

جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم الحقوق



أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الدكتوراه، الطور الثالث
الميدان: الحقوق والعلوم السياسية
الشعبة: الحقوق
التخصص: قانون الأعمال
بعنوان:

عقد الوساطة في الأوراق المالية

إشراف الأستاذة الدكتورة:

عبد الرحيم صباح

إعداد الطالبة:

مقران سماح

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة ورقلة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. لعجال يسمينة
مشرفا ومقررا	جامعة ورقلة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. عبد الرحيم صباح
مناقشا	جامعة ورقلة	أستاذ محاضر "أ"	د. بن الشيخ هشام
مناقشا	جامعة ورقلة	أستاذ محاضر "أ"	د. مجوج إنتصار
مناقشا	جامعة تبسة	أستاذ محاضر "أ"	د. بن طيبة صونيا
مناقشا	جامعة الوادي	أستاذ محاضر "أ"	د. محمودي بشير

السنة الجامعية: 2020 - 2021

شكر و تقدير

الشكر لله أولا وآخرا، والذي بفضلله وفقني لإتمام هذا العمل المتواضع

كما أتقدم إلى الدكتورة "عبد الرحيم صباح" بفائق الشكر وعظيم التقدير على قبولها

الإشراف على هذا العمل وتفانيها في توجيهه وتقويم أخطائي

ودعمها طيلة مشوار إنجاز البحث .

كما لا يفوتني ان أتوجه بالشكر والتقدير لأعضاء لجنة المناقشة لقبولهم مناقشة

الموضوع وإثرائه بملاحظاتهم القيمة

خالص الشكر والعرفان إلى كل من :

الدكتور "والي عبد اللطيف" و الدكتورة "ضريفي نادية" و الدكتور "جلط فواز"

على تعاونهم ودعمهم طوال مدة عملي هذا

و طوال مشواري العلمي والذي أعترف لهم بالجميل وأنهم كانوا سندا لي .

وكل من ساعدني ودعمني في إنجازها البحث من بعيد

أو قريب .

إهداء

إلهي لا تطيب الليل إلا بشكرك ولا تطيب النهار إلى بطاعتك ... ولا تطيب اللحظات
إلا بذكرك ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك .. ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك الله جل جلاله
إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ... ونصح الأمة ... إلى نبي الرحمة ونور العالمين ...

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله وأطال في عمرهما

إلى إخوتي الأعزاء، إلى أخواتي العزيزات

إلى زوجي رفيق الدرب

مقران سماح

مَقْدَمَةٌ

بحث البشر منذ العصور القديمة عن طرق لكسب الثروة ، و يوما بعد يوم تطورت تلك الطرق نتيجة تطور إحتياجاتهم إذ لم تكن لتتوقف عند حد معين ، فأصبحت المعاملات المالية والتجارية عصب الحياة وباتوا لا يستطيعون الإستغناء عنها إذ بواسطتها سيرو أمورهم وما يواكبها من تغيرات .

وهكذا أصبح التمويل في الوقت الحاضر يلعب دورا محوريا في تطوير وتحريك عجلة التنمية على إعتبار أنها المصدر الأساسي اللازم للقيام بالنشاطات المختلفة، وكما هو معروف فإن مصادر التمويل تتفرع إلى مصدرين أساسين داخلية وخارجية حيث تتمثل هذه الأخيرة في مجموع القروض والإستثمارات الأجنبية، لتبقى مصادر التمويل الداخلية تنحصر في قسمين إثنين تقليدية متمثلة في القروض والمؤسسات المالية والبنوك، وحديثة في الأسواق المالية.

و أخذت فكرة الأسواق المالية تأخذ حيزا حيويا في دول العالم وخاصة في ظل النظام الاقتصادي الحديث الذي أصبح يعتمد على تجميع رؤوس الأموال من أجل جلب أكبر قدر ممكن من الإستثمارات .

فالأسواق المالية قديمة النشأة ولم تكن على التنظيم الذي تعرف به اليوم، فقد كان نطاقها ضيقا من حيث الأشخاص، أما من حيث الأنشطة التي تمارس فيها، فقد إتسمت معاملاتها بالعمومية إذ تتعامل بشتى أنواع السلع، أما حاليا فصار نطاقها يوصف بالمحدود حيث لا يجوز أن تتعداه .

ولتاريخ نشأة السوق المالية بصورتها المعروفة حاليا امتداد تاريخي طويل يعود إلى القرن الخامس عشر ميلادي، حين كان التجار القادمون من فلورنسا الإيطالية ومن مختلف المناطق يتجمعون في فندق "فان دير بورس VAN DER BURSE" ، تلك العائلة التجارية الكبرى في بلجيكا.

فتطور التعامل فيه بحيث أصبح التجار لا يحملون معهم بضائعهم بل يكتفون بارتباطات تتم في شكل عقود وتعهدات، أي إلتزامات مستقبلية قائمة على ثقة متبادلة بين أطراف عمليات التبادل، وبذلك أصبحت كلمة بورصة (السوق المالية) تمثل المكان الذي يجتمع فيه التجار بشكل منتظم ودوري لإبرام الصفقات والعقود¹.

وتلعب الأسواق المالية دورا بارزا في إقتصاديات الشعوب، فهي الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها معظم الدول في مجال التنمية نظرا لما تقوم به من وظائف اقتصادية متعددة سواء للمستثمر الفرد أو الإستثمار الجماعي أو الإقتصاد الوطني²، بالإضافة إلى ما تقوم به من توفير الضمانات الكافية للمستثمرين المتعاملين بها، وتوفير الوقت والجهد اللازمين للتعامل في الأموال، وتعتبر الأسواق المالية امتداداً طبيعياً للتعاملات التجارية التي كانت تجرى قديماً³، كما أنها تعد بمثابة حلقة الوصل بين الأوعية الإدخارية والإستثمارية وتعتبر كإحدى قنوات الوفاء بالحاجات التمويلية للمشروعات الإستثمارية عن طريق عمليات بيع وشراء الأوراق المالية التي تتم بداخلها سواء كانت هذه العمليات فورية أم هي عمليات آجلة .

وبهذا تؤدي أسواق المال دورا مؤثرا في الإسراع بالتنمية الإقتصادية وزيادة الإستثمار إذا توافر لها المناخ المناسب في الدول، إذ أصبحت بمرور الوقت وتعدد الإحتياج إليها في الإقتصاد الحديث أحد أهم المزايا التي تعكس حال النظم الإقتصادية والسياسية في أية دولة.

¹ عائشة بوخلخال، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيقي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون الأعمال، معهد الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون، جامعة الجزائر، الجزائر، سنة 2002/2001، ص 2.

² هاني حسن عطية يوسف، المركز القانوني للسماح في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، سنة 2018، ص 2.

³ أحمد إبراهيم شبل حجازي، الأبعاد القانونية للرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية المصرية، دار النهضة العربية، مصر، سنة 2017، ص 1.

و بالرجوع إلى الجزائر نجد أنها عرفت أزمتا متعددة نتيجة الخيارات السياسية و الإقتصادية التي كانت سائدة آنذاك ، و الذي نتج عنه ركود في التنمية الاقتصادية بسبب التسيير الإداري المحض للاقتصاد الوطني بالإضافة إلى النقص في الموارد المالية داخل البلاد .

لذلك سعت الدولة جاهدة من أجل إيجاد حلول و الخروج من هذه الأزمات ، الأمر الذي دفعها إلى اتخاذ جملة من الإصلاحات السياسية و الإقتصادية ، فالتحولات الاقتصادية التي شهدتها الجزائر من نظام اقتصادي اشتراكي إلى نظام اقتصاد السوق الذي تلعب فيه المبادرة الفردية دورا مهما قد وجدت صداها على المنظومة القانونية وخاصة في مجال السوق المالية و ذلك من خلال اصدار العديد من القوانين في هذا المجال لمحاولة النهوض بالسوق المالية على وجه الخصوص و الإقتصاد الوطني عموما .

و نظرا للمكانة التي تحتلها الأسواق المالية في وقتنا الحاضر إذ أضحت العمود الفقري للتنمية الاقتصادية ، فإن التعامل فيها لا يخلو من المخاطر ،ومن خلال كل ذلك يبدو لنا جليا أن العميل هو الشخص الضعيف الواجب حمايته مثل الحماية المقررة لكل من المستهلك و العمال نظرا لعدم درايته الكافية بأصول السوق و وقوعه فريسة لاستغلال المضاربين في السوق ، لذلك أوجب المشرع تدخل أشخاص مختصين ولديهم خبرة في هذا المجال بالإضافة إلى التخصص و العلم بأصول التعامل في السوق المالية ،كضمانة لحسن سير العمليات في السوق و توحيد العمليات المطبقة فيه .

والإستعانة بالوساطة في إبرام الصفقات التجارية ليست وليدة العصر الراهن بل هي مهنة مورست منذ زمن بعيد وكانت تنحصر في بدايتها بالتقريب بين التجار في أثناء عمليات البيع والشراء، إلا أن دور الوساطة في الوقت الحاضر قد إزداد بشتى المجالات التجارية وخاصة في عمليات تداول الأوراق المالية، إذ لم تعد فكرة الوساطة مجرد التقريب بين الأطراف بل أصبح للوساطة دورا أكثر ايجابية، كذلك لم يعد اللجوء إلى الوسطاء أمرا اختياريا يخضع لرغبات العميل المستثمر بل أصبح هذا اللجوء إلزاما قانونيا، إذ أوجبت القواعد المنظمة

لتداول الأوراق المالية حصر أعمال الوساطة بالوسطاء المرخصين في سوق الأوراق المالية، وعلى هذا الأساس فإنه ليس هنالك أدنى شك في أن العقد الذي يبرمه الوسيط مع العميل له دور فعال في تحقيق الغاية التي يسعى إليها هذا الأخير في شراء وبيع الأوراق المالية .

وقد أكد المشرع الجزائري على أهمية الوساطة ومكانتها في البورصة من خلال نص المادة رقم: 05 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10¹ المتعلق بالبورصة المعدل والمتمم بالقانون رقم: 04-03 والتي تنص على أنه: " لا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيم منقولة مقبولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها أو عن طريق وسطاء في عمليات البورصة " .

