قبل لجنة الجزاءات التابعة لهيئة الأسواق المالية مرتبط بالشخص الموقع عليه الجزاء، فإذا كان الجزاء موقع على إحدى الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية فيكون الطعن في القرار أمام القضاء الإداري (مجلس الدولة) ويفصل في هذه الطعون القضاء الإداري بدعوى القضاء الكامل (سواء بإلغاء أو تعديل الجزاء) وينظر مجلس الدولة

---

<sup>597</sup> - المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق بسوق القيم المنقولة معدلة بموجب المادة 18 من القانون رقم 04-03.

<sup>598</sup> - المادة 900 مكرر من القانون 08-09 المؤرخ في 25 فيفري 2008 والمتضمن قانون الاجراءات المدنية والادارية المعدل والمتمم بالقانون 22-13 المؤرخ في 12 يوليو 2022، ج.ر، عدد 48 الصادرة في 17 يوليو 2022.

الطلب الأصلي أو الفرعي لرئيس هيئة الأسواق المالية سواء بتأكيد قرار لجنة الجزاءات أو بإلغائه أو تعديله كلياً أو جزئياً<sup>599</sup>.

أما إذا كان الجزاء موقعا على أشخاص طبيعيين أو اعتباريين غير الجهات السابق ذكرها كان طريق الطعن هو استئناف الجزاء أمام محكمة استئناف باريس (القضاء العادي)<sup>600</sup>، وذلك بغض النظر عن طبيعة الجزاء الموقع من قبل لجنة الجزاءات، سواء أكان جزاء إدارياً أو تأديبياً أو مالياً أو مهنياً أو جزاء جنائياً، وهذا ما قضت به محكمة النقض الفرنسية<sup>601</sup>، برفض الطعن المقدم من M.X. على حكم محكمة استئناف باريس الصادر في 30 سبتمبر 2010، والذي قبلت فيه محكمة استئناف باريس الدفع الذي دفعت به هيئة الأسواق المالية بعدم اختصاصها بنظر الجزاءات التي تقضي بها لجنة الجزاءات كأحد أجهزة هيئة الأسواق المالية على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والأشخاص الطبيعيين العاملين لديها وفقاً للبند الثاني من المادة 9-621.L من التقنين النقدي والمالي الفرنسي.

وفسرت محكمة النقض الفرنسية رفضها بوضوح، بأن قواعد الاختصاص القضائي المنصوص عليها في المادتين 30-621.L والمادة 45-621.R من التقنين النقدي والمالي الفرنسي، لم تأخذ إلا بصفة الشخص الموقع عليه الجزاء، وانتهت محكمة النقض الفرنسية بأن الشخص M.X الجزاء المالي، لأنه قام باستغلال معلومات داخلية من قبل لجنة الجزاءات كأحد أجهزة هيئة الأسواق المالية يعتبر من الأشخاص الطبيعيين التي تعمل محلل مالي لدى شركة Sociétés Exane مقدمي خدمات الاستثمار، وهي تندرج ضمن الأشخاص المشار إليهم في البند الثاني من المادة 9-621.L، وبالتالي يعتبر مجلس الدولة هو

---

<sup>599</sup>– Art R621-45 du code monétaire et financier français, Version en vigueur du 25 août 2005 au 25 mai 2008.

<sup>600</sup>– Art L621-30 du code monétaire et financier français, Modifié par LOI n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 – art. 10.

<sup>601</sup>– Cour de cassation, civile, chambre commercial, 4 octobre 2011, n°10-2730, public au bulletin. [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr).

المختص الوحيد بنظر الجزاءات<sup>602</sup> تقدم الطعون ويحقق فيها وكذلك يصدر الحكم فيها بموجب أحكام المادة 46-621 R من التقنين النقدي والمالي الفرنسي<sup>603</sup>.

واتخاذ المشرع الفرنسي لهذه الازدواجية في تحديد الجهة المختصة بنظر الطعون ضد قرارات لجنة العقوبات، يعود لكون المشرع الفرنسي قد منح للجنة السلطة القمعية التأديبية ضد الأعوان المعتمدين لديها، وسلطة قمعية إدارية على الأشخاص والشركات الذين لا تربطهم بها صلة فيكون هذا الاختصاص الأخير عامًا، وبالنتيجة يكون خضوع هذه القرارات للقضاء العادي مبررًا، في حين السلطة القمعية التأديبية أساسها وجود اعتماد مسبق وهو بمثابة علاقة إدارية تربطهم باللجنة فينعتد الاختصاص للقاضي الإداري، وعلى خلاف ذلك فالمشرع الجزائري منح لجنة (ت.ع.ب.م) سلطة قمعية ضد الأعوان المعتمدين لديها فقط وبالتالي لا يمكنه نهج الازدواجية التي سلكها المشرع الفرنسي<sup>604</sup>.

بينما في القانون الإماراتي تم التمييز بين حالتين، ففي حالة صدور القرار من مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية بعقوبة تأديبية تتمثل في الإنذار أو الغرامة يجوز حينها اللجوء إلى التظلم أمام الهيئة، خلال ثلاثين يوما من تاريخ الإخطار ويكون قرار الهيئة نهائيا<sup>605</sup>، وفي حالة كانت قرارات المجلس خاصة بجزاءات مصادرة الكفالة المصرفية ووقف الوسيط وشطبه فإنها تقبل الطعن أمام القضاء خلال ثلاثين يوما من الإخطار<sup>606</sup>.

### ثالثا: وقف تنفيذ القرارات الصادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة

يعد مبدأ وقف تنفيذ القرارات الإدارية بصفة عامة عملية ذات أهمية أساسية ترمي إلى تكريس واقعية النظام القمعي في المجال الاقتصادي والمالي الذي يتطلب السرعة والمرونة، والتي تتطلبها سوق القيم

<sup>602</sup>– Cour de cassation, civile, chambre commercial, 4 octobre 2011, n°10-2730, public au bulletin. www.legifrance.gouv.fr.

<sup>603</sup>– Art R621-46 du code monétaire et financier français, Version en vigueur du 25 août 2005 au 25 mai 2008.

<sup>604</sup>– حميل نواره، محدودية السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في مكافحة جرائم البورصة، المرجع السابق، ص 301.

<sup>605</sup>– المادة 28 من القانون الاتحادي رقم (04) لسنة 2000 في شأن هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع.

<sup>606</sup>– المادة 29 من القانون الاتحادي رقم (04) لسنة 2000 في شأن هيئة وسوق الإمارات للأوراق المالية والسلع.

المنقولة وهو ما يستدعي أن تتمتع القرارات القمعية الصادرة عن الغرفة التأديبية والتحكيمية التابعة للجنة (ت.ع.ب.م) بقرينة المشروعية وامتياز الأولوية اللذان يسمحان بالتنفيذ الفوري لهذه القرارات رغم أنها محل طعن بالإلغاء أمام القاضي الإداري.

إلا أن هذه القاعدة لها استثناء وهو وقف تنفيذ القرار الإداري<sup>607</sup>، ويقصد بوقف تنفيذ القرار الإداري بأنه " ذلك الإجراء الوقائي المؤقت الذي يصدره القاضي الإداري، بقصد توفير حماية قانونية عاجلة لمصلحة لا تحتمل التأخير، إلى حين الفصل النهائي في موضوع دعوى الإلغاء، تقاديا لما قد ينتج عن عدم الأمر بوقف التنفيذ من استحالة أو تعذر تدارك آثار استمرار تنفيذ القرار الإداري إلى وقت الحكم بإلغائه<sup>608</sup>.

أما فيما يخص إمكانية وقف تنفيذ قرارات لجنة (ت.ع.ب.م)، نلاحظ أن المشرع الجزائري لم يعقب على الطابع الموقوف أو غير الموقوف للطعن بالإلغاء في قرارات اللجنة وقرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي والتحكيمي، وسكت عن الأمر<sup>609</sup> في المادة 9 من الأمر 03-04 إلا أنه بالمقارنة مع ما نص عليه المشرع قبل تعديل المرسوم أن طلب الاعتماد له الحق في الطعن المنصوص عليه في التشريع المعمول به، هذا الأخير المتمثل في قانون الإجراءات المدنية، ومنه فقد صرح المشرع ضمنا بتطبيق القواعد العامة.

وبالرجوع لقانون الإجراءات المدنية فإن الأصل وفقها أن الطعن أمام القضاء الإداري الجزائري في القرارات الإدارية ليس له أثر واقف، وإنما تظل سارية النفاذ حتى وإن تم إيداع عريضة الطعن الرامية إلى إلغاء هذه القرارات، وهو ما يتبين من خلال نص المادة 910 من قانون الإجراءات المدنية والتي أحالت

<sup>607</sup> منصور داود، الرقابة القضائية على منازعات شرعية قرارات سلطات ضبط النشاط الاقتصادي، مجلة الفكر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 12، ص 570.

<sup>608</sup> نسرين فرحان إبراهيم، المرجع السابق، ص 485.

<sup>609</sup> بخلاف قرارات اللجنة التنظيمية الذي نص المشرع صراحة على أثرها الموقوف وفقا لنص المادة 33 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، حسب ما ذكرنا سابقا.

تطبيقه إلى المواد 833 إلى 837، وبالتالي فمبدأ وقف التنفيذ لا يعتبر حقا معترف به للمدعين، لأن الأصل هو مبدأ الأثر غير الموقف للطعن ضد القرارات الإدارية<sup>610</sup>.

ويلاحظ من خلال هذه النصوص أن مبرر المشرع بعدم الإقرار بهذا المبدأ هو عدم السماح بعرقلة أو شل سير العمل الإداري من خلال طعون المماثلة على حساب المصلحة العامة التي تسعى لتحقيقها السلطة الإدارية عن طريق قراراتها، وكذا تطبيقا لمبدأ مشروعية القرارات الإدارية وقاعدة القرارات الإدارية تنفذ بمجرد صدورها<sup>611</sup>. أما الأخذ بالاستثناء فقد فرضته صعوبة تدارك آثار القرار غير المشروع إذ يسمح وقف التنفيذ بدء الضرر الذي لا يمكن لدعوى الإلغاء إصلاحه، كما أن القرارات التي تصدرها ل لجنة (ت.ع.ب.م) شديدة الحساسية لأنها تمس حقوق ومصالح اقتصادية ومالية للمتعاملين والمستثمرين الخاضعين لرقابتها، وبالتالي فهو ضمانة لهم في مواجهة هذه السلطة في إطار ممارستها لوظائفها وتسويتها للنزاعات.

ويتخذ الاستثناء أي وقف التنفيذ وفقا لما حددته النصوص القانونية صورتان، إما إقرار النص القانوني بتقرير وقف تنفيذ القرار الإداري، وهو ما نصت عليه المادة 833: "لا توقف الدعوى المرفوعة أمام المحكمة الإدارية تنفيذ القرار الإداري المتنازع فيه، ما لم ينص القانون على خلاف ذلك ..."، أو إعطاء النص القانوني للقاضي سلطة وقف تنفيذ القرار الإداري المطعون فيه، وهو ما أكدته المادة 2/833 من قانون الاجراءات المدنية والإدارية بنصها على أنه: "... غير أنه يمكن للمحكمة الإدارية أن تأمر بناء على طلب الطرف المعني، بوقف تنفيذ القرار الإداري".

ومنه فللقاضي السلطة التقديرية في الأمر بوقف التنفيذ متى طلبه الطرف المعني وتوفرت الشروط التالية:

- أن تكون دعوى الإلغاء مرفوعة ضمن الأجل المسموح بها قانونا للطعن.

<sup>610</sup> - المادة 833 ق.إ.م.إ.ج.

<sup>611</sup> - صونية نادية مواسة، رقابة مجلس الدولة على مشروعية قرارات السلطات الإدارية المستقلة في التشريع الجزائري، حوليات جامعة الجزائر 1، المجلد 34، العدد 2، 2020، ص 200.

- أن يكون المدعي قد تظلم طبقاً للقانون في الحالات التي لا تقبل فيها دعوى الإلغاء إلا بعد استفتاء شرط التظلم.
- أن يقدم المدعي أسباب جدية بعريضة الطعن بإلغاء تبعت على اعتقاد قوي بأن احتمال إلغاء القرار وارد جداً.
- أن يكون من شأن الاستمرار في تنفيذ القرار محل الإلغاء خلق وضعية يصعب أو يستحيل تداركها في حالة الحكم بإلغاء القرار<sup>612</sup>.

وبذلك يعد وقف تنفيذ القرار الإداري الصادر عن لجنة (ت.ع.ب.م) والمطعون بإلغائه استثناء من القاعدة العامة - وهو مبدأ الأثر غير الموقوف لتنفيذ القرار الإداري نتيجة للطعن فيه بالإلغاء - ويهدف هذا الاستثناء إلى تدارك الآثار الضارة لتنفيذ قرار اللجنة والتي من المرجح إلغاءه، في حين أن هذه الآثار يستحيل تداركها حال إلغاء القرار بحيث يفقد ذلك الإلغاء قيمته العملية كأثر لتنفيذ القرار الإداري محل الطعن وتحققت به الأضرار التي كان الطاعن يسعى بطعنه لتوقيفها.

على الرغم من كل ما جاءت به الأحكام العامة من تفسيرات حول وقف تنفيذ القرارات الإدارية، إلا أن هذا لم يرفع الغموض الدائر حول إمكانية وقف تنفيذ القرارات التأديبية للجنة من عدمه، وحتى بعد تعديل المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والتي اكتفت بتحديد أجل ستة أشهر لمجلس الدولة للفصل في الطعن بالإلغاء، مما دفع بالبعض إلى الجزم بعدم إمكانية وقف تنفيذ القرارات التأديبية للجنة المطعون فيها، إذ أن قصر الأجل التي حددها المشرع بنظر الطعن يؤدي إلى انتفاء المصلحة في طلب وقف التنفيذ<sup>613</sup>.

أما المشرع الفرنسي كما سبق وأشرنا فقد ميز بين حالتين، إذ جعل الطعن في القرارات التنظيمية والتأديبية من اختصاص القاضي الإداري، بينما الطعن في القرارات الإدارية الفردية كقرار التأشير

---

<sup>612</sup> - فتحي وردية، عن وقف تنفيذ قرارات السلطات الإدارية المستقلة، مجلة الحقوق والحريات، المجلد 05، العدد 01، 2019، ص 157.

<sup>613</sup> - بلعباس نادية، علاقة لجنة تنظيم عمليات البورصة بالسلطات التقليدية للدولة (السلطة التنفيذية والسلطة القضائية)، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد 11، 2018، ص 322.



والاعتماد من اختصاص القاضي العادي<sup>614</sup>، وفيما يخص وقف تنفيذ القرارات التنظيمية والتأديبية فإنه وفقا للقاعدة العامة الطعن أمام القضاء الإداري الفرنسي في القرارات الإدارية ليس له أثر واقف L'effet non suspensif Du Recours، ومع ذلك يجوز في حالات استثنائية للخصوم طلب وقف تنفيذ القرارات الإدارية إذا كان تنفيذها يؤدي إلى نتائج من الصعب تداركه، وأن تبدو أسانيد الطلب جادة وتبرر الإلغاء<sup>615</sup>.

وبالتالي يتم وقف تنفيذ قرارات لجنة الجزاءات التابعة لهيئة الأسواق المالية الصادرة على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية والمهنيين المنصوص عليهم في البند الثاني من المادة 9-621.L من التقنين النقدي والمالي الفرنسي أمام القاضي الإداري، وذلك وفقا للفقرة الأولى من نص المادة 1-521.L من تقنين القضاء الإداري الجديد الفرنسي، التي تنص على أنه "يجوز لقاضي الأمور المستعجلة، متى قدم إليه طلب وقف التنفيذ أن يأمر بوقف تنفيذ قرار إداري، أو بعض آثاره، حتى ولو كان قرارا إداريا بالرفض، إذا كان هذا القرار محلا للطعن بالإلغاء أو التعديل، وذلك طالما أن حالة الاستعجال تسوغ هذا الوقف، وأن تكون هناك أسباب تثير شكوك جدية حول شرعية القرار أثناء التحقيق، عندما يتم إعلان وقف التنفيذ، يتم البت في طلب إلغاء أو إصلاح القرار في أقرب وقت ممكن، ينتهي الوقف على أبعد تقدير عندما يتم اتخاذ قرار بشأن طلب إلغاء أو تعديل القرار<sup>616</sup>. وقد أقر المجلس الدستوري الفرنسي بأن طلب وقف تنفيذ الجزاءات يعد ضمانا أساسية من ضمانات حقوق الدفاع، الأمر الذي يعني أنه ذو قيمة دستورية<sup>617</sup>.

<sup>614</sup>- THOMASSET PIERRE Sylvie, l'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales, L.G.D.J, Paris ,2003, P 435.

<sup>615</sup>- نسرین فرحان إبراهيم، المرجع السابق، ص 485.

<sup>616</sup>- Art L521-1 du code de justice administrative français, Création Loi n°2000-597 du 30 juin 2000 - art. 4 () JORF 1er juillet 2000 en vigueur le 1er janvier 2001.

<sup>617</sup>- Décision n°86-224 DC du 23 janvier 1987(22 considérant) Loi transférant à la juridiction le contentieux des décisions du Conseil de la concurrence Recueil P.8 , [www.conseil-constitutionnel.fr.]

وقد أكدت المادة 30-621 L من قانون النقد والمال إذ اعتبرت فحص الاستئناف ضد القرارات الفردية لهيئة الأسواق المالية، بما في ذلك العقوبات الصادرة بحقهم، والمتعلقة بالأشخاص والكيانات المذكورة في الفقرة 2 من المادة 9-621 L من اختصاص القاضي العادي، وهذه الاستئنافات ليس لها أثر إيقافي ما لم تقرر المحكمة خلاف ذلك، في هذه الحالة، يجوز للمحكمة التي رفعت أمامها أن تأمر بتعليق تنفيذ القرار المطعون فيه إذا كان من المحتمل أن تكون له عواقب مفرطة بشكل واضح<sup>618</sup>.

### الفرع الثاني

#### تدخل القاضي بناء على طلب اللجنة

تمارس لجنة (ت.ع.ب.م) سلطاتها التي خولها إياها القانون للمحافظة على استقرار سوق القيم المنقولة، وتعد سلطة الأمر من أهم هذه السلطات التي تمارسها اللجنة وتندرج تحت السلطة التأديبية، وتأخذ سلطة الأمر شكلين، فقد تكون سلطة الأمر مباشرة، أو غير مباشرة.

#### أولاً: سلطة الأمر غير المباشرة

ليس للقضاء العادي رقابة على أعمال لجنة (ت.ع.ب.م) إلا إذا قدم رئيس لجنة البورصة طلباً للقضاء في حالة وقوع عمل مخالف للأحكام التشريعية والتنظيمية من شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، وهي بذلك لا تخاطب المخالفين للأحكام التشريعية والتنظيمية مباشرة وإنما تلتزم من القاضي إصدار أمر للمخالفين من أجل إلزام هؤلاء بضرورة الحد عن المخالفة والامتثال إلى النصوص القانونية والتنظيمية أو إبطال آثارها، ويحيل رئيس اللجنة نسخة من طلبه على النيابة العامة للغرض الذي يقتضيه القانون<sup>619</sup>، مع إرسال نسخ من ملف القضية الموجودة على مستوى الغرفة التأديبية، كما يمكن للجنة إرسال نسخ من تقارير التحقيقات التي تقوم بها في إطار ممارستها لنشاط الشرطة القضائية<sup>620</sup>،

---

ونصت أيضا المادة 49-1 من قانون مجلس الدولة المصري رقم 74 لسنة 1972 على أنه " لا يترتب على رفع الطلب إلى المحكمة وقف تنفيذ القرار المطلوب إلغاؤه على أنه يجوز للمحكمة أن تأمر بوقف تنفيذه إذا طلب ذلك في صحيفة الدعوى، ورأت المحكمة أن نتائج التنفيذ قد يتعذر تداركها".

<sup>618</sup>- Art L621-30 du code monétaire et financier français, Modifié par LOI n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 - art. 10.

<sup>619</sup>- المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>620</sup>- قايد ياسين، الإدارة الجزائرية وقانون المنافسة، مذكرة لنيل الماجستير فرع قانون الأعمال كلية الحقوق، بن عكنون، جامعة الجزائر، 2000، ص 283.

ومن جهته يلتزم القاضي بتبليغ المحاضر أو تقارير التحقيق ذات الصلة بالوقائع المرفوعة أمام لجنة (ت.ع.ب.م) وكذا إرسال القرارات الصادرة عنه لرئيسها<sup>621</sup>.

على ضوء هذه الأحكام نجد أن سلطة الأمر مخولة قانونا للقضاء ليقنصر دور لجنة البورصة على مجرد الطلب فقط<sup>622</sup>، ودون الإخلال بالمتابعات الجزائية تفصل الجهة القضائية في الأمر استعجاليا، ويمكنها أن تتخذ تلقائيا أي إجراء تحفظي، وتصدر قصد تنفيذ أمرها غرامة تهديدية تحيلها إلى الخزينة العمومية<sup>623</sup>.

ومن خلال التمعن في سلطة الأمر غير المباشر التي منحت للجنة بموجب المادة من المرسوم التشريعي رقم 93-10 يتضح أن المشرع اشترط توفر شرطين هما:

- أن يكون الفعل مخالفا للأحكام التشريعية والتنظيمية.
- وأن يكون من شأن هذا الفعل المخالف الحاق الضرر بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة.

والملاحظ أن المشرع الجزائري في الشرط الأول قد حدد موضوع المخالفة وحصرها بالنصوص التشريعية والتنظيمية وفي ذات الوقت لم يبين بدقة طبيعة هذه النصوص التنظيمية فهل هي النصوص التنظيمية الصادرة عن اللجنة أم أنها تلك النصوص التنظيمية الصادرة عن السلطة التنفيذية؟ وبالرجوع إلى السلطات الممنوحة من قبل المشرع للجنة (ت.ع.ب.م) نجد أن هذه الأخيرة تتمتع بالسلطة التأديبية في مواجهة كل المخالفات التي تمس بأنظمتها وقراراتها والتي يرتكبها المهنيين في مجال البورصة،

---

<sup>621</sup> - حفيظة مستاوي، العلاقة بين لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة والسلطة القضائية، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد 11، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص 180.

<sup>622</sup> - وجاء هذا خلافا لما هو عليه الوضع على مستوى مجلس المنافسة الذي يختص هو بالذات بهذه السلطة حيث " يتخذ مجلس المنافسة أوامر معللة، ترمي إلى وضع حد للممارسات المقيدة للمنافسة، عندما تكون العرائض والملفات المرفوعة إليه، أو التي يبادر هو بها من اختصاصه "، كما خول المشرع الجزائري للجنة المصرفية سلطة الأمر عن طريق دعوة أي بنك أو مؤسسة لاتخاذ جميع التدابير التي من شأنها أن تعيد دعم توازنه المالي، أو تصحح أساليب إدارية عندما يبرر وضعه ذلك، ضمن مهلة معينة، فسلطة الأمر إذن تتولاها الهيئات الإدارية في المجال المصرفي ومجال المنافسة في حين تنفرد بها الجهات القضائية على مستوى مجال سوق الأوراق المالية.

<sup>623</sup> - المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

وبالتالي وبمفهوم المخالفة فنص المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 لا يتضمن النصوص التنظيمية الصادرة عن اللجنة وإنما تلك الصادرة عن الجهاز التنفيذي.

وبالعودة إلى الشرط الثاني يتبين لنا أن المشرع قد استعمل عبارة "... ومن شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة " مما يعني أنه لم يشترط وقوع الضرر فعلا، فقط احتمالية وقوع الضرر تعطي للجنة حق إرسال طلب للقاضي لإصدار أمر للمخالفين من أجل إلزامهم بالامتثال للأحكام التشريعية والتنظيمية.

وأما المشرع الفرنسي فقد أشار إلى أنه في حالة احتمالية حدوث ممارسات تخالف أحكام القوانين واللوائح الفرنسية وقوانين ولوائح الاتحاد الأوروبي التي تضمن حقوق المدخرين، فلرئيس هيئة الأسواق المالية (AMF) أن يقوم بإخطار رئيس محكمة القضايا الكبرى لباريس ليتخذ الإجراءات اللازمة من أجل توقيف هذه الممارسات ويأمر الشخص المخالف بالامتثال لتلك الأحكام، ويتم البت في ذلك عن طريق أمر استعجالي، ويمكنه الحكم بأي إجراء وقائي و/أو فرض غرامة مالية للخرينة العامة لتنفيذ الأمر، إلا أنه إذا كانت هذه الممارسة السابقة عرضة للمتابعة الجنائية، فإن دفع الغرامة لا يتم تسويته إلا بعد أن يصبح القرار المتعلق بالدعوى العامة نهائيا.<sup>624</sup>

### ثانيا: سلطة الأمر المباشر

خول المشرع لمعظم سلطات الضبط سلطة الأمر المباشر، ولذا وجب أن يخول إلى لجنة (ت.ع.ب.م) وذلك ما سيسمح لها بتوجيه الأمر بالفعل أو الامتناع عن الفعل على الأشخاص المعنيين ولا سيما الأمر بوضع حد للممارسات المخالفة للأحكام التشريعية أو التنظيمية، عندما يكون من شأن هذه الممارسات إلحاق الضرر بالمدخرين، والتشويش على عمل السوق، والمساس بالعدالة في مجال المعلومات أو معاملة المستثمرين أو بمصالحهم.

تعددت السلطات الممنوحة للجنة (ت.ع.ب.م) إلا أن نطاقها الشخصي قد انحصر في المهنيين فقط دون أن يشمل كل المتدخلين في هذه السوق، وهذا ما جعل سلطة الأمر المباشرة ضيقة جدا، إذ ينحصر

<sup>624</sup>– Art 621-14 du code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2019-738 du 17 juillet 2019 – art. 5

دور لجنة البورصة في هذا الإطار في مجرد إصدار أوامر بسيطة جدا، تتمثل في أمر الشركات المقبول تداول قيمها المنقولة في البورصة عند الاقتضاء بنشر استدراكات فيما إذا لوحظت حالات سهو في الوثائق المنشورة أو المقدمة<sup>625</sup>.

وهذا الأمر يتعارض والمكانة التي منحها إياها المشرع الجزائري إذ اعتبرها السلطة المنظمة للسوق المالي، وفي ذات الوقت منحها سلطة الأمر في مواجهة فئة جد محدودة- المهنيين<sup>626</sup> - ولذا كان على المشرع أن يعترف للجنة بسلطة الأمر المباشر في مواجهة كل المتدخلين في سوق القيم المنقولة دون استثناء.

كما تنقص لجنة (ت.ع.ب.م) جملة من السلطات التي من شأنها أن تمكنها من القيام على الوجه الأكمل بمهامها في مجال المراقبة والتفتيش في السوق، المتمثلة في الأمر المباشر، وسلطة طلب الوضع تحت الحراسة أو المنع المؤقت من ممارسة النشاط، وسلطة المبادرة بأعمال التفتيش والحجز والتفتيش، بالإضافة إلى أن الأحكام التشريعية المتعلقة بإجراءات التحقيق ليست مفصلة على النحو الجيد كما سبق وأوضحنا.

ويتمثل الهدف من منح لجنة (ت.ع.ب.م) هذه السلطة في تمكينها من الحصول، من القاضي، بناء على طلب معلل من رئيسها، على ما يأتي:

- وضع أموال أو سندات أو حقوق شخص توجه له اللجنة تهمة ما، تحت الحجز.
- إصدار أمر إلى الشخص محل التهمة بالكف مرققا عن كل نشاط مهني.
- إصدار الأمر بأن يضع الشخص محل التهمة مبلغا معلوما من المال على سبيل الوديعة<sup>627</sup>.

<sup>625</sup> - المادة 35 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>626</sup> - ويقصد بالمهنيين كل من: الوسطاء في عمليات البورصة، هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ماسكي الحسابات، راعي البورصة، المقيمون.

<sup>627</sup> - التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لسنة 2009 الصادر في فبراير 2010، ص 94.

أما المشرع الفرنسي فقد منح لهيئة الأسواق المالية الفرنسية زيادة على سلطة الأمر البسيطة المذكورة أعلاه فقد خولها القانون سلطة الأمر الادارية أو المباشرة والتي تمارسها عن طريق وضع حد للممارسات المخالفة لأنظمتها.

### المطلب الثاني

#### تدخل القضاء لتوقيع المسؤولية المدنية والجزائية على وسيط عمليات البورصة

أمام عدم كفاية العقوبات الصادرة من الغرفة التأديبية والتحكيمية من جهة، وعدم رديتها من جهة أخرى، هناك من الفقه من دعم فكرة تدخل القاضي لردع مخالفات وجرائم الوسيط المالي، فإن كان إنشاء الهيئات المستقلة المتمثلة في مجال البورصة بـ لجنة تنظيم عمليات البورصة قد منحت السلطة القمعية وقلصت بذلك من دور القضاء إلا أن ذلك لا يعني انسحاب القاضي تماما، فيبقى من حق الطرف المتضرر أن يلجأ إلى القضاء ليطالب بالتعويض وفقا لأحكام المسؤولية المدنية هذه الأخيرة التي يكون مصدرها عقد مسبق بين الطرفين أو الالتزامات القانونية، ويعتبر الوسيط مسؤولا مدنيا اتجاه عميله المستثمر على أساس إخلاله بأحكام العلاقة العقدية التي تربطهما، إلى جانب مسؤوليته التقصيرية نتيجة أخطائه وإخلاله بالتزاماته القانونية التي تسبب الضرر للعميل المستثمر.

وإذا كانت المسؤولية المدنية بصورتها تتحقق عند انتهاك الالتزامات المفروضة عليه في عقد الوساطة المالية أو بموجب القانون، فإن مسؤوليته لا تقف عند هذا الحد بل أنها تمتد لفرض الجزاءات الجنائية المترتبة على الإخلال ببعض هذه الالتزامات، وسنحاول أن نتطرق في هذا المبحث إلى المسؤولية المدنية - العقدية والتقصيرية - والمسؤولية الجنائية المترتبة عن إخلال الوسيط بالتزاماته العقدية والقانونية. وباعتبار القضاء الجهة الوحيدة المختصة بإصدار العقوبات السالبة للحرية، والتي قد تشكل الردع الحقيقي للأشخاص، فقد تعددت تدخلات القضاء في توقيع العقوبات الملائمة.

### الفرع الأول

#### المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة

تعتبر علاقة وسيط عمليات البورصة والعميل المستثمر علاقة عقدية، ويترتب على عقد الوساطة المالية المبرم بينهما مجموعة من الالتزامات، ومنه فإن المسؤولية التي تترتب على وسيط عمليات البورصة هي مسؤولية عقدية، حيث يعتبر الوسيط المالي مسؤولا عن كل ما ينجزه من أعمال في

البورصة اتجاه عميله، كما أن ممارسة الوسيط المالي لمهنة الوساطة يترتب عليه مجموعة من الالتزامات القانونية التي إن أحل بها تقع عليه المسؤولية التقصيرية، وبما أننا قد تطرقنا فيما سبق إلى الالتزامات التي تقع على كل طرف من أطراف عقد الوساطة المالية فسنحاول التركيز على المسؤوليات المترتبة على الإخلال بهذه الالتزامات العقدية والقانونية.

### أولاً: أركان المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة

طبقاً للقواعد العامة بالقانون المدني الجزائري فقد نصت المادة 124 على أنه ' كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه ويسبب ضرراً للغير يلتزم من كان سبباً في حدوثه بالتعويض<sup>628</sup>. وتبعاً لذلك فتعقد المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة نتيجة الإخلال بأحد الالتزامات الملقاة على عاتقه، وإن كانت مسؤولية الوسيط المالي تندرج تحت نفس المفاهيم التي تحكم الوساطة المالية بوجه عام، إلا أنه يجب أن ننظر إلى هذه المسؤولية بنوع من الخصوصية باعتبار الوسيط شخص معنوي مهني، فإن كانت عناصر مسؤولية الوسيط تتحدد بالخطأ الصادر عن الوسيط، وأن يترتب هذا الخطأ ضرراً بالعميل، وأن توجد بينهما رابطة سببية، فإن تحديد معنى هذه العناصر يتأثر بطابع المهنة الشخصية لوسيط عمليات البورصة، فباعتبار الوسيط مهني محترف ذا دراية وخبرة تجعل أعماله مدعمة بكافة الاحتياطات التي تقلل من إمكانية حدوث الخطأ، تجعلنا نتساءل عن إمكانية قيام مسؤوليته بتوافر ركن الضرر فقط؟ وللإجابة عن ذلك وبالنظر لخصوصية العلاقة التي تربط الوسيط والعميل المستثمر فسنحاول دراسة أركان المسؤولية بداية بركن الخطأ، ثم بيان ركن الضرر وأخيراً العلاقة السببية بينهما.

#### 1- الخطأ المرتكب من طرف وسيط عمليات البورصة

لتحديد خطأ الوسيط المرتب لمسؤوليته المدنية عن الأعمال التي يقوم بها في إطار الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة، يجب علينا أولاً أن نضع تعريفاً له، ونوضح طبيعته، ونبين درجات خطورته، ونحدد أنواعه ثانياً.

#### 1-1: تعريف خطأ الوسيط

يعرف الخطأ بأنه الفعل القصدي أو غير القصدي الذي يسبب ضرراً غير مشروع للغير، ويترتب على المخطئ واجب التعويض إذا كان مميزاً، فالتسبب بالضرر غير المشروع هو الخطأ بذاته<sup>629</sup>. ويعتبر

<sup>628</sup> - المادة 124 من ق.م.ج.

<sup>629</sup> - أيمن محمد عبد الرزاق، علي المهداوي، التأمين الإلزامي من مسؤولية الوسيط المالي، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، المجلد 17، العدد 1، كلية القانون الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2020، ص 692.