ويستمد هذا الموضوع أهميته من:

1. الدور الفعال الذي تلعبه شركات الوساطة وما تتمتع به من مركز قانوني متميز، ذلك أن التعامل في السوق المالية لا يكون مباشرة بين العملاء بل لا بد أن يكون عن طريق شركات الوساطة بموجب عقد مبرم بين الشركة و العميل.
2. احتكار العمل في السوق المالية من قبل الوسطاء، الأمر الذي جعل له سلطة واسعة إذا أساء استغلالها يمكن أن يؤدي إلى انهيار السوق المالية وهذا ما جعلنا نسلط الضوء على العمل الذي يقوم به الوسيط.
3. أهمية البحث تبرز كذلك في تسهيل عقد الوساطة على العميل مهمة شراء وبيع الأوراق المالية من خلال ما يتمتع به الوسيط من خبرة عالية في عمليات التداول.
4. الحاجة الماسة لتوضيح حقوق والتزامات العملاء المتعاملين في الأوراق المالية، الذين قد يتجنبوا التعامل في السوق من أجل نقص المعلومات القانونية الخاصة بالتعامل في

¹ مرسوم تشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المؤرخ في 23 مايو سنة 1993، الجريدة الرسمية عدد 27، صادر في 27 أبريل 1993، المعدل والمتمم بالقانون 04-03 المؤرخ في 17 فبراير 2003، الجريدة الرسمية عدد 11، الصادرة بتاريخ 19 فبراير 2003 .

سوق الأوراق المالية، وبصفة خاصة حقوقهم والتزاماتهم، ومن الجانب الآخر التزامات شركة الوساطة تجاههم .

5. طبيعة العمليات التي تجري في السوق المالية وما تتطلبه من سرعة، فيكتفي العميل بإصدار أوامره إلى الوسيط الذي يتكفل بتنفيذها، وقد إمتد دور هذا الأخير إلى أبعد من ذلك فأصبح العميل أكثر إطمئنانا عند تعامله في السوق المالية وذلك لضمان عقد الوساطة والوسيط على وجه الخصوص سلامة العملية.

6. كما تكمن أهمية الدراسة في كونها تعطي لمحة قانونية على أهم العمليات الجارية في السوق المالية والتي أصبحت تتم بشكل آلي إلى حد كبير.

وتعود أسباب اختيارنا لهذا الموضوع إلى:

1. حداثة تجربة الجزائر في سوق الأوراق المالية والتي لم تبدأ إلا في سنة 1993 بصور المرسوم التشريعي 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، وخاصة مع انتقال الجزائر من الاقتصاد الاشتراكي لاقتصاد السوق.

2. قصور التشريع الجزائري عن مواكبة التطورات التي شهدتها التشريعات العربية والأجنبية فيما يتعلق بأسواق الأوراق المالية، وتداخله بين قواعد القانون العام والخاص.

3. المساهمة في إبراز القواعد الخاصة بشركات الوساطة في سوق الأوراق المالية لكي يسهل الإطلاع عليها من قبل المتعاملين بها في مجال بيع و شراء الأوراق المالية.

4. تقديم دراسة قانونية وافية عن عقد الوساطة في الأوراق المالية تلي حاجة المكتبات والطلبة، بالإضافة إلى المختصين في السوق المالية.

5. نقص الدراسات والبحوث التي تتعلق بعقد الوساطة في الأوراق المالية.

وتسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

1. تهدف الدراسة بشكل عام إلى مقارنة الجوانب القانونية لعمل الوسطاء الماليين باعتبارهم العمود الفقري لأي سوق مالية محترفة ومتطورة، والبحث في هذه الجوانب المرجوة منها وتحقيق أكبر قدر ممكن من الحماية للعملاء وبث الثقة في السوق المالية وبيئتها القانونية، ومعرفة مدى مواكبة التشريعات السارية للتطورات الحاصلة في أسواق المال.

2. الحاجة إلى نظام قانوني محكم ينظم عملية الوساطة في الأوراق المالية بهدف تنظيم السوق المالية والمحافظة على حقوق أطراف العقد.

3. الوقوف على جميع نقاط التنظيم القانوني لعقد الوساطة في الأوراق المالية التي تتحدد على أساس التوسط لبيع وشراء الأوراق المالية وإجراءات قيدها إضافة إلى تنفيذ أوامر ورغبات العملاء.

4. محاولة وضع قراءة قانونية حديثة لعقد الوساطة في الأوراق المالية.

5. تقييم الآليات الحالية التي وضعها المشرع الجزائري لتنظيم عقد الوساطة في الأوراق المالية.

ونظرا لأهمية موضوع عقد الوساطة في الأوراق المالية في تنشيط السوق المالية إذ يعتبر هذا النوع من العقود همزة الوصل بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية، كان لابد من تسليط الضوء على الجوانب المنظمة لهذا العقد وعلى هذا الأساس تتمحور إشكالية دراستنا في: إلى أي مدى وفق المشرع الجزائري في سن قوانين و أنظمة تنظم المسائل المتعلقة بعقد الوساطة في الأوراق المالية بما يكفل حقوق الوسطاء وحقوق المستثمرين من جهة، وبما يضمن حسن سير السوق المالية واستقرارها وشفافيتها من جهة أخرى؟.

وتتفرع على هذه الإشكالية عدة تساؤلات فرعية :

- 1- ماهو عقد الوساطة في الأوراق المالية ؟، و هل له خصوصية تميزه مقارنة بعقود الوساطة التجارية الأخرى ؟.
 - 2- فيما تتمثل الآليات التي وضعها المشرع لتحقيق التوازن بين أطراف عقد الوساطة ؟، و هل هي كافية لضمان حقوقهم ؟.
 - 3- ماهي الالتزامات التي يفرضها هذا العقد على طرفيه ؟.
 - 4- فيما تتمثل الضمانات التي منحها التشريعات لأطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية من أجل التنفيذ الحسن للعقد و بما يحقق مصالح الأطراف المتعاقدة ؟، وهل توجد ضمانات خاصة بسوق الأوراق المالية تميزها عن الضمانات الموجودة في القواعد العامة ؟.
 - 5- على أي أساس تقوم مسؤولية وسيط الأوراق المالية في حالة إخلال هذا الأخير أثناء تنفيذ العقد ؟.
- وبغرض الخروج من البحث بأفضل النتائج الممكنة قررنا إتباع المنهج التحليلي والمقارن، وهذا من أجل إبراز أوجه التشابه والاختلاف بين التشريع الجزائري وغيره من التشريعات الرائدة سواء في العالم أو في عالمنا العربي مركزين على كل من التشريع الفرنسي والمصري بالإضافة إلى التشريع العراقي، وهذا بالنظر إلى أهمية ووضعية بورصات هذه الدول.
- وللإجابة على الإشكالية المطروحة وسعينا منها للإلمام بجميع جوانب موضوع عقد الوساطة في الأوراق المالية قسمنا الدراسة إلى باين حيث تناولنا في الباب الأول تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية والذي بدوره ينقسم إلى فصلين، فتطرقنا في الفصل الأول إلى الأحكام العامة لعقد الوساطة في الأوراق المالية و الفصل الثاني لإبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية وخصصناه لمعرفة الأطراف المتدخلة في إبرام عقد الوساطة بالإضافة لأهم الأركان العامة والخاصة له.

وخصصنا الباب الثاني لدراسة تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية والذي بدوره ينقسم إلى فصلين، فصل أول أثار عقد الوساطة في الأوراق المالية وتناولنا بالدراسة في هذه النقطة أهم الإلتزامات الملقاة على عاتق كل من العميل والوسيط، زيادة على معرفة أهم الضمانات القانونية لتنفيذ العقد، و فصل ثاني لإنهاء العلاقة العقدية وتطرقنا إلى طرق إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية، والمسؤولية القانونية المترتبة عن الإخلال بالعقد.

الباب الأول:

تكوين عقد الوساطة

في الأوراق المالية

الباب الأول : تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

تعد الأوراق المالية في الوقت الحالي من أهم أدوات الإستثمار لما توفره من مزايا للمستثمرين، حيث تعتبر آلية تمويلية جديدة تختلف عن مصادر التمويل الأخرى، وقد سعت التشريعات المختلفة ومن بينها المشرع الجزائري إلى تنظيم وإيجاد إطار قانوني ملائم للإستثمار في سوق الأوراق المالية، وذلك عن طريق توفير مجموعة من الآليات الكفيلة بتحقيق ذلك .

فمنذ بداية نشأة الأسواق المالية كان النظام المتبع لعمليات التداول في هذه السوق هو حرية اللجوء للوسيط، حيث يجوز التعامل بين المتعاملين بشكل مباشر دون إشتراط وجود السمسار في عمليات التداول، كما لا يشترط وجود شكل معين للوسيط، فيجوز أن يكون الوسيط شخصا طبيعيا أو شخصا معنويا، دون أن يشترط فيه شكل معين من أشكال الشركات، وفي ظل هذا النظام تدخل المشرع لوضع القواعد القانونية لتنظيم مهنة الوساطة في الأوراق المالية ووضع الأحكام اللازمة لضبط أداء ممارسة هذه المهنة¹.

نظرا للطبيعة الخاصة للتعاملات التي تتم في سوق الأوراق المالية وما يتطلبه تنفيذ الأوامر الصادرة من المتعاملين سواء أكانوا بائعين أم مشتريين في السوق المذكورة من خبرة ودراية و كفاءة قد لا توفر في كثير من الأشخاص²، يعتبر وجود الوسيط في السوق من أهم المقومات لنجاحها ونموها ذلك أن تواجد كل من المصدر والمستثمر لوحدهم أمر غير كافي لإجراء المعاملات في الأوراق المالية خاصة إذا كان أحد الأطراف قليل خبرة مما قد يسبب اختلالا فيما بينهما، لذلك كان لا بد من وجود طرف ثالث يتوسط هذه العلاقة بالنظر إلى الدور الفعال الذي تلعبه في تسهيل المعاملات داخل السوق المالية .

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 23 .

² إبراهيم فاروق جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2016، ص 103 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

وبالتالي فإن اللجوء إلى الوسيط قصد تنفيذ العمليات في السوق المالية يجب أن يتم في إطار قانوني منظم وهو ما يعرف بعقد الوساطة في الأوراق المالية لذلك سنحاول معرفة هذا العقد من خلال التطرق لمفهومه والخصائص التي يمتاز بها، و في ظل التداخل بينه والعقود الأخرى المعروفة والقريبة منها (عقد وكالة عادية أم سمسة أو وكالة بعمولة) الأمر الذي يثير مسألة تكييف عقد الوساطة في الأوراق المالية، زيادة على ذلك محاولة التوصل إلى الآليات التي وضعت للعميل قصد حمايته من تعسف الوسيط كما سيتم تبينه في الفصل الأول من هذا الباب، وهذا العقد مثل باقي العقود يقوم على مجموعة من الأركان العامة والخاصة عند إبرام العقد بين أطرافه على حسب ما سوف يأتي به الفصل الثاني.

الفصل الأول : الأحكام العامة لعقد الوساطة في الأوراق المالية

يعتبر عقد الوساطة في الأوراق المالية من أهم العقود التجارية في سوق الأوراق المالية في الوقت الحالي نصت عليه جميع التشريعات الأجنبية و من بينها المشرع الجزائري في القانون رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة من خلال نصه "على أن جميع العمليات التي تتم في السوق المالية تكون عبر وسطاء"، الأمر نفسه جسده القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم حيث يوجب تدخل الوسطاء في عمليات بيع و شراء الأوراق المالية¹، ويستمد هذا العقد أحكام مثل باقي العقود من اتفاق الطرفين.

ولإلقاء الضوء أكثر على هذا العقد الذي يعتبر الركيزة الأساسية في عمليات البورصة كان لا بد تحديد المفهوم الدقيق له من خلال تعريفه وتبيان أهم خصائصه، كما أنه يختلط مع عقود أخرى قريبة من إذ يتشابه معها في كثير من الأمور ويختلف في نقاط أخرى الأمر الذي يساهم في تكيف العقد محل الدراسة.

وقد جاءت التشريعات المختلفة المتعلقة بتنظيم سوق الأوراق المالية بآليات خاصة لحماية جميع العملاء في سوق الأوراق المالية من مخاطر الأضرار بهم من قبل بعض الوسطاء الماليين الذين قد يلجئون إلى أساليب غير قانونية للحصول على الأرباح المالية على حساب العملاء، وهذه الضمانات جاءت لحماية وتحقيق التوازن بين جميع أطراف عقد الوساطة دون أن تقتصر على عميل دون غيره من مخاطر التعامل بالأوراق المالية في السوق .

¹ Hamadi salem, le banquier intermédiaire en bourse, mémoire DE D.E.A, section droit privé, tunis III,1993, p19 .

المبحث الأول : مفهوم عقد الوساطة في الأوراق المالية

تعتبر مهنة الوساطة من أقدم المهن حيث عرفها الإنسان مع بدء النشاط التجاري، إذ يمكن القول أنها نشأت مع ظهور المقايضة التجارية وتطورت على مر العصور وصولاً إلى ما وصلت إليه الآن من تنوع وتعدد مجالاتها وأنشطتها وغيرها من وسائل التبادل التجاري وصوره¹.

وفي وقتنا الحاضر أصبح عقد الوساطة من أهم العقود المنظمة في سوق الأوراق المالية نظراً لما يتميز به من أحكام خاصة تجعله استثناءً عن الوساطة المعروفة في القواعد العامة، وعلى هذا الأساس سنحاول التطرق في هذا المبحث إلى معرفة عقد الوساطة في الأوراق المالية وأهم الخصائص التي يتمتع بها هذا العقد (المطلب الأول) فضلاً عن محاولة إيجاد الطبيعة القانونية لهذا العقد (المطلب الثاني)، بالإضافة إلى محاولة تمييز عقد الوساطة في الأوراق المالية عن العقود التي تشبهه (المطلب الثالث).

المطلب الأول : تعريف عقد الوساطة في الأوراق المالية وخصائصه

لكي نعرف عقد الوساطة في الأوراق المالية معرفة واضحة وجليا لا بد لنا أولاً من تعريف هذا النوع من العقد من خلال مدلوله اللغوي بالإضافة إلى ما أورده الفقه من تعريفات، ثم بعد ذلك نتطرق إلى التعريفات التشريعية في (الفرع الأول)، في حين نخصص (الفرع الثاني) للخصائص التي يتمتع بها عقد الوساطة في الأوراق المالية.

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 12.

الفرع الأول : تعريف عقد الوساطة في الأوراق المالية

سنتطرق أولاً في هذا الإطار إلى التعريف اللغوي ثم بعد ذلك إلى التعريف الفقهي لعقد الوساطة في الأوراق المالية مروراً بعد ذلك إلى التعريف القانوني لهذا العقد .

أولاً: التعريف اللغوي والفقهي لعقد الوساطة في الأوراق المالية

1. التعريف اللغوي :

الوساطة في اللغة هي مصدر للفعل الثلاثي (وسط) الذي يعني التوسط بين أمرين أو شخصين، والوساطة عمل الوسيط والوسيط هو المتوسط بين البائع والمشتري.¹ والتوسط أن تجعل الشيء في الوسط والتوسط قطع الشيء نصفين، والتوسط بين الناس من الوساطة.²

والوسط محركة من كل شيء أعدله، ويقال شيء وسط أي بين الجيد والرديء، ويقال أيضاً وسط الشيء متوسطه صار في وسطه وهو وسيط فيه أي أوسطهم نسباً وارفهم محلاً والوسيط المتوسط بين متخاصمين أو المتبايعين أو المتعاملين.³

2. التعريف الفقهي:

للوسيط تعريفات عدة تختلف باختلاف وجهة النظر التي ينظر منها إليه.

¹ محمد بن أبي بكر عبد القادر الرازي، مختار الصحاح، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان، سنة 1981، ص 720 .

² إسماعيل بن حماد الجوهري، الصحاح، الجزء الأول، تحقيق أحمد عبد الغفور العطار، الطبعة الثالثة، دار العلم للملايين، بيروت، لبنان، سنة 1982، ص 1167 .

³ مرتضى السيد، مرتضى الزبيدي، تاج العروس، الجزء الثاني، تحقيق علي الهلالي، الطبعة الثانية، مطبعة حكومة الكويت، سنة 1987، ص 172 .

أما بالنسبة للفقهاء فقد عرف الوسيط بأنه: كل شخص معنوي مجاز يتخذ شكل شركة أو مصرف ويقوم بعقد عمليات بيع وشراء الأوراق المالية وتنفيذها لحساب العميل مقابل عمولة في بورصة الأوراق المالية¹.

من خلال هذا التعريف للوسيط يتبين أن الوسيط يكون إما شركة وإما مصرفاً إلا أنه لم يحدد النوع الذي تتخذه الشركة هل هي شركة تضامن أم شركة مساهمة أو توصية بالأسهم، و أن الوسيط يبرم عقد بيع وشراء لأوراق مالية مع احد العملاء مقابل عمولة محددة يلتزم بدفعها العميل، والجعل من الوسيط ضامناً للعملية بإلزامه بتنفيذ العملية .

وعرفه آخر بأنه: الشخص المعنوي المرخص الذي يتولى عملية الوساطة في نقل ملكية الأوراق المالية بإسم ولحساب العميل من خلال البورصة وفي المواعيد الرسمية مقابل عمولة محددة والمتخذ شكل شركة المساهمة أو التوصية بالأسهم ويكون ضامناً لسلامة العملية².

وتبين لنا من خلال هذا التعرف أن الوسيط يكون فقط شخص معنوي يتخذ شكل شركة تجارية قد تكون شركة مساهمة أو توصية بالأسهم وهذا ما نص عليه المشرع الجزائري في المادة رقم: 06 من المرسوم التشريعي رقم: 93-10 المعدل و المتمم، ومن خلال هذا التعريف يتبين كذلك أن الوسيط يقوم بالعملية بإسم العميل ولحسابه مقابل عمولة تم الاتفاق عليها، وتكون مهمة العميل هو ضمان سلامة العملية دون الحرص على تنفيذها.

¹ عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، سنة 2009، ص 163 .

² صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة البيان للطباعة، والنشر والتوزيع، دبي، سنة 2004، ص 122 .

وعرفه آخر بأنه عبارة عن: فرد أو مؤسسة يقوم بحكم مهنته العادية سواء لحسابه أو لحساب زبائنه بعمليات مالية تتناول مختلف الأدوات المالية المطروحة للتداول¹.

ويُستفاد من هذين التعريف أن الوسيط قد يكون شخصاً طبيعياً أو معنوياً ينصب عمله على بيع الأوراق المالية أو شرائها سواء أكان ذلك لحساب المستثمر أم لحسابه الخاص.

أما بالنسبة لعقد الوساطة فقد أورد الفقه بعض التعريفات لهذا العقد، فذهب رأيي إلى أن عقد الوساطة: هو عقدٌ بمقتضاه يلتزم وسيط البورصة بأن يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة بإسم ولحساب العميل مقابل عمولة محددة ويكون ضامناً لتنفيذ العقد².

كما ذهب آخر إلى تعريفه على أنه : عقد يبرمه وسيط الأوراق المالية مع العميل الذي يرغب في شراء أو بيع أوراق مالية مقابل عمولة وأجر محدد ومتفق عليه في العقد³.

ويفهم من التعريفين أن عقد الوساطة يقوم على إلزام الوسيط ببيع وشراء الأوراق المالية بإسم ولحساب العميل مقابلة عمولة يحصل عليها نظير خدماته التي يقوم بها إذ تم حصر عمل الوسيط في بيع الأوراق المالية وشرائها فقط.

¹ القاضي أنطوان الناشف، خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، سنة 2009، ص 152.

² طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، سنة 2007، ص 387.

³ عصام أحمد البيهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديد، القاهرة، سنة 2009، ص 675.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

بينما عرّفه آخر بأنه: عقد وساطة بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية حيث ينحصر دور الوسيط في هذه العملية في تقريب وجهات النظر بين طرفين يرغبان في إبرام عقد وتسجيل تلاقي العرض والطلب، فإذا نجح الوسيط في هذه المهمة إستحق أجره من العميل وهو ما يسمى عمولة¹.