خطأ الوسيط إخلاله بالتزام سابق وقد يكون هذا الالتزام مصدره العقد أو القانون ولا يقتصر على نوع معين، ووفقا للقواعد العامة فإن الخطأ ينقسم إلى نوعين الخطأ العقدي والخطأ التقصيري. وإن البحث في الخطأ كأحد أركان المسؤولية المدنية للوسيط يثير تساؤلا حول ما إذا كان التزام الوسيط اتجاه العميل المستثمر التزام ببذل عناية أم التزام بتحقيق نتيجة؟ وقد اختلف الرأي في تحديد طبيعته حيث ذهب اتجاه من الفقه إلى أن التزام وسيط ع. ب هو التزام ببذل عناية، فإذا قام الوسيط بالعناية الواجبة، فإنه يكون قد نفذ التزامه، ولا يكون بعد ذلك مسؤولا عن أي ضرر يصيب العميل المستثمر<sup>630</sup>، بينما يرى فريق آخر بأن التزامه التزام بتحقيق نتيجة وليس ببذل عناية<sup>631</sup>.

والملاحظ على الرأيين السابقين بأنه لا يمكن الأخذ بأي منهما على إطلاقه، فمن خلال اطلاعنا على الكثير من الالتزامات الملقاة على عاتق الوسيط والتي سبق ووضحناها، يتبين لنا بأن طبيعة كل التزام تحدد ما إذا كان التزام ببذل عناية أو بتحقيق نتيجة، حيث تبني الفقهاء معيارا للترقية بين الالتزام بتحقيق نتيجة والالتزام ببذل عناية، فيكون التزام المدين ببذل عناية إذا كانت النتيجة التي قصد تحقيقها ذات طبيعة احتمالية، وعلى العكس يكون التزام المدين بتحقيق نتيجة إذا كانت الغاية التي يريد الطرفان تحقيقها مؤكدة<sup>632</sup>.

ومن ذلك نتوصل إلى أنه من الممكن أن يتضمن عقد الوساطة نوعين من الالتزامات وهما الالتزام ببذل عناية والالتزام بتحقيق نتيجة، ووفقا لذلك فإن التزام وسيط عمليات البورصة بتنفيذ العملية (تسليم الأوراق المالية للمشتري والوفاء بالثمن للبائع) هو التزام بتحقيق نتيجة، وهي إبرام الصفقة المكلف بها والحصول على أفضل الأسعار بيعا وشراء وقت التنفيذ ووفقا لأوامرهم وهذه العناية ينحصر وقت وجودها حين تنفيذ الصفقة<sup>633</sup>، وما يؤكد أن هذا الالتزام هو التزام بتحقيق نتيجة هو إيجابار المشرع للوسيط لتمويل صندوق ضمان التزامات الوسطاء اتجاه زبائنهم، الالتزام وأساس مسؤوليته هو الخطأ العقدي المفترض،

<sup>630</sup> - عاشور عبد الجواد، المرجع السابق، ص 100.

<sup>631</sup> - عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، القاهرة، مصر، د.س.ن، ص 202.

<sup>632</sup> - سامية بلجراف، طبيعة وحدود مسؤولية الوسيط في بورصة القيم المنقولة، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، جامعة بسكرة، عدد 11، 2016، ص 252.

<sup>633</sup> - أيمن محمد عبد الرزاق، علي المهداوي، المرجع السابق، ص 692.

لأنه في الالتزام بتحقيق نتيجة يتحقق الخطأ العقدي بمجرد عدم تحقيق هذه النتيجة باعتباره ضامنا لكل عملية<sup>634</sup>، وتكون الحالة الوحيدة التي يعفى فيها الوسيط هي خطأ العميل المضرور أي مصدر الأمر الذي يؤدي إلى منع الغير من تنفيذ العملية<sup>635</sup>.

وتبعاً لذلك فإن تحديد طبيعة التزام الوسيط المالي ترتبط بطبيعة النشاط الذي تعهد بالقيام به، فإذا كان النشاط مما يستوجب تدخل الوسيط وحده دون العميل المستثمر كان التزام الوسيط التزاماً بتحقيق نتيجة، أي أن الوسيط يتحمل المسؤولية كاملة، كالتزام بتسليم القيم المنقولة المتفاوض بشأنها<sup>636</sup>. أما إذا كان النشاط مما يستوجب تدخل إرادتي الوسيط المالي والعميل المستثمر فتكون المسؤولية مشتركة بينهما ويعتبر التزام الوسيط التزام ببذل عناية<sup>637</sup>، كالنشاطات التي تتم خلال المرحلة السابقة لتنفيذ أوامر العميل المستثمر كتقديم الارشادات له.

ويجدر الإشارة هنا إلى أن القول بوجود بعض الالتزامات على عاتق الوسيط بأنها التزام ببذل عناية يثير سؤالاً آخر، حول نوع العناية المطلوبة من شركة الوساطة المالية، وإن كانت الأخطاء التي يرتكبها وسيط عمليات البورصة تعد من بين الأخطاء المهنية التي تنسب إلى أصحاب المهن، وذلك لكون الوسيط تتوفر فيه الخبرة والكفاءة اللازمة التي تمكنها من عدم الوقوع بسهولة في تلك الأخطاء، وبالتالي فمن غير المعقول أن ينطبق عليه معيار الرجل المعتاد غير المحترف للمهنة، لذلك يخضع خطأ الوسيط لمعيار المهني الحريص<sup>638</sup> وكان القانون المصري صريحاً في هذا الخصوص إذ حددها بأقصى درجات العناية<sup>639</sup>.

<sup>634</sup> - مولود فاتح، المرجع السابق، ص 215.

<sup>635</sup> - دهيمي نجا، أزوا عبد القادر، السياسة الجنائية المعاصرة في جرائم الأعمال، المجلة الإفريقية للدراسات القانونية والسياسية، المجلد 58، العدد 01، 2021، ص 518.

<sup>636</sup> - المادة 14 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة "يعد الوسيط في عمليات البورصة مسؤولين حيال أمريهم بالسحب وتسليم القيم المنقولة المتفاوض بشأنها في السوق ودفعها"، وطبقاً للمادة 5-533L من قانون النقد والمال الفرنسي.

<sup>637</sup> - دعاس حميدة، مسؤولية الوسطاء الماليين في عمليات البورصة، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية، المجلد 58، العدد 01، 2021، ص 395.

<sup>638</sup> - هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دراسة قانونية مقارنة، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2004، ص 126.

<sup>639</sup> - المادة 4/256 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري.

كما يجب الإشارة إلى أن خطأ الوسيط المالي يمكن أن يحدث بدرجات متفاوتة، الخطأ الجسيم وهو الخطأ الصادر من الوسيط المتمثل بعدم بذل العناية المطلوبة بشأن عملية معينة، والخطأ البسيط وهو الخطأ الذي يرافق السير العادي للإجراءات المتخذة من قبل الوسيط دون وجود النية أو القصد في حصوله، وأخيرا الإهمال وهو التصرف بعدم الحرص والحيطه<sup>640</sup>.

### 1-2: أنواع خطأ وسيط عمليات البورصة

لا تقتصر الأخطاء التي تقع من وسيط عمليات البورصة أثناء أدائه لأعماله على مخالفة التزاماته العقدية اتجاه العملاء، بل تقع منه أخطاء تمس بالغير نظرا لإخلاله بالتزاماته المهنية، وبالتالي فيمكن تحديد نوع الخطأ الواقع من الوسيط من خلال تحديد طبيعة الالتزام المخل به، فيكون الخطأ عقدي إذا أخل الوسيط بأحد بنود العقد المبرم بينه وبين العميل، أي عدم تنفيذ المدين لالتزاماته المترتبة عن العقد، ويتمثل الخطأ العقدي لوسيط ع. ب في عدم تنفيذ أحد التزاماته العقدية أو تنفيذها بشكل معيب، أو تأخر في تنفيذها، إذ يستوي في عدم التنفيذ عدم قيامه بالتنفيذ أصلا أو تراخيه في ذلك، وسواء عدم تنفيذ ما جاء عن عمد أو إهمال، طالما أنه لم يقطع علاقة السببية بين الخطأ والضرر، بينما إذا أخل الوسيط بأحد التزاماته القانونية التي لم يكن العقد سبب نشأتها فخطؤه تقصيري.

وطبقا لما سبق فخطأ الوسيط لا يخرج عن نوعين الخطأ العقدي والتقصيري، ولذا سنفصل في كل منهما.

### 1-2-1 الخطأ العقدي لوسيط عمليات البورصة

يعد خطأ وسيط عمليات البورصة خطأ عقديا إذا كان نتيجة امتناعه عن تنفيذ التزام من التزاماته العقدية أو تقصيره الكلي أو الجزئي في أداء التزامه، ومن الممكن أن ندرج بعض صور الخطأ العقدي للوسيط فيما يأتي على سبيل المثال لا الحصر:

إخلال وسيط عمليات البورصة بالتزامه بالتأكد من سلامة الأمر الصادر إليه، والتقصي عن هوية صاحب الأمر (البائع والمشتري) والتأكد وجود أهلية التصرف لديه فقد يكون من الممنوعين من التعامل في الأوراق المالية لسبب قانوني أو حكم قضائي، كما يجب التأكد من حيازته لتلك الأوراق وقدرته على الوفاء، واتخاذ كل الاجراءات التي تمكن الوسيط من التحقق من سلامة الأمر الصادر إليه، فأى اخلال للوسيط بهذه الالتزامات يرتب مسؤوليته<sup>641</sup>.

كما يكون الوسيط مخطئا عند عدم تنفيذ الأمر أو عدم تنفيذه بالصورة الأفضل أو تجاوز حدود أمر العميل، وذلك لأن على الوسيط إذا قبل تنفيذ أوامر العميل الصادرة إليه أن يحرص على حصول عملائه

<sup>640</sup> - أيمن محمد عبد الرزاق، علي المهداوي، المرجع السابق، ص 692.

<sup>641</sup> - أيمن محمد عبد الرزاق، علي مهداوي، المرجع نفسه، ص 693.

على أفضل الأسعار، وأي تقصير أو إهمال في ذلك يترتب مسؤوليته، كما يجب أن ينفذ تلك الصفقات في الوقت المناسب والمحدد لها، وأي تأخير في تنفيذ الصفقات يعني انعقاد مسؤولية الوسيط الكاملة<sup>642</sup>. ويعد الاخلال بالالتزام بالإفصاح خطأ من الوسيط، كونه من أهم الالتزامات التي لا تقتصر على مرحلة إبرام عقد الوساطة، بل هو التزام موجود على عاتق الوسيط قبل إبرام العقد ويستمر إلى مرحلة التنفيذ، ويلتزم الوسيط بالإدلاء بها تلقائياً أو عندما يطلب منه ذلك<sup>643</sup>، وتتحقق مسؤولية الوسيط عندما يقف موقفاً سلبياً ويكون ناقلاً لإرادة العميل إلى السوق دون أن يبصره بالمخاطر التي تحيط بالصفقة نتيجة ارتفاع الأسعار أو عدم التوازن في عمليات البيع والشراء في السوق، هذا فضلاً عن الآثار القانونية المترتبة على تنفيذ الصفقة، والذي قد يلحق أضراراً بالعميل المستثمر ويرتب مسؤولية الوسيط<sup>644</sup>.

### 1-2-2: الخطأ التقصيري

ويعد خطأ وسيط عمليات البورصة خطأً تقصيري إذا كان إخلالاً بالتزام عام مصدره القانون وليس العقد، ويمكن أن يكون الخطأ التقصيري عمدياً، كالإخلال بواجب قانوني مقترن بقصد الإضرار بالغير، أي اتجاه إرادة الشخص إلى ارتكاب الفعل مع اتجاه إرادته إلى إحداث نتيجة ضارة، كقيام وسيط عمليات البورصة بنشر معلومات خاطئة أو ممارسة مناورة داخل البورصة لعرقلة السير المنتظم لسوق القيم المنقولة، كما يمكن أن يكون الخطأ غير عمدي كنتيجة لعدم الاحتياط والإهمال، إذ يعتبر انحرفاً في السلوك دون قصد الإضرار بالغير<sup>645</sup>.

ومن صور الأخطاء التقصيرية التي يرتكبها الوسيط على سبيل المثال، الإخلال بالتزام عدم إفشاء السر المهني، ونعني به -كما سبق وأشرنا- الالتزام بالمحافظة على أسرار العميل إذ أنه يعد أحد أهم الالتزامات بين وسيط عمليات البورصة والعميل المستثمر، وإذا حصل وأن أفشى الوسيط سرا لأحد العملاء فإنه يكون مسؤولاً استناداً لأحكام المسؤولية العقدية<sup>646</sup>.

وكذا ممارسة نشاط الوساطة المالية دون ترخيص، فقد حرص المشرع على ضبط الأسواق المالية والحفاظ على أموال المستثمرين والمتعاملين في السوق وحظر ممارسة نشاط الوساطة في الأوراق المالية دون ترخيص مسبق من الجهات المختصة، وقرر المشرع الجزائري إمكانية إبطال العمليات التي تتم من دون ترخيص، وقرر عقوبة لمن يقوم بها. بالإضافة إلى كافة التلعبات وأساليب الاحتيال التي تهدف

<sup>642</sup> - عماد محمد أمين رمضان، المرجع السابق، ص 3485.

<sup>643</sup> - صالح راشد الحمراي، المرجع السابق، ص 530.

<sup>644</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 300.

<sup>645</sup> - هشام أحمد ماهر زغول، المرجع السابق، ص 686.

<sup>646</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 300.

للتأثير على أسعار تداول الأوراق المالية، الذي يضر بكافة المتعاملين في السوق، مما يؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض مفتعل للأسعار في سوق الأوراق المالية<sup>647</sup>.

### 2- مسؤولية وسيط عمليات البورصة عن أخطاء تابعيه

باعتبار وسيط عمليات البورصة شخص معنوي فهو لن يزاول نشاطه بنفسه، فالشركة في واقع الأمر ليست سوى فكرة مجازية استخدمها المشرع للتعبير عن وضع قانوني ناتج عن اتحاد رؤوس الأموال من أجل تحقيق غرض محدد، ومن ثم فهي تستعين بأشخاص طبيعيين يعبرون عن إرادتها، ويعملون لحسابها وتتنصرف إليها كافة ما يقومون به من أعمال، وما يبرمونه من تصرفات، بحيث تصبح وكأنها صادرة منها.

وبناء عليه يقوم الوسيط المالي باعتباره شخص معنوي بتعيين أشخاص طبيعيين يقومون بتسيير شؤونه وتصريف أموره كالممثل القانوني للوسيط، والعون الذي يفوض لإجراء المفاوضات باسمه ولحسابه والموظفين الإداريين...، فإذا نتج عن هؤلاء أي خطأ وأحدث أضرار بالغير، هل يحق لهذا الأخير الرجوع بالتعويض على الشخص المعنوي (وسيط عمليات البورصة)؟

وللإجابة عن هذا التساؤل لابد من تحديد طبيعة العلاقة بين الموظف ووسيط عمليات البورصة، ومما لا شك فيه أن الموظف الإداري ما هو إلا تابع، فالتابع هو كل شخص يقوم بعمل معين لحساب ولمصلحة شخص آخر هو المتبوع، ويرتبط به بعلاقة التبعية والخضوع بحيث يكون تحت مراقبة المتبوع وتوجيهه، ويرتبط على هذه العلاقة بأن يسأل الوسيط طبقاً للقواعد العامة عن خطأ تابعيه عن أية أضرار قد تصيب العميل على أساس أنه ضامن لتصرفات التابع وأنه يعمل تحت رقابته وإمرته<sup>648</sup>.

وعلى ذلك فإنه لقيام مسؤولية الوسيط كشخص معنوي عن أخطاء تابعيه يشترط القانون المدني توفر شرطين: أن يكون بين الشخص المعنوي والتابع علاقة قانونية، وأن يرتكب التابع الخطأ أثناء تأدية وظيفته أو بسببها، أو بمناسبتها<sup>649</sup>، وتبعاً لذلك فلتتحقق مسؤولية شركة الوساطة عن أعمال تابعيها وممثليها يجب أن تكون قد عهدت إلى هؤلاء التابعين أو الممثلين بتنفيذ عقد الوساطة المبرم بينها وبين العميل المضروب، أي وجوب أن يكون بين شركة الوساطة وهؤلاء علاقة قانونية تبرر لهم التدخل في

<sup>647</sup> - أيمن محمد عبد الرازق، علي مهداوي، المرجع السابق، ص 693.

<sup>648</sup> - عماد محمد أمين رمضان، المرجع السابق، ص 3480.

<sup>649</sup> - المادة 136 ق.م.ج "يكون المتبوع مسؤولاً عن الضرر الذي يحدثه تابعه بفعله الضار متى كان واقعا منه في حالة تأدية وظيفته أو بسببها أو بمناسبتها.

تتحقق علاقة التبعية ولو لم يكن المتبوع حراً في اختيار تابعه سواء كان هذا الأخير لحساب المتبوع".

تنفيذ العقد المبرم بين شركة الوساطة والعميل، ويجب أن يقع الخطأ أثناء وبسبب تأديتهم لوظائفهم وأن يلحق هذا الخطأ ضرراً بالعميل حينها يجوز لهذا الأخير الرجوع على شركة الوساطة بطلب التعويض<sup>650</sup>. إن أساس مسؤولية شركة الوساطة هو الخطأ العقدي المفترض، حيث يتحقق الخطأ العقدي بمجرد عدم تحقق النتيجة، فإذا ثبت وقوع الخطأ منها شخصياً أو من طرف تابعيها وترتب عنه ضرر للعميل، تقوم مسؤولية شركة الوساطة وذلك لأن مسؤولية المسير والموظفين التابعين لها قائمة بمجرد تحقق الخطأ، فقد نصت الفقرة الأخيرة من المادة 17 من نظام اللجنة رقم 01-15 أنه يتعين على لجنة (ت.ع.ب.م) توقيف مسيري شركة الوساطة أو الموظفين المسجلين لدى تلك الشركة إذا ما ثبت أن مسؤولية الخطأ أو المخالفة من طرفهم<sup>651</sup>.

ويتجلى في هذا المقام سؤال آخر، ألا وهو إذا كان للوسيط فروع أخرى فهل يسأل الوسيط عن التصرفات الخاطئة للفرع؟

وبما أن الفرع ما هو إلا جزء تابع للأصل وهو المركز الرئيسي ينفذ السياسة العامة له وتعليماته، وما يصدر عن المركز الرئيسي من قرارات تستهدف بالأول تحقيق مصلحة الوسيط، فغالبا ما يكون للمركز الرئيسي للوسيط فروع تيسر التعامل مع العملاء وتستهدف مصلحتهم، ويكون للفرع ممثلاً قانونياً عنه يعمل باسم الفرع ولحسابه وليس لمصلحته الشخصية، وبالتالي فما ينسب للفرع من أخطاء ينسب للأصل، وبذلك فأي خطأ من ممثل الفرع عن وسيط عمليات البورصة يسأل إما الفرع أو المركز الرئيسي للوسيط، وبإمكان المتضرر العميل رفع دعواه إما على الفرع أو على المركز<sup>652</sup>.

### 3- الضرر الحاصل للعميل

إن الضرر يعد من أهم أركان المسؤولية المدنية بصورتها العقدية والتقصيرية، وهو الذي يبرر الحكم بالخطأ، فمسؤولية وسيط عمليات البورصة لا تقوم على مجرد ارتكابه للخطأ والمتمثل في الإخلال بالتزاماته التعاقدية أو إخلاله بالتزاماته القانونية، وإنما يجب أن يترتب عن هذا الخطأ ضرر يصيب العميل المستثمر وتتمثل الأضرار التي تلحق بالعميل من قبل الوسيط في الخسائر الاستثمارية أو إفسار العميل أو زيادة إفساره، أو إفلاسه، وقد يتمثل في ضرر معنوي يمس العميل في اعتباره المالي أو سمعته بين التجار.

<sup>650</sup> - بلجراف سامية، المرجع السابق، ص 249.

<sup>651</sup> - المادة 17 من النظام 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسيط في عمليات البورصة.

<sup>652</sup> - عماد محمد أمين رمضان، المرجع السابق، ص 3481.

فهل يمكن مساءلة الوسيط عن تلك الأضرار، وفي ظل غياب نصوص خاصة تنظم هذا الركن في قانون البورصة الجزائري، يتوجب علينا الرجوع إلى القواعد العامة للضرر في المسؤولية المدنية، لنبين تعريفه وصوره والشروط الواجب توافرها في الضرر ليكون محلا للتعويض.

### 3-1: تعريف الضرر الحاصل للعميل

الضرر عبارة عن الأذى الذي يلحق بالشخص في حق من حقوقه أو مصلحة مشروعة له<sup>653</sup>، ولم يعرف المشرع الجزائري الضرر واكتفى بالإشارة إليه في المواد من 124 إلى 140 مكرر 1 ق.م. فالضرر هو كل ما يصيب العميل المستثمر من أذى في حق من حقوقه أو مصلحة من مصالحه المشروعة، الذي يتعرض له جراء إهمال الوسيط أو المسؤولين عن إدارته أو العاملين لديه لواجباته أثناء قيامه بتنفيذ صفقة التداول، ويستوجب قيام المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة<sup>654</sup>. والضرر هو الركن الثاني للمسؤولية المدنية فلا تقوم المسؤولية بارتكاب الخطأ فقط بل لابد من أن يسبب هذا الخطأ ضررا للغير، وهو الذي يعطي الحق للمطالبة بالتعويض.

### 3-2: أنواع الضرر الحاصل للعميل

تتعدد صور الضرر الحاصل للعميل الموجبة للتعويض في المسؤولية المدنية إلى ضرر مادي وضرر معنوي.

### 3-2-1: الضرر المادي

الضرر المادي هو إخلال بمصلحة للمضروب ذات قيمة مالية، فيؤثر سلبا على ذمته المالية نتيجة المساس بحق أو مصلحة مشروعة، وهو الغالب خاصة في المسؤولية العقدية، فيتمثل في تلك الخسارة التي تلحق العميل المستثمر من جراء عدم تنفيذ الوسيط للعقد أو سوء تنفيذه<sup>655</sup>، ويعد خطأ وسيط عمليات البورصة الذي أدى إلى إفلاس العميل المستثمر أو إعساره أو تكبده خسائر فادحة في استثماراته من الأضرار المادية، مهما كان الخطأ الذي ارتكبه الوسيط سواء بسبب تقصيره في الإفصاح عن المعلومات والبيانات اللازمة، أو عدم تنفيذ لأوامر بالوقت المناسب والمحدد، ولكن يشترط أن يكون الضرر الذي لحق بالعميل في هذه الحالة أن يكون محققا ومباشرا ومتوقعا<sup>656</sup>.

ويكون الضرر محققا عندما يقع فعلا، أو أنه سيقع حتما في المستقبل، وبناء عليه فإنه يكون محلا للتعويض، وهو ما يؤكد القانون المدني الجزائري بنصه في المادة 131 على منح القاضي الذي لم

<sup>653</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 301.

<sup>654</sup> - أيمن محمد عبد الرازق، علي مهداوي، المرجع السابق، ص 696.

<sup>655</sup> - هشام أحمد ماهر زغلول، المرجع السابق، ص 686.

<sup>656</sup> - لمزيد من التفاصيل حول شروط الضرر أنظر: هشام أحمد ماهر زغلول، المرجع السابق، ص 687.



يمكن من تقدير التعويض بصفة نهائية إمكانية حفظ حق المضرور في المطالبة خلال مدة معينة بالنظر من جديد في تقدير التعويض<sup>657</sup>.

إلا أنه يصعب في عمليات البورصة بصفة عامة تقدير الضرر المستقبلي لأنها عمليات غير ثابتة قد تطرأ عليها تطورات مفاجئة، لكن يجب التمييز بين الضرر المحتمل وتقويت الفرصة؛ فإذا كانت الفرصة أمر محتمل إلا أن تقويتها يعتبر أمر محقق<sup>658</sup>.

ويحصل العميل على التعويض عن الضرر المباشر يقصد بالضرر المباشر النتيجة الحتمية أو الطبيعية للخطأ ويكون كذلك إذا لم يتمكن المضرور من تقاويه ببذل عناية الرجل العادي<sup>659</sup>.

### 3-2-2: الضرر المعنوي الحاصل للعميل

الضرر المعنوي هو ذلك الضرر الذي يصيب الشخص في مصلحة غير مالية، أو يصيبه في قيمه الأدبية كالشرف والاعتبار والسمعة<sup>660</sup>، إذا يمكن أن يمتد الضرر المادي جراء خطأ الوسيط ليشمل الضرر المعنوي، الذي يلحق أذى بالعمل من خلال التأثير على سمعته ومكانته في السوق.

### 3-2-3: الضرر من فوات الفرصة على العميل

لقد أقر المشرع الحق في الحصول على التعويض عن الأضرار المادية المحققة والمباشرة، ويشمل التعويض الأضرار المعنوية أيضاً، إلا أنه يثور التساؤل عن إمكانية المطالبة بالتعويض عن الضرر الذي لحق بالعمل من ضياع الفرصة عليه؟

وفقاً للقواعد العامة للقانون المدني فإنه يحق للمضرور المطالبة بتعويضه عما فاتته من أرباح وضياع فرص، إذا يجوز للعميل المستثمر الحصول على تعويض عن ضياع فرصة إبرام عقد أو صفقة مربحة، إذا ما أثبت أن تقويت هذه الفرصة وعدم حصوله على الربح المنشود كان نتيجة خطأ الوسيط ففي هذه الحالة لا يقدر التعويض بالنظر إلى الربح الذي يعتبر أمراً محتملاً قد لا يتحقق، إنما العبرة بالفرصة التي

<sup>657</sup> - المادة 131 ق.م.ج قد أجازت أيضاً التعويض عن الضرر المستقبلي بنصه على أن "يقدر القاضي مدى التعويض عن الضرر الذي لحق المصاب طبقاً لأحكام المادتين 182 و 182 مكرر مع مراعاة الظروف الملابسة، فإن لم يتيسر وقت الحكم أن يقدر مدى التعويض بصفة نهائية، فله أن يحتفظ للمضرور بالحق في أن يطالب خلال مدة معينة بالنظر من جديد في التقدير".

<sup>658</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 766.

<sup>659</sup> - المادة 182 ق.م.ج "... بشرط أن يكون نتيجة طبيعية لعدم الوفاء بالالتزام أو للتأخر في الوفاء به، ويعتبر الضرر نتيجة طبيعية إذا لم يكن باستطاعة الدائن أن يتوقاه ببذل جهد معقول.

غير أنه إذا كان الالتزام مصدره العقد، فلا يلتزم المدين الذي لم يرتكب غشاً أو خطأ جسيماً إلا بتعويض الضرر الذي كان يمكن توقعه عادة وقت التعاقد".

<sup>660</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 855.

ضاعت على العميل والتي كان من المحتمل تحقق ربح من ورائها<sup>661</sup>. ومن ثم فإنه إذا ما تسبب خطأ الوسيط في تضييع فرص للعميل سواء كانت فرصة لتحقيق ربح أو لتفادي خسارة فإنه يستحق التعويض عنها.

### 3- علاقة السببية بين الخطأ والضرر في المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة

لا يكفي لتحقيق مسؤولية الوسيط، ارتكابه لخطأ حال مباشرته لوظيفته أو بمناسبة ذلك، وإصابة العميل بضرر، بل يجب أن تكون هناك علاقة بين الخطأ والضرر الذي أصاب العميل، وتخضع علاقة السببية للقواعد العامة التي تحكم المسؤولية المدنية، ويهدف تحديد العلاقة السببية بين خطأ الوسيط والضرر اللاحق بالعميل وتحديد إطارها الخاص، سنتطرق لتعريف هذه العلاقة السببية ثم أسباب انتفائها.

والعلاقة السببية هي الرابطة المباشرة بين الخطأ والضرر، أي أن الخطأ هو السبب في حصول الضرر ويكون هذا الضرر هو النتيجة الطبيعية للخطأ المرتكب<sup>662</sup>.

وتتجلى هذه الرابطة من خلال إخلال الوسيط -بنفسه أو عن طريق تابعيه- بالتزام قانوني أو عقدي، وتسبب هذا الإخلال في وقوع ضرر للعميل المستثمر، فإذا ما قام الوسيط بإفشاء معلومات إلى الغير عن حجم معاملات عميل من عملائه، ونتيجة لذلك قام أحد منافسي هذا العميل باستخدام تلك المعلومات ضده، فمما لا شك فيه أن خطأ الوسيط والمتمثل في عدم التزامه بالحفاظ على أسرار عملائه، هو السبب المباشر في إصابة العميل بالضرر المتمثل في استخدام منافسيه لتلك المعلومات ضده بقصد إلحاق خسارة مالية به.

والأصل أن هذه العلاقة موجودة ولا تحتاج إلى اثبات وإذا ادعى المدين عدم وجودها، عليه اثبات ذلك، عن طريق اثبات وجود سبب أجنبي أدى إلى إحداث الضرر<sup>663</sup>، فالعلاقة السببية في المسؤولية العقدية علاقة مفترضة فلا يكلف العميل المتضرر بإثباتها بل الوسيط هو الذي يقع عليه عبء نفيها إذا ما تمسك بعدم قيامها<sup>664</sup>. بينما يجب إثبات علاقة السببية فيما يخص المسؤولية التقصيرية، فيقع على العميل عبء إثباتها وفقاً للقواعد العامة "البينة على من ادعى".

<sup>661</sup> - تنص المادة 182 ق.م.ج على أنه: "... ويشمل التعويض ما لحق الدائن من خسارة وما فاتته من كسب".

<sup>662</sup> - عماد محمد أمين رمضان، المرجع السابق، ص 3501.

<sup>663</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 305.

<sup>664</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 774.

وإن طبيعة التزام الوسيط الذي تم الاخلال به فيما إذا كان التزاما بتحقيق نتيجة أو ببذل عناية لها تأثيرها على مدى توفر العلاقة السببية، فإذا كان الالتزام الذي تم الاخلال به التزام بتحقيق نتيجة، كإبرام الصفقة فلا يستطيع الوسيط التخلص من مسؤوليته إلا عن طريق إثبات وجود سبب أجنبي، أما إذا كان الالتزام ببذل عناية فيمكن للوسيط التخلص من مسؤوليته إذا أثبت بأن الضرر يعود إلى خطأ العميل نفسه، كأن يثبت الوسيط أنه بذل أقصى جهده لتوعية العميل بالمخاطر الاستثمارية في أسهم معينة، إلا أن العميل قد أقدم على الاستثمار فيها وتضرر من ذلك، فلا تقوم مسؤولية الوسيط<sup>665</sup>.

### ثانيا - انتفاء المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة

تتعد الحالات المؤدية لانعدام علاقة السببية إما بسبب قيام السبب الأجنبي، أو أن السبب غير منتج أو غير مباشر<sup>666</sup>، ومنه فإن انتفاء علاقة السببية يكون عن طريق قطع علاقة السببية بين خطأ وسيط عمليات البورصة والضرر المترتب عن خطئه، والانتفاء هذا لا يكون إلا بإثبات السبب الأجنبي والمتمثل في:

#### 1- انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة بالسبب الأجنبي

يقصد بالسبب الأجنبي القوة القاهرة، أو الحادث الفجائي، أو خطأ الغير، وللتخلص من المسؤولية العقدية يستوجب إقامة الدليل على تنفيذ الالتزام، أو بإثبات السبب الأجنبي الذي لا يد للوسيط فيه<sup>667</sup>.

#### 1-1: انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة بسبب القوة القاهرة

ووفقا للقواعد العامة فإنه يترتب عن إثبات القوة القاهرة انتفاء الخطأ وبالتالي انتفاء علاقة السببية بين الخطأ والضرر، ويشترط في القوة القاهرة أن تكون غير متوقعة الحدوث ولا يستطاع دفعها ببذل عناية الرجل العادي ولا يكون للمسؤول يد فيها<sup>668</sup>.

ويقع ذلك في الوساطة في الأوراق المالية في حالة تعرض الأوراق المالية للعميل المستثمر للخسائر بسبب ظروف وعوامل خارجة عن إرادته ولم يتمكن من توقعها قبل حدوثها ولا يمكنه تجنبها بعد حدوثها،

<sup>665</sup> - ريزان حسن مولود، المرجع السابق، ص 306.

<sup>666</sup> - وهو ما بينته المادة 127 ق.م.ج التي نصت على أنه "إذا أثبت الشخص أن الضرر قد نشأ عن سبب لا يد له فيه كحادث مفاجئ، أو قوة القاهرة، أو خطأ صدر من المضرور أو خطأ من الغير كان غير ملزم بتعويض هذا الضرر، ما لم يوجد نص قانوني أو إتفاق يخالف ذلك".

<sup>667</sup> - سامية بلجراف، المرجع السابق، ص 252.

<sup>668</sup> - بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري الواقعة القانونية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 26.

والتي تكون في الغالب كنتيجة عن التغير المفاجئ في الظروف الاقتصادية للمصدر أو للسوق المالية، أو الظروف السياسية والأمنية للدولة بصفة عامة.

إذا يتعلق الأمر بحالتين، الأولى عندما يحدث تعد أو تفریط من قبل الوسيط، وذلك مثل أن تتعرض أجهزة الوسيط للاختراق، أو تتعطل بسبب فيروس، ولا يكون قد احتاط بالحماية الأمنية المناسبة، ففي هذه الحالة يكون الوسيط مسؤولاً عن هذا السبب الأجنبي، ويتحمل تبعه الضرر الناشئ عنه، لأنه قد تعدى وفرط، أما الحالة الثانية فهي حينما لا يوجد تعد أو تفریط من قبل الوسيط، كأن يكون هناك تعطل في سوق الأوراق المالية، أو يتم اختراق أجهزته مع اتخاذه الحماية الأمنية المعتادة، ونحو ذلك مما لا يوجد معه تعد أو تفریط، فهذا لا يتحمل الوسيط مسؤوليته، ولا تلحقه تبعه الضرر الذي يقع على العميل المستثمر من هذا السبب الأجنبي<sup>669</sup>.