أما هذا التعريف فقد حصر دور الوسيط في القيام بتقريب وجهات النظر بين الطرفين اللذين يرغبان في بيع وشراء الأوراق المالية أي لا يكون للوسيط أي دور إذ جعل مفهوم عقد الوساطة في هذه الحالة يقترب من الدلالة.

وذهب آخر في تعريف عقد الوساطة إلى أنه: عقدٌ يلتزم بمقتضاه الوسيط بأن يعقد بإسمه الخاص ولكن لحساب مفوضه بيعاً وشراءً أو غيرهما من العمليات التجارية ويكون ذلك مقابل أجر²، إذ يلاحظ على هذا التعريف لعقد الوساطة أن الوسيط يتعاقد بإسمه الخاص وليس بإسم عميله ولكن لمصلحة عميله، بحيث جعل الوسيط بمثابة وكيل بالعمولة للعميل، كما أنه لم يبين طبيعة إلزام الوسيط.

ويمكن لنا مما سبق تقديم تعريف لعقد الوساطة في الأوراق المالية بأنه: "العقد الذي يلتزم من خلاله الوسيط المرخص له في السوق ببيع وشراء الأوراق المالية بناءً على الأوامر التي يتلقاها من العميل، ويكون بإسم ولحساب هذا الأخير مقابل عمولة يتم الاتفاق عليها، ويكون الوسيط ملزماً بإتمام تنفيذ العقد".

¹ خورشيد اشرف إقبال نداوي، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية المصرية، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية دار العلوم، قسم الشريعة الإسلامية، جامعة القاهرة، سنة 2005، ص 475.

² محمد يوسف ياسين، البورصة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، سنة 2004، ص 143.

ثانيا: التعريف القانوني لعقد الوساطة في الأوراق المالية

وفي الإصطلاح القانوني فالوساطة لها تسميات عديدة في القوانين المختلفة مثل السمسرة والوكالة والدلالة إلا أننا نفضل استخدام مصطلح الوساطة وذلك لإستخدام المشرع الجزائري هذا المصطلح في القانون المتعلق ببورصة القيم المنقولة والتعليمات التنظيمية الملحقة به، وكذلك في الكثير من القوانين العربية فضلا عن أنه الأقرب للدور الذي يقوم به الوسيط منه إلى السمسار أو الدلال أو الوكيل.

عُرفت الوساطة طبقاً للقواعد العامة بأنها: التقريب بين شخصين يريدان التعاقد نظير عمولة وتكون عادة نسبة مئوية من قيمة الصفقة المراد إبرامها¹.

لم يضع المشرع الجزائري في المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة تعريفا محددًا لعقد الوساطة في الأوراق المالية وكذلك الأمر بالنسبة للقانون رقم 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 أو في التنظيمات الصادرة والتي تتعلق بعمل الوسطاء، إذ جاءت خالية من تعريف عقد الوساطة في الأوراق المالية، حيث إكتفت القوانين السابقة الذكر بوضع تعريف للشخص الذي يقوم بعملية الوساطة وهو الوسيط، فالمشرع الجزائري عرف الوسيط في المادة 02 من النظام رقم 15-01² المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم على أنه: " كل وسيط معتمد يقوم بالتفاوض في القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص.

¹ عادل عبد الفضل عيد، السمسرة في الفقه الإسلامي والتطبيقات المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، سنة 2007، ص 9 .

² نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 15-01، المؤرخ في 15 أبريل سنة 2015، المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، جريدة رسمية عدد 55، الصادر في 21 أكتوبر 2015 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

كما يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاط واحد أو عدة أنشطة من النشاطات التالية:

- الاستشارة في مجال توظيف القيم المنقولة.
- التسيير الفردي للحافطة بموجب عقد مكتوب.
- تسيير حافطة هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.
- توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية.
- ضمان النجاح في المسعى والإكتتاب المضمون في إصدار السندات.
- التداول للحساب الخاص للوسيط.
- حفظ القيم المنقولة وإدارتها.
- إرشاد المؤسسات في مجال هيكل رأس المال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات.
- أي نشاط آخر تحدد لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، وتدعى في صلب النص "اللجنة".

وما يلاحظ على هذا التعريف أن المشرع الجزائري كان أكثر دقة لأنه حدد من هو المقصود بالوسيط في سوق الأوراق المالية (الوسيط ... كل وسيط معتمد يقوم بالتفاوض)، بالإضافة إلى تحديده للأعمال التي يقوم بها الوسيط في السوق.

أما القانون رقم 03-04 في مادته رقم 06 حدد أن نشاط الوساطة في عمليات البورصة تمارس من قبل شركات تجارية منشأة لهذا الغرض، بالإضافة إلى البنوك والمؤسسات المالية.

ويُستفاد من هذا التعريف أن الوسيط يكون شخصا معنويا وليس شخصا طبيعيا عكس ما كان منصوص عليه في المرسوم التشريعي رقم 93-10 وهذا الشخص المعنوي يأخذ شكل شركة تجارية أنشأت خصيصا لهذا الغرض، بالإضافة إلى اشتراط الحصول على اعتماد لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، والجدير بالذكر أن المشرع لم يحصر عمل الوساطة

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

في الشركات التجارية فقط بل حتى البنوك والمؤسسات المالية يمكن لها أن تمارس عمل الوساطة.

لم يعرف المشرع المصري في قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 الوسيط في سوق الأوراق المالية، كذلك المشرع الفرنسي لم يعرف الوسيط (مقدم خدمات الإستثمار) وإنما بين فقط المقصود بخدمات الإستثمار بموجب المادة رقم (1-211) من القانون النقدي والمالي رقم (1223) لسنة 2000 .

أما المشرع العراقي فقد أورد تعريفاً له في القسم الأول الفقرة (10) من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية بأنه: الشخص المخول من قبل مجلس المحافظين بموجب الفصل (1/5/أ) من هذا القانون والمتعامل في معاملات السندات في سوق الأوراق المالية، أو الشخص القانوني المخول بموجب الفصل (1/5/ب) وقد يقبل المصرف كوسيط إذا خول بالعمل وفقاً لتلك الصلاحية¹.

أما المشرع الأردني وفي قانون الأوراق المالية رقم 76 والصادر عام 2002 يعرف الوسيط في المادة رقم 02 بأنه: هو الشخص الذي يمارس شراء الأوراق المالية وبيعها لحساب الغير، ويلاحظ على تعريف المشرع الأردني الملاحظات الآتية :

- حصر عمل الوسيط في بيع وشراء الأوراق المالية متجاهلاً بذلك باقي العمليات التي يمكن أن يقوم بها الوسيط في البورصة.
- لم يتطرق المشرع الأردني للمكان الذي يتم فيه عمل الوسيط و المتمثل في سوق الأوراق المالية.

¹ عبد الباسط كريم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 160 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

- عدم تحديد المشرع الأردني للأشخاص الذين يمكن لهم ممارسة عمل الوساطة، وبالتالي يمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي القيام بها¹.

أما في مملكة البحرين فقد عرف التشريع الوساطة في المادة (10) من اللائحة التنفيذية لسوق البحرين للأوراق المالية رقم (4) لسنة 1987 بأنها: السعي في إبرام عقود بيع ورهن وهبة أسهم الشركات والشهادات المؤقتة التي تمثلها وإجراء الصفقات في أي أوراق مالية لحساب الغير أو أي وظائف أخرى يحددها المجلس نظير عمولة².

وما يلاحظ على هذا التعريف أنه فسر الوساطة تفسيراً واسعاً، إذ جعل مفهوم الوساطة يشمل عمليات البيع والرهن والهبة التي ترد على الأوراق المالية ويكون كل ذلك لحساب الشخص الآخر ومقابل عمولة، ومما يؤخذ على هذا التعريف أنه أدخل التصرفات القانونية (الرهن والهبة) التي ترد على الأوراق المالية ضمن مفهوم الوساطة، إذ أن هذه التصرفات لا تحتاج إلى تدخل الوسيط المالي للقيام بها، وإنما يتم رهن أو هبة الأوراق المالية مباشرةً من قبل طالب الرهن أو الهبة بتقديم طلباً إلى الجهة المختصة في سوق الأوراق المالية التي تقوم بإجراء اللازم.

ويمكن تعريف عقد الوساطة في الأوراق المالية على أنه: العقد المبرم بين الوسيط و العميل من أجل بيع أو شراء الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية مقابلة عمولة يدفعها هذا الأخير، مع ضمان الوسيط تنفيذ هذه العملية.

الفرع الثاني: خصائص عقد الوساطة في الأوراق المالية

ترتبط بين الوسيط والعميل علاقة عقدية، وقد تدخلت التشريعات لتنظيم بعض من جوانب هذه العلاقة وذلك بإلزامها بمراعاة بعض الأمور في العقد الذي سيبرم بينهما، لذا نجد

¹ فوزي إبراهيم موسى، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2008، ص 172.

² حيدر فضل حمد الدهان، النظام القانوني لعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في القانون الخاص، كلية القانون، جامعة بابل، العراق، سنة 2012، ص 3.

أنه من الضروري عرض الخصائص التي يمتاز بها عقد الوساطة في الأوراق المالية للوقوف على أهم النقاط التي يجب على كل من الوسيط والعميل في السوق المالية الإطلاع عليها في سبيل ضمان تحقيق التنفيذ الحسن لهذا العقد .

أولا : عقد الوساطة في الأوراق المالية بين الرضائية والشكلية

من المعروف أن العقود تنقسم إلى عقود رضائية، وعقود شكلية، وعقود عينية، وذلك بالنظر إلى ما إذا كانت الإرادة بذاتها ومجردة عن أي شيء تكفي لإنشاء هذه العقود أم لا، وإذا تطلب القانون لإنعقاد العقد إقتران الرضا في شكل معين مثل الكتابة الرسمية أو العرفية¹.

فالأصل العام في العقود هو الرضائية بمعنى أنه بمجرد إتفاق العقد على إنعقاده دون الحاجة لإفراغ هذه الإرادة في شكل معين إلا إذا تدخل المشرع بنص².

ويعرف الفقه العقد الرضائي بأنه: " هو العقد الذي يتطلب لإنعقاده شكلا خاصا وإنما يكفي تراضي طرفيه عليه لإنعقاده بحيث يكفي التعبير عن رغبتهما في إنعقاد العقد أيا كان شكل هذا التعبير كتابة أو شفاهة أو بالإشارة الدالة"، وعليه فإذا لم يفرض المشرع شكلا خاصا للتعبير عن الإرادة فالعقد يعد رضائيا حتى وإن تم التعبير عنه بالكتابة فالعقد الرضائي لا يفقد رضائيته بمجرد كتابته، مادام عدم إتخاذ الشكل المعين لا يترتب عليه بطلان العقد³.

¹ عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني (مصادر الإلتزام)، المجلد الأول، دار النهضة العربية، مصر، ص 187، 188 .

² عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 676 .

³ موفق خالد إبراهيم، الجوانب القانونية للمتاجرة بالهامش في الأسواق المالية (دراسة تحليلية مقارنة)، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2014، ص 128 .

أما العقد الشكلي فهو الذي لا يكفي التراضي بين الطرفين لإنعقاده، وإنما يجب أن يتجلى هذا التراضي في شكل خاص يعينه القانون، وجزء عدم إستيفاء الشكل الذي ينص عليه القانون هو بطلان التصرف، ذلك أن الهدف من الشكلية تنبيه المتعاقد إلى خطورة التصرف الذي يقدم عليه وحماية للغير من هذا التصرف¹.

و عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية هو عقد رضائي إذ يتمتع فيه الأطراف بحرية في إبرامه وإن كانت هذه الحرية مقيدة بقيود تشريعية، إلا أن ذلك بقصد حماية أطراف العقد وتنظيم العمل في هذا المجال الحيوي مثل ضرورة تحرير عقد الوساطة على نماذج يعدها الوسيط المالي بما يتفق مع أحكام القواعد والتعليمات المنظمة للعمل في سوق الأوراق المالية، ولكن يجب عدم الخلط بين إنعقاد عقد الوساطة وبين إنتقال ملكية الأوراق المالية، إذ تشترط القواعد المنظمة للعمل في السوق لانتقال ملكية الأوراق المالية إجراءً شكلياً وهو تمام قيد تداولها في السوق².

وقد نص المشرع الجزائري في هذا الصدد في المادة رقم 96 من النظام رقم: 97-03³ على أن الأوامر التي يتلقاها الوسيط في عمليات التي يقوم بها في البورصة يتم بأي وسيلة كانت وفق الشروط المحدد بينهم في إتفاقية فتح الحساب بالإضافة إلى ما نص عليه في المادة 97 من النظام السابق على أنه في حالة الأمر بواسطة الهاتف يجب على الآخر تأكيد إرسال الأمر كتابياً .

¹ حمدي عبد الرحمن، الوسيط في النظرية للإلتزامات، الكتاب الأول، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2010، ص 88 .

² صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 122 .

³ النظام العام للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة جريدة رسمية عدد 87، المعدل والمتمم بالنظام رقم 01-03 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتضمن النظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، جريدة رسمية عدد 73، صادرة في 30 نوفمبر 2003 .

وبهذا يكون المشرع الجزائري قد ألزم الطرفين بأن يكون هذا العقد الرضائي قد تحول إلى عقد رضائي مكتوب، فالكتابة هنا ركن أساسي في العقد وليست لمجرد الإثبات، ونحن من وجهة نظرنا نؤيد ما جاء به المشرع الجزائري لما له من أهمية و حماية وثقة أكبر لكل الأطراف المتعاملين في سوق الأوراق المالية الأمر الذي يحول دون حدوث مشاكل في الواقع العملي .

ثانيا : الاحتمالية في عقد الوساطة في الأوراق المالية

العقد إما أن يكون محددًا وإما أن يكون إحتماليًا، فالعقد المحدد هو الذي يعرف كل طرف من طرفيه حقوقه والتزاماته، أما العقد الإحتمالي فهو العقد الذي يتوقف فيه أداء الإلتزام الملقى على عاتق أحد الطرفين على أمر غير معروف¹.

وعقد الوساطة في الأوراق المالية ليس عقد محددًا بل عقد إحتمالي لأن الوسيط قد يفشل في إتمام الصفقة فلا يستحق الأجر المتفق عليه .

ثالثا : تجارية عقد الوساطة في الأوراق المالية

بالرجوع إلى المادة رقم 02 من القانون التجاري² تعتبر الوساطة في البورصة عملا تجاريا بحسب موضوعه، غير أن المشرع إشتراط أن يكون الوسيط في عمليات البورصة شركة تجارية تنشأ خصيصا لهذا الغرض بالإضافة للبنوك والمؤسسات المالية، وبذلك فلا مجال للبحث في مدى إعتبار الوساطة في الأوراق المالية عملا تجاريا أم عملا مدنيا بالنسبة للوسيط، نظرا لأن الشركات التجارية تعتبر تجارية بحسب الشكل بغض النظر عن النشاط الممارس.

¹ عصام أحمد البهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2014، ص 264 .

² الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الذي يتضمن القانون التجاري، جريدة رسمية عدد 78، الصادرة بتاريخ 19 ديسمبر 1975، المعدل والمتمم بالقانون رقم 05-02 المؤرخ في 06 فيفري 2005، جريدة رسمية عدد 11، الصادرة بتاريخ 09 فيفري 2005، المعدل و المتمم بالقانون رقم 15-20 المؤرخ في 30 ديسمبر سنة 2015 جريدة رسمية عدد 71، الصادرة بتاريخ 30 ديسمبر سنة 2015 .

أما فيما يخص إكتساب العميل لصفة التاجر فيجب التفرقة بين نوعين من العملاء، العميل الذي يقوم بشراء الأوراق المالية لا بنية بيعها وقت الشراء وتحقيقه الربح بل من أجل الإحتفاظ بها أو الحصول على أرباحها أو بيعها في وقت آخر فالعملية بالنسبة له عملا مدنيا ، وبالتالي لا يعتبر هذا العميل تاجرا، أما العميل الثاني الذي يقوم بإبرام العمليات من أجل المتاجرة بالأوراق المالية بيعا وشراء بقصد تحقيق الربح بين العمليتين وهو ما يعرف بالمضارب سواءً كان شخصا طبيعيا أو معنويا كصناديق الإستثمار ومحافظ الأوراق المالية وغيرها فإنه قطعاً يعد تاجرا وذلك لأن الأوراق المالية في حقيقتها أموالا منقولة¹.

رابعا : الإلزامية في عقد الوساطة في الأوراق المالية

عقد المعاوضة هو العقد الذي يأخذ فيه كل المتعاقدين مقابلا لما أعطاه²، وعقد الوساطة في الأوراق المالية من عقود المعاوضة الملزمة لجانبين حيث تلتزم شركات الوساطة ببيع وشراء الأوراق المالية لحساب العميل في مقابل قيام العميل بدفع العمولة المتفق عليها³، وبالتالي فالعقد هنا ليس من عقود التبرع والجدير بالذكر أن بعض التشريعات حُددت بنصٍ أمرٍ على أن لا يقل مبلغ العمولة على مقدار معين .

وهناك استثناءً على هذه القاعدة إذ يصبح عقد الوساطة في الأوراق المالية من عقود التبرع وهذا في حالة ما إذا قامت شركات الوساطة ببيع وشراء الأوراق المالية لحسابها الخاص فقد فرض القانون على الوسيط في هذه الحالة عدم تقاضي عمولة عن هذه العمليات.

¹ عصام أحمد البهي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 268

² عبدالرزاق السنهوري، الوجيز في شرح القانون المدني (مصادر الإلتزام)، الجزء الأول، دار أحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، دون سنة نشر، ص 162.

³ أنظر المادة 37 من النظام 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم على أنه: " يتقاضى الوسطاء في عمليات البورصةعمولات تعلق تعريفاتها داخل محلات الوسطاء أو المتفق عليها تعاقديا مع الزبائن".

ولا يستحق الوسيط أجره إلا إذا أدت وساطته إلى إبرام العقد، وإذا لم يتم إبرام العقد بسبب تعنت من فوضه جاز للمحكمة أن تعوض الوسيط عما بذله من جهد¹.

خامسا : عقد الوساطة في الأوراق المالية عقد مساومة نموذجي

القاعدة العامة في إبرام العقود هي حرية الأفراد في إبرام ما يشاؤون من العقود وما يضعون فيها ما يريدون من الشروط لتنفيذها وذلك عن طريق المفاوضات بين الطرفين لتحديد حقوق كلا الطرفين والتزاماتهما، ولهذا نقول أن العقد هو إتجاه إرادي مشترك بين المتعاقدين²، وهذا ما يسمى بعقود المساومة التي يكون فيها الطرفان في المركز القانوني نفسه .

وقد يثار التساؤل حول اعتبار عقد الوساطة في الأوراق المالية من عقود الإذعان³ أو عقود المساومة؟ ذلك أن المشرع جعل من الشركات المرخص لها فقط هي التي تقوم بالنشاط في السوق المالية بمعنى آخر أن شركات الوساطة هي فقط من تحتكر أعمال بيع وشراء الأوراق المالية، وبالنظر إلى طبيعة عقد الوساطة عند إبرامه نرى أنه يتضمن بنودا لتنظيم العلاقة بين الوسيط والعميل وفق عقد نموذجي معد مسبقا⁴، وعلى هذا الأساس فإننا نرى أن عقد الوساطة يقترب من عقود الإذعان من جانب وعقود المساومة من جانب آخر .

فعقد الوساطة يقترب من عقود الإذعان، كون الوسيط أو الوسطاء في السوق المالية يعدون مسبقا عقود نموذجية من أجل توقيعيها من طرف العملاء زيادة على ذلك احتكارهم

¹ عصام أحمد الهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 688 .

² حمدي محمد إسماعيل، القيود الواردة على مبدأ سلطان الإرادة في العقود المدنية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، سنة 2007، ص 32 .