### 1-2: انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة بسبب خطأ العميل

تنتفي علاقة السببية بين الخطأ الصادر من المدعى عليه والضرر الذي أصاب المضرور إذا ثبت خطأ المضرور نفسه، فيسقط حقه بالمطالبة بالتعويض، وتسقط مسؤولية المدعى عليه في هذه الحالة إذا ما توفر شرطين أساسيين، أولهما أن يكون الفعل الصادر من المضرور العميل خطأ وفقاً للمعيار المتعارف عليه، وثانيهما أن يكون هذا الخطأ هو السبب في إحداث الضرر.

فإذا ما صدر من الوسيط خطأ وصدر من العميل خطأ آخر، وكان لكل من الخطأين تأثير في إحداث الضرر، فما هو أثر الخطأ الصادر من العميل على مسؤولية الوسيط؟ وللإجابة عن هذا السؤال نجد أنفسنا أمام حالتين:

الحالة الأولى: إذا كان أحد الخطأين قد استغرق الخطأ الآخر أي أن أحد الخطأين يفوق كثيراً في جسامته الخطأ الآخر، أو يكون أحد الخطأين نتيجة للخطأ الآخر<sup>670</sup>.

ولا يتصور أن يستغرق الخطأ الأخرى الخطأ الأشد إلا إذا كان أحد الطرفين الوسيط أو العميل أراد إحداث الضرر متعمداً، أما الآخر فمصدر منه خطأ غير متعمد، فإذا كان الوسيط هو الذي أراد إحداث الضرر متعمداً، كانت مسؤوليته متحققة، ووجب عليه وحده تعويض كامل ما أحدثه من ضرر، وذلك حتى ولو كان خطأ العميل غير متعمد له دخل في إحداث الضرر، ذلك أن تعمد المدعى عليه إحداث الضرر بالعمل هو وحده الذي يتعين اعتباره سبباً لوقوع الضرر، أما خطأ المضرور لم يكن إلا ظرفاً استغله المدعى عليه لإتمام قصده في إحداث الضرر، وبالتالي فإذا ما تعمدت الوسيط إبداء توصية إلى أحد عملائها بشراء أوراق مالية على نحو يفوق قدرته على الوفاء بثمنها، فيتحمل الوسيط المسؤولية

<sup>669</sup> - أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس، المرجع السابق، ص 83.

<sup>670</sup> - 177 ق.م.ج.

كاملة، ولا يجوز له في سبيل دفع المسؤولية عن نفسه أو التخفيف منها، الاحتجاج بتقاعس العميل عن إطلاع على البيانات الخاصة بحالته المالية، ذلك أن الوسيط أخطأ بعدم إخطار العميل عن ظروفه وأحواله المالية وعدم إبداء التوصيات الملائمة، وبالتالي فخطأ العميل في هذه الحالة ما هو إلا خطأ استغله الوسيط لإلحاق الضرر به وإصابته بخسارة مالية فادحة<sup>671</sup>.

ومنه فإذا كان خطأ الوسيط هو الذي استغرق خطأ المضرور، كانت مسؤولية الوسيط كاملة لا يخفف منها خطأ العميل المضرور، أما إذا كان خطأ العميل هو الذي استغرق خطأ الوسيط، فتنتفي مسؤولية هذا الأخير لانعدام علاقة السببية.

أما الحالة الثانية فإذا بقي كلا الخطأين مستقلاً عن الخطأ الآخر، فيكون كل منهما اشترك في إحداث الضرر، وهو ما يسمى بالخطأ المشترك، وفي هذه الحالة تقسم المسؤولية بين الوسيط والعميل بالتساوي فيما بينهما<sup>672</sup>، وبالتالي فإذا ساهم خطأ العميل في إحداث الضرر فذلك يؤدي إلى انتقاص التعويض المحكوم به بقدر نسبة مساهمة خطئه في الضرر<sup>673</sup>، فإذا كان خطأ العميل مساهماً إلى جانب خطأ الوسيط في إحداث الضرر اللاحق فهنا لا تنتفي مسؤولية الوسيط، وإنما يتم التخفيف منها بقدر مساهمة العميل في إحداث الضرر.

### 2- انتفاء مسؤولية الوسيط أو التخفيف منها عند وقوع خطأ الغير

يمكن استبعاد مسؤولية الوسيط -المدعى عليه- أو التخفيف منها عند وقوع خطأ من الغير وأن يسبب هذا الخطأ حدوث ضرر للعميل المستمر، ونقصد بالغير بالنسبة للمسؤول كل شخص غير المضرور والتابع، أي يجب أن يكون الغير ليس من بين الأشخاص الذين يعتبر الوسيط مسؤولاً عنهم؛ وليس من الضروري أن يكون الغير معروفاً، فقد يقوم الدليل على أن الضرر الذي لحق بالمضرور كان سببه خطأ صادر من شخص ثالث مجهول الهوية، ورغم ذلك يعد هذا الخطأ سبباً في انتفاء مسؤولية الوسيط أو التخفيف منها<sup>674</sup>.

<sup>671</sup> - هشام أحمد ماهر زغول، المرجع السابق، ص 700.

<sup>672</sup> - فقد نصت المادة 126 ق.م.ج إذا تعدد المسؤولون عن فعل ضار كانوا متضامنين في التزامهم بتعويض الضرر، وتكون المسؤولية فيما بينهم بالتساوي إلا إذا عين القاضي نصيب كل منهم في الالتزام بالتعويض".

<sup>673</sup> - فيلالي علي، المرجع السابق، ص 290 .

<sup>674</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 897.

ويشترط لانتفاء مسؤولية الوسيط بسبب خطأ الغير أن يكون الفعل الصادر من الغير خطأ له شأن في إحداث الضرر، فإذا لم يكن فعل الغير خطأ، أو كان خطأ لكن لم يكن له شأن في إحداث الضرر، فلا يكون له أثر على مسؤولية الوسيط وبالتالي تثبت في حقه المسؤولية وتحملها لوحده<sup>675</sup>.

وقد يكون خطأ الغير وخطأ الوسيط لكلاهما شأن في إحداث الضرر، فيجدر هنا البحث عن درجة تأثير كل منهما، فأيهما ساهم بدرجة أكبر في الضرر أم أنهما متساويان في إحداث الضرر، فإذا استغرق أحد الخطأين الخطأ الآخر، اعتبر الخطأ المستغرق هو وحده السبب في إحداث الضرر، فإذا استغرق خطأ الوسيط خطأ الغير، كان مسؤولاً وحده عن تعويض الضرر، ولا أثر لخطأ الغير في هذه المسؤولية<sup>676</sup>.

أما إذا لم يستغرق أحد الخطأين الخطأ الآخر، فيعتبر كل منهما سببا في إحداث الضرر، حيث اشترك كل من الوسيط والغير في إحداث الضرر، فأصبح المسؤول أكثر من شخص واحد، وتكون المسؤولية فيما بينهم بالتساوي إلا إذا عين القاضي نصيب كل منهم في الالتزام بالتعويض<sup>677</sup>، ويتبين من ذلك أن الوسيط والغير مسؤولين بالتضامن أمام العميل، فتتقص مسؤولية الوسيط وينخفض مقدار التعويض بتحمل الغير جزء منها.

### 3- انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة لانعدام علاقة السببية

قد تتعدد أسباب الضرر الذي أصاب العميل، ويكون خطأ الوسيط أحد هذه الأسباب، وليس السبب الوحيد، فيوجد إلى جانبه أسباب أخرى ساهمت معه في إحداث الضرر، مما قد يؤدي إلى انقطاع الصلة بين خطأ الوسيط وضرر العميل، كما قد يكون الضرر الذي أصاب العميل له سبب واحد فقط وهو خطأ الوسيط ولكن الضرر ذاته هو الذي يتعدد إذ تتعاقب الأضرار، فتقطع الصلة ما بين بعضها وبين خطأ الوسيط من جراء تسلسل النتائج، على نحو تصبح معه مطالبة العميل للوسيط بالتعويض قائمة على غير سند صحيح من الواقع والقانون، نتيجة لانعدام علاقة السببية.

قد تتعدد الأسباب التي تتدخل في إحداث الضرر بالعميل، فلا يقتصر الأمر على خطأ الوسيط، وإنما تتدخل إلى جانبه أسباب أخرى تشترك كلها في إحداث الضرر، وهنا يثور التساؤل حول ما إذا كان يتعين علينا أن نأخذ بهذه الأسباب مجتمعة أو نقف على السبب المؤثر المنتج دون غيره؟ وللإجابة على هذا التساؤل أن نميز بين حالتين:

<sup>675</sup> - هشام أحمد ماهر زغلول، المرجع السابق، ص 708.

<sup>676</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 897.

<sup>677</sup> - المادة 126 ق.م.ج إذا تعدد المسؤولون عن فعل ضار كانوا متضامنين في التزامهم بتعويض الضرر"

الحالة الأولى وتتعلق بتعدد الأسباب مع استغراق إحداها على البقية، فيبقى هو السبب الوحيد الذي أحدث الضرر، وتتحقق مسؤولية صاحبه كاملة، ومن ثم فمتى استغرق خطأ الوسيط باقي الأخطاء الأخرى، فيسأل وحده في مواجهة العميل المضرور عن كافة ما لحق به من أضرار، والعكس صحيح، ففي حالة ما إذا استغرق أي خطأ آخر خطأ الوسيط فتقطع رابطة السببية بين هذا الخير وبين الضرر الذي أصاب العميل. وكما سبق وأوضحنا يستغرق الخطأ العمدي الخطأ غير العمدي، ويصبح هو السبب الوحيد في حدوث الضرر.

أما في حالة تعددت الأسباب ولم يستغرق أحدها الآخر، أصبحت مسؤولة جميعا عن حدوث الأضرار، فهل يتم الأخذ بهذه الأسباب جميعا؟ أم الأخذ فقط بالأسباب المؤثرة المنتجة؟ وللإجابة عن ذلك فقد ظهرت نظريتين، تعتبر الأولى أن كل سبب له دخل في إحداث الضرر مهما كان بعيدا يعتبر مت دخلا في إحداث الضرر، وبالتالي كل الأسباب متكافئة وتتحقق مسؤولية كل المتسببين في إحداث الضرر.

أما النظرية الثانية فتذهب للقول بأن تعدد الأسباب التي ساهمت في إحداث الضرر يستلزم التمييز بين الأسباب العارضة والأسباب المنتجة، واعتبروا هذه الأخيرة وحدها السبب في إحداث الضرر، حيث اعتبر أن السبب العارض غير السبب المنتج، فإذا كان كلاهما له دخل في إحداث الضرر، إلا أن السبب المنتج هو السبب المألوف الذي يحدث الضرر في العادة، أما السبب العارض فهو السبب غير المألوف الذي يحدث عادة هذا الضرر، ولكن أحدثه عرضا. وبالتالي فلا تترتب المسؤولية إلا على السبب المنتج. تسلسل وتعاقب النتائج في هذه الحالة السبب واحد والأضرار هي التي تعاقبت عن هذا السبب الواحد فصارت أضرارا متعددة<sup>678</sup>، فهل يعوز العميل المضرور عنها جميعا؟ أم يقتصر التعويض على الضرر المباشر فحسب؟

<sup>678</sup> - مثال على الأضرار المتعاقبة، أن يصدر أحد العملاء أمرا إلى الوسيط ببيع عدد من الأسهم المملوكة له بسعر السوق، أملا في الحصول على ثمن تلك الأسهم واستخدامها في تسوية مديونيته لدى الغير قبل حلول أجل استحقاقها، والمضمونة بشيكات موقع عليها من قبله، فإذا ما تقاعس الوسيط عن تنفيذ ذلك الأمر، وترتب على عدم بيع أسهم العميل، وعجزه بالتالي عن سداد ديونه في الموعد المحدد لذلك، فقام دائنو العميل بتقديم الشيكات إلى البنك للحصول على مستحقاتهم، فلم يجدوا في حساب العميل رصيدا يكفي لسدادها، فما كان منهم إلا أن قاموا بتحريك جنحة مباشرة ضد العميل بسبب إصداره شيكات بدون وجود رصيد يكفي لسدادها، وانتهى به المطاف بالحبس، وإشهار إفلاسه نتيجة لتوقفه عن سداد ديونه التجارية، ففي هذا المثال نرى الأضرار المترتبة على الخطأ الواحد - والمتمثل في عدم تنفيذ الوسيط للأمر الصادر من العميل ببيع الأسهم المملوكة له - وقد تلاحقت أضرار العميل، منها المباشرة ومنها غير المباشرة. أنظر: هشام أحمد ماهر زغلول، المرجع السابق، ص 714.



### ثالثا: آثار المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة

عند توافر أركان المسؤولية المدنية يحق للعميل المتضرر المطالبة بالتعويض أمام القضاء المدني، عن طريق دعوى المسؤولية، والتي قد تنتهي بإقرار التعويض الذي يحكم به القاضي لفائدة المضرور، حيث يلتزم المخطئ بتعويض كل ضرر مباشر تسبب فيه بخطئه وفقا للمادة 124 ق.م.ج، إلا أنه في مجال المسؤولية المدنية للوسطاء في عمليات البورصة تم استحداث آلية جديدة لتعويض العملاء، والمتمثلة في صندوق الضمان الذي يأخذ على عاتقه جبر الضرر عوضا عن وسيط عمليا البورصة.

#### 1- التعويض عن الضرر

وللعميل المتضرر الحق في رفع الدعوى المدنية للمطالبة بالتعويض ضد وسيط عمليات البورصة المسؤول عن الضرر الذي أصاب العميل، سواء كان لوحده أو كانوا متعددين، سواء كان مسؤولا عن فعله الشخصي أو عن فعل الغير، فإذا تعدد المسؤولون عن ضرر واحد، يكونون في هذه الحالة جميعهم مسؤولين بالتضامن<sup>679</sup>.

ويقتصر التعويض على الضرر المباشر فقط، ويتحدد مقدار التعويض وفقا لما نص عليه العقد فإن لم يحدده العقد نبحث عن نص قانوني، فإن لم يكن التعويض مقدرا فيهما فللقاضي الحق في تقدير قيمة هذا التعويض ويشمل هذا التعويض ما لحق الدائن من خسارة وما فاته من كسب، بشرط أن يكون هذا نتيجة طبيعية لعدم الوفاء بالالتزام أو للتأخر في الوفاء به،

ويتخذ التعويض صورتين، إما أن يكون عينيا أو يكون تعويضا بمقابل، إذ أن التعويض العيني هو أفضل طرق التعويض إذ يصلح الضرر إصلاحا تاما بإعادة الحالة إلى ما كانت عليه<sup>680</sup> وفي المسؤولية العقدية، أما المسؤولية التقصيرية في غالب الأحوال يتعذر التعويض العيني عن الضرر المترتب عنها، فلا يبقى أمام القاضي سوى الحكم بالتعويض بمقابل وهو الغالب من الناحية العملية.

يكون التعويض فقط على الضرر المباشر، والذي يشمل على عنصرين هما، الخسارة التي لحقت المضرور، والكسب الذي فاته فهما العنصران اللذان يقوم القاضي على أساسهما بتقدير التعويض المناسب للضرر<sup>681</sup>.

<sup>679</sup> - المادة 126 ق.م.ج.

<sup>680</sup> - المادة 132-2 "ويقدر التعويض بالنقد، على أنه يجوز للقاضي تبعا للظروف وبناء على طلب المضرور، أن يأمر بإعادة الحالة إلى ما كانت عليه، أو أن يحكم وذلك على سبيل التعويض، بأداء بعض الإعانات تتصل بالفعل غير المشروع".

<sup>681</sup> - المادة 182 ق.م.ج.

## 2- تدخل صندوق الضمان لجبر الضرر

ضمانا لحماية أكبر للعملاء المستثمرين في سوق القيم المنقولة خصص المشرع الجزائري صندوق الضمان لتغطية الالتزامات التي يتعهد بها الوسطاء في عمليات البورصة إزاء عملائهم<sup>682</sup>، وأصدرت لجنة (ت.ع.ب.م) نظام رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان<sup>683</sup>، ينشأ هذا الصندوق في شكل حساب مصرفي تسييره لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها<sup>684</sup>.

وتتشكل موارد هذا الصندوق من الاشتراكات الإلزامية التي يقدمها الوسطاء في عمليات البورصة، ومن الممكن أن تساهم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، كما يدخل في الصندوق الغرامات المنصوص عليها في المادتين 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 والمادة 19 من القانون رقم 03-04 بالإضافة إلى منتوجات توظيف موارده<sup>685</sup>.

إذ يجبر المشرع كل وسيط ماسك الحساب أن يدفع اشتراك إلى هذا الصندوق كل ستة أشهر يحتسب على أساس وضعية الزبون من حيث النقود والسندات، ويقدر الاشتراك من النقود 0,2 % من متوسط ستة أشهر من وضعيات آخر اليوم من النقود التي يحتفظ بها كل وسيط في عمليات البورصة، وتستثنى البنوك من دفع الاشتراك على وضعية النقود، أما فيما يخص السندات فيساوي الاشتراك 0,04 % من متوسط ستة أشهر من وضعيات آخر ثلاثة أشهر من السندات التي يحتفظ بها كل وسيط في عمليات البورصة<sup>686</sup>، بالإضافة إلى اشتراكات الوسطاء الماليين يدفع حاصل الغرامات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، والتي يحدد مبلغها ب 10 ملايين دينار، أو ما يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، وكذلك الغرامات المنصوص عليها في المادة 19 من القانون رقم 03-04 والمقدرة ب 30.000 دج، والتي يمكن رفعها إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، كما يمكن لشركة إدارة بورصة القيم تقديم دعمها للصندوق عند الحاجة<sup>687</sup>.

<sup>682</sup> - المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 " ينشأ صندوق قصد ضمان التزامات الوسطاء في عمليات البورصة حيال زبائنهم، ويمون الصندوق بمساهمات إجبارية يقدمها الوسطاء في عمليات البورصة وبحاصل الغرامات المنصوص عليها في المادة 55 أعلاه".

<sup>683</sup> - نظام اللجنة رقم 03-04 مؤرخ في 9 سبتمبر 2004، يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>684</sup> - المادة 02 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>685</sup> - المادة 02 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>686</sup> - المادة 05 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>687</sup> - المادة 19 من القانون 03-04 المعدلة للمادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلقة ببورصة القيم المنقولة.

وتتعلق الالتزامات التي يغطيها الصندوق برد السندات والأموال التي يحوزها الوسيط في عمليات البورصة بصفته ماسكي الحسابات إلى المستثمرين، عندما تكون متصلة بالنشاطات المنصوص عليه في المادة 5 من القانون 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي 93-10. ولا يندرج ضمن مجال تطبيق صندوق ضمان الودائع المصرفية المؤسس بموجب المادة 118 من الأمر 03-11.<sup>688</sup>

يتم تدخل صندوق الضمان بعد معاينة اللجنة عدم توفر السندات والنقود المحفوظة لدى وسيط عمليات البورصة ماسك الحساب، ماعدا في حالة فتح إجراء التسوية القضائية أو في حالة الإفلاس، ويجري التعويض لفائدة صاحب الحساب المفتوح لدى وسيط عمليات البورصة، أو لفائدة ذوي الحقوق عند الاقتضاء ويتعين على الوسيط ماسك الحساب أن يعلم دون تأخير بواسطة رسالة موصى عليها مع وصل استلام، صاحب كل حساب بعدم توفر أرصده من السندات والنقود، ويبين لهم المساعي الواجب القيام بها والمستندات الثبوتية الواجب تقديمها قصد تعويضهم من صندوق الضمان<sup>689</sup>،

ينهى إلى علم الجمهور بتدخل صندوق الضمان بواسطة بلاغ تنشره اللجنة (مسيرة الصندوق) في النشرة الرسمية لجدول التسعيرة، وعلى الأقل في يوميتين ذات توزيع وطني، وتستلم طلبات التعويض في أجل ثلاثة أشهر ابتداء من تاريخ صدور البلاغ<sup>690</sup>.

ويترتب على تدخل صندوق الضمان حلول اللجنة بصفقتها مسيرة الصندوق، محل أصحاب المستحقات المستفيدة من ضمان الصندوق، في حقوقهم إزاء وسيط عمليات البورصة العاجز عن الوفاء في حدود المستحقات من الحقوق المشمولة فعلا بالضمان<sup>691</sup>.

وحدد المشرع مقدار التعويض الذي يمكن أن يستفيد منه عملاء وسيط عمليات البورصة ماسك الحساب العاجز عن الوفاء، حيث لا يجوز أن يفوق الحق في تعويض عملاء الوسيط مبلغ مليون دينار (1.000.000 دج) عن كل زبون، منها ستمائة ألف دينار (600.000 دج) فيما يخص السندات وأربعمئة ألف دينار (400.000 دج) فيما يخص النقود، كما يجب أن لا يفوق المبلغ الإجمالي للتعويضات عن كل وسيط مبلغا إجماليا قدره مائة وخمسون مليون دينار (150.000.000 دج)<sup>692</sup>.

واستثني من الاستفادة من هذا الضمان الشركاء المسؤولون شخصيا والشركاء الموصون الحائزون على الأقل 5% من رأسمال الوسيط، وأعضاء مجلس الإدارة، وأعضاء هيئة التدبير ومجلس المراقبة،

<sup>688</sup> - المادة 03 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>689</sup> - المادة 08 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>690</sup> - المادة 09 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>691</sup> - المادة 10 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

<sup>692</sup> - المادة 06 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

والمسيرون ومحافظة حسابات وسيط عمليات البورصة، بالإضافة إلى السندات التي صدر بشأنها حكم بعقوبة جنائية نهائيا على المستثمر بسبب جنحة تبييض الأموال<sup>693</sup>.

كما ألزم المشرع الجزائري وسطاء عمليات البورصة بالاكتتاب في تأمين يضمن مسؤوليتهم اتجاه عملائهم ضمن المادة 65 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، وأكدت على ذلك لجنة (ت.ع.ب.م) من خلال المادة 54 من نظام اللجنة رقم 01-15.

### الفرع الثاني

#### تدخل القضاء لتوقيع المسؤولية الجزائية على وسيط عمليات البورصة

بالرغم من أن اخلال وسيط عمليات البورصة بالتزاماته العقدية والقانونية يبدو أنها ذات طبيعة مدنية ويكفي فيها التعويض، إلا أن المشرع قد اعتبر بعضها موضوعا للتجريم والمساءلة الجنائية نظرا لما تشكله من خطورة ليس على العميل المستثمر وحسب بل تمس بالسوق المالية وكل المتدخلين فيها. ومن هذا المنطلق فإننا نتساءل عما إذا كان القمع الجنائي هو الحل الأمثل لحل منازعات الوساطة المالية؟ أم أنه يكفي استخدام القمع التأديبي والمدني؟ ما هي صور التجريم والعقوبات التي حددها المشرع الجزائري والتشريعات المقارنة في؟ ما مدى تطبيق المشرع الجزائري للقواعد الجزائية العامة للمعاقبة على جرائم هذه السوق أم أنه أنشأ اتهامات خاصة بها؟

#### أولا: جريمة تداول القيم المنقولة للعميل دون اعتماد

نظرا لأهمية المعاملات في سوق القيم المنقولة فرض المشرع الجزائري كما سبق وأوضحنا على المتعاملين في هذه السوق أن يتداولوا القيم المنقولة من خلال وسطاء مرخص له سابقا من الجهات المختصة بالإشراف على سوق القيم المنقولة، ولا يمنح هذا الترخيص إلا إذا توافرت شروط خاصة سبق وتطرقت لها في الباب الأول، ذلك لأنه يمنع عليهم القيام بذلك بأنفسهم، وهذا ما نصت عليه المادة 05 على أنه "لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيما منقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة"، وكذا ما أشارت له المادة 4 من القانون 03-04 بضرورة أن يمارس نشاط الوساطة من طرف الشركات التجارية المخصصة لهذا الغرض أو البنوك والمؤسسات المالية والتي تحصل على اعتماد من لجنة (ت.ع.ب.م)، وهذه المسألة متفق عليها في مختلف التشريعات المقارنة، وتعد ممارسة هذا النشاط دون وجود ترخيص مسبق جريمة يعاقب عليها القانون.

<sup>693</sup> - المادة 07 من نظام اللجنة رقم 03-04 يتعلق بصندوق الضمان.

## 1- الركن المادي لجريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة

يتكون الركن المادي لهذه الجريمة من صورتين، الأولى هي القيام بأعمال الوساطة دون رخصة اعتماد، والثانية هي إنجاز عمليات متعلقة بقيم منقولة مقيدة في جدول أسعار بورصة القيم دون المرور بإحدى شركات الوساطة المعتمدة قانوناً.

وفيما يتعلق بهذه الجريمة فقد ألزم المشرع الجزائري كل شركة من شركات الوساطة قبل الشروع في مزاولة نشاطها الحصول مسبقاً على رخصة اعتماد، تسلم من طرف لجنة (ت.ع.ب.م) وفقاً للمادة 4 من النظام رقم 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة، كما تنص المادة 5 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 ببورصة القيم المنقولة على عدم جواز إجراء أي عملية تداول للقيم المنقولة خارج البورصة أو دون اللجوء إلى إحدى الشركات المعتمدة.

ويتضح من خلال ذلك أنه يجب لقيام هذه الجريمة توفر شرطين أساسيين:

- أن يتم إنجاز المعاملة المتعلقة بالقيم المنقولة المقيدة في جدول أسعار البورصة وتسعيها خارج إطار البورصة.

- مخالفة نظام الاحتكار الذي تعرفه السوق المالية والقيام بإبرام المفاوضات دون اللجوء إلى شركات الوساطة المعتمدة والمخول لها إجراء تلك المعاملات، أو قيام الجاني بتداول القيم المنقولة داخل البورصة بالبيع أو الشراء من دون الحصول على رخصة أو تخلف شرط من شروط الحصول عليها كارتكاب لجناية أو جريمة إفلاس.

ويمكن أن تقع هذه الجريمة من قبل الوسيط غير المرخص أو حتى من قبل البائع أو المشتري للقيم المنقولة فهؤلاء لا يجوز لهم أيضاً التداول مباشرة في البورصة إلا من خلال وسيط مرخص، كما يمكن أن تقع هذه الجريمة من قبل الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب داخل سوق الأوراق المالية أو بطرح أسهمها الجديدة الناتجة عن زيادة رأس المال من دون الحصول على ترخيص<sup>694</sup>.

## 2- الركن الشرعي لجريمة تداول القيم المنقولة دون اعتماد

ولتحقيق الفعالية في حظر ممارسة نشاط الوساطة دون اعتماد سعت كل التشريعات إلى سن نصوص خاصة في القوانين المتعلقة بسوق أوراقها المالية لتجريم هذه السلوكيات غير المشروعة وتسهيل العقوبات المناسبة على كل من يمارسها.

<sup>694</sup> - فراس ياوز عبد القادر، الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية، مجلة الحقوق، العدد 17، الجامعة المستنصرية،

2012، ص 9.

وقد رتب المشرع الجزائري عقوبة على الشخص الذي يقوم بهذا النشاط من دون اكتساب صفة الوسيط، إذ نصت المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على أنه "يتعرض كل من يجري مفاوضة تخالف أحكام المادة 5 أعلاه لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليها في قانون العقوبات وبغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة".

وبالتالي فقد صنف المشرع هذه الجريمة على أنها من أفعال خيانة الأمانة المنصوص عليها في قانون العقوبات، وعليه وبالرجوع إلى المواد 376 إلى 382 مكرر 1 من قانون العقوبات المتعلقة بجريمة خيانة الأمانة فيمكن معاقبة الجاني بالعقوبات التالية:

- الحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبغرامة مالية من 20.000 إلى 100.000 دج، علاوة على ذلك يمكن أن يتعرض الجاني إلى الحرمان من حق أو أكثر من الحقوق المنصوص عليها في المادة 14 وبالمنع من الإقامة لمدة سنة على الأقل وخمس سنوات على الأكثر.
- تشديد العقوبة إلى 10 سنوات حبس وغرامة مالية قدرها 400.000 دج في حالة ما إذا ارتكبت الجريمة من سمسار أو وسيط وتعلق الأمر بثمان شراء عقار أو أموال تجارية أو بقيمة الاكتتاب في أسهم أو حصص لشركات عقارية أو بثمان شرائها أو بيعها.
- الحكم بغرامة تساوي ضعف قيمة السندات المعنية بالمخالفة طبقا لنص المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.

وطبقا لنص المادة 58 من المرسوم 93-10 فإن المشرع اعتبر كل عملية تتم بمخالفة احتكار الوسيط لنشاط التداول داخل البورصة يكون قابلا للإبطال، ومنح بذلك للمضروب إمكانية المطالبة بإلغاء المعاملات التي تمت من شخص لا يملك الاعتماد أمام الجهة القضائية المختصة، ولم يصرح بالبطلان مباشرة.

ويمكن المطالبة بإلغاء المعاملات التي تمت من دون وسيط أمام الجهة القضائية المختصة وفي عرض الحال فإن الجهة المختصة هي القسم التجاري على مستوى المحكمة المختصة إقليميا، كون العمل يعتبر عمل تجاري<sup>695</sup>.

إلا أننا نرى أن الأمر لا يحتمل التأخير والالتجاء للقضاء لطلب الغاء المعاملات التي تمت من دون وسيط، وكان على المشرع أن يصرح بالبطلان المطلق لهذه المعاملات، وألا يجعل أمر البطلان معلق على طلب أحد الأطراف.

<sup>695</sup> - المادة 58 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

أما المشرع المصري فقد نص على تجريم هذا الفعل وحدد مقدار العقوبة ضمن نص المادة 63 من قانون رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 حيث جاء فيها " يعاقب بالحبس لمدة لا تزيد عن خمسة سنوات وبغرامة لا تقل عن خمسين ألف جنيه ولا تزيد عن مائة ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين كل شركة سمسرة في الأوراق المالية دون ترخيص، أو إثبات بيانات غير صحيحة في أوراق ومستندات طلب الترخيص"<sup>696</sup>.

فيما اعتبر المشرع الأردني فقد كل وسيط مالي يبيع أو يتصرف بأوراق مالية دون تفويض من مالكةا، أو دون وجود اتفاقية خطية تخوله ذلك وفقا لأحكام تعليمات التداول التي يصدرها المجلس مرتكبا لجريمة من جرائم التزوير والاحتيال وفقا لما نصت عليه المادة (63/ج) من قانون الأوراق المالية الأردني<sup>697</sup>.

وفيما يخص القانون الفرنسي فإن المادة (1/413) من قانون البورصة الفرنسية الصادر بتاريخ (22) جانفي (1988) ويعاقب كل من يمارس الوساطة بدون ترخيص بالحبس لمدة ثلاث سنوات<sup>698</sup>، وأكدت ذلك المادة L.573-1 من التقنين النقدي والمالي والفرنسي والتي تعاقب كل شخص يمارس وساطة الأوراق المالية دون ترخيص بالسجن لمدة ثلاث سنوات وغرامة مالية قدرها 375.000 يورو<sup>699</sup>.

يجب إعادة النظر حسب تقديرنا في تكييف هذه الجريمة على أنها جريمة خيانة أمانة المنصوص عليها في قانون العقوبات خاصة وأن العقوبات التي نص عليها تتعلق بعقوبات تخص الشخص الطبيعي في حين المشرع الجزائري قام بتعديل النظام المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء وحصر ممارسة نشاط الوساطة المالية على الأشخاص المعنوية، ولذا على المشرع الجزائري إعادة تكييف هذه الجريمة بنص خاص في القانون المتعلق ببورصة القيم المنقولة وتحديد عقوبات تتناسب مع جسامتها وخطورتها، وتتناسب مع الشخص المعنوي على اعتبار أن كل الوسطاء أشخاص معنوية.

<sup>696</sup> - قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992، أنظر: [https://www.sigma-cap.com]

<sup>697</sup> - قانون الأوراق المالية رقم (18) لسنة 2017 المنشور على الصفحة 3362 من عدد الجريدة الرسمية رقم 5460 بتاريخ 2017/05/16.

<sup>698</sup> - loi n 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs.

<sup>699</sup> - Art L573-1, Version en vigueur depuis le 03 janvier 2018, Modifié par Ordonnance n°2017-1107 du 22 juin 2017 - art. 10.



### ثانيا: جريمة إفشاء أسرار العميل

لإنجاح أداء السوق المالية لابد من المحافظة على سرية التعاملات فيها، وكذا المحافظة على طبيعة المعلومات والبيانات التي تصل إلى الهيئة المشرفة على السوق، وإن معظم التشريعات قد أوجبت على الوسيط المالي المحافظة على المعلومات السرية التي تخص العملاء المستثمرين والالتزام بعدم المساس بأسرارهم وإفشاءها للغير، لأن المساس بها يعد خرقا للثقة والأمانة التي أودعها العميل لدى لوسيط، وهذا المبدأ يتحقق تلقائيا وبقوة القانون، ولو لم ينص عليه في الاتفاق المبرم بينهم.

ويعبر مصطلح الإفشاء عن أي سلوك يتم به إعلام الغير شيئا كان مستورا أو مجهولا مثلا سر أو معلومات، كما يعبر عن نشر أو إذاعة السر، ويتحقق الإفشاء ولو كان متعلقا بجزء من السر فحسب، كما يتحقق لو كان غير علني، بالسر وقد يكون الإفشاء قولاً أو كتابة أو حتى بالإشارة، مما يترتب عليه تعريض العميل إلى مخاطر متعددة من الممكن أن تؤدي إلى خسائر مادية ومعنوية<sup>700</sup>.