³ عقود الإذعان كما إستقر عليه الفقه والتشريع هي: العقود التي تتعلق بسلعة أو مرفق تعتبر من الضروريات بالنسبة للمستهلكين أو المنتفعين ويكون هناك احتكار من قبل الموجب لهذه السلعة أو المرفق احتكارا قانونيا وفعليا ، فالقبول في عقود الإذعان ينحصر في مجرد التسليم بمشروع عقد ذي نظام يضعه الموجب ولا يقبل فيه مناقشة.

⁴ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 11 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

لأعمال الوساطة الأمر الذي يجعلهم في مركز قوة في السوق، كما أنهم يوجهون إيجابهم إلى كل عميل يرغب في بيع وشراء الأوراق المالية.

ويبتعد عقد الوساطة عن عقود الإذعان في كون بيع وشراء الأوراق المالية ليست بسلعة ضرورية إذ يمكن الإستغناء عليها، زيادة على ذلك يستطيع العميل في حالة لم يتفق مع وسيط ما ألا يبرم معه العقد ويتوجه إلى وسيط آخر يتفق معه على شروط العقد التي تناسبه، وبالتالي لا يكون مجبراً مثل ما هو الحال في عقود الإذعان، وعليه يمكن القول أن عقد الوساطة ليس من عقود الإذعان إذ أن أغلب شروط عقود الإذعان غير متوافرة فيه وإنما يعتبر من عقود المساومة، إذ يكون فيه الطرفان في المركز القانوني نفسه من حيث تساويهم بالحقوق والالتزامات بما يحقق المساواة بينهما فهو اقرب أن يكون عقداً منظماً قانوناً¹، بمعنى آخر ينظم وفق نموذج معد مسبقاً من قبل الوسيط المالي.

و يعرف العقد النموذجي بأنه: عقد يتم إعداده مسبقاً من قبل احد طرفيه أو كليهما بصيغ مطبوعة ليتضمن حقوق والتزامات الأطراف المتعاقدة مستقبلاً².

وعلى هذا الأساس فإن عقد الوساطة في الأوراق المالية عقد مساومة نموذجي، إذ هي أداة من أدوات الإستثمار وبالتالي ليست خدمة ضرورية لا غنى عنها بحيث لا تستقيم مصالح الناس بدونها.

سادساً : عقد الوساطة في الأوراق المالية عقد محدد

يتميز عقد الوساطة في سوق الأوراق بكونه يرد على الأوراق المالية فقط، ومن ثم لا يعتبر محلاً لعقد الوساطة أي مال منقول آخر أو أي أوراق ذات قيمة مالية كالأوراق التجارية والأوراق النقدية وغيرها من الأوراق المتعامل بها في الحياة التجارية، وتعد الأوراق المالية هي

¹ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 128 .

² علي ماجد صاحب، العقد النموذجي، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية القانون جامعة بابل، العراق، سنة

2009، ص 9 .

المحرك الأساس لعمليات التداول في السوق لأن كل عمليات البيع والشراء التي يقوم بها الوسيط إنما ترد على أوراق مالية¹.

سابعاً : لا ينعقد إلا في سوق الأوراق المالية بواسطة وسيط مرخص

الأصل أن أعمال الوساطة تنفذ في أي مكان دون تحديد بحيث يستطيع الوسيط القيام بأعمال الوساطة دون أن يقيد القانون بمكان معين للتنفيذ، وذلك لأن أعمال الوساطة هي من الأعمال التجارية التي تمارس في أي مكان يوجد فيه نشاط تجاري، وإستثناءً من هذا الأصل ألزمت القوانين المنظمة لأسواق الأوراق المالية الوسيط بتنفيذ أعمال الوساطة في مكان محدد وهو سوق الأوراق المالية (البورصة)، التي تعرف بأنها عبارة عن سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل في بيع وشراء الأوراق المالية²، ومن ثم لا يمكن تداول الأوراق المالية المقيدة إلا في سوق الأوراق المالية.

أما بالنسبة للميزة الثانية لتنفيذ عقد الوساطة فإنه لا ينفذ إلا من خلال الوسيط المرخص له العمل في السوق، فالأصل إن البائع والمشتري يستطيعان أن يبرما الصفقات مباشرة دون الحاجة إلى تدخل شخص، إلا أن التوسط في بيع الأوراق المالية وشراؤها المقيدة يقتصر على الوسطاء وحدهم دون غيرهم من الأعضاء العاملين في السوق، ولا يجوز لأصحاب الشأن سواء البائع أو المشتري أن يقوم بإبرام الصفقات دون تدخل الوسطاء لأن تدخل الوسطاء إجباري ومقصود عليهم وحدهم وإلا ترتب على ذلك البطلان وهذا ما يسمى بحق الاحتكار المقرر للوسيط على عمليات التداول في السوق³.

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 15 .

² محمد فتح الله النشار، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديد، الإسكندرية، سنة 2006، ص 47.

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 13 ، 14.

ولعل أهم الأسباب في قصر أعمال الوساطة على الوسطاء المجازين بذلك هو لضمان رقابة السوق وإشرافه على عدد محدد من الوسطاء لأن كل أسواق المال في العالم يوجد فيها عدد محدود من الوسطاء المجازين بما ينسجم مع حجم التعاملات والتداولات في السوق، كذلك حصر القانون أعمال الوساطة بوسطاء مجازين يعني أن هؤلاء الوسطاء قد استوفوا الشروط التي تتطلبها أعمال الوساطة من حيث تمتعهم بالخبرة والكفاءة والتخصص، فضلاً عن رغبة المشرع في تقسيم الأعمال داخل السوق وحسن تنظيم التعامل بالأوراق المالية وتجنب الغش في ما لو ترك التعامل مباشراً بين العميل البائع والعميل المشتري بما يحقق أهدافها¹.

المطلب الثاني : الطبيعة القانونية لعقد الوساطة في الأوراق المالية

يعتبر تحديد الطبيعة القانونية لعقد الوساطة في الأوراق المالية أمر بالغ الأهمية لأنه على أساسها يتم تحدد الأحكام القانونية الواجب تطبيقها على هذا العقد، والتي بدورها تحدد الإلتزامات التي تفرض على الوسيط وحقوق هذا الأخير، ولذلك كان من الضروري ولمعرفة الطبيعة القانونية لهذا العقد تمييزه عن بعض العقود التي قد تختلط به، وتتشابه معه في بعض الجوانب وتختلف معه في جوانب أخرى، ومن هذه العقود عقد الوكالة المدنية وعقد السمسرة وعقد الوكالة بالعمولة، لذا ينقسم هذا المطلب إلى ثلاثة فروع نتناول في الأول تمييز عقد الوساطة عن عقد الوكالة العادية، وفي الثاني نوضح تمييز عقد الوساطة عن عقد الوكالة بالعمولة، أما في الثالث فنعمل على تمييز عقد الوساطة عن السمسرة.

¹ عباس مرزوك فليح العبيدي، التصرف بالأسهم والحصص بيعاً أو هبة، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية القانون جامعة بغداد، العراق، سنة 1997، ص 117 .

الفرع الأول : تمييز عقد الوساطة في الأوراق المالية عن الوكالة العادية

عرف المشرع الجزائري عقد الوكالة في المادة رقم 571 من القانون المدني بأنه: " هو عقد بمقتضاه يفوض شخص خصا آخر للقيام بعمل شيء لحساب الموكل وبإسمه"¹، فالوكيل العادي يتعاقد بإسم و لحساب موكله².

ومن خلال هذا التعريف نلاحظ أن عقد الوكالة يقترب من عقد الوساطة في الأوراق المالية ذلك أن محل هذا النوع من العقود هو القيام بعمل قانوني لصالح شخص آخر في حدود السلطة الممنوحة له بالإضافة إلى أنه من العقود القائمة على الإعتبار الشخصي، وزيادة على ذلك فكلا العقدين يقوم على فكرة وجود شخص ثالث يتوسط العلاقة التعاقدية، ورغم هذا التشابه بين العقدين إلى أنهما يختلفان اختلافا كبيرا من عدة جوانب هو :

أولا : من حيث نوع العمل ومكانه

إن الوكيل العادي يتسع نطاق عمله إذ يستطيع مباشرة أي عمل قانوني سواء أكان عملا مدنياً أم تجارياً مادام لم يخالف النظام العام والآداب العامة وأياً كان محله وفي أي مكان يريد، أما وسيط الأوراق المالية فيقتصر نشاطه على القيام ببيع وشراء الأوراق المالية أو أي عمل يتعلق بهذه الأخير فقط، بالإضافة إلى أن محل عقد الوساطة هو الأوراق المالية وتمارس في مكان محدد وهو سوق الأوراق المالية، زيادة على وجوب الحصول على ترخيص لممارسة أعمال الوساطة على خلاف الوكالة العادية³.

¹ الأمر رقم 58-75 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون المدني، الجريدة الرسمية عدد 78، الصادرة في 30 سبتمبر 1975، المعدل والمتمم بالقانون 10-05 المؤرخ في 20 جوان 2005، الجريدة الرسمية عدد 44، الصادرة في 26 جوان 2005، المعدل والمتمم بالقانون رقم 05-07 المؤرخ في 13 ماي 2007، الجريدة الرسمية عدد 31، الصادرة في 13 ماي 2007.

² GALL Jean-Pierre, *Droit commercial (les activités commerciales)*, 10^{ème} édition, Dalloz, Paris, 1995, p115.

³ طاهر شوقي مؤمن، مرجع سبق ذكره، ص 394.

ثانياً : من حيث المقابل

إن الوكالة العادية كقاعدة عامة تعتبر من عقود التبرع¹، فغالباً ما يقوم الوكيل بأعمال الوكالة لمصلحة الموكل بدون أجر إلا في حالة إتفاق الطرفين على جعل الوكالة بأجر²، بينما الوساطة في سوق الأوراق المالية تكون دائماً مقابل أجر لأنه من عقود المعاوضة، إذ أن الوسيط لا يقوم ببيع الأوراق المالية أو شرائها لمصلحة العميل إلا مقابل عمولة قد تكون محددة بنسبة مئوية من قيمة الصفقة المنفذة في السوق.

ثالثاً : من حيث طبيعة إلزام الوكيل والوسيط

إن طبيعة إلزام الوكيل العادي هو إلزام ببذل عناية الرجل العادي³ متى كانت الوكالة بأجر أما إذا كانت الوكالة، بلا أجر فيجب على الوكيل أن يبذل في تنفيذها العناية التي يبذلها في أعماله الخاصة دون أن يكلف في ذلك أزيد من عناية الرجل المعتاد⁴، بينما إلزام الوسيط في عقد الوساطة هو إلزام بتحقيق نتيجة، إذ أن الوسيط ملزم بتنفيذ أوامر العملاء وإلا تحققت مسؤوليته العقدية⁵.

رابعاً : من حيث ضمان تنفيذ العقد

إن الوكيل المدني يلتزم بالقيام بالعمل الموكل له بموجب عقد الوكالة من دون أن يضمن تنفيذ هذا العمل لأن إلزامه في هذا العقد بذل عناية وليس تحقيق نتيجة، إلا في حالة حصوله على أجر إضافي لتنفيذ العمل ، بينما الوسيط في عقد الوساطة يلتزم بحكم القانون

¹ أنظر المادة 581 من قانون المدني : " الوكالة تبرعية ما لم يتفق على غير ذلك صراحة أو يستخلص ضمناً من حالة الوكالة " .

² عبد الرزاق أحمد السنهوري، مرجع سبق ذكره، ص 372 .

³ أنظر المادة 576 من القانون المدني : " يجب دائماً على الوكيل أن يبذل في تنفيذه للوكالة عناية الرجل العادي " .

⁴ طاهر شوقي مؤمن، مرجع سبق ذكره، ص 394 .

⁵ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره ، ص 207 .

بضمان تنفيذ الصفقة لكون إلتزامه إلتزاماً بتحقيق غاية أو نتيجة وإذا لم تتحقق النتيجة يكون مسؤولاً عن ذلك¹.

خامساً: من حيث تعاقد الشخص مع نفسه

إن تعاقد الشخص مع نفسه يتخذ صورتان أولهما تعاقد الشخص مع نفسه بإعتباره أصيلاً عن نفسه ونائباً عن الغير فقد منع المشرع للوكيل من شراء ما يعهد إليه ببيعه من قبل من ينيبه حتى لو كان بإسم مستعار أو عن طريق المزاد العلني، ومبرر ذلك أن النائب يتحكم في مصلحتين متعارضتين الأولى مصلحته الشخصية بإعتباره مشترياً والثانية مصلحة الأصيل بإعتباره بائعاً وهذا التعارض قد يحول دون تحقيق الحماية اللازمة لمصلحة الأصيل (الموكل)، وثانيهما تعاقد الشخص مع نفسه بإعتباره نائباً عن الطرفين.

يذهب بعض الفقهاء إلى عدم جواز تعاقد الشخص مع نفسه نيابة عن الطرفين إلا بعد إستئذانهما، ويرجع تجريم التعاقد مع النفس في هذه الصورة إلى أن النائب يستقل وحده بالتوفيق بين مصلحتين متعارضتين فيخشي أن يفضل أحد الطرفين على حساب الآخر².

بينما الوسيط في عقد الوساطة أجازت القوانين له بيع الأوراق المالية وشراؤها لحسابه الخاص كون عملية البيع أو الشراء لا تتم إلا بناءً على أوامر محددة من العميل من حيث سعر الورقة وعددها ووقت تنفيذ الصفقة، كما يستطيع أن يكون الوسيط نائباً عن الطرفين (البائع والمشتري) بنفس الصفقة التي وكل بها.

ومما سبق وبعد تعريف عقد الوكالة العادية وتبيان أهم خصائصه، وبيان أهم أوجه الإختلاف بينه وبين عقد الوساطة في الأوراق المالية، يمكننا القول أن وسيط الأوراق المالية ليس مجرد وكيل عادي، وذلك بالنظر إلى الإختلاف الكبير الموجود بينهما خاصة في مجال عمل

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 19 .

² مرجع نفسه، ص 19 .

كل منهما، وتخصص وسيط الأوراق المالية في عمل تجاري بحت، بالإضافة إلى وضع التشريعات لشروط وإجراءات خاصة حتى يستطيع وسيط الأوراق المالية ممارسة عمله، بالإضافة إلى نطاق إلزام وطبيعة وسيط الأوراق المالية، التي تختلف تماماً عن الوكيل العادي، فكل هذه الفروقات والمسافات الشاسعة تؤكد بأن وسيط الأوراق المالية ليس مجرد وكيل عادي، وهو ما جعلهم يشبهونه بعقد الوكالة .

الفرع الثاني: تمييز عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية عن عقد الوكالة بعمولة

لم يتطرق المشرع الجزائري إلى تعريف الوكالة بعمولة ولا يوجد نصوص بين أحكامه تنظم هذا العقد، على خلاف كل من المشرع المصري¹ والفرنسي²، وتعرف الوكالة بعمولة على أنها: " عقد يتعهد بمقتضاه الوكيل بأن يجري بإسمه تصرفاً قانونياً لحساب الموكل مقابل أجر"³، فالوكيل بعمولة هو شخص يباشر التصرفات بإسمه الشخصي لحساب شخص آخر يسمى الموكل، بمقتضى عقد وكالة بعمولة إذ يبدو أمام الغير أنه هو المتعاقد الأصلي⁴.

¹ للمزيد من المعلومات راجع في ذلك: قانون رقم 17 سنة 1999 المتعلق بإصدار القانون التجاري المصري، جريدة رسمية عدد 19 مكرر صادر في 1999/05/17 أنظر الموقع الإلكتروني التالي: www.tantawylaw.com/images تاريخ الاطلاع: 18 ديسمبر 2018 .

² نصت المادة على أنه :

ART94: « le commissionnaire est celui qui agit en son propre nom, ou sous un nom social pour le compte d'un commettant, les devoirs et les droits du commissionnaire qui agit au nom d'un commettant sont déterminés par le code civil. » V : loi n° 91-593 du juin 1990 relative aux rapports entre les agents commerciaux et leur mandants, JO 27 juin 1991, Code de commerce, de décret n°58-1345 du 23 septembre 1958 relatif aux agents commerciaux, JO 28 décembre 1958, LETEC, Paris, 1998, V: le cite: www.legifrance.gouv.fr date de visite : 18 décembre 2018

³ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 111 .

⁴ BOULOC Bernard , « Commissionnaire », Rep. com ,tome 2 ,Ed,Dalloz, Paris, 1997, p 2 et 3.

من خلال هذا التعريف نلاحظ أن هناك تشابهاً في بعض الأحكام بين عقد الوكالة بالعمولة وعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية أن كل من عقد الوساطة في الأوراق المالية وعقد الوكالة بالعمولة يعتبر من العقود التجارية والرضائية المسماة، الملزمة لجانبين حيث يترتب عليهما مجموعة من الحقوق والإلتزامات المتبادلة بين طرفي العقد، زيادة على ذلك يعتبر كل من العقدين من عقود المعاوضة، فوسيط الأوراق المالية والوكيل بعمولة يحصل كلا منهما على مقابل أجر أو عمولة لقيامه بأعمال الوساطة في الأوراق المالية أو الوكالة بالإضافة إلى أن كلا العقدين يقوم على الإعتبار الشخصي.

وعلى الرغم من أوجه التشابه بين عقد الوكيل بالعمولة وعقد الوساطة في الأوراق المالية إلا أنه توجد فروق جوهرية بين كلا العقدين ومن أهم هذه الفروق ما يلي :

أولاً : من حيث طريقة التعاقد بين الطرفين

إن الوكيل بعمولة يتعاقد بإسمة الشخصي ولحساب موكله، ويترتب على ذلك أن عقد الوكالة بالعمولة يظهر فيه الوكيل بالعمولة المتعاقد أو الطرف الأصيل بالعقد، وبالتالي تكون العلاقة بين الوكيل بالعمولة والغير علاقة مباشرة وتنصرف كافة آثار العقد إلى ذمة الوكيل بالعمولة بشكل مباشر أمام الغير¹، بينما الوسيط في عقد الوساطة يتعاقد بإسمة العميل ولحسابه، ويترتب على ذلك أنه قد توجد علاقة بين الوسيط والعميل ولكن مصدر هذه العلاقة هو القانون، وأن وقع الوسيط بإسمة على العقد فلا يقلب هذا التوقيع الوسيط إلى وكيل بالعمولة وذلك أن إدراج إسمه في العقد ليس إلا تأكيداً على أن الصفقة أبرمت بوساطة حتى لا يتم إبطالها أو لإثبات العقد أو لتأكيد حقه في العمولة².

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 117 .

² صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 202 .

ثانيا : من حيث ضمان تنفيذ العقد

إن مسؤولية الوكيل بالعمولة تقوم على أساس إلتزامه بتحقيق نتيجة، ويترتب على ذلك أن الوكيل بعمولة لا يمكنه دفع المسؤولية عن عاتقه بإثبات أن عدم تحقق النتيجة يرجع إلى سبب أجنبي أو خطأ الموكل نفسه¹، على خلاف الوسط في عقد الوساطة في الأوراق المالية الذي يلتزم ببذل عناية الرجل المهني الحريص التي لا تكون قاصرة فقط على عمليات البيع والشراء، بل تمتد لكي تشمل كل ما يتعلق بمصالح عملائه.

ثالثا : من حيث نوع العمل ومكانه

إن الوكيل بالعمولة يستطيع مباشرة أي عمل قانوني يرد عليه عقد الوكالة بالعمولة كالبيع والنقل وغيرها من الأعمال، وأنه يمارس الوكالة في أي مكان يريد دون أن يتحدد عمله بمكان معين، أما الوسيط المالي فينحصر عمله في عمليات بيع الأوراق المالية وشراءها، وفي سوق محددة وهي سوق الأوراق المالية دون أي مكان آخر وإلا كان عمله باطلا².

رابعا : من حيث الضمانات التي قررها القانون

يتمتع الوكيل بالعمولة بضمانات خاصة تأميننا لاستيفاء عمولته والمصاريف التي أنفقها لتنفيذ الوكالة والمبالغ التي أقرضها للموكل حيث قرر له القانون الحق في حبس البضائع والأشياء الموجودة في حيازته وحق الإمتياز عليها في الحصول على المبالغ المطلوبة له من ثمنها بالأولوية على غيره من دائني الموكل، وإذا تعدد الموكلون كانوا متضامنين قبل الوكيل بالعمولة عملا بقاعدة افتراض التضامن بين المدينين المتعددين.