فلا يجوز للوسيط أن يفشي للغير معلومات أو بيانات تتعلق بمهنة أو شخص العميل متى كانت غير ظاهرة ومعروفة للكافة، ولذا وجب على الوسيط المالي والقائمون بإدارته ومسيروه ومدبروه وأعوانه المسجلين ومأمورو حساباته المحافظة على السر المهني<sup>701</sup>، وعدم إفشاء أية معلومات عن العملاء أو عن معاملاتهم إلى الغير بدون موافقتهم الكتابية المسبقة وفي حدود هذه الموافقة، وذلك باستثناء الحالات التي يلزم فيها تقديم معلومات محددة إلى البورصة أو الجهات الرقابية أو القضائية ووفقا لما تفرضه القوانين من ذلك.

ويعد هذا الالتزام حساس لكونه يتعلق بمجال حيوي وهو تداول الأوراق المالية في البورصة حيث يسبب هذا الإفشاء للأسرار حركة مضاربة في هذه السوق وإضرار بالعملاء، ويترتب على الإخلال بهذا الالتزام ليس فقط الجزاء المدني والمتمثل في التعويض وإنما أيضا يوجب الجزاء الجنائي.

---

<sup>700</sup> - هشام اليوسفي، أحكام المسؤولية الجنائية عن إفشاء السر المهني، مجلة القانون والأعمال الدولية، جامعة الحسن الأول، المغرب، ص 03.

<sup>701</sup> - المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، وكذا أشار القانون الفرنسي إلى الأشخاص الملزمون بالحفاظ على السرية ضمن المادة 33-511L من قانون النقد والمال الفرنسي.

Art L511-33 du code monétaire et financier Modifié par loi n°2022-401 du 21 mars 2022-art.16.

وتكمن علة تجريم إفشاء أسرار العميل في أن المشرع أراد حماية المجني عليه، وككل جريمة فهذه الجريمة تتكون من ركن مادي وآخر معنوي، وسنتطرق لها فيما يلي:

### 1-الركن المادي لجريمة إفشاء أسرار العميل

يتمثل الركن المادي لجريمة إفشاء أسرار العميل بوقوع السلوك الإجرامي وهو إفشاء أو الإفشاء إلى الغير عن خيارات العميل الاستثمارية، أي القطاع الذي ينوي العميل الاستثمار فيه واسم الشركة أو كمية الأسهم التي يريد بيعها أو شرائها في هذا القطاع ومقدار السعر المفوض بموجبه الوسيط لشراء أو بيع هذه الأسهم، ويكون هذا الإفشاء قولاً أو كتابة، الأمر الذي قد يعرض العميل المستثمر إلى مخاطر متعددة كانهخفاض سعر السهم أو صعوده نتيجة الإفشاء<sup>702</sup>.

كما قد يتمثل الركن المادي لهذه الجريمة في قيام الموظف أو المسؤول في الهيئة المشرفة والمراقبة لهذه السوق بالكشف عن بعض المعلومات أو البيانات أو الإحصائيات الخاصة بشركة من الشركات المدرجة أسهمها في البورصة والتي لا ترغب الشركة بالإفصاح عنها، وهو ما يتسبب بتسريب الأسرار التجارية لهذه الشركة ويؤدي إلى تعرضها إلى مخاطر الخسارة.

رغم أن المبدأ العام هو قيام لجنة تنظيم عمليات البورصة تطبيقاً لمبدأ الشفافية بالإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية الخاصة بالشركة المدرجة أسهمها في السوق للجمهور حتى يتمكن العميل المستثمر من الحصول على المعلومات الكافية عن كل شركة في السوق قبل أن يقدم على شراء أو بيع أسهمها<sup>703</sup>، إلا أنه استثناء من هذا المبدأ لا يجوز للجنة أو موظفيها الكشف عن هذه المعلومات كما لا يجوز للأعوان الخارجون الذين يمكن للجنة أن تستعين بهم بواجب السرية أيضاً<sup>704</sup>، إذا كانت تؤدي إلى الكشف عن أسرار تجارية للشركة<sup>705</sup>.

<sup>702</sup> - فراس ياوز عبد القادر، المرجع السابق، ص 13.

<sup>703</sup> - نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02/96 المؤرخ في 22 جوان 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيماً منقولة، ج.ر. العدد 36، الصادر في أول يوليو 1997.

<sup>704</sup> - المادة 39 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

<sup>705</sup> - المشرع الجزائري لم يبين فكرة الأسرار التجارية بصفة صريحة ولم يضع لها تنظيمًا قانونيًا خاصًا وإنما أشار إليها في القانون 04-02، بحيث أطلق عليها تسمية الأسرار المهنية وفي ذلك إشارة إلى العلاقة التي تربطهم به سواء بصفة أجير سابق أو بصفة شريك سابق، كما نص على استغلال مهارة تقنية أو تجارية من دون ترخيص مسبق من صاحبها إشارة إلى أن العلاقة يجب أن تكون بموجب عقد ترخيص. أنظر: القانون 04-02 مؤرخ في 5 جمادى الأولى عام 1425 الموافق

وبما أن الإفشاء هو إدخال المعلومة المتداولة بين طرفي العقد ذات الصفة السرية في علم الغير، فإنه لا يشترط من قام بإفشاء المعلومة علمه بتفاصيل وأهمية ما قام بنقله، فهو لا يعد عندئذ إلا واسطة نقل معلومة إلى خارج محيط السرية التي تنتمي إليها، وعليه فإن مفشي السر قد يقوم بإفشاء المعلومة كلها وربما يفشي جزء منها وقد يكون قد أفشى السر بشكل صريح أو ضمني وقد يكون الإفشاء بصورة مباشرة أو غير مباشرة<sup>706</sup>.

### 2-الركن الشرعي لجريمة إفشاء أسرار العميل

المشرع الجزائري لم يخصص لجريمة إفشاء أسرار العميل مادة خاصة في قانون سوق القيم المنقولة، وهو ما يحيلنا إلى تطبيق أحكام قانون العقوبات حيث تخضع هذه الجريمة لأحكام المادة من 301 منه التي نصت على معاقبة كل شخص بحكم الواقع أو المهنة أو الوظيفة الدائمة أو المؤقتة التي على أسرار أدلى بها إليهم وأفشوها في غير الحالات التي يوجب عليهم فيها القانون إفشائها وبصرح لهم بذلك<sup>707</sup>، ومن خلال نص المادة يتضح أن المشرع ذكر الأشخاص على سبيل المثال لا الحصر وهذا ما يفتح المجال لإخضاع كل أصحاب المهن الحرة والموظفين الدائمين والمؤقتين لواجب السر المهني، لأن المشرع اشترط ضرورة أن يكون مفشي السر يحمل صفة بحيث لولا صفته لما كان محل ثقة للغير، ومنه يمكننا القول أنه تنطبق هذه المادة على الوسيط المالي الذي يفشي أسرار عميله.

وقد أشار المشرع الفرنسي لجريمة إفشاء معلومات ذات طبيعة سرية من قبل شخص هو الوصي عليها، إما عن طريق مهنته، أو بسبب وظيفته أو بسبب مهمة مؤقتة، إذ يعاقب الجاني بالسجن لمدة عام وغرامة قدرها 15000 أورو<sup>708</sup>.

أما المشرع المصري فقد نص ضمن المادة 64 من قانون 95رأس المال المصري لسنة 1992 على أنه "مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد منصوص عليها في أي قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تقل عن

---

23 يوليو 2004، يحدد القواعد المطبقة على الممارسات التجارية (المعدل والمتمم)، ج.ر العدد 41 الصادرة بتاريخ 27 يونيو 2004.

<sup>706</sup> - أحمد مصباح الكتبي، المسؤولية الجنائية الناشئة عن إفشاء السر المهني، مجلة جامعة الشارقة، المجلد 16، ديسمبر 2019، العدد 2، جامعة الشارقة، ص313.

<sup>707</sup> - المادة 301 من الأمر رقم 66 مؤرخ في يوليو سنة 1966 يتضمن قانون العقوبات، ج.ر العدد 49 بتاريخ 11 يونيو 1966 معدلة ومتممة بالقانون رقم 82-04 المؤرخ في 13 فبراير 1982 ج.ر.07.

<sup>708</sup> - Art 226-13 du code penal, Modifié par ordonnance n°2000-916 du 19 septembre 2000- art.3(V)JORF 22 septembre 2000 en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2002.

سنتين وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف جنيه ولا تزيد عن خمسين ألف جنيه أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من أفشى سرا اتصل به بحكم عمله تطبيقا لأحكام هذا القانون، أو حقق نفعاً منه أو زوجته أو أولاده أو أثبت في تقاريره وقائع تؤثر في نتائجها<sup>709</sup>.

### المبحث الثاني

#### إجراءات المتابعة الجنائية لجرائم عقد الوساطة المالية

تعد جرائم البورصة من أخطر الجرائم الاقتصادية تأثيراً على الاقتصاد بصفة عامة، وعلى كل المتعاملين في البورصة وخاصة صغار المستثمرين منهم، ويترتب على كل جريمة دعوى جزائية تهدف إلى تطبيق العقوبات، كما قد يترتب عليها أيضاً في صورة وقوع دعوى مدنية لجبر ذلك الضرر.

وتختلف الإجراءات المتبعة لتسوية منازعات عقد الوساطة المنصوص عليها في التشريعات وذلك حسب نوع القضاء الذي يعرض عليه النزاع، فقد تكون هذه الإجراءات هي نفس الإجراءات المتبعة في قوانين الإجراءات الجنائية لتلك الدول، وقد تتبع إجراءات خاصة بذلك مسايرة لمجال البورصة ولتفادي البطء الذي يتلازم مع الإجراءات العادية.

ومن هذا المنطلق سنبحث أولاً عن الجهة القضائية المختصة وفقاً لكل من المشرع الجزائري وبعض التشريعات المقارنة، ثم نعالج مسألة الإجراءات الجزائية المتبعة أمام هذه الجهات، لنبين بعدها قواعد وطرق الإثبات المعتمد بها.

### المطلب الأول

#### رفع الدعوى أمام الجهة القضائية المختصة بمتابعة جرائم عقد الوساطة المالية

من أجل حسن سير الاختصاص القضائي يستوجب أولاً تحديد الجهة القضائية المختصة بنظر منازعات عقد الوساطة المالية والإجراءات التي يجب احترامها من طرف الجهة المختصة التي تعمل على تطبيقها، وكذا الأطراف المتنازعة بحيث تلعب الإجراءات دوراً هاماً من حيث أنها تسهل على الأطراف المتنازعة رفع خلافاتهم أمام الجهة القضائية المختصة، وتسهل على هذه الأخيرة البحث والتحري في النزاع والفصل فيه بحلول سريعة وملائمة.

<sup>709</sup> - المادة 64 من قانون سوق رأس المال المصري. رقم 95 لسنة 1992.

ولذا سنحاول البحث عن مدى تحديد المشرع للإجراءات المتبعة في هذه المنازعات وهل راعى المشرع ضرورة أن تكون لهذه الإجراءات في هذا المجال ذاتيتها الخاصة لكونها تتعلق بمجال مرن وتقني، أم أن المشرع قد أغفل هذه الخصوصية، وفي هذا السياق سنحاول أولاً تحديد الجهة القضائية المختصة (فرع أول) ثم التطرق للإجراءات المتبعة في (فرع ثان).

### الفرع الأول

#### الجهة القضائية المختصة بمتابعة جرائم عقد الوساطة المالية

يعد الوسيط المالي هو الشخص الاعتباري المخول قانوناً وبصفة احتكارية لعمليات التداول في البورصة، وبالتالي فلا مجال للتحدث عن المسؤولية الجزائية للوسيط المالي إلا إذا كان قد أقر المشرع بالمسؤولية الجزائية للشخص الاعتباري، وهذا ما أشارت إليه المادة 51 مكرر من قانون العقوبات الجزائري<sup>710</sup>، وفي نفس السياق نص المشرع الجزائري على مسؤولية الشخص الاعتباري من خلال تعديل قانون الإجراءات الجزائية سنة 2004<sup>711</sup> حيث أضاف المشرع فصلاً خاصاً تحت عنوان "المتابعة الجزائية للشخص المعنوي".

وباعتبار الوسيط المالي شخصاً معنوياً وبالرجوع للقواعد العامة في قانون الإجراءات الجزائية فإن المشرع قد حدد الاختصاص المحلي للجهة القضائية بمكان ارتكاب الجريمة أو مكان وجود المقر الاجتماعي للشخص المعنوي، غير أن هناك استثناء من هذه القاعدة في حالة تمت متابعة أشخاص طبيعية في الوقت نفسه الذي تتم فيه متابعة الشخص الاعتباري، فإن الجهة القضائية المختصة في هذه الحالة هي الجهة القضائية المرفوعة إليها دعوى الأشخاص الطبيعية<sup>712</sup>.

---

<sup>710</sup> - الفقرة الأولى من المادة 51 مكرر ق.إ.ج.ج التي تنص على أنه " باستثناء الدولة والجماعات المحلية والأشخاص المعنوية الخاضعة للقانون العام، يكون الشخص المعنوي مسؤولاً جزائياً عن الجرائم التي ترتكب لحسابه من طرف أجهزته أو ممثليه الشرعيين عندما ينص القانون على ذلك".

<sup>711</sup> - القانون رقم 04-14 المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، المعدل والمتمم لأحكام قانون الإجراءات الجزائية، ج.ر. العدد 71، 2004.

<sup>712</sup> - المادة 65 مكرر 1 من القانون رقم 04-14 المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، المعدل والمتمم لأحكام قانون الإجراءات الجزائية رقم 66-155، ج.ر. العدد 71، لسنة 2004.

ويتضح من خلال هذه المادة أن المشرع الجزائري قد ميز بين حالتين، الحالة الأولى عندما يكون الوسيط المالي كشخص اعتباري متهم بمفرده لارتكاب جريمة، ففي هذه الحالة الجهة القضائية المختصة هي الجهة القضائية التابع لدائرتها مكان ارتكاب الجريمة أو مكان وجود المقر الاجتماعي لشركة الوساطة المالية، أما الحالة الثانية، فتتمثل في اتهام شركة الوساطة عن ارتكاب جريمة وفي ذات الوقت اتهام أحد أو أكثر من الأشخاص الطبيعية (مديري شركة الوساطة أو مستخدميها أو المستثمرين وحتى الغير) كفاعل أصلي أو كشريك بنفس الجريمة<sup>713</sup>، أو جريمة مرتبطة بها، وهنا يرجع الاختصاص للجهة القضائية التي رفعت إليها دعوى الأشخاص الطبيعية، أي إما إلى الجهة القضائية التي يقع محل إقامة الشخص الطبيعي بها، أو الجهة القضائية التي ارتكبت الجريمة في دائرتها، أو التي أُلقي القبض على الشخص الطبيعي في دائرتها.

ووفقا لأحكام البورصة فإن الجهة القضائية المختصة بنظر هذه الدعاوى هي الجهات القضائية العادية، فقد نصت المادة 55 من المرسوم التشريعي 93-10 على أنه "ترفع المخالفات للأحكام التشريعية والتنظيمية، المعاقب عليها بالعقوبات المنصوص عليها في المادتين 59 و60 أمام الجهات القضائية العادية المختصة"، على أنه لا تصدر أي عقوبة بهذا الشأن من الجهة المختصة إلا بعد سماع الممثل المؤهل للمتهم أو استدعائه للاستماع إليه وهو ما أكدته المادة 56 من نفس المرسوم.

أما إذا ارتكب الوسيط المالي جرائم غير تلك التي نصت عليها القوانين المتعلقة بالبورصة كارتكابه لجرائم معاصرة وذات تعقيد كبير، فنجد المشرع الجزائري قد أنشأ جهات قضائية متخصصة وهي ما يعرف بـ "الأقطاب الجزائرية المتخصصة" وهي جهات قضائية جهوية (الجزائر العاصمة، وهران، ورقلة، قسنطينة)، تختص بالنظر في جرائم المخدرات وتبييض الأموال والإرهاب، والجرائم الماسة بأنظمة المعالجة الآلية للمعطيات، والجريمة المنظمة عبر الحدود الوطنية، والجرائم المتعلقة بالتشريع الخاص بالصرف، وقد ذكرت هذه الجرائم على سبيل الحصر ضمن المواد 37 و40 و329 من قانون إ.ج.ج،

---

<sup>713</sup> - وهو ما نصت عليه المادة 51 مكرر فقرة 02 من قانون العقوبات الجزائري "المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي لا تمنع مساءلة الشخص الطبيعي كفاعل أصلي أو كشريك في نفس الأفعال". أنظر: قايد حفيظة، مدى فعالية الرقابة القضائية على تداولات الوسيط المالي في عمليات البورصة الجزائرية، المجلة الدولية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد 06، العدد 02، أكتوبر 2022، ص445.

وعقب تعديل القانون رقم 06-01 المتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته، أضيفت الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون إلى الجرائم التي تختص بالنظر فيها المحاكم الجزائية المتخصصة، إلا أن المشرع الفرنسي وعلى خلاف المشرع الجزائري كان أكثر تحوطاً فقد ذكر الجرائم التي تختص بها الجهات الجهوية المتخصصة على سبيل المثال لا الحصر ليبقى المجال مفتوحاً لإضافة أي جرائم مستجدة أخرى، واكتفى بالنص على أن هذه الجهات مختصة بالنظر في كل الجرائم المتشعبة والمعقدة.

كما يتحدد الاختصاص المحلي لوكيل الجمهورية بمكان وقوع الجريمة، وبمحل إقامة الأشخاص المشتبه في مساهمتهم فيها أو بالمكان الذي تم في دائرته القبض على أحد هؤلاء الأشخاص حتى ولو حصل هذا القبض لسبب آخر، كما يجوز تمديد الاختصاص المحلي لوكيل الجمهورية إلى دائرة اختصاص محاكم أخرى عن طريق التنظيم، كما هو الحال في الجرائم الخاصة بجرائم المخدرات والجريمة المنظمة عبر الحدود الوطنية والجرائم الماسة بأنظمة المعالجة الآلية للمعطيات وجرائم تبييض الأموال والإرهاب والجرائم المتعلقة بالتشريع الخاص بالصرف<sup>714</sup>.

أما المشرع الفرنسي فقد أوكل مهمة نظر النزاع بين الوسيط والمستثمر إلى المحاكم العادية والتي تشكل بمحكمة استئناف باريس، كما أنه منح للأطراف الاتفاق على حل نزاعاتهم عن طريق التحكيم، واعتبر منازعات الأوراق المالية من المنازعات الجائز الفصل فيها عن طريق التحكيم.

أما المشرع المصري وعلى غرار المشرع الفرنسي جعل القضاء هو صاحب الاختصاص الأصلي في فض هذه المنازعات، فقد أوكل مهمة الفصل في المنازعات المتعلقة بسوق رأس المال إلى المحاكم الاقتصادية كأصل عام وأجاز الاتفاق على اللجوء إلى التحكيم، فقد أعطى قانون المحاكم الاقتصادية المصري رقم 120 لسنة 2008<sup>715</sup> للدوائر الابتدائية بالمحاكم الاقتصادية حق نظر الدعاوى والمنازعات التي لا تتجاوز قيمتها خمسة ملايين جنيه والتي تنشأ عن تطبيق قانون سوق رأس المال، بينما منح للدوائر الاستئنافية فيها النظر ابتداءً في كافة الدعاوى والمنازعات إذا تجاوزت قيمتها خمسة ملايين جنيه أو كانت غير مقدرة القيمة<sup>716</sup>، كما تختص الدوائر الابتدائية والاستئنافية بالمحاكم الاقتصادية، دون

<sup>714</sup> - المادة 37 من ق.إ.ج.ج المعدلة بموجب القانون رقم 04-14 المؤرخ في 10 نوفمبر 2004، ج.ر العدد 71.

<sup>715</sup> - قانون المحاكم الاقتصادية المصري رقم 120 لسنة 2008، ج.ر العدد 21، السنة الحادية والخمسون، الموافق 22 مايو 2008.

<sup>716</sup> - المادة 06 من قانون المحاكم الاقتصادية المصري رقم 120 لسنة 2008.



غيرها، نوعياً ومكانياً بنظر الدعاوي الجنائية الناشئة عن الجرائم المنصوص عليها في قانون سوق رأس المال<sup>717</sup>.

### الفرع الثاني

#### طرق تحريك الدعوى الجنائية في حالة الجرائم المرتكبة في سوق القيم المنقولة

يقصد بتحريك الدعوى العمومية الإجراءات الواجب إتباعها أمام جهات التحقيق أو الحكم من طرف النيابة العامة، إذ يعد تحريك الدعوى الجنائية اختصاص أصيل للنيابة العامة فتتخذ هذه الأخيرة مبدئياً دون غيرها منذ ارتكاب الجريمة كافة الإجراءات اللازمة لتعقب مرتكبي الجرائم وجمع الأدلة وملاحقتهم برفع الدعوى وطلب العقاب، ولا تتحرك الدعوى الجنائية إلا بالتحقيق في الواقعة الإجرامية الذي تجريه النيابة العامة بنفسها أو بمساعدة أعوان الشرطة القضائية ثم إحالة مرتكبيها إلى المحكمة المختصة ومباشرة الدعوى أمام القضاء والطعن في الحكم الصادر، وكذلك الإشراف على تنفيذ الأحكام<sup>718</sup>، إلا أن المشرع قد خول في بعض الحالات للطرف المتضرر من جريمة تتمثل في جنابة أو جنحة أو مخالفة من تحريك الدعوى في حدود ما هو مخول له بذلك في قانون الإجراءات الجزائية<sup>719</sup>، كما منح المشرع لسلطات أخرى -الإدارة- حق تحريك الدعوى في القضايا الجزائية الاقتصادية دون مباشرتها والذي يظل دائماً من اختصاص النيابة العامة<sup>720</sup>.

717- المادة 04 من قانون المحاكم الاقتصادية المصري رقم 120 لسنة 2008.

718- المادة 29 من ق.إ.ج.ج. تنص "تباشر النيابة العامة الدعوى العمومية باسم المجتمع وتطالب بتطبيق القانون وهي تمثل أمام كل جهة قضائية، ويحضر ممثلها المرافعات أمام الجهات القضائية المختصة بالحكم. ويتعين أن ينطق بالحكم في حضوره كما تتولى العمل على تنفيذ أحكام القضاء ولها في سبيل مباشرة وظيفتها أن تلجأ إلى القوة العمومية كما تستعين بضباط وأعوان الشرطة القضائية".

719- المادة 02 من ق.إ.ج.ج.، كما نصت المادة 72 من نفس القانون على أحقية الشخص المتضرر من جنابة أو جنحة أن يدعي مدنياً ويتقدم بشكواه أمام قاضي التحقيق المختص، ويطلب التعويض عما أصابه من الضرر الناتج عن تلك الجريمة ويترتب على هذا الادعاء تحريك الدعوى بصفة تلقائية.

720- تدخل الإدارة في الإجراءات الجزائية هامشي إن لم نقل معدوم، إلا أنه في القانون الجزائي الاقتصادي يعد الأمر استثنائياً إذ تم منح حق إثارة الدعوى العمومية لبعض الإدارات دون غيرها كإدارة الضرائب وإدارة الغابات وإصلاح الأراضي (المادة 21 ق.إ.ج.ج. والمادة 153 من قانون الإجراءات الجزائية الفرنسي)، وبذلك تتلقى النيابة العامة منافسة من طرف الإدارة فيما يخص إثارة الدعوى العمومية.

وقد خص المشرع لجنة (ت.ع.ب.م) بتطبيق أحكام القوانين والتنظيمات المتعلقة بالبورصة، وعهد إليها اتخاذ كافة الإجراءات لمتابعة تنفيذ أحكام هذه القوانين، والتي من شأنها تحقيق سلطتها الرقابية، كما أوكل لمجلس إدارتها اتخاذ ما يراه مناسباً لمباشرة اختصاصاتها، بما في ذلك وضع قواعد التفتيش والرقابة على الشركات الخاضعة لأحكام هذه القوانين.

ولعل منح الإدارة لحق تحريك الدعوى العمومية أمر ضروري كون أن هذه الإدارة مكلفة بتطبيق أحكام القانون المتعلق بالبورصة ومراقبة من يخالف هذه الأحكام بارتكابه لجريمة من الجرائم التي يعاقب عليها هذا القانون، وتملك هذه السلطة الإدارية تقدير هذه الجرائم التقنية التي تتطلب أعوان مختصين لاكتشافها ومعاينتها وإثباتها، ووفقاً لأحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 يحق لرئيس لجنة (ت.ع.ب.م) في حالة وقوع عمل مخالف للأحكام التشريعية أو التنظيمية، ومن شأنه الإضرار بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة، أن يطلب من المحكمة إصدار أمر للمسؤولين بامتنال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة أو إبطال أثارها، ويحيل نسخة من طلبه على المجلس القضائي للغرض الذي يقتضيه القانون.

ودون الإخلال بالمتابعات الجزائية، تفصل الجهات القضائية في الأمر استعجالياً، ويمكنها أن تتخذ تلقائياً أي إجراء تحفظي، وتصدر قصد تنفيذ أمرها غرامة تهديدية تحيلها إلى الخزينة العمومية<sup>721</sup>.

كما أن المشرع قد خص لجنة (ت.ع.ب.م) بتنظيم وتطبيق أحكام قانون سوق البورصة، وأوكل لها اتخاذ الإجراءات اللازمة التي من شأنها التأكد من أن التعامل فيها يتم على أوراق مالية سليمة وغير مشوبة بالغش والنصب أو الاحتيال أو المضاربة الوهمية أو غير المشروعة، بمجرد وجود شبهة لإحدى الجرائم المنصوص عليها بالقانون بعد التحري والتحقيق الأولي في الأمر - كما سبق التفصيل - وفي حالة التأكد من مخالفة الوسيط لأحكام التشريعية وارتكابه لممارسات غير مشروعة يحق لها إصدار طلب للغرفة التأديبية والتحكيمية للنظر في الموضوع فتقوم بتوقيع العقوبات التأديبية المحددة في المرسوم التشريعي رقم 93-10، إلا أنه في حالة تجاوز كل الحدود فقد يستدعي الأمر تحريك الدعوى الجنائية ورفعها أمام الجهات القضائية المختصة من طرف اللجنة، فتقوم بإحالة الملف مدعماً بالمحاضر إلى وكيل الجمهورية.

<sup>721</sup> - المادة 40 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

أما المشرع الفرنسي منح لمجلس إدارة هيئة الأسواق المالية (collège) فحص تقرير المراقبة الذي أعدته إدارة هيئة الأسواق المالية أو الطلب المقدم من رئيس سلطة الإشراف والتسوية التحوطية (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) ثم تقرر الشروع في إجراءات العقوبة فتبلغ المظالم إلى الأشخاص المعنيين وترسل إخطار التظلمات إلى لجنة الجزاءات، وإما تقرر إرسال التقرير إلى المدعي العام لتحريك الدعوى الجنائية الناشئة عن بعض هذه الجرائم الخاصة باستغلال غير مشروع لمعلومة غير معلنة، أو الاطلاع على معلومة مميزة، أو نشر معلومات خاطئة أو وهمية، أو التلاعب في الأسعار<sup>722</sup>.

في حين المشرع المصري قد قيد من حرية النيابة العامة في تحريك الدعوى الجنائية بالنسبة للجرائم الخاصة بقانون سوق رأس المال المصري رقم 123 لسنة 2008 حيث نصت المادة 69 مكرر على أنه " لا يجوز تحريك الدعوى الجنائية بالنسبة للجرائم المنصوص عليها في هذا القانون إلا بناء على طلب من رئيس الهيئة"<sup>723</sup>، وبناء على ذلك يمنع على النيابة العامة مباشرة أي إجراء من إجراءات التحقيق قبل المتهمين عن الجرائم الخاصة بقانون سوق رأس المال المصري لحين صدور طلب كتابي من رئيس الهيئة بالموافقة على تحريك الدعوى الجنائية، وإن كان ذلك لا يمنع النيابة العامة من مباشرة أعمال الاستدلال لحين صدور الطلب المشار إليه<sup>724</sup>.

ووفقا للمشرع الجزائري فإن النيابة العامة تباشر الدعوى العمومية باسم المجتمع وتطالب بتطبيق القانون وهي تمثله أمام الجهة القضائية، حيث يوجد على مستوى كل محكمة ممثل للنسبة العامة الذي

---

<sup>722</sup>– L'art 621-15 Code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2021-1735 du 22 décembre 2021 - art. 34.

<sup>723</sup>– وإن كان المشرع المصري لم يضع أي قيد على حرية النيابة العامة في تحريك الدعوى الجنائية بالنسبة للجرائم الخاصة بقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992، قبل تعديله في سنة 2008، بحيث كانت النيابة العامة قبل 2008 تتمتع بكافة السلطات والصلاحيات المقررة لها قانونا بشأن إجراءات التحقيق الماسة بشخص المتهم أو غير الماسة بشخص المتهم دون أي قيد عليها في ذلك.

<sup>724</sup>– المادة 16 من القانون رقم 10 لسنة 2009 الخاص بتنظيم الرقابة على الأسواق المالية غير المصرفية المصري، ج.ر العدد 9(مكرر) الصادرة في 1 مارس 2009، التي تنص على أنه " لا يجوز اتخاذ إجراءات التحقيق أو رفع الدعوى الجنائية بالنسبة للجرائم المنصوص عليها في القوانين المذكورة في المادة الثالثة من هذا القانون إلا بناء على طلب كتابي من الهيئة...".

يتمثل في وكيل الجمهورية<sup>725</sup>، والذي منحه القانون سلطة تحريك الدعوى العمومية والسير فيها وصلاحيه التصرف في المحاضر وجمع الأدلة، ومراقبة أعمال الضبطية القضائية وتلقي الشكاوى والبلاغات الصادرة من المواطنين، وله أن يتخذ إجراءات البحث والتحري، أما إذا كانت الدعوى تتعلق بجنحة، كما هو الحال في بعض جرائم الوساطة المالية<sup>726</sup>، فيبقى أمر إجراء تحقيق ابتدائي اختياريًا، بإجراء هذا التحقيق أو رفع الدعوى مباشرة أمام الجهة القضائية للفصل فيها مباشرة، أما إذا كانت الدعوى تتعلق بجناية فيتطلب تحريك الدعوى العمومية إجراء التحقيق الابتدائي وجوبًا حسب ما نص عليه المشرع الجزائري.

ويتم تكليف شركة الوساطة المالية بالتمثل أمام الجهة القضائية المختصة، من خلال التبليغ الرسمي لممثلها القانوني الذي كانت له هذه الصفة عند المتابعة، وإذا تم تغيير الممثل القانوني أثناء الإجراءات يقوم خلفه بإبلاغ الجهة القضائية المرفوعة إليها الدعوى بهذا التغيير<sup>727</sup>.

كما يحق لوكيل الجمهورية عدم تحريك الدعوى العمومية والتصرف في الشكاوى بحفظ الملف أو إجراء وساطة جزائية، وهذا ما نصت عليه المادة 36 فقرة 5 من قانون الإجراءات الجنائية على أن "يقوم وكيل الجمهورية... بتلقي المحاضر والشكاوى والبلاغات ويقرر في أحسن الآجال ما يتخذ بشأنها ويخطر الجهات المختصة بالتحقيق أو المحاكمة للنظر فيها أو يأمر بحفظها بمقرر يكون دائمًا قابلاً للمراجعة ويعلم فيه الشاكي و/أو الضحية إذا كان معروفًا في أقرب الآجال"<sup>728</sup>.

وبناء على هذا فلوكيل الجمهورية وباعتباره ممثل النيابة العامة الصلاحية التامة في إصدار أمر بحفظ الملف وعدم مباشرة الدعوى العمومية لأي سبب من الأسباب كانتفاء أحد أركان الجريمة أو توافر مانع من موانع المسؤولية، وإما لانقضاء الدعوى العمومية، أو لعدم كفاية الأدلة، أو لعدم معرفة الفاعل.

<sup>725</sup> - المادة 35 ق.إ.ج.ج التي نصت على أنه "يمثل وكيل الجمهورية النائب العام لدى المحكمة بنفسه أو بواسطة أحد مساعديه وهو يباشر الدعوى العمومية في دائرة المحكمة التي بها مقر عمله".

<sup>726</sup> - وتتمثل الجرائم التي تتخذ وصف جنحة في جريمة خيانة الأمانة والنصب والاحتيال، جريمة إفشاء السر المهني، جريمة التزوير واختلاس أموال الزبائن، جريمة التهرب الضريبي.

<sup>727</sup> - المادة 65 مكرر 2 ق.إ.ج.ج.

<sup>728</sup> - المادة 36 من القانون 06-22 المؤرخ في 20 ديسمبر 2006، ج.ر. العدد 84، ص 5 المعدل للأمر رقم 66-155، المؤرخ في 08 يونيو 1966.

كما يمكن لوكيل الجمهورية وقبل أية متابعة جزائية أن يختار طريقا بديلا للدعوى الجنائية وهي التصالح<sup>729</sup> بهدف تحاشي عرض الخصومة على القضاء تجنباً لإجراءاته الطويلة ونفقاته الكثيرة، وفتح طريق التصالح في القانون العام يجعلنا نتساءل عن مدى امكانية تطبيقه بالنسبة لقضايا سوق القيم المنقولة ومدى فعاليته؟

الأصل في القانون العام كما وسبق الذكر أن النيابة العامة هي صاحبة الاختصاص في تحريك الدعوى الجنائية، إلا أن ذلك لا يمكنها من التصرف فيها بالعدول عنها أو تعديلها، لكون الدعوى الجزائية تمثل وسيلة لحماية المجتمع وهي بالتالي ملكا له وتمارس باسمه ولا يجوز العدول عنها إلا من قبله، ومنه فلا يمكن إبرام الصلح بين المجرم والنيابة العامة الذي تنقضي على أثره الدعوى، ولا يمكن للنيابة العامة أن تتخلى عن حقها في الاستئناف أو الطعن في الأحكام.

إلا أن المشرع لم يعد يأخذ بهذا المبدأ على إطلاقه<sup>730</sup> وأصبح من الممكن أن تنقضي الدعوى العمومية بتنفيذ اتفاق الوساطة أو الصلح وهذا ما أقرته المادة الثامنة من الأمر رقم 15-02 التي أتت لإتمام الباب

---

<sup>729</sup> - التصالح الجنائي نظام حديث لن تكتمل ملامحه بعد ولذا تعددت المسميات التي نطلق عليه في التشريعات المختلفة ابتداء بالصلح ومرورا بالمصالحة والتصالح، وإن كان بعض الفقهاء قد ميزوا بين مصطلح الصلح والتصالح، واعتبر أن التصالح الجنائي هو اتفاق يتم بين الدولة عن طريق من يمثلها قانونا والمتهم في جرائم محددة منصوص عليها في القانون، بينما يقصد بالصلح الجنائي باتفاق يتم بين المجني عليه والمتهم بعيدا عن ساحة القضاء، ويكون في جرائم محددة في القانون، وذلك لحفظ الروابط العائلية، أو لخصوصية العلاقة بين المجني عليه والمتهم أو لارتباط الجريمة بالمجني عليه، فهو الأقدر على حماية مصالحه الخاصة ومعرفتها. ونحن نميل لاستعمال مصطلح التصالح الجنائي لنبتعد عن مصطلح الصلح المدني، ويمكن في الأخير أن نعرف التصالح الجنائي على أنه أسلوب قانوني غير قضائي لإدارة الدعوى الجنائية بأسلوب خاص يتمثل في دفع مبلغ من المال للدولة، أو تعويض المجني عليه أو قبول تدابير أخرى مقابل انقضاء الدعوى الجنائية، فهو وسيلة بديلة لفض النزاع بطريقة ودية.

<sup>730</sup> - أصبحت التشريعات الحديثة تقرر بالتسوية في القضايا الجزائية المتعلقة بالمجال الاقتصادي إذ تتجه إلى تقليل العقوبات السالبة للحرية والبحث عن بدائل أكثر جدوى ومنها التصالح الجنائي، والذي يهدف إلى إعادة التوازن الاقتصادي بدون زجر المخالف، بل إعادة ادماجه باعتباره عونا اقتصاديا خرج عن السياسة الاقتصادية للدولة، وبالتالي إن كان بإمكان الجهة المكلفة بتنفيذ هذه السياسة الاقتصادية حماية هذه المصالح وردّها إلى أصحابها فلا يبقى أي مجال للتمسك بتوقيع العقوبة، وتتوعد وسائل مجابهة الإجرام في المجال الاقتصادي بحثا عن جدوى اقتصادية تختلف باختلاف الأضرار التي تلحقها الجريمة بالاقتصاد العام والقطاعي، فكلما كان الضرر أقل خطورة التجأ التشريع إلى رد فعل مثل الصلح والتسوية، وكلما كان الضرر جسيما كلما اعتمد رد فعل جزائي من شأنه أن يساعد على وجود معايير مدعمة للصلح

الأول من الكتاب الأول من الأمر رقم 66-155 المتضمن قانون الإجراءات الجزائية بإضافة فصل ثان مكرر تحت عنوان "في الوساطة".

وقد حصر المشرع الجزائري حالات منح حق إجراء التصالح في مواد الجرح على جرائم محددة، فهل يمكن تصنيف الجرائم المرتكبة في سوق القيم المنقولة ضمن الجرائم التي نستطيع إخضاعها للتصالح؟ بالرجوع إلى إمكانية تصنيف الجرائم المرتكبة في سوق القيم المنقولة ضمن جرائم الاتلاف العمدي لأموال الغير باعتبارها جرائم عمدية تسبب الضرر للغير.

وبالنظر في التشريعات المقارنة نجد المشرع المصري بعد صدور القانون رقم 123 لسنة 2008 قد منح رئيس هيئة سوق المال المصري الحق في التصالح عن الجرائم المنصوص عليها في هذا القانون في أي حالة كانت عليها الدعوى مقابل أداء مبلغ للهيئة لا يقل عن مثلي الحد الأدنى للغرامة، ويترتب على التصالح انقضاء الدعوى الجنائية بالنسبة للجريمة التي تم التصالح بشأنها، وتأمّر النيابة العامة بوقف تنفيذ العقوبة إذا حصل التصالح أثناء تنفيذها ولو كان الحكم باتاً<sup>731</sup>.

وهو ما ذهب إليه المشرع الكويتي حيث أجاز لهيئة أسواق المال في أي مرحلة من مراحل الدعوى الجنائية وإلى أن يصدر فيها حكم بات، عرض الصلح والقبول به مع أي شخص ارتكب إحدى الجرائم المنصوص عليها في قانون 07 لسنة 2010، وقد اشترط قبول الصلح في الجرائم المنصوص عليها في المواد (127،126،124،122)، وحدد مقابل الصلح من خلال المادة 131 منه على أنه يكون مقابل أداء مبلغ لا يقل عن الحد الأدنى للغرامة المقررة ولا يزيد عن حدها الأقصى إضافة إلى رد قيمة أي منفعة محققة أو خسائر تم تجنبها ويشترط أن لا يكون المتهم عائداً، كما تحدد الهيئة المهلة التي يجب خلالها على المتهم استيفاء شروط الصلح طبقاً للقواعد المتقدمة، وفي حال إتمام الصلح تنقضي الدعوى الجزائية<sup>732</sup>.

---

الجزائي، أنظر الروسان إيهاب، خصائص الجرائم الاقتصادية -دراسة في المفهوم والأركان- دفاتر السياسة والقانون، العدد السابع، جوان 2012، ص 99.

<sup>731</sup> - المادة 69 مكرر من القانون رقم 123 لسنة 2008 المعدل لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992.

<sup>732</sup> - قانون رقم 7 لسنة 2010، بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، على الموقع:

[<https://www.e.gov.kw/sites/kgOArabic/Forms/CMACapitalMarketEstablishmentLaw.pdf>]

وقد خول المشرع الفرنسي لهيئة الأسواق المالية في التقنين النقدي والمالي تلقي الشكاوى من أصحاب المصلحة ومنحهم المزيد من الضمانات، وأن تقترح عليهم حل المنازعات المعروضة عليها وديا، وذلك إذا كانت المنازعات تسمح بذلك، عن طريق الوساطة أو التوفيق، ويترتب على إحالة الشكاوى إلى هيئة الأسواق المالية لتسويتها بطريق ودية إلى وقف تقادم الدعوى المدنية والإدارية وتبدأ مدة جديدة عندما تصرح هيئة الأسواق المالية بانتهاء الوساطة.<sup>733</sup>

وكان على المشرع الجزائري وعلى غرار المشرع المصري والكويتي والفرنسي أن يبين موقفه صراحة من إمكانية منح إبرام الصلح للجنة (ت.ع.ب.م) ويحدد الجرائم التي يمكن أن يتخذ بشأنها الصلح كطريق لفضها، ويحقق بذلك أهم غاية لإنشاء هذه اللجنة ألا وهي حماية سوق القيم المنقولة وتحقيق أقصى منفعة وتعويض المستثمر عن الأضرار التي لحقت به والتي هي أضرار مالية لا يمكن جبرها إلا من خلال إرجاع تلك الأموال، ولا جدوى من تطبيق الإجراءات التقليدية في الدعوى الجنائية في الجرائم البورصية.

وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى وجوب أن يتوفر الصلح على عدة شروط حتى ينتج آثاره، إذ يستلزم اتفاق الطرفين على اللجوء للصلح في حالة نشوب نزاع، وأن يتم الصلح في الوقت الذي حدده المشرع، وأن تحصل الهيئة على التعويض مقابل الصلح.

إذ يستند الصلح في الأساس إلى مبدأ الرضائية، ويشترط موافقة الجاني والمجني عليه في نظام الوساطة الجنائية، فقد منح المشرع لوكيل الجمهورية الحق في إجراء الصلح إما بطلب من الضحية، أو المشتكى منه، أو من تلقاء نفسه إذا كان من الممكن حل الجريمة بالطريق الودي حيث نصت المادة 37 مكرر على أن: "يجوز لوكيل الجمهورية، قبل أي متابعة جزائية، أن يقرر بمبادرة منه أو بناء على الضحية أو المشتكى منه، إجراء وساطة عندما يكون من شأنها وضع حد للإخلال الناتج عن الجريمة أو جبر الضرر المترتب عليها".

<sup>733</sup>–art L621–19 du code monétaire et financier français, Modifié par LOI n°2019–486 du 22 mai 2019 – art. 83.



ويتم الصلح بموجب اتفاق مكتوب بين مرتكب الأفعال المجرمة والضحية<sup>734</sup>، إذا كان الصلح يطلب من وكيل الجمهورية يشترط قبول كل من الضحية والمشتكى منه ويحق لكل منهما أن يستعين بمحامي<sup>735</sup>.

وبالرجوع إلى الصلح في الجرائم المالية والاقتصادية يشترط موافقة الجهة الإدارية بالإضافة إلى موافقة النيابة العامة<sup>736</sup>، وبالتالي نلاحظ أنه في جرائم تداول الأوراق المالية يوجد طرفين هما لجنة (ت.ع.ب.م) والشخص مرتكب إحدى الجرائم المنصوص عليها في المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، إذ نجد أن مرتكب الجريمة يعرض على اللجنة الصلح أو يقبله تجنباً لتحريك الدعوى الجنائية ضده، وهو غير ملزم بقبوله، إذ يملك كامل الحرية في قبوله أو رفضه تبعاً لمصلحته الشخصية، بالمقابل فإن اللجنة السلطة التقديرية في قبول الصلح أو رفضه فهي غير ملزمة بقبوله إذا طلبه المتهم بل تقبله أو ترفضه وفقاً لما تقتضيه مصلحتها، ولا يمكن لأي طرف منهما أن يفرض الصلح على الآخر بإرادته المنفردة.

والصلح الجنائي لا يتم إلا من خلال دفع الجاني مقابل للإدارة المختصة أو الشخص المجني عليه، وتتمتع الإدارة بسلطة تقديرية واسعة في تحديد مبلغ الصلح حسب جسامة الجريمة وظروفها، ووفقاً للقواعد العامة فإن إجراء الصلح يتم في أي مرحلة من مراحل الخصومة<sup>737</sup>.

### المطلب الثاني

#### قواعد وطرق الإثبات في سوق القيم المنقولة

كما سبق وأوضحنا فإن المعاملات في سوق الأوراق المالية تتمتع بطبيعة فنية وتقنية خاصة، ذات معايير دقيقة ومعقدة، وقد أصبحت هذه المعاملات أحد مقاصد الأفعال غير المشروعة، هذه الأخيرة التي

<sup>734</sup> - الفقرة الثانية للمادة 37 مكرر من الأمر 02-15 المؤرخ في رقم 02-15 مؤرخ في 23 يوليو 2015 المعدل والمتمم للأمر رقم 66-155 المؤرخ في 8 يونيو 1966 المتضمن قانون الاجراءات الجزائية.

<sup>735</sup> - المادة 37 مكرر 1 من الأمر 02-15 المؤرخ في رقم 02-15 مؤرخ في 23 يوليو 2015 المعدل والمتمم للأمر رقم 66-155 المؤرخ في 8 يونيو 1966 المتضمن قانون الاجراءات الجزائية.

<sup>736</sup> - لكحل منير، ماهية الصلح الجنائي وتمييزه عن الصلح الإداري والمدني، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، المجلد 4، العدد 02، جوان 2017، ص 174.

<sup>737</sup> - المادة 990 من ق.إ.م.إ.ج.

تحتاج إلى توفير الحماية الجنائية زيادة على المدنية، إذ تعد من الجرائم التقنية التي تتطلب بالضرورة أعوان مختصين لاكتشافها ومعاينتها وإثباتها<sup>738</sup>، فهل المشرع الجزائري راعى خصوصية نظام سوق الأوراق المالية ووضع قواعد وطرق إثبات مستقلة خاصة بالمنازعات والقضايا المتعلقة بها؟ أم أنه ترك الأمر للقواعد العامة؟ وإن كان قد تركها للقواعد العامة فهل هي كفيلة بسد هذه الثغرات القانونية وتوفير الحماية اللازمة لكل الأطراف المتدخلة في المعاملات البورصية؟

وللإجابة عن هذه التساؤلات فيمكن التركيز على المستوى العملي على أمرين، وهما كيفية إثبات مسؤولية مرتكب الخطأ ومجال الإثبات، فلا يمكن مساءلة أي طرف عن أخطائه من دون تحديد الأدلة والبراهين القانونية التي تضع الخطأ المرتكب في دائرة الخطأ، ولا يمكن الإتيان بأخطاء لا تندرج في إطار المجال الذي تسبب فيه الخطأ، كما أن الجرائم البورصية تتسم بسرعة في التنفيذ وصعوبة في الاكتشاف، فغالبا ما يتم اكتشافها بعد مرور وقت طويل نسبيا، ونادرا ما تترك آثارا مادية، وهو ما يصعب متابعتها وإثباتها.

### الفرع الأول

#### كيفية إثبات مسؤولية وسيط عمليات البورصة

يقصد بالإثبات عامة إقامة الدليل أمام القضاء بالطرق المحددة قانونا على حق أو واقعة يجوز إثباتها شرعا تترتب عليها آثار شرعية، ويتحقق ذلك بعد فشل العميل في إقناع وسيط عمليات البورصة في وجوب تحمل التزاماته الناجمة عن الأضرار التي مسته نتيجة عدم تنفيذ أوامره طبقا للإجراءات والشروط المنفق عليها في العقد أو التي يقضي بها القانون، حتى يتسنى له ذلك يجب تحديد من يقع عليه عبء الإثبات ومعرفة مدى استبعاد شرط الإعفاء من المسؤولية.

أولا: عبء إثبات مسؤولية وسيط عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة

لا يكفي لتحقق مسؤولية وسيط عمليات البورصة أن يكون هناك خطأ صادر منه وضرر أصاب العميل، بل يجب أيضا أن يكون ذلك الخطأ هو السبب في هذا الضرر، فقد يكون هناك خطأ وضرر

<sup>738</sup> – Savatier (r), l'ordre public économique ,daloz, chronique, 1965,p 40.

أصاب العميل ولكن دون أن يكون ذلك الخطأ هو السبب في ذلك الضرر، فتنعدم بالتالي العلاقة السببية وتنتفي المسؤولية.

لم يتناول القانون المتعلق بسوق القيم المنقولة الجزائري مسألة عبء الإثبات في حالة إخلال الوسيط بأحد التزاماته في إطار تنفيذ أوامر العميل، إلا أن القواعد العامة تقضي بأن عبء الإثبات يقع على عاتق المدعي الذي يطالب بوجوب الالتزام وعلى المدعي عليه إثبات عكس ذلك، أي أنه قد وفى بتنفيذ التزاماته، وهو ما نصت عليه المادة 323 من القانون المدني الجزائري " على الدائن إثبات الالتزام وعلى المدين إثبات التخلص منه".

وعند التدقيق في هذا النص ومحاولة تطبيقه في سوق القيم المنقولة، فيقع عبء الإثبات في القضايا المدنية أين يطالب المدعي بالتعويض (العميل المستثمر) على هذا الأخير، إذ يتوجب عليه أن يثبت أركان المسؤولية من خطأ وضرر الذي ارتكبه المدعى عليه (الوسيط) وفقا للقانون المدني، وذلك حتى يتسنى له الرجوع على الوسيط (المدعى عليه) بالتعويض المناسب لجبر ما أصابه من أضرار نتيجة للخطأ الصادر منها، إلا أن المشرع قد ميز ركن العلاقة السببية عن باقي الأركان، حيث افترض أن العلاقة السببية ما بين الخطأ والضرر قائمة، فلا يكلف العميل بإثباتها، بل يكلف وسيط عمليات البورصة بنفي هذه العلاقة إذا ادعى أنها غير موجودة، فعبد الإثبات يقع على الوسيط وليس على العميل، ولا يستطيع هذا الأخير نفي العلاقة السببية إلا بإثبات أن الضرر يرجع إلى السبب الأجنبي من قوة قاهرة أو حادث فجائي، أو يرجع إلى خطأ العميل، أو فعل الغير<sup>739</sup>.

ويتضح من خلال ذلك جليا أنه من غير المجدي لمثل هذه الحالات، وذلك يرجع إلى عدم التوازن في المراكز بين الوسيط والعميل، فدرجة الكفاءة والاحتراف التي يتمتع بها الوسيط وتعاملاته المتعددة في السوق، تجعله في معظم الأحيان أكثر قوة من الزبون، وهو ما يحد من قدرته على مواجهة هذه الشركات والحصول على الأدلة الكافية لإثبات حقه.

لذا كان على المشرع الجزائري قلب عبء الإثبات كلما كان النزاع حول عمليات تداول الأوراق المالية بين العميل والوسيط، فيقع على هذا الأخير إثبات صحة العملية، على أن يلتزم العميل بالمقابل بإبلاغ

<sup>739</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، المرجع السابق، ص 687.

الوسيط بمنازعته في العملية خلال أجل محدد من تاريخ توجيه كشف الحساب، على ألا يتحمل الوسيط العبء إذا تقاعس العميل عن إعلامه خلال المدة المحددة.

ونقترح مثل هذا النص، لأنه من غير المنطقي أن يقع عبء الإثبات على العميل الذي لا يعرف ما يجري عن هذه العمليات بعد إصدار الأمر، ولا يمتلك الوسائل الفنية ولا يمكنه إثبات عدم صحة العملية، خاصة مع التطور الإلكتروني ومستوى التقنية العالية التي من الصعب على العميل استيعابها، على عكس ما تمتلكه شركات الوساطة المالية من أجهزة معلوماتية وخبراء، ولذا يتعين عليها نفي إدعاء العميل وإثبات صحة المعاملة ببساطة.

ويثار بهذا الصدد إشكال مدى تأثير شرط الإعفاء من المسؤولية على عبء الإثبات؟ وما موقف العميل من مثل هذه الشروط، إذا ما وقعت أحد الأخطاء المتفق على إبعاد المسؤولية بسبب حدوثها؟ فكثيرا ما تنثور نزاعات بين وسطاء عمليات البورصة والعملاء، حول مسألة سبق وأن اشترط هؤلاء الوسطاء الإعفاء الكلي أو الجزئي من المسؤولية بشأنها عند التعاقد، كأن يشترط عدم مسؤوليته عن بعض الأخطاء التي يرتكبها.

بالرجوع للتشريع الجزائري المتعلق بسوق الأوراق المالية، نجد أنه لم يتطرق صراحة لهذه المسألة ومع ذلك يمكن أن نستشف حكم هذا الشرط من خلال قواعد القانون المدني<sup>740</sup>، ففي حالة ما اشترط الوسيط في العقد مثل هذا الشرط، فيمكن أن يندرج هذا النوع من الاشتراط ضمن الطابع الإذعائي، وهو ما يتطلب من العميل عبء إثباته لمدى إذعانية هذه الشروط حتى يتمكن من الاستفادة من الحكم المحدد بموجب المادة 110 التي نصت على أنه " إذا تم العقد بطريقة الإذعان وكان قد تضمن شروطا تعسفية جاز للقاضي أن يعدل هذه الشروط أو أن يعفي الطرف المدعن منها، وذلك وفقا لما تقضي به العدالة ويقع باطلا كل اتفاق على خلاف ذلك".

حتى يتسنى للعميل إثبات مسؤولية الوسيط وعدم قدرته على التهرب منها وإعفاء نفسه منها، وبالتالي فالعميل ملزم بإثبات أن العقد قد تم بطريقة الإذعان وأن هذا الشرط يعد تعسفيا، لكن هذا الأمر يصعب إثباته وتتعدد وتتعدد مراحلها.

---

<sup>740</sup> - فالنظام القانوني للإعفاء من المسؤولية يحدد شروطها والمتمثلة في: لا تعفي مشروطها إلا من الأخطاء البسيطة «les fautes légères»، فيبقى مسؤولا عن أخطائه الجسيمة "les fautes lourdes"، بل إن شروط الإعفاء لا تسري حتى في حدود الأخطاء البسيطة إلا إزاء المتعاقد معه ولا يمكن أن يعارض بها الغير.

أما عند الشروع في التحقيق الجنائي أو التدخل، يتمتع صاحب الشكوى بميزة كبيرة، إذ يعفى من عبء الإثبات الذي يقع في هذه الحالة على قاضي التحقيق، وبمجرد النظر في الشكوى، على القاضي واجب التحقيق في أي طلب من المدعي العام.

### ثانيا: مجال إثبات المسؤولية في سوق القيم المنقولة

نظرا لتعدد صور المسؤولية في مجال سوق القيم المنقولة، نجد أن إثباتها يتطلب البحث في كل الوقائع والأخطاء الناجمة عنها، كما أن الإثبات لا يقتصر على الجانب المدني فحسب، بل بات من الضروري البحث في الإثبات الجنائي، لما يترتب عن التعامل بالأوراق المالية من جرائم خطيرة وجسيمة، أصبحت تتطلب البحث عن وسائل إثبات تتلاءم مع هذه الجرائم التي تتميز بإمكانية طمس أدلتها وإخفائها.

تميز جرائم البورصة من حيث سرعة تنفيذها وصعوبة اكتشافها كان دافعا قويا لتقرير نظام إثبات متميز لها، ومحاولة وضع نظام وقواعد إثبات جنائية استثنائية لها تخرج في كثير من الأحيان على القواعد العامة.

إن الأصل في التشريعات الجزائية هو أن الأدلة الجنائية غير محددة حصرا بالقانون إذ للقاضي أن يستمد قناعته ويكوّن عقيدته من خلال مجموع ما لديه من أدلة وما يتم مناقشته خلال الجلسات. وهو ما يستخلص من نص المادة 212 ق.إ.ج.ج حيث أعطى للقاضي حرية الاستعانة بكل وسائل الإثبات، ماعدا الحالات التي ينص فيها القانون على خلاف ذلك، مصدرا حكمه وفقا لاقتناعه الخاص بهذه الأدلة.

ويتضح من خلال التعامل في سوق القيم المنقولة أنها تتطلب جانبا جزائيا باعتبار أن المنازعة في شأنها عادة ما تتخذ طابعا جزائيا مرافقا للطلبات المدنية، يرجع ذلك إلى المخاطر التي أصبحت تحيط باستعمال الوسائل الالكترونية والتقنية من جهة، وشح وسائل الإثبات وسهولة إخفائها والتخلص منها، من جهة أخرى، لهذه الأسباب تطرح إشكالية مدى تأثير مختلف الأدلة في مجال الإثبات الجنائي للجرائم البورصية؟ وهل تأخذ كل وسائل الإثبات نفس قوة الإثبات؟ أم أن لبعضها خصوصية وقوة أكبر من غيرها؟

يتضح في كثير من الحالات صعوبة إثبات المسؤولية الجزائية لشركة الوساطة أو أحد موظفيها، لذا يتمتع صاحب الشكوى بميزة كبيرة، إذ يعفى من عبء الإثبات الذي يقع في هذه الحالة على قاضي التحقيق<sup>741</sup>، وانطلاقاً من ذلك فإن عبء الإثبات في سوق القيم المنقولة أصبح محمول على كاهل لجنة (ت.ع.ب.م) ولأداء مهمتها في أحسن وجه وإثبات وجود المخالفة أو الجريمة فإن الأعوان المكلفين بالتحقيق والمعاينة يتمتعون بصلاحيات واسعة - السابق ذكرها - كحق زيارة المواقع ذات الاستخدام المهني، استدعاء الأشخاص والاستماع إليهم، الاطلاع على الوثائق والمستندات المفيدة لكشف الحقائق، حق حجز الوثائق أو أخذ نسخ منها... .

وانطلاقاً أيضاً من تعقد المعاملات في سوق الأوراق المالية وصعوبة الإثبات فيها، واعتماد على أن هذه المعاملات والجرائم الواقعة عليها ذات طابع تقني فهي تتطلب بالضرورة أعوان مختصين لاكتشاف هذه الانتهاكات والجرائم وإثباتها، ومما لا شك فيه فإن لجنة (ت.ع.ب.م) لها من الاطلاع على كيفية سير السوق ونشاط المتعاملين فيه ومن الخبرة في معرفة أسرار وخفايا تداول الأوراق المالية، كل ذلك جعل المشرع يوقع على عاتقها عملية التحقيق وإثبات وجود الجرائم في سوق الأوراق المالية.

### ثالثاً: أثر الإثبات على تسوية منازعات عقد الوساطة المالية

رغم اختلاف القوة الثبوتية لكل دليل من الدلائل المقدمة للقاضي، يبقى لهذا الأخير استخدام سلطاته لتقديرها وتقدير الجزاءات الجنائية المناسبة حسب الوقائع المطروحة أمامه، وهو ما يدفعنا للتساؤل عن مدى السلطة الممنوحة للقاضي لتقدير هذه الدلائل والجزاءات المناسبة لها، والمدد القانونية لرفع مثل هذه الدعاوى.

#### 1- سلطة القاضي في تقدير الأدلة

أيا كانت وسائل الإثبات المقدمة وطبيعتها، فإن للقاضي الجنائي سلطة تقدير مدى صلاحيتها للحكم بمسؤولية شركة الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية، وفقاً لما نصت عليه المادة 212 من قانون الإجراءات الجزائية الجزائري: "... وللقاضي أن يصدر حكمه تبعاً لاقتناعه الخاص...".

ففي إطار السلطة التقديرية للقاضي يمكنه أن يلعب دوراً مهماً في تقدير الأدلة بحسب أنها لا تكون قاطعة أو تكون مجرد دلالات يشوبها الشك، فالدليل مهما تقدمت طريقه وارتقت قيمته العلمية والفنية، فتبقى السلطة التقديرية للقاضي ضرورية لتتقيد الدليل من الغلط والخطأ والغش.

<sup>741</sup> - Walid BEN SALAH, op.cit. P 161.

## 2- التقادم وأثره على سقوط الحق في طلب التعويض

يعرف التقادم على أنه مرور زمن معين على حق أو عين دون مطالبة صاحبها بهما مع قدرته عليها<sup>742</sup>، فإذا ثبت الحق في التعويض للمضروب، ثم مضت مدة، ولم يطالب بحقه أمام القضاء، فهل يسقط حقه قانوناً، وما مقدار مدة التقادم؟

المشرع الجزائري لم يحدد فترة تقادم خاصة بمنازعات سوق القيم المنقولة، ولم تحدد التنظيمات المتعلقة بلجنة (ت.ع.ب.م) المدة التي لا يجوز للجنة وغرفتها التأديبية والتحكيمية القيام بالتحقيق في الوقائع التي مرت عليها تلك المدة.

ولذا فعلى وسيط عمليات البورصة للتخلص من الالتزام بالتعويض اللجوء إلى القواعد العامة، فيقوم بالدفع بتقادم دعوى المسؤولية المدنية بمرور 15 سنة يبدأ سريانها من يوم وقوع الفعل الضار<sup>743</sup>، كما أنه إذا كان الخطأ يكون في الوقت ذاته جريمة فإن تقادم الدعوى العمومية يكون بمرور 10 سنوات إذا تعلق الأمر بجناية، أو بمرور 03 سنوات للجرح وسنتين بالنسبة للمخالفات، دون أن يؤثر ذلك على مدة تقادم الدعوى المدنية التي تبقى قائمة طيلة 15 سنة<sup>744</sup>، والملاحظ أن هذه المدد لا تتناسب بتاتا مع نشاط الوساطة المالية وكان على المشرع الجزائري يحذو حذو المشرع الفرنسي الذي أقر بأنه لا يجوز للجنة الجزاءات التابعة لهيئة الأسواق المالية الفرنسي وفقا للمادة 15-621L من قانون النقد والمال أن تقوم بالتحقيق في الوقائع التي يعود تاريخها إلى أكثر من (06) سنوات إذا لم يتم اتخاذ أي إجراء خلال هذه الفترة يستهدف التحقيق فيها أو ملاحظتها أو المعاقبة عليها.

ويتم تحديد بداية فترة التقادم هذه في اليوم الذي تم فيه ارتكاب الخرق، وإذا تم إخفاؤه، ففي اليوم الذي ظهر فيه، وفي هذه الحالة الأخيرة لا يجوز أن تتجاوز فترة التقادم اثنتي عشرة (12) سنة كاملة<sup>745</sup>.

في حين حدد المشرع السعودي بدوره مدد تقادم الدعاوى المتعلقة بسوق الأوراق المالية ولكن على نطاق محدد حيث نص في المادة العاشرة (10) من اللائحة على أنه "لا تسمع دعوى الحق الخاص بموجب المواد الخامسة والخمسين والسادسة والخمسين والسابعة والخمسين (55-56-57) من النظام إذا أودعت الشكوى لدى الهيئة بعد مرور سنة من التاريخ الذي يفترض فيه أن الشاكي قد أدرك الحقائق التي جعلته

<sup>742</sup> - أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس، المرجع السابق، ص 217.

<sup>743</sup> - المادة 133 ق.م.ج.

<sup>744</sup> - جبالى وعمر، المسؤولية المدنية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د.س.ن، ص 112.

<sup>745</sup> - Art L621-15, Code monétaire et financier, Modifié par Ordonnance n°2021-1735 du 22

décembre 2021 - art. 34.



يعتقد أنه كان ضحية لمخالفة، ولا يجوز بأي حال من الأحوال سماع هذه الدعوى أمام اللجنة بعد مرور خمس سنوات من حدوث المخالفة المدعى بها، ما لم يقر المدعى عليه بالحق أو يتقدم المدعي بعذر تقبله اللجنة<sup>746</sup>.

### الفرع الثاني

#### وسائل الإثبات في إجراءات تسوية منازعات سوق القيم المنقولة

إن التطور المذهل الذي تشهده التعاملات في سوق الأوراق المالية لم يقتصر على الجانب الإيجابي فحسب بل طال طرق الإجراء أيضا، حيث أصبح مرتكبوا هذه الجرائم يحترفون استغلال التقنيات العلمية في تنفيذ جرائمهم، وهو ما يجعلنا نقف على إشكاليات متعددة تنتج في معظمها عن وسائل الإثبات التي يمكن اعتمادها أمام مثل هذه المنازعات والجرائم في ظل صعوبة الأخذ بالأدلة الإلكترونية المستحدثة من طرف القضاء الجنائي، وقصور الأدلة التقليدية في إثبات معظم الجرائم التي تقع في هذه السوق إذ تصلح بعضها فقط في إثبات هذا النوع من الجرائم.

وفي هذا الإطار يثار التساؤل حول مدى تمكن المشرع الجزائري من مواكبة التطور الحاصل في مجال بورصة القيم المنقولة وتطوير طرق وإجراءات إثبات تتناسب والطبيعة الخاصة لهذا المجال؟ ومدى سلطة القاضي في تقدير تلك الوسائل؟

وبالرجوع إلى المشرع الجزائري ورغم أنه لم ينص صراحة على وسائل الإثبات إلا أنه باستقراء المادة 21 من نظامها رقم 15-01 التي أجازت منح أوامر البورصة بكل الوسائل مع ضرورة ترك أثر كتابي أو على وسائل الإعلام الإلكترونية أو تسجيل هاتفي، أن إثبات هذه الأوامر يتم بإحدى هذه الوسائل أو بأي وسيلة اتفق الطرفان على اعتمادها، كما يمكن الرجوع للقواعد العامة باعتبار قواعد الإثبات الجنائي تجيز الإثبات بكافة طرق الإثبات منها: الاعتراف، الشهادة، المعايينات المادية، القرائن والدلائل، المحاضر... الخ.

<sup>746</sup> - المادة 10 من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية الصادر عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار رقم (1-4-2011) وتاريخ 1432/2/19 هـ الموافق 2011/1/23 م.

في حين نجد المشرع السعودي لم يترك الأمر للقواعد العامة، إذ نص صراحة ضمن الفقرة (ط) من المادة (25) الخامسة والعشرين من نظام السوق المالية وكذلك المادة (26) السادسة والعشرون من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية على أنه "يجوز الإثبات أمام اللجنة بجميع طرق الإثبات بما في ذلك البيانات الإلكترونية، أو الصادرة عن الحاسوب، وتسجيلات الهاتف، ومراسلات الفاكس، والبريد الإلكتروني"<sup>747</sup>.

### أولاً: الإثبات عن طريق نماذج أوامر التداول

تعتبر أوامر البيع والشراء في البورصة هي نقطة البدء في تعاملاتها، وبموجب هذه الأوامر يصدر المستثمر أمره للوسيط برغبته في إجراء عملية من عمليات البورصة، ويسمى الأمر أمر شراء إذا كانت رغبة العميل هي الشراء، وأمر بيع إذا كانت رغبته في البيع، وهذه الأوامر بنوعها يطلق عليها أوامر البورصة.

ولابد لصحة أمر البورصة أن يصدر بشكل دقيق وواضح لا غموض فيه كي يتم تنفيذه، إذ يجب أن يتضمن على بيانات معينة حددها المشرع الجزائري المادة 92 من نظام لجنة (ت.ع.ب.م) رقم 97-03 والتي جاء فيها "يجب أن يتضمن كل أمر من أوامر البورصة البيانات الآتية:

- بيان اتجاه العملة (شراء أو بيع)
- تعيين قيمة محل التداول أو خصائصها.
- عدد السندات المزمع تداولها.
- إشارة أو حد السعر.
- مدة صلاحيته.
- مراجع صاحب الأوامر.
- وبصفة عامة كل البيانات التفصيلية والدقيقة اللازمة لحسن تنفيذه.
- يمكن ش.إ.ب.ق أن تشترط أي بيان تكميلي ضروري لمعالجة الأوامر".

<sup>747</sup> - لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية الصادر عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار رقم (1-4-2011) وتاريخ 1432/2/19 هـ الموافق 2011/1/23م، بناء على نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي رقم م/30 وتاريخ 1424/6/2 هـ المعدلة بقرار مجلس هيئة السوق المالية (1-15-2022) وتاريخ 1443/7/1 هـ الموافق 2022/2/2 م، أنظر موقع اللجنة: [ <https://cma.org.sa/Awareness/Publications/brochures> ]

وهذا ما أكده المشرع الفرنسي حيث حدد الحد الأدنى من البيانات التي يجب أن يتضمنها أمر البورصة وهي الورقة المالية التي يتعلق بها أو الرمز التعريفي الموزع من سوق (paris euronext) اتجاه الأمر (بيع أو شراء) والكمية والسعر وطبيعة الخدمة المطلوب تنفيذها، كما أشارت المادة 6 الفقرة ج من تعليمات تداول الأوراق المالية في بورصة عمان إلى البيانات التي يتضمنها أمر البورصة فألزمت الوسيط بالتأكد أن لديه تفويضا يبين اسم عمليه واسم الجهة المصدرة ونوع العملية وعدد الأوراق المالية والسعر وتاريخ التفويض ووقته ومدة سريانه.

والسعر المراد أن تتم على أساسه الصفقة عند تقديمه لطلب تنفيذ أمر البيع أو الشراء للوسيط بتعبئة نموذج الأمر التي تحتوي على اسم المستثمر ورقم هويته، واسم الورقة المالية، وعدد الأوراق المالية التي يراد تنفيذ الأمر عليها، وخصائص الأمر، ومدته وتوقيع المستثمر على هذا النموذج، ولهذا نتساءل في مدى حجية نماذج التداول؟

وبما أن الزبون يمكنه أن يصدر أمر البورصة إلى الوسيط بأية وسيلة كانت بسبب السرعة التي تتميز بها المعاملات في البورصة فغالبا تصدر هذه الأوامر بطريقة غير مكتوبة، وبذلك فإن هذه الأوامر لا تخضع لأي شكلية، وإن كان ذلك يثير التساؤل حول كيفية إثباتها؟

وقد فصل المشرع الجزائري في هذه النقطة فإن كان قد أجاز منح الأوامر بكل الوسائل إلا أنه ألزم الوسيط المالي الذي يتلقى تلك الأوامر أن يترك الأثر الكتابي أو على وسائل الإعلام الالكترونية أو تسجيل هاتفي<sup>748</sup>، وهو ما نص عليه المشرع السعودي ضمن لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية على إلزام الوسيط بالاحتفاظ بنسخ من أي مراسلات تتعلق بالأوراق المالية وتلقاها من المستثمر، أو أرسلها إليه، لمدة عشر سنوات<sup>749</sup>.

وبالتالي يمكننا أن نتساءل عن القوة الثبوتية لكل من للأوامر الالكترونية والمكالمات الهاتفية المسجلة مقارنة بالأوامر الخطية.

### 1- الإثبات عن طريق تسجيل المكالمات الهاتفية

غالبا ما تقدم شركات الوساطة لعملائها من المستثمرين خدمة التداول عبر الهاتف، وذلك عبر الاتصال بالرقم المخصص لذلك، ثم الطلب من الموظف لدى شركة الوساطة تنفيذ أمر البيع أو الشراء.

<sup>748</sup> - المادة 21 من النظام 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء ومراقبتهم.

<sup>749</sup> - المادة 16 من لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية، بموجب القرار 01-83-2005 بتاريخ 1426/5/21 هـ الموافق لـ 2005/6/28، وتعديلاته أو إعادة إصداره وإنقاذه من وقت لآخر بموجب نظام السوق المالية السعودي الصادر بالمرسوم الملكي رقم (م/30) وتاريخ 1424/6/2 هـ الموافق 2003/7/31، ص 57 و51.

وفي سبيل إثبات ذلك نصت معظم الأنظمة على ضرورة ألا يقوم الوسيط بإجراء أو قبول مكالمات هاتفية من المستثمرين تتعلق بأعمال تداول الأوراق المالية إلا إذا كان سيسجل هذه المكالمات الهاتفية<sup>750</sup>، ويجب عليه إعلام المستثمرين بأنه سيتم تسجيل كافة المحادثات الخاصة بأعمال الأوراق المالية، وأن الأشرطة المسجلة سوف تستخدم في تسوية المنازعات.

- وبالتالي فمن أجل اعتبار التسجيلات الهاتفية من بين أدلة الإثبات يجب أن يتوفر شرطين أساسيين هما:
- أن يتم الحصول عليها بموافقة المتحدث ودون وجود اكراه أو تأثير من القائم بهذه التسجيلات ودون استخدام أي وسيلة من وسائل الخداع غير المشروعة.
  - أن يكون استعمال أجهزة التسجيل بموافقة من الجهات الرقابية المختصة وهي لجنة (ت.ع.ب.م) وتحت إشرافها.

وإن المشرع الجزائري أجاز للوسيط تلقي الأوامر عن طريق المكالمات الهاتفية على أنه ألزم الوسيط بالقيام بالتسجيل الهاتفي<sup>751</sup>، وبالتالي فالمشرع قد اعتبرها وسيلة للإثبات، إلا أنه لم يحدد المدة التي يجب على الوسيط الاحتفاظ خلالها بتلك التسجيلات.

كما أقر المشرع السعودي بجواز الإثبات أمام اللجنة بجميع طرق الإثبات بما في ذلك تسجيلات الهاتف، ومراسلات الفاكس، والبريد الإلكتروني<sup>752</sup>، وقد ألزم الوسيط بضرورة الاحتفاظ بتسجيلات المكالمات الهاتفية لمدة ثلاث سنوات بعد تاريخ إجرائها، وإذا كانت المكالمات الهاتفية ذات صلة بنزاع مع

---

<sup>750</sup> - التسجيلات الصوتية هي عملية ضبط وحفظ الأصوات وتخزينها بطريقة مختلفة وباستخدام أجهزة رقمية متنوعة، من أجل إعادة سماعها حين تدعو الحاجة لذلك مثل المحادثات الصوتية على الانترنت والهاتف. وقد اختلف الفقه حول طبيعة هذه التسجيلات، فهناك من اعتبرها نوع من المحررات، كونها وسيلة حديثة للكلمة المنطوقة، فيما اعتبرها آخرون أداة تحري وليس وسيلة لجمع الأدلة، وهناك رأي ثالث يعتبر التسجيلات اجراءات باطلة بطلانا مطلقا متى كان من شأنه أن يؤدي إلى انتهاك حق الفرد في خصوصية، وأن الدليل المتحصل منه لا يجوز الاستناد إليه حتى لو كان هذا التسجيل مأذون به من قبل قاضي التحقيق، على اعتبار أن هذه التسجيلات تشكل اعتداء على حق لا يقبل أي استثناء. في حين ذهب جانب من الفقه إلى رفض الأخذ بهذه الوسيلة متى تمت خفية ومن دون علم المتهم، إذ أن الطريقة التي قام بها هذا الدليل مشبوهة وبها خداع وهو ما يجعل الاستفادة منها قانونا غير ممكن. للتفصيل أكثر أنظر: نوف حسين متروك العجارمة حجية المستخرجات الصوتية والمرئية في الإثبات الجزائي، دراسة لنيل درجة الماجستير في القانون العام جامعة الشرق الأوسط، 2019، ص40.

<sup>751</sup> - المادة 21 من النظام 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء ومراقبتهم.

<sup>752</sup> - المادة 26 من لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية الصادر عن مجلس هيئة السوق المالية، بموجب القرار رقم (1-4-2011) وتاريخ 1432/2/19 هـ الموافق 2011/1/23م

عميل أو تحقيق نظامي، فيجب عليه الاحتفاظ بالتسجيل إلى حين التوصل إلى تسوية تامة للنزاع أو الانتهاء من التحقيق<sup>753</sup>.

والتسجيل الصوتي من القرائن التي يجوز العمل بها، إذ أن تسجيل مكالمات المستثمر قرينة قوية للإثبات خاصة أن النظام قد نص على اعتبارها وسيلة للإثبات، وقد سجلت برضى المستثمر وإرادته. كما أن خدمة التداول عبر الهاتف تتطلب معلومات لا يعرفها إلا المستثمر، خاصة وأن احتمال التزوير فيها يكاد يكون معدوماً، وعلى افتراض حصوله فإنه يسهل التحقق من صحة التسجيل الصوتي في ظل تطور الوسائل العلمية والفنية في هذا العصر.

### 2- الإثبات عن طريق وسائل الإعلام الإلكترونية

أقر المشرع الجزائري في إطار المادة المدنية صراحة باعتماد وسائل الإثبات الإلكترونية وفقاً لنص المادة 323 مكرر 1 من القانون المدني حيث جاء فيها أنه "يعتبر الإثبات بالكتابة في الشكل الإلكتروني كالإثبات بالكتابة على الورق"، وجاء ذلك ضمن القانون المحدد للقواعد العامة المتعلقة بالتوقيع والتصديق الإلكترونيين<sup>754</sup>، وهو ما أكده المشرع الفرنسي على المساواة بين الكتابة الورقية والكتابة الإلكترونية من خلال قانون التوقيع الإلكتروني<sup>755</sup>.

ومنه فالمشرع قد أقر بحيازة الكتابة الإلكترونية على نفس القوة الثبوتية للكتابة الورقية ولا فرق بينهما، واعتبرها وسيلة من وسائل الإثبات، خاصة وأنها سجلات تحمل معلومات دقيقة يصعب التزوير والتحايل فيها.

وقد ألزم المشرع السعودي الوسيط بضرورة الاحتفاظ بسجل صحيح يتضمن بياناً لكل ما ينفذه من العمليات المتعلقة بالأوراق المالية، سواء كانت تعليمات مكتوبة أو شفوية أو تعليمات إلكترونية عبر الانترنت<sup>756</sup>، لمدة عشر سنوات، وأجاز له أن يحفظ هذه السجلات بأي وسيلة كانت، بشرط أن تكون قابلة للمعاينة بشكل مطبوع<sup>757</sup>، كما أنه لا بد أن تحتوي هذه السجلات على ما يلي:

<sup>753</sup> - المادة 51 من لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية، بموجب القرار 01-83-2005 بتاريخ 1426/5/21 هـ الموافق لـ 2005/6/28، ص 57.

<sup>754</sup> - قانون رقم 04-15 مؤرخ 1 فبراير 2015، يحدد القواعد العامة المتعلقة بالتوقيع والتصديق الإلكتروني، ج.ر. العدد 06، الصادر بتاريخ 20 ربيع الثاني 1436 الموافق لـ فبراير 2015.

<sup>755</sup> - Loi n° 2000-230 du 13 mars 2000 portant adaptation du droit de la preuve aux technologies de l'information et relative à la signature électronique

<sup>756</sup> - قواعد التداول السعودي، ص 16.

<sup>757</sup> - المادة 16 من لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية، بموجب القرار 01-83-2005 بتاريخ 1426/5/21 هـ الموافق لـ 2005/6/28، ص 23.

- تفصيل لجميع الأوامر التي أدخلها أي مستثمر بشأن ورقة مالية. تفصيل لجميع صفقات شراء وبيع أي ورقة مالية قام بها الوسيط للمستثمر أو قام الوسيط بتنفيذها لحسابه الخاص.
  - سجل بالدخل والمصاريف لكل مستثمر، مع شرح لطبيعتها.
  - تفاصيل جميع مقبوضات ومدفوعات أموال المستثمر وأصوله.
  - سجل بالنقد والأوراق المالية الموجودة في حساب كل مستثمر
  - سجل بأموال المستثمر وأمواله<sup>758</sup>.
- كما ألزمت الوسيط أن يقدم خلال فترة زمنية معقولة للمستثمر أي مواد أو سجل مكتوب يتعلق به، كما يجوز لهيئة سوق المال معاينة سجلات الوسيط مباشرة أو من خلال شخص تعينه لهذا الغرض.
- وقد سبقت الإشارة إلى أن النظام أجاز للوسيط الاحتفاظ بهذه السجلات بأي وسيلة كانت، بشرط أن تكون قابلة للمعاينة بشكل مطبوع والأصل أن يحتفظ الوسيط بهذه المعلومات على أجهزة الحاسوب وعند طلب المستثمر يتم طباعة كشف الحساب الخاص به.
- ويمكن للجهة المختصة بمراقبة سوق الأوراق المالية طلب الاطلاع على هذه السجلات أو أي جهة مختصة في الفصل في النزاع.
- ويمكن من خلال هذه السجلات التأكد من حقيقة الأمر الذي نفذه الوسيط للمستثمر من حيث النوع والكمية والسعر، الوقت، ومطابقة هذا السجل مع سجل المستثمر لدى الوسيط.
- وعليه فإن المكالمات الهاتفية والسجلات الالكترونية لها نفس القوة الثبوتية لمثيلاتها الورقية ويمكن للأطراف التمسك بها في منازعات سوق القيم المنقولة.

### ثانياً: الإثبات بمحاضر الضبط والمعاينة في إجراءات تسوية منازعات سوق القيم المنقولة

تعتبر المحاضر التي تحررها الضبطية القضائية وسيلة من وسائل الإثبات الجنائي، إذ تعد دليل كتابي شأنه شأن باقي وسائل الإثبات الأخرى، وتخضع في تقديرها مبدأ الإثبات الحر، أي لسلطة القاضي الذي يحدد قيمتها في الإثبات وما إذا كان سيأخذ بما ورد فيها أم لا، وفقاً لقانون الإجراءات الجزائية<sup>759</sup>.

كما أشار المشرع الجزائري ضمن المادة 216 ق.إ.ج.ج للحالات التي يخول القانون فيها بنص خاص لضباط الشرطة القضائية أو أعوانهم أو الموظفين وأعوانهم الموكلة إليهم بعض مهام الضبط القضائي

<sup>758</sup> - المادة 49 من لائحة الأشخاص المرخص لهم الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية، بموجب القرار 01-83-2005 بتاريخ 1426/5/21 هـ الموافق لـ 2005/6/28، ص 57.

<sup>759</sup> - المادة 215 من ق.إ.ج.ج " أنه لا تعتبر المحاضر والتقارير المثبتة للجنايات أو الجنح إلا مجرد استدلالات إلا إذا نص القانون على خلاف ذلك.

سلطة إثبات جنح في محاضر أو تقارير تكون لهذه المحاضر أن التقارير حجيتها ما لم يدحضها دليل عكسي بالكتابة أو شهادة الشهود.

وترتبط حجية المحاضر وجودا وعدما بمدى صحتها واحترام الضوابط القانونية- الموضوعية والاجرائية- في إعدادها، وقد اشترط المشرع الجزائري أنه لا يكون للمحضر أو التقرير قوة الإثبات إلا إذا كان صحيحا في الشكل، ويكون قد حرره واضعه أثناء ممارسة أعمال وظيفته، وأورد فيه عن موضوع داخل في نطاق اختصاصه ما قد رآه أو عاينه بنفسه<sup>760</sup>.

إلا أن المشرع الجزائري قد أقر بقوة ثبوتية خاصة للمحاضر التي تتضمن نقل معاينات مادية، وهو ما يتعارض مع حرية الإثبات والاقناع الذاتي، ففي هذه الحالة تتقدم سلطة القاضي الجزائري الذي يمكنه الاعتماد عليها دون الحاجة إلى التحقيق النهائي، ولا يستطيع الخصوم دحض ما تضمنته من وقائع واجراءات إلا من خلال إدانة محررها بالتزوير، حيث أن هناك بعض الجرائم لا تترك أثر يدل عليها أو يرشد إلى فاعلها، لذلك اعتبر المشرع أن المحاضر المثبتة لها كافية للحكم بالإدانة، ولا يستطيع القاضي رفض تلك المحاضر ولو أحاط بها الشك ومخالفة الحقيقة<sup>761</sup>، ورقابته تقتصر على مدى استيفائها الشكليات المتطلبية قانونا.

بينما المحاضر التي تثبت الجنح فتبقى قوة ثبوتيتها نسبية ويمكن أن تدحض أو تخالف ما جاء في مضمونها حسب ما نصت عليه المادة 216 من ق.إ.ج.ج " في الأحوال التي يخول فيها القانون بنص خاص لضباط الشرطة القضائية وأعاونهم أو الموظفين وأعاونهم الموكلة إليهم بعض مهام الضبط القضائي سلطة إثبات جنح في محاضر أو تقارير، تكون لهذه المحاضر أو التقارير حجيتها ما لم يدحضها دليل عكسي بالكتابة أو شهادة الشهود". وبالتالي يمكن للخصوم في هذه الحالة إثبات عكس ما جاء فيها، وتعتبر جرائم البورصة من الجرائم المادية التي يكفي لقيامها توفر الركن المادي وهو ارتكاب الفعل الإجرامي، وبذلك فيمكن إضفاء الحجية المطلقة على المحاضر التي تتضمن نقل معاينات هذه الجرائم.

### ثالثا: الاستعانة بالخبرة والشهادة في إجراءات تسوية منازعات سوق القيم المنقولة

تعتبر الخبرة من أهم الوسائل الإجرائية التي اهتم بها رجال القانون في إطار البحث عن الأدلة الجنائية ذات الطابع الفني، فهي عبارة عن استشارة فنية يلجأ إليها عندما يتعذر على المحاكم إثبات مسألة فنية

<sup>760</sup> - المادة 214 ق.إ.ج.ج.

<sup>761</sup> - المادة 218 ق.إ.ج.ج.



ما، وهي بذلك تتطلب الكفاءة العلمية، وهو ما جاءت به المادة 143 ق.إ.ج.ج والتي تنص على أنه "لجهات التحقيق أو الحكم عندما تعرض لها مسألة ذات طابع فني أن تأمر بنذب خبير...".

ويمكن اعتبار الخبرة ذات أهمية أكبر في مجال جرائم البورصة باعتبار هذه الأخيرة من الجرائم المستحدثة التي تتميز بمجالاتها التقنية والمعرفية والفنية المعقدة، إذ تقتضي عملية إعداد الخبرة فيما يتعلق بهذه الجرائم الاعتماد على خبراء يتمتعون بدراية معمقة ويتم اختيارهم حسب الجريمة المرتكبة وأساليب التلاعب المستخدمة، من جهة أخرى على المحقق الجنائي أن يبين للخبراء إطار عملهم والجوانب القانونية له.

كما أن عرض بعض النزاعات المتعلقة بمجال سوق القيم المنقولة على الجهات القضائية، تتطلب خبرة تقنية لا تتمتع بها تلك الجهات، أمر يدفع القاضي إلى طلب الاستعانة بخبرة لجنة (ت.ع.ب.م) في فض النزاع المعروض أمامه من خلال الأخذ برأيها حول موضوع محدد من النزاع أو طلب معلومات أو تقارير عن التحقيقات التي تقوم بها في السوق المالية<sup>762</sup>.

ويلجأ القاضي لطلب الخبرة من اللجنة نظرا لما تتوفر عليه هذه الأخيرة من كفاءات مختصة إذ تضم خبراء في المجال المالي والمحاسبي والبورصي، ويمتلك القضاة الذين يمارسون وظيفتهم كأعضاء في اللجنة المعرفة والخبرة الكافية في المجال الاقتصادي على عكس القاضي الإداري والجنائي الذي يفترق إلى مثل هذه الخبرات، وبالتالي تكون القواعد القانونية المنظمة للبورصة أكثر تعقيدا بالنسبة إليه الشيء الذي يفرض عليه اللجوء إلى خبرة اللجنة.

ولذا كان على المشرع الجزائري مراعاة هذه المسألة، والنص على إلزامية تقديم تقرير الخبرة التقنية من اللجنة للقاضي الذي كثيرا ما يفترق إلى الخبرة اللازمة في مثل هذه القضايا كما يفترق للاستقراء الاقتصادي، وبالتالي فإن آراء اللجنة جد مهمة وتمثل آلية فعالة لتسريع القضاء وكذا مساعدته للوصول إلى حكم عادل وعملي يراعي خصوصية هذه المعاملات، ففي ظل غياب مثل هذا النص تبقى الخبرة التقنية غير ملزمة للقاضي فهو يستأنس بها فقط في إصدار أحكامه<sup>763</sup>.

وإن كانت الخبرة ذات أهمية كبيرة في إثبات هذه الجرائم إلا أن الشهادة أقل منها أهمية كون المجال البورصي يتعلق بأساليب وتقنيات حديثة يمكن الاستعانة بخبراء لتحديدتها، ولكن وبالرجوع للقواعد العامة

<sup>762</sup> - عز الدين عيساوي، المرجع السابق، ص 254.

<sup>763</sup> - بينما تطرق المشرع الجزائري إلى مسألة تقديم الخبرة من مجلس المنافسة للقاضي كإجراء مكمل بالنسبة لمجلس المنافسة، إذ يمكن للقاضي أن يطلب رأي هذا المجلس فيما يخص معالجة القضايا المتصلة بالممارسات المقيدة للمنافسة، ولا يبدي رأيه إلا بعد إجراءات الاستماع الحضورى إذا كان المجلس قد درس القضية المعنية، أنظر المادة 38 من الأمر 03-03 المؤرخ في 19 جويلية 2003، المتعلق بالمنافسة، ج.ر. العدد 04، 2003.

نجد أنه يمكن لقاضي التحقيق استدعاء أي شخص تفيد شهادته القضية، فالمشرع الجزائري ينص على أن كل شخص يتم استدعاؤه لسماع شهادته ملزم بالحضور وحلف اليمين وأداء الشهادة مع مراعاة الأحكام القانونية المتعلقة بسر المهنة، وإذا لم يحضر الشاهد فيجوز لقاضي التحقيق بناء على طلب وكيل الجمهورية استحضاره جبرا بواسطة القوة العمومية، أو الحكم عليه بغرامة مالية من 200 إلى 2000 دينار جزائري، غير أنه إذا حضر فيما بعد وأبدى أعذار محقة ومدعمة بما تؤيد صحتها جاز لقاضي التحقيق بعد سماع وكيل الجمهورية إقالته من الغرامة كلها أو جزء منها، ونجد أن المشرع الجزائري ينص في مجال قانون الأعمال على أنه يجوز لأعضاء مجلس الإدارة أن يفشو بصفة مباشرة أو غير مباشرة وقائع أو معلومات اطلعوا عليها في إطار عهدتهم، وذلك دون المساس بالالتزامات المفروضة عليهم بموجب القانون ما عدا الحالات التي يدعو فيها للإدلاء في دعوى جزائية ويلتزم بنفس الحكم كل شخص يلجأ إليه مجلس إدارة في سبيل تأدية مهامه.

### خلاصة الباب الثاني

وفي ختام هذا الباب اتضح أن طرق تسوية منازعات عقد الوساطة المالية في سوق الأوراق المالية قد تعددت حسب قناعة كل مشرع بالطريق المناسب والأمثل لتسوية هذه المنازعات، والملاحظ أن المشرع الجزائري قد اتبع عدة آليات قانونية لحماية العملاء المستثمرين في إطار علاقتهم بوسطاء عمليات البورصة باعتبارهم الطرف الضعيف في هذه العلاقة، ونظرا لتعدد المخالفات والتجاوزات التي يمكن أن يرتكبها الوسيط المالي فقد منح المشرع للجنة تنظيم عمليات البورصة باعتبارها الجهة المنظمة والمراقبة لسوق القيم المنقولة بالتدخل من خلال غرفتها التأديبية والتحكيمية لفض هذه المنازعات ومعاينة كل المخالفين، ولعل الغاية من منح اللجنة فض المنازعات التي تثار بشأن الأوراق المالية هو لفت إنتباه

اللجنة إلى أوجه الخلل فيما تصدره من تنظيمات ولوائح وقرارات وفيما تتبعه من اجراءات، ومراجعة ذلك وتعديله بما يتناسب ومرونة هذه المعاملات وخصوصيتها.

ومنح للغرفة أيضا الاختصاص التحكيمي إلا أنه حصر النطاق العضوي لها بتحديد المتظلمين أمامها، كما حدد المجال الوظيفي للغرفة إذ تختص بالفصل فقط في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير وتنفيذ القوانين والتنظيمات التي تحكم سير البورصة.

وخول المشرع صلاحية التحكيم للسلطة الإدارية المستقلة لكونها أفضل وأكثر الطرق فعالية لفض النزاعات البورصية في أسرع وقت، حيث يتوافق نظام التحكيم المرن مع خصوصية هذا المجال، وقد جعل المشرع التحكيم على مستوى اللجنة وجوبي في النزاعات التي يكون موضوعها تفسير القوانين فقط ويخرج من اختصاصها النزاعات التي يكون موضوعها تطبيق القوانين، وبالتالي فالتحكيم المخول للجنة (ت.ع.ب.م) اختصاص محدد، إذ أن السلطة العقابية للجنة محدودة ومحصورة من حيث الأشخاص وكذا من حيث الموضوع، فاللجنة تنظر فقط فيما يتعلق بأحكام نظام السوق المالية ولوائحه وقواعده. وبذلك فيإمكان القضاء التدخل لحل النزاعات التي تخرج عن نطاق اختصاص اللجنة وتوقيع الجزاءات المدنية وحتى الجنائية وفرض عقوبات ردية وصارمة حرصا منه على مصالح العملاء.

وخلصنا من خلال كل ما سبق أننا نتفق على أن المشرع الجزائري وإن كان قد أصاب في اختيار طرق متعددة لحل منازعات عقد الوساطة المالية، إلا أنه تبين لنا أنه قد أهمل وضع قواعد تبين الإجراءات المتبعة أمام اللجنة، وأهمل أيضا تحديد خصوصية الإجراءات المتبعة أمام القضاء التي تتناسب وهذه المنازعات، ولذا عليه أن يعيد النظر في تحديد الاجراءات التي تتخذها لجنة تنظيم وعمليات البورصة خاصة غرفتها التأديبية والتحكيمية في متابعة المخالفين وتنفيذ العقوبات وتحديد المدد والأجال بدقة أكبر وخاصة مدة تقادم دعاوى المنازعات بين الوسيط والعملاء. كما أنه أغفل وضع قواعد إجرائية قضائية تتماشى ومرونة نشاط الوساطة المالية وخصوصية عقودها وترك المجال لتطبيق القواعد العامة التي رأينا قصورها وعجزها في كثير من الحالات وخاصة في مجال إثبات المخالفات والجرائم الواقعة على عقود الوساطة المالية التي يصعب الكشف عنها، كما أن إيقاع عبء الإثبات على المستثمرين يعد إجحافا في حق صغار المستثمرين.

## خاتمة

### خاتمة:

بعد استعراض هذه الدراسة تبين لنا أن الوساطة المالية هي ركيزة أساسية لنشاط الأسواق المالية حيث تعد نقطة الوصل بين المتعاملين بالأوراق المالية، إذ لا يمكن إتمام أي عملية بيع أو شراء دون اللجوء إلى الوسطاء، كما يتعدى دورهم هذا الحد بكثير إذ يقدمون مختلف الخدمات لتصل إلى مستوى النصح والإرشاد حماية لمصلحة المتعاملين، ونظرا لهذا الدور المفصلي والهام فكان لزاما على المشرع تنظيم هذه المهنة من خلال وضع القوانين والقواعد اللازمة لممارستها على أكمل وجه، حيث حدد الشروط والواجبات التي يجب أن يضطلع بها كل شخص يريد احترافها.

إذ يتطلب احتراف الوساطة المالية من المؤسسات القائمة لهذا الغرض درجة عالية من التنظيم وحسن التسيير بالإضافة إلى تجنيد الموارد البشرية والمالية والمادية الضرورية، كما تستلزم درجة عالية من الخبرة والكفاءة في كل من مسيرتها والقائمين بإنجاز وظائفها الحساسة بالسرعة والدقة اللازمتين تقاديا للمخاطر والأخطاء وحماية للمستثمرين وأموالهم، وضمانا لاستمرار وتطور سوق الأوراق المالية، وهو ما دفع بالمشرع الجزائري على غرار التشريعات المقارنة إلى حصر مجال الوساطة في عمليات البورصة على الشخص المعنوي فقط دون الشخص الطبيعي.

ونظرا لما يملكه الوسيط من خبرة وإحاطة بالمعلومات المتنوعة حول تقلبات الأسعار واتجاهات السوق والعوامل المؤثرة فيها فقد منح امكانية القيام بعدة وظائف منها التفاوض على الأوراق المالية لحسابه الخاص أو لحساب زبائنه وحفظها وتسيير محافظ القيم المنقولة، وإرشاد ونصح العملاء في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، كل ذلك في حدود الاعتماد الممنوح له من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة.

ونظرا لحساسية الوظائف التي يقوم بها الوسيط فإن المشرع منع الأشخاص الطبيعيين من ممارسة هذا النشاط وفتح المجال أمام كل أنواع الشركات التجارية لممارسة مهنة الوساطة ولم يكتفي بالشركات ذات الأسهم فقط، بالإضافة إلى رفع مبلغ رأس المال الأدنى من مليون جزائري إلى عشر (10) ملايين جزائري، واستوجب ضرورة دفعه كاملا ونقدا في حين لم يكن ينص على ضرورة دفعه بهذه الطريقة في ظل النظام السابق، كما أن المشرع أحسن بترك الأمر لنا ومتغيرا إذ أعطى السلطة التقديرية للجنة في تحديد رأس المال المطلوب بحسب طبيعة النشاط الذي تطلب الشركة الاعتماد لأجله، ذلك لأن النشاطات المالية التي قد يمارسها الوسيط تختلف من حيث حاجته إلى رؤوس الأموال.

وفي سبيل أداء الوسيط لهذه المهام المنوط بها ألزمه المشرع بإبرام عقود الوساطة يحدد فيها حقوقه والتزاماته اتجاه العملاء، وهو أمر محمود ابتدعه المشرع لتقليل المنازعات بين الطرفين وحسم الكثير من

## خاتمة

الأمر بينهما على وجه قطعي، ومنع إيداع أي من الطرفين على الآخر، إلا أن الطبيعة القانونية لهذه العقود فتحت مجالاً للنقاش الفقهي المطول، وإن كنا قد رجحنا أن أحكام هذا العقد لا تندرج كلها تحت أحكام عقد واحد من عقود المعاملات بل تخضع لأحكام عدة عقود وبعض الأحكام الخاصة به، وبالتالي فهو عقد مستقل.

ويخضع هذا الوسيط المالي للرقابة الإدارية والقضائية، ويتعرض كل مخالف لأخلاقيات المهنة وللأحكام التنظيمية ولوائح اللجنة إلى جزاءات إدارية تصدرها الغرفة التأديبية وفقاً للمادة 51 من المرسوم التشريعي 93-10 وتتمثل هذه الجزاءات فيما يلي: الإنذار، التوبيخ، حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتاً أو نهائياً، سحب الاعتماد و/أو فرض غرامات يحدد مبلغها بعشرة ملايين دينار أو بمبلغ يساوي الربح المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب وتدفع المبالغ لصندوق الضمان.

ولكن هذه الجنح ينطبق عليها نفس توصيف جريمة المضاربة غير المشروعة، المنصوص عليها في نص المادة 172 قانون العقوبات والتي تعاقب مرتكبها بالحبس من ستة (6) أشهر إلى خمس (5) سنوات، كما يمكن للمحكمة أن تقضي على الجاني بالمنع من الإقامة من سنتين (2) إلى خمس (5) سنوات وبالمنع من ممارسة حق أو أكثر من الحقوق الوطنية، فضلاً عن المنع من مزاوله مهنة أو نشاط له صلة بالجريمة المرتكبة، كما يجوز لجهة الحكم أن تأمر بمصادرة القيم المنقولة محل الجريمة.

وبالتالي فنحن بصدد الازدواجية في العقاب، وهنا يثور التساؤل حول النص الواجب التطبيق عند تحقق تعدد الأوصاف، فهل نطبق المادة 60 من المرسوم التشريعي المعدل والمتمم بقانون بورصة القيم المنقولة سابق الذكر، أو نطبق المادة 172 من قانون العقوبات؟

نظراً لغياب نص قانوني يبيّن في الأمر، وعدم وجود أي اجتهاد قضائي فيما يخص هذه الحالة، فلا يمكن إلا الأخذ بالمبدأ القانوني الخاص يقيد العام، ومنه فتطبيق المادة 60 من المرسوم التشريعي المتعلق بالبورصة هي الأولى بالتطبيق، وإخراج مثل هذه الجرائم من دائرة نص المادة 172 من قانون العقوبات الجزائري.

وبفحص جوانب التقاضي الناشئة عن نشاط لجنة تنظيم عمليات البورصة تجلت لنا العديد من النقائص والثغرات القانونية، إذ تبين بوضوح أن النصوص القانونية التي أنشأت هذه اللجنة والتي وضعت الإطار

## خاتمة

التشريعي الخاص بها والنصوص القانونية والأحكام واللوائح التي نظمت عمل سوق القيم المنقولة قد كانت مقتضبة إلى حد كبير كما اتسمت بالغموض وأغفلت العديد من النقاط الهامة ذات التأثير المباشر على عمل اللجنة وتحقيقها لمهامها وأهدافها، مما أثر سلبا عليها ولم ترقى للمستوى المرتقب منها في زيادة فعالية البورصة وازدهار عملياتها.

## النتائج:

- بعد الخوض في التنظيم القانوني للوسيط تبين أنه شخص اعتباري يجب أن تتوفر فيه مجموعة من الشروط والخصائص، كتوفره على الإمكانيات البشرية والمادية المناسبة التي تؤهله للقيام بالأعمال الموكلة إليه بطريقة مناسبة، حتى يحصل على ترخيص من قبل الجهة المختصة- لجنة تنظيم عمليات البورصة لممارسة مهنة الوساطة المالية.

- يربط بين وسيط عمليات البورصة والعميل المستثمر عقد الوساطة المالية والراجح أن أحكام هذا العقد لا تتدرج كلها تحت عقد واحد من عقود المعاملات، بل هو عقد مستقل، تجمع أحكامه من النصوص والأحكام المتفرقة مما شابهها من أحكام في باب الوكالة والوكالة بالعمولة، وبالتالي فهذا العقد بجميع جزئياته وتفصيلاته لا يقتصر على باب واحد من أبواب المعاملات. وعلى الوسيط احترام إرادة العميل وتنفيذ أوامره بموجب هذا العقد المبرم بينهما، كما عليه المحافظة على أسرار العميل والالتزام بالإفصاح والشفافية عن المعلومات التي تخصه، واحترام كافة التزاماته العقدية والقانونية.

إن لجنة تنظيم عمليات البورصة مسؤولة عن تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبة الأداء السليم، والامتثال للقوانين واللوائح، وحمايتها من السلوكات الماسة بالشفافية والنزاهة، وقد كرس المشرع الجزائري دورها من خلال منحها صلاحيات إدارية وتنظيمية واسعة، واستحدث سلطة فرض العقوبات نتيجة لعوامل مختلفة منها ظاهرة إزاحة التجريم، ومجابهة النقائص المتعددة المتعلقة بعدم استجابة المحاكم القضائية لهذا النوع من القضايا وافتقادها للتخصص والسرعة المطلوبة في هذا المجال الحساس.

وتجسدت سلطة فرض العقوبات الإدارية والتأديبية، من خلال إنشاء غرفة تأديبية وتحكيمية تابعة للجنة، وكرس ذلك من خلال الوسائل المتاحة لها، فلها صلاحيات واسعة في فحص الملفات المحالة لها من رئيس اللجنة، وكذا إجراء التحقيقات (الوصول إلى المباني، سماع أي شخص، إنشاء محضر...) والبحث وملاحظة الجرائم بمشاركة أعوان الضبطية القضائية، وحينما تشير الوقائع المثبتة بارتكاب إحدى مخالفات السوق، يجوز لأعوانها بأمر من الرئيس وبعد تفويض من المدعي العام الذي

## خاتمة

يقع المقر الذي سيتم زيارته في نطاق ولايته القضائية القيام بالتفتيش والحجز، وعند الاقتضاء تطلب إحالة الملف إلى المحاكم، ويمكنها إبداء الرأي للقاضي في الحكم الجنائي المحتمل.

- على غرار مختلف مؤسسات الدولة التقليدية منها والمستحدثة تخضع لجنة تنظيم عمليات البورصة إلى الرقابة القضائية، نظرا لأن الصلاحيات الممنوحة لها تأثير كبير جدا على المتعاملين الاقتصاديين وعلى هذا الأساس يجب أن تخضع كل تصرفاتها للرقابة، فإن كان المشرع منحها حق اعتماد الوسطاء الماليين أو رفض منحهم ذلك الاعتماد وتحديد الأنشطة الممكن ممارستها، فمن الضروري بالمقابل فرض رقابة قضائية على قرارات هذه الأخيرة تعد بدورها حماية للمتعاملين الاقتصاديين، والملاحظ أن المشرع الجزائري قد أقر في البداية وفقا للمرسوم 93-10 حق الطعن بالنسبة لقرار رفض الاعتماد فقط، بينما تعديل قانون 03-04 قد وسع من نطاق هذه الرقابة لتمتد إلى حق الطعن في حالة تحديد مجال الاعتماد.

كما أقر المشرع الجزائري بحق طلب الطعن في قرارات الغرفة التأديبية والتحكيمية في المرسوم التشريعي 93-10، لكن إقراره هذا كان عاما وواسعا وغير دقيق، بينما تدارك ذلك في تعديل سنة 2003 حيث أصبح إقراره هذا أكثر دقة، فقد حدد الجهة التي يرفع إليها الطعن فبعدما كان الطعن أمام الغرفة الإدارية التابعة للمجلس القضائي، أصبحت المحكمة الإدارية الاستئنافية بالعاصمة هي الجهة المختصة، يمكن الطعن أمام مجلس الدولة، كما تم تحديد ميعاد رفع هذا الطعن والبت فيه، حيث تخضع قرارات الغرفة التأديبية للطعن في أجل شهر من تاريخ تبليغ القرار المحتج عنه، ويحقق ويبت فيه خلال ستة (06) أشهر من تاريخ تسجيله، ونلتمس من خلال كل ذلك أن المشرع الجزائري قد حاول الاستجابة لمتطلبات المرونة والسرعة التي يتطلبها ضبط سوق القيم المنقولة، كما أن النصوص القانونية أصبحت أكثر جدية ودقة.

- كما يتضح من خلال ما تم دراسته أن المشرع الجزائري وإن كان قد نص على الأخذ بالتحكيم كآلية بديلة وذات قيمة قانونية هامة لحل وتسوية المنازعات المتعلقة بسوق القيم المنقولة ولمواجهة الثغرات والعجز الذي يعتري القضاء التقليدي إذ تعد وسيلة سريعة وناجعة في فض النزاعات، إلا أن التحكيم المسند للجنة مختلف عن ذلك المنظم من قانون الاجراءات المدنية والإدارية في عدة جوانب، فلم يأخذ المشرع الجزائري بالتحكيم الكلاسيكي الذي يقوم بالأساس على إرادة الأطراف بينما التحكيم الممنوح للجنة قائم على إرادة المشرع، كما يلاحظ على تركيبة هيئة التحكيم احتوائها على رئيس وأعضاء من بين أعضاء اللجنة نفسها باستثناء القاضيين اللذان يعينان من خارجها، وهو بدوره ما يتعارض مع مبدأ



## خاتمة

الحياد، وبالنسبة للنتائج التي يتوصل إليها التحكيم فتتلخص في اتخاذ قرارات مبررة بعد الاستماع إلى الأطراف المعنية.

من جهة أخرى نجد المشرع لم يولي اهتماما كبيرا بآلية التحكيم في مختلف القوانين والتعديلات التي عرفتها القوانين المتعلقة بسوق القيم المنقولة، إذ أغفل كل القواعد الموضوعية والاجرائية المتعلقة بالتحكيم، ومنه يكون قد كرس آلية التحكيم تكريسا سطحيا بما لا يرقى إلى الغاية المتوخاة منه، فهو لازال في مراحله الأولى ولا زال مقيدا حيث حصره المشرع في المجالات التقنية الناتجة عن تفسير القوانين واللوائح السارية في المجال البورصي، ورهن انعقاده بوجود الوسيط وهو ما يقلص أكثر من دوره في حل النزاعات حيث يبقى الكثير منها خارج اختصاصه كالنزاعات القائمة بين الشركات المصدرة للأسهم وشركة تسيير البورصة وغيرها ... .

رغم أن المشرع الجزائري أقر بمبدأ خضوع قرارات لجنة تنظيم عمليات البورصة للرقابة القضائية عن طريق دعوى الإلغاء، لكنه لم يشمل كل القرارات، وسكت عن القرارات التحكيمية الصادرة عنها، وهذا الاستثناء يجعل من القرارات التحكيمية للغرفة قرارات نهائية.

- تبين أن المشرع الجزائري قد أغفل مسألة وضع قواعد قانونية خاصة تنظم مسؤولية الوسيط في سوق القيم المنقولة رغم أهميتها وخصوصيتها، لذا كان لزاما اللجوء إلى القواعد العامة في القانون المدني التي تنظم المسؤولية المدنية والتي لا تقي حسب دراستنا بالغرض لعدم تناسبها مع مقتضيات السرعة التي تتطلبها منازعات السوق المالية، ولا تتوافق مع الطابع التقني والفني لعمليات البورصة. فمسؤولية الوسيط لا تقتصر على أخطائه بل يسأل أيضا على تصرفات الموظفين التابعين له طالما كانت علاقة التبعية قائمة وقت حدوث الخطأ الذي سبب ضررا للعميل ويسأل عنه الوسيط على أساس مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه طالما أنها ارتكبت أثناء العمل أو بسببه؛ ويشمل التعويض عن الضرر الذي أصاب العميل المستثمر الضرر المادي والمعنوي معا، ولا يعفى الوسيط من المسؤولية المدنية إلا إذا أثبت بكافة طرق الإثبات أن لا علاقة سببية بين الخطأ المرتكب والضرر، أو أن الخطأ الذي سبب ضررا للعميل كان راجع لسبب أجنبي، أو إذا أثبت أن الضرر ناتج عن خطأ الغير أو المضرور نفسه هو من أحدث الضرر أو شارك بقدر كبير في حدوثه.

- على الرغم من وجود نظام عقابي إداري وتأديبي لمواجهة الانتهاكات والاختلالات التي تمس بعمليات سوق القيم المنقولة، إلا أنها محدودة النطاق من حيث الأشخاص المخاطبين بها وهم

## خاتمة

الوسطاء فقط، ومن ناحية العقوبات، كما يحتفظ القاضي الجنائي بسلطته في قمع الجرائم البورصية ليكون أداة من الأدوات التي تضمن حماية أفضل للعملاء المستثمرين، إذ تتيح هذه الأداة إمكانية معاقبة المخالفين المتعمدين الإضرار بالغير، وبالتالي تخلق جو من الطمأنينة والثقة لدى المستثمرين، إلا أن الملاحظ أن أحكام القانون العام غير مناسبة في مواجهة مثل هذه الجرائم المعقدة التي يمارسها أشخاص محترفين، يلجؤون إلى ممارسات احتيالية مبتكرة مخفية باستخدام تقنيات يصعب للغاية اكتشافها، نظرا لارتباطها بترتيبات مالية معقدة وما إلى ذلك، وبالرغم من أن المشرع الجزائري وعلى غرار المشرع الفرنسي قد فضل أن ينشئ جرائم خاصة بأنشطة سوق القيم المنقولة ولا يحذو حذو التشريعات الأنجلوساكسونية التي تعاقب على هذه الانتهاكات على أساس الاتهامات العامة للقانون العام ( الاحتيال، خيانة الأمانة... )، إلا أن تدخل القمع الجزائري في سوق القيم المنقولة كمجال تقني وفني حساس يثير الشك في مدى جدواها، خاصة وأنه من الناحية العملية المحاكمات الجنائية والإدانات في هذا المجال منخفضة، مما يقوض فعالية العقوبة الجنائية التي نادرا ما يتم تطبيقها.

- من جهة أخرى فإن اللجوء إلى نظام مزدوج لردع المخالفين والمجرمين والمتمثل في الردع الإداري والتأديبي الذي تمارسه لجنة تنظيم عمليات البورصة كسلطة ضبطية مستقلة متخصصة في السوق المالية، والعقاب المدني والجنائي الذي يتم وفق القواعد القانونية المراعية للعدالة والمشروعية، والمحترمة للحقوق والحريات العامة للأفراد، مع ملاءمة الخصوصية التقنية والفنية لعالم الأعمال والمال، هذه الازدواجية أثارت سابقا الجدل فيما يتعلق بانتهاك مبدأ عدم جواز المعاقبة على الجرم مرتين، إلا أن السوابق القضائية أكدت أن هذا المبدأ لم ينتهك طالما أن العقاب سلط على وقائع مختلفة شكلت انتهاكا إداريا من جهة، وجريمة جنائية من جهة أخرى، فالمسألة هي مسألة إلغاء العقوبة الجزائية لقمع بعض الأفعال واستبدالها بأساليب أخرى تكون أكثر ملاءمة وفعالية للقطاع البورصي، فإجراءات الجزاءات الإدارية تتميز بسرعتها مقارنة بالتحقيق في قضية جنائية التي تستغرق أحيانا عدة سنوات، وبالتالي فإن القانون الجنائي يفسح المجال لقمع إداري يعهد به إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة، التي لديها القدرة على فرض غرامات مالية بشكل خاص، إذا فهناك نوع من أنواع التعاون بين السلطة الإدارية المستقلة والقضاء.

- وفيما يتعلق بمسألة لجوء المشرع إلى قضاء متخصص يبيت في القضايا والمنازعات المتعلقة بالمجال المالي والاقتصادي، فإن المشرع الجزائري لم يأخذ مثل هذه المبادرة ولا زال متمسكا بالتقسيم

## خاتمة

التقليدي للقضاء، ويرى عدم جدوى خلق أو إنشاء قضاء متخصص، على عكس المشرع الفرنسي، الذي سعى من خلال القانون رقم 1117/2013 المؤرخ 6 ديسمبر 2013 إلى تعزيز مكافحة الاحتيال الضريبي والجرائم الاقتصادية والمالية من خلال تعيين المدعي العام المالي، ومنحه الولاية القضائية الحصرية على المستوى الوطني في مسائل مخالفات سوق الأوراق المالية، ومن ناحية أخرى، الاختصاص في الأمور الاقتصادية والمالية في الحالات المعقدة.

وقد تم تزويد هذا القاضي الجديد بوسائل تسمح له بمعالجة هذه الجرائم التي تقع ضمن اختصاصه بشكل فعال، ويعتبر المشرع الفرنسي أن هذا الاختصاص له ما يبرره، لأنه في نهاية التحقيق ودون المساس بفرض عقوبات من قبل لجنة العقوبات التابعة لهيئة أسواق المال، تنقل هيئة هذه السلطة نفسها - إذا كان من المحتمل أن تشكل التظلمات مخالفات سوق الأوراق المالية - نسخة من تقرير التحقيق إلى المدعي العام المالي.

- اعترف المشرع الجزائري بمسؤولية الأشخاص المعنوية سواء في القانون المدني أو قانون العقوبات وقرر لهم عقوبات ملائمة تتناسب وطبيعتهم، إلا أنه في القوانين المتعلقة ببورصة القيم المنقولة لم يتطرق لمسؤولية الوسيط المالي كشخص معنوي بل اكتفى بتحديد بعض الجرائم التي يمكن أن يرتكبها الوسطاء وقرر عقوبات تتناسب مع الشخص الطبيعي (كمندوب الوسيط أو ممثله القانوني) دون الشخص المعنوي.

## التوصيات:

في الجزائر جمود التشريع وعدم تحقيقه لما هو متوقع منه نظرا لغموضه في كثير من الأحيان وقصور أحكامه ونصوصه من جهة، ومن جهة ثانية عدم كفاءة النظام القضائي، بالإضافة إلى عدم مساهمة شركات الوساطة المالية في زيادة توعية الجمهور وتشجيعه على الاستثمار في القيم المنقولة، كلها عوامل أدت إلى انخفاض جاذبية بورصة الجزائر للاستثمار الوطني والأجنبي، مما خلف قلة عدد المؤسسات المقيدة بالبورصة، وضآلة في حجم المعاملات مقارنة بالبورصات الناشئة المشابهة، وبصرف النظر عن بعض الصعوبات التي تمت مواجهتها في تفسير بعض الأحكام الوطنية، يمكن الاستنتاج أنه من الضروري مواصلة العمل من أجل تكامل أكبر للسوق على المستوى التشريعي، بالتالي على المشرع الجزائري تعديل بعض الجوانب والنقاط من التنظيم القانوني في المجال البورصي الحالي وجعله أكثر مرونة وتفاعلا وأكثر انسجاما ووضوحا ليتمكن من الارتقاء والوصول لتطلعات الفاعلين الاقتصاديين وخاصة في مجال الأمن القانوني وتحقيق سوق شفاف وعادل بشكل فعال يكون فيه المستثمرون جميعًا

## خاتمة

على قدم المساواة، هذا هدف من المسلم به أنه نظري للغاية ويصعب تحقيقه، ولكن يجب تناوله بأكبر قدر ممكن في مستقبل الأنظمة المالية الجزائرية، وفي سبيل ذلك نوصي المشرع الجزائري بالمقترحات الآتية:

- ننبه القائمين على اللجنة لضرورة صياغة كل تعليماتها وأنظمتها باللغتين العربية والفرنسية، حتى يفتح المجال للرجوع لإحدى الصيغتين في حالة غموض الأخرى.
- على المشرع تدارك النقص الذي عرفه النظام 15-01 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، إذ أنه وعلى خلاف النظام القديم 96-03 لم يشر إلى المدة التي تتقيد اللجنة خلالها بالرد على طلب الاعتماد، كما أغفل تحديد الاجراءات الواجب اتباعها في حالة رفض الاعتماد، لذا على المشرع إدراج ضمن أحكام النظام رقم 15-01 مادة تتضمن نفس ما نصت عليه المادة 11 من النظام القديم.
- حصر المشرع الجزائري لمجال تدخل الغرفة التأديبية في الوسطاء الماليين فحسب، وإقصاء بقية المتدخلين من المستثمرين المعتمدين من طرف لجنة (ت.ع.ب.م)، وفقا لنص المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، لذا على المشرع استعمال عبارة المتدخلين أو المتعاملين في عمليات البورصة بدلا من عبارة الوسطاء في عمليات البورصة، فهي أكثر اتساعا وشمولية، ليتمكن إدخال كل من شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف، وغيرهم من المتدخلين، وعليه على المشرع الجزائري استدراك هذه النقطة وتعديل نص المادة 53 بتغيير عبارة "الوسطاء في عمليات البورصة" بعبارة "المتعاملين في عمليات البورصة".
- على المشرع الجزائري أن يكرس ويفعل سلطتي العقاب والتحكيم للجنة في مجال الأوراق المالية بشكل أفضل، بأن يعدل من النصوص القانونية المتعلقة بها بحيث ينص صراحة على اتخاذ التحكيم كأحد الوسائل التشريعية المتبعة في تسوية المنازعات المتعلقة بسوق الأوراق المالية إلى جانب القضاء ولجنة تنظيم عمليات البورصة، لكن كطريق اختياري باتفاق أطراف النزاع كون التحكيم في الأصل قائم على مبدأ سلطان الإرادة وليس سلطان التنظيم القانوني، وبتشكيلة يتدخل أطراف النزاع في تحديدها ضمن شروط محددة قانونا، كما عليه أن ينص على جواز أن يكون شرط التحكيم واردا باتفاقية فتح الحساب أو في اتفاق مستقل، إذ يمكن أن يكون اتفاق التحكيم سابقا على نشوب النزاع أو لاحقا له.

## خاتمة

- كما يجب على المشرع الجزائري تجنب القصور التشريعي الواضح في بيان الاجراءات المتبعة في الغرفة التأديبية والتحكيمية المتعلقة بمنازعات سوق الأوراق المالية، وعلى الأخير أن يحدد شروط اتفاق التحكيم وشروط تعيين المحكمين، وبيان الأحكام الإجرائية للخصومة التحكيمية من مواعيد انعقاد الجلسات ومكان انعقادها وإعلام الخصوم بذلك وكذا كيفية إصدار قرار التحكيم والتصديق عليه وطرق تنفيذه وأسباب ووسائل الطعن فيه، كما عليه أن - اقتداء بالمشرع الفرنسي - يحدد بشكل دقيق الأشخاص المخولين بإجراء التحقيق والتفتيش في المخالفات التي يتم إخطار اللجنة بها، بحيث ينص صراحة على حالات التنافي إذ يمكن أن يضيف تنص مادة على أنه " لا يجوز تعيين أي شخص لإجراء تحقيق أو مراقبة شخص اعتباري جمعها معا نشاط مهني خلال الثلاث سنوات الأخيرة، إذ يجب على العضو المراد تفويضه للتحقيق إبلاغ اللجنة بجميع العلاقات المهنية التي كان قد شغلها خلال هذه الفترة.

كما يجب أن يكون الشخص المراد تفويضه للتحقيق ذو خبرة مهنية لا تقل عن سنتين. يجب على رئيس لجنة (ت.ع.ب.م) أن يتأكد قبل تفويض المحققين، من استيفاء الشروط المنصوص عليها في هذه المادة ".

- على المشرع الجزائري أن يعيد النظر في أحكام المادتين 59 و 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 وأن يعدل العقوبات المقررة من خلالها حتى تتناسب مع الوسيط المالي كشخص معنوي.
- على المشرع الجزائري تبني نظام الصلح في منازعات القيم المنقولة، وأن يحدد من خلاله إجراءاته وأسسها على غرار هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتية، حتى يتسنى للدولة الحصول على التعويض المناسب عن الأضرار التي قد تلحق بها جراء جرائم سوق القيم المنقولة.
- ونتيجة للتوصيات السابقة فلزاما على المشرع تقليص دور القضاء الإداري في القطاع البورصي نظرا للدور الذي منحه للجنة (ت.ع.ب.م) وعرفتها التأديبية والتحكيمية في حل النزاعات من خلال وظيفتها التأديبية والتحكيمية، وعلى المشرع إعادة النظر في إمكانية الأخذ بالقضاء المتخصص لتسوية هذه المنازعات وتكوين قضاة متخصصين خاصة في جرائم تداول القيم المنقولة وخاصة الالكترونية منها، ومراعاة للمرونة التي تتميز بها قواعد القانون البورصي، لذا نقترح على المشرع الجزائري أن يدرج قواعد اجرائية خاصة مستقلة عن القواعد الاجرائية العامة تتناسب وهذه المرونة.
- على المشرع الجزائري مراعاة خصوصية وحساسية القضايا الخاصة بتداول القيم المنقولة وصعوبة إحاطة القاضي بها وتقديره لمجرباتها، ولذا عليه النص على الزامية تقديم الخبرة التقنية من لجنة (ت.ع.ب.م) للقاضي الذي لا يملك ما تملكه هذه اللجنة من معرفة وخبرة في المجال البورصي وحتى تساعده في إصدار حكم سريع وعادل وعملي يتماشى وخصوصية هذه السوق.

## قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية:

أ- الكتب:

• الكتب المتخصصة:

- 1- أحمد بن عبد الله بن صالح الخميس، منازعات الوسيط والمستثمر في تداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، السعودية، 2013.
- 2- أحمد محمد لطفي، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية، دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2013.
- 3- بلال عبد المطب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن عمليات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006.
- 4- تامر صالح، الحماية الجنائية لسوق الأوراق المالية، دراسة مقارنة، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2011.
- 5- جمال عبد العزيز عثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2010.
- 6- الجنبيي خالد علي صالح، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، لدولة الإمارات العربية المتحدة وفقاً للقانون الاتحادي رقم 4 لسنة 2000، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007.
- 7- الحمراني صالح راشد، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، 2004.
- 8- ريزان حسن مولود، النظام القانوني لشركة الوساطة في سوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، 2015.
- 9- سيف ابراهيم المصاورة، تداول الأوراق المالية الحماية الجنائية، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 10- طاحون نصر علي أحمد، شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر - دراسة تأصيلية لبورصات المال وشركات الإدارة في مصر مقارنة بالدول الغربية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2003.

## قائمة المراجع

- 11- عادل رمضان الأبيوكي، وسطاء الأوراق المالية في تشريعات البورصات العربية، كتاب الأهرام الاقتصادي، القاهرة، عدد 86، 1995.
- 12- عبد الحميد عاشور عبد الجواد، النظام القانوني للسمسة في الأوراق المالية، دراسة مقارنة بين القانونين المصري والفرنسي وبعض القوانين العربية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2011.
- 13- عاشور عبد الجواد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995.
- 14- عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، دراسة قانونية مقارنة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2009.
- 15- عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، الاسكندرية، مصر، 2009.
- 16- علي عوض حسن، التحكيم الاختياري والإجباري في المنازعات المدنية والتجارية في ضوء أحدث مبادئ محكمة النقض والمحكمة الإدارية العليا والمحكمة الدستورية العليا، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2004.
- 17- عمر سالم، الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، 1999.
- 18- عمر ناطق يحيى، آلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، مصر، 2011.
- 19- اللوزي أحمد محمد، الحماية الجنائية لتداول الأوراق المالية، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 20- مازن محمد رضا موسى المرسى، الحماية الجنائية للمتعاملين في بورصة الأوراق المالية، دراسة مقارنة، دار الفكر والقانون، 2017.
- 21- محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسة في سوق الأوراق المالية بين القانون المصري والقوانين الوضعية، دار الكتب القانونية ودار شتات للنشر، مصر، الإمارات، 2012.
- 22- محمد فاروق عبد الرسول، الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2007.
- 23- محمد يوسف ياسين، البورصة وعمليات البورصة-تنزع القوانين، اختصاص المحاكم، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2004.



## قائمة المراجع

- 24-نسرین فرحان إبراهيم، الرقابة الإدارية والقضائية على أعمال الإدارة في مجال سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2016.
- 25- نواف عواد بني عطية، الوساطة المالية في بورصة الأوراق المالية (القانون الواجب التطبيق، التحكيم)، دراسة مقارنة، الطبعة الثانية، الدار العلمية الدولية، عمان، الأردن، 2017.
- 26- هشام أحمد ماهر زغلول، المسؤولية المدنية لشركات السمسرة في الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2013.
- 27- هشام فضلي، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير، دراسة قانونية مقارنة، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2004.
- الكتب العامة:
- 1- أحمد أبو الوفا، التحكيم الاختياري والاجباري، منشأة المعارف، الإسكندرية، الطبعة الرابعة، 1983.
- 2- أحمد الهندي، ارتباط الدعاوى والطلبات في قانون المرافعات، الدار الجامعية، 1991.
- 3- أحمد محمد الرفاعي، الحماية المدنية للمستهلك إزاء المضمون العقدي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994.
- 4- الإمام محي الدين ابن فيض، تاج العروس من جواهر القاموس، دراسة وتحقيق علي شيري، المجلد السادس عشر، دار الفكر، بيروت، لبنان، 1994.
- 5- الانصاري حسين النيري، مبدأ وحدة الخصومة ونطاقه في قانون المرفقات، دار الجامعة الجديدة للنشر، طبعة 1998.
- 6- أنطوان الناشف و خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2000.
- 7- أنور محمد صدقي، المسؤولية الجزائية عن الجرائم الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 8- بكر القباني، الوجيز في الإدارة العامة، دار النهضة العربية، عام 1986.
- 9- بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري الواقعة القانونية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- 10- بوجملين وليد، سلطات الضبط الاقتصادي في القانون الجزائري، دار بلقيس، الجزائر، 2011.

## قائمة المراجع

- 11-بوسقيعة أحسن، الوجيز في القانون الجزائي الخاص، جرائم الفساد - جرائم المال والأعمال - جرائم التزوير، الجزء الثاني، طبعة السادسة عشر، دار هومة، الجزائر، 2014.
- 12-بوكعبان عكاشة، القانون المصرفي الجزائري، دار الخلدونية، الجزائر، 2017.
- 13-جبار محفوظ، تنظيم وإدارة البورصة، الجزء الثالث، دار هومة، الجزائر، 2002.
- 14-جبالي وعمر، المسؤولية المدنية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، د.س.ن.
- 15- حمدي محمد اسماعيل سلطح، القيود الواردة على مبدأ سلطان الإرادة في العقود المدنية: دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، الاسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2006.
- 16-رائد أحمد خليل، عقد الوساطة التجارية، الطبعة الأولى، 2014، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر.
- 17-سعيد سعد عبد السلام، الالتزام بالإفصاح في العقود، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
- 18-سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الثانية، 1992.
- 19-سويلم محمد، إدارة البنوك وبورصات الأوراق المالية، الشركة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 1992.
- 20-سيد طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من وجهة القانونية، جامعة القاهرة، 2000.
- 21-طاهر شوقي محمد مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.
- 22-الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 23-عبد الفضيل محمد أحمد، بورصات الأوراق المالية، مكتبة الجلاء الجديدة بالمنصورة، القاهرة، مصر، د.س.ن.
- 24-عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.
- 25-العربيني محمد فريد ودويدار هاني، أساسيات القانون التجاري، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.
- 26- العلامة أبو الفضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن منظور الإفريقي العربي، لسان العرب، الطبعة الأولى، المجلد الثاني عشر، بيروت، لبنان، 1990.
- 27-علي جمال الدين عوض، العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1982.

## قائمة المراجع

- 28- علي جمال الدين عوض، القانون التجاري، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، د.س.ن.
- 29- فراس جبار كريم الروازق، الحماية القانونية من الشروط التعسفية، المركز العربي للنشر والتوزيع ومكتبة دار السلام القانونية، العراق، الطبعة الأولى، 2017.
- 30- فيليب ديلبيك وميشال جرمان، المطول في القانون التجاري، ترجمة علي مقلد، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2008.
- 31- لزهر بن سعيد، التحكيم التجاري الدولي - وفقا لقانون الإجراءات المدنية والإدارية والقوانين المقارنة - دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2012.
- 32- محسن شفيق، التحكيم التجاري الدولي، دار النهضة العربية، 1997.
- 33- محمد اسماعيل هاشم، أسواق الأوراق المالية والبورصة المصرية (الجوانب العملية والعلمية وأصولها القانونية)، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2015.
- 34- محمد باهي أبو يونس، الرقابة القضائية على شرعية الجزاءات الإدارية العامة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2000.
- 35- محمد صبري السعدي، شرح القانون المدني الجزائري " النظرية العامة للالتزامات - مصادر الالتزام، التصرف القانوني، دار الهدى، الجزء الأول، الطبعة الثانية، الجزائر، 2004.
- 36- محمد علي سكندر، تشريعات التحكيم في مصر والدول العربية، دار الجامعيين، القاهرة، 2005.
- 37- محي محمد مسعد، دور المحاكم الاقتصادية في تنمية الاستثمار، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2009.
- 38- مختار أحمد بربري، التحكيم التجاري الدولي، الطبعة الرابعة، دار النهضة العربية، 2010.
- 39- مصطفى ناطق صالح مطلوب، التحكيم التجاري في المنازعات المالية، المكتب الجامعي الحديث، الطبعة الأولى، 2018.
- 40- المعجم الوسيط، لمجمع اللغة العربية، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2005.
- 41- منير قزمان، الوكالة التجارية في ضوء الفقه والقضاء، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر، 2005.
- 42- منير هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1999.
- 43- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.

## قائمة المراجع

44-نادية محمد معوض، دور سمسرة الأوراق المالية كوسطاء للتداول، دار النهضة العربية، 2003.

45-نبيل اسماعيل عمر، التحكيم في المواد المدنية والتجارية الوطنية والدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2004.

46-نسرین عبد الحمید نبیه، البورصة (ماهيتها، تاريخها، مستقبلها)، دار الكتب والوثائق القومية، مصر، 2012.

47-هاني دويدار، العقود التجارية والعمليات المصرفية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1994.

48-يوسف ياسين، القانون المصرفي والنقدي، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت، 2017.

### ب- الأطروحات والرسائل الجامعية:

1- آيت مولود فاتح، حماية ادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.

2- تواتي نصيرة، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2013.

3- حمليل نوار، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2014.

4- خرشي إلهام، السلطات الإدارية المستقلة في ظل الدولة الضابطة، أطروحة دكتوراه في القانون العام، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة سطيف 2، 2015.

5- صالح بن عبد الله التويجري، مسؤولية الوسيط في سوق الأوراق المالية في النظام السعودي "دراسة مقارنة" قسم الشريعة والقانون، أطروحة دكتوراه في العلوم الأمنية، كلية العدالة الجنائية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 2014.

6- قط سليم، مفاضلة بين السوق المالية المعاصرة وسوق الأوراق المالية الإسلامية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

7- بلعربي خديجة، المميزات القانونية للسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق، جامعة بلقايذ، وهران، 2014.

## قائمة المراجع

- 8- بلغزلي صبرينة، نظام التدابير الوقائية المتخذة من قبل السلطات الإدارية المستقلة في المجال الاقتصادي والمالي، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2011.
- 9- بن عزوز عبد الرحمان، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة إلى حالة بورصة تونس، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة.
- 10- تواتي نصيرة، المركز القانوني للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، معهد الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2005.
- 11- غنية هدا، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2002.
- 12- قايد ياسين، الإدارة الجزائرية وقانون المنافسة، مذكرة لنيل الماجستير فرع قانون الأعمال كلية الحقوق، بن عكنون، جامعة الجزائر، 2000.
- 13- نوف حسين متروك العجارمة حجية المستخرجات الصوتية والمرئية في الاثبات الجزائي، دراسة لنيل درجة الماجستير في القانون العام جامعة الشرق الأوسط، 2019.

### ج- المقالات والدوريات:

- 1- ابتسام صولي، الرقابة القضائية على لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد 11، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016، ص.ص 273، 261.
- 2- إبراهيم إسماعيل إبراهيم، حيدر فاضل حمد الدهان، تسوية منازعات عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، العدد 02، جامعة بابل، العراق، 2012.
- 3- أحمد مصبح الكتبي، المسؤولية الجنائية الناشئة عن إفشاء السر المهني، مجلة جامعة الشارقة، المجلد 16، العدد 2، جامعة الشارقة، 2019.
- 4- أمين محمد الغرابية، جرائم استغلال المعلومات الداخلية في قانون الأوراق المالية الأردني، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، المجلد 2، العدد 43، الأردن، 2016.

## قائمة المراجع

- 5- أيمن محمد عبد الرزاق، علي المهداوي، التأمين الإلزامي من مسؤولية الوسيط المالي، مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية، المجلد 17، العدد1، كلية القانون الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2020.ص.ص، 679،705.
- 6- بلعباس نادية، علاقة لجنة تنظيم عمليات البورصة بالسلطات التقليدية للدولة (السلطة التنفيذية والسلطة القضائية)، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، العدد11، 2018.ص.ص، 296،330.
- 7- تواتي نصيرة، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد الأول، العدد الأول، 2010، ص.ص، 217،239.
- 8- حسين توفيق فيض الله، هبوا ابراهيم قادر، التكيف القانوني لنقل ملكية الأوراق المالية في البورصة، مجلة الشريعة والقانون، كلية القانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، العدد 50، 2012.
- 9- حمليل نورة، في دستورية السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مجلة المجلس الدستوري، العدد 18، 2021، ص.ص، 51،82.
- 10- حمليل نورة، محدودية السلطة القمعية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في مكافحة جرائم البورصة، ضمن كتاب جرائم الأعمال-الخصوصية والمكافحة-، تنسيق وفاء شبعراوي، جامعة يوسف بن خدة الجزائر، 2022.
- 11- حميدة نادية، رهن أسهم شركة المساهمة، مجلة القانون العقاري والبيئة، المجلد 10، العدد2022، 01، ص.ص، 68،88.
- 12- خلاف فاتح، إلغاء قاعدة الشراكة الدنيا (51-49%) في مجال الاستثمارات الأجنبية وفقا للقانون الجزائري، مجلة إيليزي للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد2021، 02.
- 13- خولة كاظم محمد، الإيجاب في عقد الإذعان، مجلة المحقق الحلي للعلوم القانونية والسياسية، كلية القانون، جامعة بابل، العراق، العدد 2014، 01، ص.ص، 367،401.
- 14- دانا حمه باقي عبد القادر، التنظيم القانوني لتسوية المنازعات الناجمة عن تداول الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية، مجلة دراسات قانونية وسياسية، السنة الأولى، العدد 02، 2013.ص.ص، 90،117.
- 15- دعاس حميدة، مسؤولية الوسطاء الماليين في عمليات البورصة، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية، المجلد 58، العدد01، 2021، ص.ص، 391-409.

## قائمة المراجع

- 16- دهيمي نجات، أزوا عبد القادر، السياسة الجنائية المعاصرة في جرائم الأعمال، المجلة الإفريقية للدراسات القانونية والسياسية، المجلد 03، العدد 01، 2019، ص.ص، 127، 142.
- 17- رشا محمد تيسير الحطاب، عقد التداول في البورصة، مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، جامعة اليرموك، الأردن، المجلد 06، العدد 01، 2009.
- 18- الروسان إيهاب، خصائص الجرائم الاقتصادية -دراسة في المفهوم والأركان- دفاتر السياسة والقانون، العدد 07، 2012، ص.ص، 118، 73.
- 19- زغميط فريد، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في ترقية الاستثمار في المجال البورصي والمالي، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 09، العدد 01، 2014، ص.ص، 303، 287.
- 20- صفوت عبد السلام عوض الله، الشفافية والافصاح وأثرها على كفاءة سوق رأس المال، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، المؤتمر السنوي الخامس عشر، جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة والقانون.
- 21- صونية نادية مواسة، رقابة مجلس الدولة على مشروعية قرارات السلطات الإدارية المستقلة في التشريع الجزائري، حوليات جامعة الجزائر 1، المجلد 34، العدد 2، 2020، ص.ص، 208، 180.
- 22- العربي نعيمة، أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة، مجلة الحقوق والعلوم والإنسانية، دراسات اقتصادية، المجلد 02، العدد 02، 2008، ص.ص، 72، 47.
- 23- عيساوي عز الدين، العلاقة بين هيئات الضبط المستقلة والقضاء بين التنافسية والتكامل، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 04، العدد 01، جامعة بجاية، 2013، ص.ص، 261، 238.
- 24- عقيل فاضل حمد الدهان، التزام الوسيط بالتبصير في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة رسالة الحقوق، كلية القانون، جامعة كربلاء، العدد 02، 2015.
- 25- عماد محمد أمين رمضان، الإطار القانوني لعمل الوسيط في الأوراق المالية دراسة مقارنة بين القانون المصري والقانون البحريني، مجلة كلية الشريعة والقانون، المجلد 18، العدد 6، 2016.
- 26- فتحي وردية، عن وقف تنفيذ قرارات السلطات الإدارية المستقلة، مجلة الحقوق والحريات، المجلد 05، العدد 01، 2019، ص.ص، 152، 171.
- 27- فراس ياوز عبد القادر، الجرائم الماسة بسوق الأوراق المالية، مجلة الحقوق، العدد 17، الجامعة المستنصرية، 2012.



## قائمة المراجع

- 28- قايد حفيظة، مدى فعالية الرقابة القضائية على تداولات الوسيط المالي في عمليات البورصة الجزائرية، المجلة الدولية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد 06، العدد 02، 2022. ص.ص. 434،461.
- 29- لكحل منير، ماهية الصلح الجنائي وتمييزه عن الصلح الإداري والمدني، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، المجلد 4، العدد 02، 2017. ص.ص. 167،184.
- 30- مخلوف باهية، التحكيم أمام سلطات الضبط الاقتصادي كوسيلة لرقابة الحقل الاقتصادي، أعمال الملتقى الوطني حول أثر التحولات الاقتصادية على المنظومة القانونية الوطنية، جامعة جيجل، 2011.
- 31- مستاوي حفيظة، العلاقة بين لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة والسلطة القضائية، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد 11. ص.ص. 172،191.
- 32- مقران سماح، عبد الرحيم صباح، منازعات عقد الوساطة في الأوراق المالية، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، المجلد 04، العدد 2019، ص.ص. 331،348.
- 33- منصور داود، التكييف القانوني الإداري لسلطات ضبط النشاط الاقتصادي والمالي في الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، العدد 2014، 17، ص.ص. 124-146.
- 34- منصور داود، الرقابة القضائية على منازعات شرعية قرارات سلطات ضبط النشاط الاقتصادي، مجلة الفكر، المجلد 10، العدد 12، 2015، ص.ص. 563،576.
- 35- موساوي نبيل، الإخطار التلقائي للسلطات الإدارية المستقلة، مجلة أكاديمية للبحث القانوني، العدد 02، 2017، ص.ص. 530،541.
- 36- نشنس سليمة، شروط ومهام الوسطاء الماليين في البورصة، وإطارها القانوني في الجزائر، مجلة الإصلاحات والتكامل الاقتصادي، العدد 07، 2009، ص.ص. 41،59.
- 37- هشام اليوسفي، أحكام المسؤولية الجنائية عن إفشاء السر المهني، مجلة القانون والأعمال الدولية، جامعة الحسن الأول، المغرب، 2012.
- 38- همام القوسي، مدى شمول المطلع الثانوي بحظر استغلال المعلومات الداخلية في بورصة الأوراق المالية (دراسة قانونية مقارنة بين القانون اللبناني والكويتي والفرنسي)، مجلة جيل الأبحاث القانونية المععمة، العدد 20، 2018، ص.ص. 87، 110.

## قائمة المراجع

39- وردة شرف الدين، جرائم بورصة القيم المنقولة في التشريع الجزائري، أشكالها والعقوبات المقررة لها، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد 11، 2016، ص.ص، 239، 217.

### د- النصوص القانونية:

#### • النصوص التشريعية:

- 1- الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المعدل والمتمم، المتضمن القانون المدني الجزائري، ج.ر العدد 49، الصادر بتاريخ 30 سبتمبر 1975، عدد 78.
- 2- الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المعدل والمتمم، المتضمن القانون التجاري، ج.ر الصادر بتاريخ 11 ديسمبر 1975، عدد 101.
- 3- الأمر رقم 66/156 المؤرخ في 8 يونيو 1966 والمتضمن قانون العقوبات، ج.ر العدد 49، الصادرة بتاريخ 24 ديسمبر 1966، المعدل والمتمم بالقانون رقم 21-14 مؤرخ في 28 ديسمبر 2021، ج.ر عدد 99، الصادر بتاريخ 29 ديسمبر 2021.
- 4- القانون رقم 08-09 مؤرخ في 25 فبراير 2008، المتضمن قانون الاجراءات المدنية والإدارية ج.ر الصادرة بتاريخ 22 أبريل 2008، عدد 21، المعدل والمتمم بالقانون رقم 22-13 مؤرخ في 12 يوليو 2022، ج.ر، العدد 48 الصادر بتاريخ 17 يوليو 2022.
- 5- القانون رقم 04-08 مؤرخ في 14 أوت 2004، يحدد شروط ممارسة الأنشطة التجارية (المعدل والمتمم)، بالقانون رقم 13-06 المؤرخ في 23 جويلية، 2013، ج.ر العدد 39 الصادر بتاريخ 31 جويلية 2013.
- 6- القانون رقم 05-01، المؤرخ في 06 فيفري 2005، يتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتها، ج.ر العدد 11؛ والمتمم والمعدل بالقانون رقم 15-06 المؤرخ في 15 فبراير 2015، ج.ر العدد 08، الصادر بتاريخ 15 فبراير 2015.
- 7- القانون الكويتي رقم 7 لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية بتاريخ 21 فبراير 2010، ج.ر الصادر بتاريخ 28 فبراير 2010.
- 8- قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992، ج.ر العدد 25 (مكرر) الصادر بتاريخ 1992/6/22.
- 9- قانون المحاكم الاقتصادية المصري رقم 120 لسنة 2008، ج.ر العدد 21، السنة الحادية والخمسون، الموافق 22 مايو 2008.

#### • النصوص التنظيمية:

## قائمة المراجع

- 10- المرسوم التشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة العدد34، الصادرة بتاريخ 23 ماي 1993، المعدل والمتمم بالقانون 03-04 المؤرخ في 17 فبراير 2003، ج.ر.العدد11 الصادر 19 فبراير 2003.
- 11- المرسوم الرئاسي رقم 02-55 المؤرخ في 05 فبراير سنة 2002، ج.ر. العدد 9 الصادرة في 10 فبراير 2002، يتضمن التصديق بتحفظ على اتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الجريمة المنظمة عبر الوطنية المعتمدة من طرف الجمعية العامة لمنظمة الأمم المتحدة ليوم 15 نوفمبر 2000.
- 12- المرسوم التنفيذي رقم 02-127 المؤرخ في 01/04/2002، المتضمن إنشاء خلية معالجة الاستعلام المالي وتنظيمها وعملها، ج.ر. العدد 23.
- 13- القانون العضوي رقم 98-01 المؤرخ في 30 ماي 1998 المتعلق باختصاصات وتنظيم وسير مجلس الدولة، ج.ر.العدد 37 الصادر بتاريخ 01 جانفي 1998.
- 14- نظام رقم 15-01 المؤرخ 15 أبريل 2015، مؤرخ في 15 أبريل 2015 متعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج.ر. العدد55، صادر بتاريخ 21 أكتوبر 2015.
- 15- نظام رقم 97-01، الموافق 18 نوفمبر 1997، والمتعلق بمساهمات ووسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، ج.ر. العدد 87، صادرة بتاريخ 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بالنظام 03-04 في 18 مارس 2003.
- 16- نظام رقم 97-02، المتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة، ج.ر. العدد رقم 87-36، صادر بتاريخ 01 يونيو 1997.
- 17- نظام رقم 97-05، والمتعلق بمساهمات ووسطاء عمليات البورصة في رأس مال شركة إدارة بورصة القيم المنقولة، ج.ر. العدد رقم 87، صادرة بتاريخ 29 ديسمبر 1997.
- 18- لائحة إجراءات الفصل في منازعات الأوراق المالية الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية، قرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (1-4-2011) بتاريخ 19/02/1432هـ الموافق 2011/01/23.

ثانيا: باللغة الفرنسية

### **A- Les ouvrages:**

- 1- Anne-Catherine Muller, droit des marchés financiers et droit des contrats, édition Economica, 2007.
- 2- Bonneau Thierry et Drummond France, Droit des marchés financières, Edition Economica, Paris. 2005.

## قائمة المراجع

- 3- Conac Pierre Henri, La régulation des marchés boursiers par la Commission des Opérations de Bourse (COB) et la Securities and Exchange Commission (SEC), Librairie Générale de Droit et de jurisprudence ,Paris,2002.
- 4- Conac Pierre-Henri, la nouvelle Autorité des marchés financiers, journal titre droit et patrimoine, 2003.
- 5- Charles Jarrosson, La notion d'arbitrage, LGDJ, Paris,France, 1987.
- 6- Ducouloux-Favard et Rontchevsky (N), «Infractions boursières », éditions Joly.paris.1997.
- 7- Deschanel Jean- pierre, La bourse en clair, Edition Ellipses, Paris, 2005.
- 8- David (M) ,Diffusion de fausses information , manipulation de cours , paris , 2000.
- 9- Georges Ripert et René Roblot, " traité de droit commercial ", tome, 15éd, L.D.J , 1996.
- 10- Guédon Marie-josé, les autorités administratives indépendentes, LGDJ,1998.
- 11- Hubert de Vauplane et Odile Simart, Délit boursiers, RD bancaire et bourse, n° 61 Mai / Juin,1997.
- 12- Hubert de Vauplane et Jean Pierre Bornet, droit des marchés financiers,éd litec,1998.
- 13- L.Ruet, ordres de bourse, dictionnaire Joly bourse et produits financiers,1999, n°153.
- 14- Pierre Haour, LA BOURSE. Edition ARMAND COLIN. 1963.
- 15- Rontchevsky (N), « Droit pénal boursier », G.P., 12 mars 2002 n° 71.
- 16- Merville Anna – Dominique, Droit des marchés financiers, Gualino éditeur, paris, 2006.
- 17- Savatier (r), l'ordre public économique, dalloz, chronique, 1965.

## قائمة المراجع

18- Thomasset Pierre Sylvie, l'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales, L.G.D.J,Paris.

19- Michel Tardieu, la bourse, Edition Bernard Grasset ,1970.

20- wilfrid geandidier, droit pénal des affaires, dalloz ,2 éd, paris ,1996.

### **B- Les Thèse :**

1- Annie Maudouit, obligation d'information et responsabilité des intermédiaires financiers, magistère de juriste d'affaires, université Panthéon-assas, Paris, mai 2008.

### **2- Les articles :**

1- Alain Viandier, Sécurité et transparence du marché financier, J.C.P. 1989. I. 3420, n°04.

2- Zouaimia Rachid, les autorités administratives –indépendantes et la régulation économique en Algérie, Revue Idara, N°28,2004.

3- Zouaimia Rachid, le régime contentieux des autorités administrative indépendantes en algéries, revue Idara, N°01/2005.

4- Zouaimia Rachid, « les fonctions répressives des autorités administratives indépendantes ».

### **Site Web :**

1- <https://www.cosob.org>.

2- <https://www.cma.gov.kw>.

3- <https://www.gov.kw>.

4- <https://www.sdc.com.jo>,

5- <https://www.isc.gov.iq>.

6- <https://www.legifrance.fr>.

7- <https://www.dictionary.cambridge.org>

8- <http://www.isc.gov.iq/node>.

7.....	الباب الأول: الضوابط القانونية للوساطة المالية في سوق القيم المنقولة
8.....	الفصل الأول: التنظيم القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة
8.....	المبحث الأول: العلاقة العقدية بين المستثمر ووسطاء الأوراق المالية
	المطلب الأول: ماهية الوسيط المالي في سوق الأوراق
9.....	المالية
10.....	الفرع الأول: تعريف الوسيط في عمليات البورصة
10.....	أولاً: التعريف اللغوي للوسيط في عمليات البورصة
12.....	ثانياً: التعريف التشريعي للوسيط في عمليات البورصة
18.....	ثالثاً: التعريف الفقهي للوسيط المالي في عمليات البورصة
19.....	الفرع الثاني: أنواع الوسطاء الماليين في سوق القيم المنقولة
20.....	أولاً: الوسيط ذو النشاط المحدود
21.....	ثانياً: الوسيط ذو النشاط الدائم
23.....	المطلب الثاني: ماهية عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة وخصائصه
23.....	الفرع الأول: تعريف عقد الوساطة المالية
24.....	الفرع الثاني: خصائص عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة
25.....	أولاً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد شكلي
28.....	ثانياً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد إذعان
30.....	ثالثاً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد تجاري
33.....	المطلب الثالث: التكييف القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة وانقضائه

- 33..... الفرع الأول:التكليف القانوني لعقد الوساطة في سوق القيم المنقولة.
- 34..... أولاً: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد وكالة عادية.
- 35..... ثانيا: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة عقد وكالة بالعمولة.
- 38..... ثالثا: عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة ذو طبيعة خاصة.
- 47..... الفرع الثاني: انقضاء عقد الوساطة في سوق القيم المنقولة.
- 47..... أولاً: انقضاء عقد الوساطة بانقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين.
- 48..... ثانيا: انقضاء عقد الوساطة بالإرادة المنفردة لأحد طرفيه.
- 51..... ثالثا: انقضاء عقد الوساطة لأسباب راجعة للاعتبار الشخصي.
- 52..... المبحث الثاني: اعتماد الوسطاء والقواعد المهنية المطبقة عليهم.
- 53..... المطلب الأول: شروط اعتماد الوسطاء في سوق القيم المنقولة.
- 54..... الفرع الأول: الشروط الخاصة لاعتماد الوسيط كشخص معنوي.
- 54..... أولاً: الشروط الموضوعية.
- 54 -1 شكل شركة الوساطة المالية
- 55..... 2- رأس مال شركة الوساطة المالية.
- 3- الالتزام باكتتاب أو شراء حصة من أسهم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة..... 56
- 57..... 4- مقر شركة الوساطة المالية.
- 59..... 5- تفرغ الشركة لنشاط الوساطة المالية.
- 59..... 6- إدارة شركة الوساطة المالية.
- 61..... ثانيا: الشروط الاجرائية لطلب الاعتماد.



- 1- ايداع ملف الاعتماد..... 61
- 2- دراسة ملف طلب الاعتماد وإصدار القرار بشأنه ..... 62
- الفرع الثاني: شروط تأهيل المفاوضين..... 60
- المطلب الثاني: نشاطات الوسيط المالي في عمليات البورصة..... 69
- الفرع الأول: نشاط تداول القيم المنقولة وتوظيف الأموال..... 69
- أولاً: نشاط تداول القيم المنقولة ..... 70
- 1- تداول القيم المنقولة للحساب الخاص ..... 70
- 2- تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل ..... 73
- ثانياً: نشاط توظيف الأموال والسعي المصنفي..... 74
- الفرع الثاني: نشاط الإرشاد والاستشارة ..... 78
- أولاً: الإرشاد في مجال توظيف القيم المنقولة..... 79
- ثانياً: الإرشاد في مجال هيكل رأس المال للمؤسسات وإدماج وإعادة شراء المؤسسات. 80
- الفصل الثاني: قواعد انضباط ووسطاء عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة ..... 80
- المبحث الأول: الآثار القانونية للوساطة المالية في سوق القيم المنقولة ..... 81
- المطلب الأول: التزامات ووسطاء عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة ..... 81
- الفرع الأول:التزامات الوسيط اتجاه الزبائن المستثمرين ..... 82
- أولاً: التزام الوسيط المالي بفتح حساب للعميل ..... 82
- ثانياً:الالتزام بالتحقق من شخص العميل ..... 86
- ثالثاً: التزام الوسيط المالي بالإعلام..... 96
- 1-النطاق القانوني للمعلومات محل الالتزام بالإعلام ..... 97
- 2-شروط التزام الوسيط المالي بالإعلام ..... 99

- 3- طبيعة التزام الوسيط المالي بالإعلام ..... 100
- الفرع الثاني: التزامات الوسيط اتجاه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ..... 102
- أولاً: التزام الوسيط المالي باحترام قواعد الحذر والانضباط ..... 102
- 1- قاعدة تغطية المخاطر ..... 102
- 2- قاعدة تقسيم المخاطر ..... 103
- 3- تأمين الأصول ..... 103
- ثانياً: التزام وسيط الأوراق المالية بالمحافظة على سر المهنة ..... 104
- 1- إطلاع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالسر المهني ..... 106
- 2- إطلاع السلطات القضائية وإدارة الضرائب بالسر المهني ..... 106
- المطلب الثاني: حقوق وسيط عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة ..... 110
- الفرع الأول: حق وسيط عمليات البورصة في احتكار الوساطة ..... 110
- الفرع الثاني: حق وسيط عمليات البورصة في العمولة ..... 114
- الفرع الثالث: حق وسيط عمليات البورصة في طلب الضمانات ..... 119
- أولاً: الضمانات وفقاً للقواعد العامة ..... 120
- 1- حق الحبس ..... 120
- 2- حق الامتياز ..... 121
- ثانياً: الضمانات وفقاً للقواعد الخاصة ..... 122
- 1- الحق في طلب الغطاء ..... 122
- 2- حق التنفيذ في البورصة ..... 125
- المبحث الثالث: المنازعات بين وسيط عمليات البورصة والمستثمر في تداول القيم المنقولة ... 126
- المطلب الأول: المنازعات الناشئة عن إخلال الوسيط المالي بعقد الوساطة المالية ..... 127

- 128 ..... الفرع الأول: أخطاء الوسيط في تنفيذ أوامر العميل بتداول الأوراق المالية
- 129 ..... أولاً: أخطاء سابقة لتداول الأوراق المالية
- 129 ..... ثانياً: أخطاء تقع أثناء تداول الأوراق المالية
- 131 ..... ثالثاً: أخطاء لاحقة لتداول الأوراق المالية
- 127..... الفرع الثاني: المتاجرة في حساب العميل دون تفويض
- 136 ..... المطلب الثاني: المنازعات الناشئة عن إخلال الوسيط المالي بالتزاماته المهنية والقانونية
- 136 ..... الفرع الأول: إفشاء الوسيط المالي لأسرار العميل والإخلال بالأمانة
- 136 ..... أولاً: إفشاء الوسيط المالي بأسرار العميل
- 138 ..... ثانياً: إخلال الوسيط المالي بالأمانة والثقة
- ..... الفرع الثاني: إخلال الوسيط المالي بالنزاهة المهنية وبالإجراءات التنظيمية لسوق القيم المنقولة
- 139 .....
- 139 ..... أولاً: إخلال الوسيط المالي بالنزاهة المهنية
- 141 ..... ثانياً: إخلال الوسيط المالي بالإجراءات التنظيمية لسوق القيم المنقولة
- 141 ..... ثالثاً: إخلال الوسيط المالي بالإفصاح عن المعلومات
- 145 ..... الباب الثاني: الآليات القانونية والاجرائية لتسوية منازعات عقد الوساطة المالية
- ..... الفصل الأول: آليات وإجراءات تدخل لجنة تنظيم عمليات البورصة في تسوية منازعات عقد الوساطة المالية
- 146 .....
- ..... المبحث الأول: دور لجنة تنظيم عمليات البورصة في تسوية منازعات عقد الوساطة المالية
- 146 .....
- ..... المطلب الأول: تسوية منازعات عقد الوساطة المالية في سوق القيم المنقولة عن طريق
- 147 ..... آلية التأديب

- 148 ..... الفرع الأول: الأساس القانوني لسلطة التأديب الممنوحة للغرفة التأديبية
- 150 ..... الفرع الثاني: الجهة المختصة بفرض العقوبات التأديبية
- 155 ..... الفرع الثالث: شروط ممارسة اللجنة للسلطة التأديبية
- 156 ..... أولاً: الاطلاع على السجلات
- 156 ..... ثانياً: الاستعانة بمحامي
- 157 ..... الفرع الرابع: نطاق السلطة التأديبية للغرفة التأديبية
- 157 ..... أولاً: نطاق السلطة التأديبية للغرفة التأديبية من حيث الأشخاص
- 159 ..... ثانياً: نطاق السلطة التأديبية للغرفة التأديبية من حيث الموضوع
- 162 ..... المطلب الثاني: آلية التحكيم لتسوية منازعات سوق القيم المنقولة
- 164 ..... الفرع الأول: ماهية التحكيم في سوق القيم المنقولة
- 164 ..... أولاً: تعريف التحكيم اصطلاحاً
- 167 ..... ثانياً: تعريف التحكيم في سوق القيم المنقولة
- 168 ..... الفرع الثاني: ممارسة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاختصاص التحكيمي
- 168 ..... أولاً: نطاق السلطة التحكيمية للغرفة التأديبية والتحكيمية
- 169 ..... 1- نطاق السلطة التحكيمية للغرفة التأديبية والتحكيمية من حيث الأشخاص
- 169 ..... 2- نطاق السلطة التحكيمية للغرفة التأديبية والتحكيمية من حيث الموضوع
- 171 ..... ثانياً: طبيعة السلطة التحكيمية للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
- 172 ..... 1- اعتبار الغرفة التأديبية والتحكيمية هيئة قضائية تصدر أحكام قضائية
- 174 ..... 2- اعتبار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هيئة إدارية
- 177 ..... المبحث الثاني: مراحل سير الاجراءات أمام الغرفة التأديبية والتحكيمية
- 178 ..... المطلب الأول: إجراء الإخطار أمام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها

- الفرع الأول:الأشخاص المخولة قانونا لإجراء الإخطار وكيفية إجرائه ..... 179
- أولا: الإخطار التلقائي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وشروطه ..... 180
- 1- الإخطار التلقائي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها..... 180
- 2-شروط الاخطار التلقائي.... 182
- ثانيا: الإخطار المباشر..... 182
- الفرع الثاني: سلطة التحقيق وتوقيع الجزاءات للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها . 183
- أولا: سلطة التحقيق والتفتيش ..... 183
- ثانيا: سير جلسات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ..... 195
- 1-إصدار القرارات التَّكْمِيمية..... 197
- 2-الطبيعة القانونية لقرار الغرفة التكميمية..... 199
- المطلب الثاني: طبيعة العقوبات والضمانات التي تتخذها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة 200
- الفرع الأول: طبيعة العقوبات التي تتخذها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة..... 201
- أولا: عقوبات معنوية..... 201
- ثانيا: العقوبات المقيدة والسالبة للحقوق ..... 202
- 1- العقوبات السالبة للحقوق..... 202
- 2-العقوبات المقيدة للحقوق..... 204
- ثالثا: العقوبات المالية ..... 204
- الفرع الثاني: الضمانات القانونية والقضائية أمام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.. 207
- أولا: ضمان مبدأ الشرعية الإدارية والتسبب..... 208
- ثانيا: ضمان مبدأ التناسب ..... 208
- ثالثا: ضمان مبدأ الحياد ..... 209

- 213 ..... رابعا: ضمان حق المتهم في الدفاع
- 214 ..... الفصل الثاني: دور القضاء في حسم منازعات عقد الوساطة المالية
- 216 ..... المبحث الأول: الرقابة القضائية على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
- 217 ..... المطلب الأول: الاختصاص القضائي بالرقابة على قرارات الغرفة الفاصلة في المجال التأديبي.
- 217 ..... الفرع الأول: تدخل القاضي من تلقاء نفسه
- 217 ..... أولا: النظر في الطعن ضد لوائح اللجنة
- 219 ..... ثانيا: النظر في الطعن ضد قرارات الغرفة التأديبية
- 222 ..... ثالثا: وقف تنفيذ القرارات الصادرة عن لجنة تنظيم عمليات البورصة
- 227 ..... الفرع الثاني: تدخل القاضي بناء على طلب اللجنة
- 227 ..... أولا: سلطة الأمر غير المباشرة
- 229 ..... ثانيا: سلطة الأمر المباشر
- 231 ..... المطلب الثاني: تدخل القضاء لتوقيع المسؤولية المدنية والجزائية على وسيط عمليات البورصة
- 231 ..... الفرع الأول: المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة
- 232 ..... أولا: أركان المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة
- 232 ..... 1- الخطأ المرتكب من طرف وسيط عمليات البورصة
- 232 ..... 1-1: تعريف خطأ الوسيط
- 235 ..... 1-2: أنواع خطأ وسيط عمليات البورصة
- 238 ..... 2- الضرر الحاصل للعميل
- 239 ..... 1-2: تعريف الضرر الحاصل للعميل
- 239 ..... 2-2: أنواع الضرر الحاصل للعميل

- 3- علاقة السببية بين الخطأ والضرر في المسؤولية المدنية لوسيط عمليات  
البورصة.....241
- ثانيا- انتفاء المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة.....242
- 1-انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة بالسبب الأجنبي.....242
- 1-1: انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة بسبب القوة القاهرة .....242
- 1-2: انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة بسبب خطأ العميل .....243
- 2- انتفاء مسؤولية الوسيط أو التخفيف منها عند وقوع خطأ الغير .....244
- 3- انتفاء مسؤولية وسيط عمليات البورصة لانعدام علاقة السببية.....245
- ثالثا: آثار المسؤولية المدنية لوسيط عمليات البورصة.....247
- 1- التعويض عن الضرر.....247
- 2- تدخل صندوق الضمان لجبر الضرر .....248
- الفرع الثاني: تدخل القضاء لتوقيع المسؤولية الجزائية على وسيط عمليات البورصة.....250
- أولا: جريمة تداول القيم المنقولة للعميل دون اعتماد.....250
- 1-الركن المادي لجريمة التداول غير القانوني للقيم المنقولة.....251
- 2- الركن الشرعي لجريمة تداول القيم المنقولة دون اعتماد.....251
- ثانيا: جريمة إفشاء أسرار العميل .....254
- 1-الركن المادي لجريمة إفشاء أسرار العميل.....255
- 2-الركن الشرعي لجريمة إفشاء أسرار العميل.....256
- المبحث الثاني: اجراءات المتابعة الجنائية لجرائم عقد الوساطة المالية.....257
- المطلب الأول: رفع الدعوى أمام الجهة القضائية المختصة بمتابعة جرائم عقد الوساطة المالية  
.....257
- الفرع الأول: الجهة القضائية المختصة بمتابعة جرائم عقد الوساطة المالية:.....256



المنقولة .....	261
المطلب الثاني: قواعد وطرق الإثبات في سوق القيم المنقولة .....	268
الفرع الأول: كيفية إثبات مسؤولية وسيط عمليات البورصة .....	269
أولاً: عبء إثبات مسؤولية وسيط عمليات البورصة في سوق القيم المنقولة .....	269
ثانياً: مجال إثبات المسؤولية في سوق القيم المنقولة .....	272
ثالثاً: أثر الإثبات على تسوية منازعات عقد الوساطة المالية .....	273
1- سلطة القاضي في تقدير الأدلة .....	273
2- التقادم وأثره على سقوط الحق في طلب التعويض .....	274
الفرع الثاني: وسائل الإثبات في إجراءات تسوية منازعات سوق القيم المنقولة .....	275
أولاً: الإثبات عن طريق نماذج أوامر التداول .....	276
1- الإثبات عن طريق تسجيل المكالمات الهاتفية .....	277
2- الإثبات عن طريق وسائل الإعلام الإلكترونية .....	279
ثانياً: الإثبات بمحاضر الضبط والمعاينة في إجراءات تسوية منازعات سوق القيم المنقولة .....	280
ثالثاً: الاستعانة بالخبرة والشهادة في إجراءات تسوية منازعات سوق القيم المنقولة .....	281
خاتمة .....	295
قائمة المراجع .....	305
الفهرس .....	308

## الملخص:

البورصة من أهم المؤسسات التي تقوم على توفير أموال للمستثمرين باستقطاب رؤوس الأموال من خلال جمع المدخرات المالية، ولذا تعد حماية المستثمر عند تنظيم سوق القيم المنقولة من أولويات المشرع، حيث يراعي عند وضع القوانين واللوائح والتنظيمات المتعلقة بهذا المجال تحقيق هذه الغاية، ولعل وضع نظام قضائي متكامل يسوي المنازعات بين كل أطراف هذه السوق يعد ركيزة أساسية للوصول إلى المبتغى، إلا أن الاتجاه الحديث أثر تبني الوسائل البديلة نظرا لتحقيقها السرعة المطلوبة لفض مثل هذه المنازعات والعدالة من خلال التخصص في هذا المجال وتجنب الخسائر الناتجة عن إطالة أمد النزاع، ومنه يمكننا أن نتساءل عن الطرق التي اعتمدها المشرع الجزائري لفض هذه المنازعات والإجراءات التي حددها مقارنة بالتشريعات السابقة في هذا المجال، وخلصنا إلى أن المشرع الجزائري وإن كان قد اعتمد على تسوية هذه المنازعات عن طريق لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من جهة إلا أنه لم يقصص دور القضاء في ذلك، وأغفل تحديد الإجراءات المتبعة أمامها، ولذا وقفنا على العديد من الجوانب والنقاط في التنظيم القانوني للمجال البورصي الحالي التي يجب على المشرع تعديلها وجعلها أكثر مرونة وانسجاما للارتقاء بالأمن القانوني في هذا المجال الحساس.

**الكلمات المفتاحية:** سوق الأوراق المالية، الوساطة المالية، عقد الوساطة، لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، التحكيم.

### Summery :

The exchange is one of the most important institutions that provide funds to investors by attracting capital through the collection of financial savings and therefore investor protection in regulating the market for transferred values is one of the legislators' priorities, In developing laws, regulations relating to this area, this objective shall be taken into account. The establishment of an integrated judicial system that resolves disputes between all parties to this market is a key pillar in reaching the desired end. However, the recent trend has affected the adoption of alternative means because of the speed required to resolve such disputes and justice by specializing in this area and avoiding losses resulting from prolonged conflict. and from which we can wonder what ways the Algerian legislature has adopted to resolve these disputes and what procedures it has set out in comparison with the preceding legislation in this area, We have concluded that, although Algerian legislators have relied on the settlement of these disputes through the Exchange's Operations Management and Control Commission on the one hand, however, it did not eliminate the role of the judiciary in that regard. But it did not define the procedures before it, and we therefore stood on

many aspects and points in the legal regulation of the current Bursa area, which the legislator must amend and make more flexible and compatible to improve legal security in this sensitive area.

**Keywords:**

stock exchanges, Financial intermediary , Mediation contract, the Committee for the Regulation and Control of Exchange, arbitration.