أما في عقد الوساطة في الأوراق المالية فلم يقرر المشرع للوسيط نفس الضمانات التي قررها للوكيل بالعمولة فلا يمنحه القانون حق الحبس أو حق الإمتياز على الأوراق المالية

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 117، 118 .

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 22 .

لإستيفاء حقوقه من العميل، وإن كان بعض الفقهاء يمنح الوسيط هذه الحقوق على أساس أن الوسيط وكيل بالعمولة¹.

خامسا : من حيث التأمين على الأشياء محل الحيازة

لا يوجد في عقد الوكالة بالعمولة إلتزام قانوني على الوكيل بالعمولة بالتأمين على ما يوجد في حيازته من بضائع أو أشياء سلمت إليه بموجب عقد الوكالة، إلا إذا وجد إتفاق بالعقد أو جرى العرف بذلك، أو كانت طبيعة هذه الأشياء الموجودة بحيازة الوكيل تقتضي القيام بالتأمين عليها، أما بالنسبة لعقد الوساطة في الأوراق المالية، فإن القانون يفرض على شركة السمسرة الإلتزام بالتأمين²، ضد المسؤولية عن الخسائر، أو التأمين ضد الأضرار التي قد تصيب عملائها جراء خطأ وقعت فيه شركة السمسرة أو أحد مديريها أو العاملين بها والتأمين ضد أي تلفيات أو سرقات لوثائق أو أموال العملاء.³

و بالتالي فتكليف عقد الوساطة في الأوراق المالية على أنه عقد و كالة بعمولة هو تكليف قديم⁴، و خلاصة القول أنه من غير الجائز أن نلبس عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية ثوب عقد الوكالة بالعمولة ونعطي للأول ما للثاني من امتيازات فشتانا ما بين العقدين.

¹ Vauplane (H) et Bornet (J- p), *droit de bourse*, editions Litec, 1994, p 248.

² للمزيد أنظر نص المادة 65 من المرسوم 93-10 المتعلق حيث نصت على أنه: " يتعين على الوسطاء في عمليات البورصة... أن يكتبوا تأميننا يضمن مسؤوليتهم اتجاه زبائنهم".

³ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 122، 123.

⁴ Rabut albert, *le droit des bourses des valeurs et des agents de change*, litec paris, 1983, p 7.

الفرع الثالث : التمييز بين عقد الوساطة في الأوراق المالية وعقد السمسرة العادية

يعرف عقد الوساطة بأنه: " هو العقد الذي يلتزم السمسار بمقتضاه في نظير عمولة معينة يتقاضاها من عميله إما بالعثور على شخص يرضى التعاقد مع العميل وإما بإقناع شخص معين عن طريق التفاوض بالتعاقد مع هذا العميل"¹، والسمسرة كذلك هي العمل الذي يقوم به شخص يدعى سمسار يأخذ مقابل ذلك أجر يسمى عمولة، يقوم بتعريف المتعاقدين أحدهما بالآخر والتقريب بين وجهات النظر وتقديم المعلومات التي تفيد في تنفيذ الصفقة².

فعقد السمسرة يتشابه مع عقد الوساطة بعدة أمور تجعل من الصعب التمييز بينهما فكلاهما يعتبران من الأعمال التجارية التي تزاول بصيغة المشروع التجاري وبقصد تحقيق الربح، بالإضافة إلى أن كليهما عقد معاوضة ملزم لجانبين ويقوم على الإعتبار الشخصي ومحلله يرد على القيام بعمل لمصلحة الطرف الآخر³.

وعلى الرغم من أوجه التشابه بين العقدين إلا أن هناك أحكاماً خاصة لكليهما ينفرد بها عن الآخر والتي تجعله متميزاً عن الآخر .

أولاً : من حيث مدى إمكانية مباشرة مهنة الوساطة

إن السمسرة العادية هي مهنة حرة ومباحة ويمكن لكل شخص أن يمارسها، ولا يشترط فيمن يمارسها شروطاً أو إجراءات معينة، بل عليه فقط أن يلتزم بالقوانين والأعراف التجارية التي تنظم الأعمال التجارية بشكل عام⁴.

¹ علي البارودي، مبادئ القانون التجاري والبحري، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، د.س.ن، ص 66 .

² V. BOULOC Bernard , « Courtier » ,Rep .com , tome 2 ,Ed ,Daloz ,paris ,1997 ,p 1 .

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 20 .

⁴ عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار النهضة العربية،

القاهرة، مصر، بدون سنة نشر، ص6.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

على خلاف الوساطة في الأوراق المالية فهي ليست مهنة حرة ومباحة لكل الأشخاص، حيث تفرض القوانين والتشريعات المختلفة المنظمة لأسواق المال المختلفة شروط معينة يجب توافرها لممارسة هذه المهنة، ولذلك فلا يستطيع أي شخص ممارسة هذه المهنة إلا إذا توافرت فيه هذه الشروط¹.

كما أن القوانين الصادرة لتنظيم أسواق المال ومهنة الوساطة تفرض عقوبات على كل من يمارس مهنة الوساطة دون أن تتوافر فيه الشروط والإجراءات التي حدتها هذه القوانين، كما هو الحال لدى المشرع الجزائري الذي نص على أن الشخص الذي يجري مفاوضات تخالف أحكام المادة 5 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 يتعرض لعقوبات سوء الائتمان المنصوص عليها في قانون العقوبات² وبغرامة تساوي ضعف قيمة المستندات المعنية بالمخالفة، وبإستقراء نص المادة 378 من قانون العقوبات التي أحالتنا إليه المادة 58 من المرسوم التشريعي السابق نجد أن المشرع الجزائري عاقب الوسيط في الأوراق المالية بالحبس مدة ممكن أن تصل إلى غاية 10 سنوات وبغرامة مالية يصل مقدارها إلى 200.000 دينار جزائري بالإضافة إلى إمكانية حرمانه بحق أو أكثر من الحقوق الواردة في المادة 14 من هذا القانون.

ونفس الأمر ذهب إليه المشرع الفرنسي الذي فرض عقوبات على من يمارس مهنة الوساطة في الأوراق المالية دون أن يكون له تصريح بمزاولة المهنة وفقا للشروط التي يحددها القانون في هذا الشأن، حيث قضت المادة (573-1) بالحبس من ثلاث سنوات وبغرامة مالية

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 69.

² الأمر رقم 66-156 المؤرخ في 08 جوان 1966 يتضمن قانون العقوبات، الجريدة الرسمية العدد 48، الصادرة بتاريخ 10 جوان 1966، المعدل والمتمم بالأمر رقم 20-01 مؤرخ في 30 يوليو سنة 2020، الجريدة الرسمية العدد 44 صادر في 30 يوليو سنة 2020.

قدرها 375000 يورو على كل شخص طبيعي يقدم خدمات الإستثمار بدون الحصول على تصريح لمزاولة المهنة وفقاً للشروط المنصوص عليها في المادة (532-1)¹.

ثانياً : من حيث إشتراط وجود الوسيط لصحة التعاقد

الوساطة في عقد السمسرة هي وساطة إختيار، أي أن اللجوء إلى الوسيط من قبل الأطراف هو حق لهم وليس إلتزاماً عليهم، فلا يبطل عقد الوساطة لمجرد عدم توسط السمسار بين البائع والمشتري فالعقد ينعقد صحيحاً إذا ما توافرت شروطه وأركانه، أما في سوق الأوراق المالية، فإن المتعاملين بالأوراق المالية سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أو معنويين ملزمين بالتعامل بالأوراق المقيدة في السوق وعن طريق وسيط مخول بذلك فإذا تم تداول الأوراق المالية بين العملاء مباشرة دون تدخل الوسيط يجعل العقد باطلاً بحكم القانون².

وتطبيقاً لذلك فقد نص المشرع الجزائري في المادة 5 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة بأنه لا يمكن أن تتم أي مفاوضات تتناول فيها قيمة منقولة إلا داخل البورصة وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة، وبمفهوم آخر أن أي عملية تداول للأوراق المالية تكون قد تمت دون وجود وسيط مرخص له بذلك تعتبر باطلة بطلاناً مطلقاً .

¹Art .L573 ,1 de la code Monetaire et Financier ,dispose que :« Est puni de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 euros d'amende le fait, pour toute personne physique, de fournir des services d'investissement à des tiers à titre de profession habituelle sans y avoir été autorisée dans les conditions prévues aux articles L. 532-1 et L. 532-48 ou sans figurer au nombre des personnes mentionnées à l'article L. 531-2 ».

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 21 .

وكذلك الأمر بالنسبة للمشرع الفرنسي الذي قرر بموجب المادة 6-421 من القانون النقدي والمالي، وجوب وجود وسيط من مقدمي خدمات الإستثمار في عمليات تداول الأوراق المالية المقبولة والمقيدة في الأسواق المنظمة بفرنسا وإلا تكون هذه العمليات باطلة¹.

ثالثا : ضمان تنفيذ العملية محل الوساطة

إن من أهم أوجه الإختلاف بين السمسار العادي وسمسار الأوراق المالية تكمن في مدى إلتزام كل منهما بضمان تنفيذ العملية أو العقد الذي توسط في إبرامه، فعمل السمسار عمل مادي بحت فمهمته تقتصر على البحث عن متعاقد آخر من أجل إبرام عقد معين مع من كلفه بالوساطة، وينتهي دوره بمجرد تحقق هذا العمل المادي دون أن يتدخل في مرحلة تحرير العقد وتنفيذه وتحمل مسؤولية تسليم الثمن للبائع وتسليم المبيع للمشتري فالآثار المترتبة على إنعقاد العقد لا يتدخل فيها السمسار العادي ولا يكون مسؤولا عنها²، كما أن السمسار العادي لا يكون ضامنا في العقد الذي يتوسط في إبرامه ما لم يوجد اتفاق أو نص أو عرف يقضي بخلاف ذلك.

أما بالنسبة لوسيط الأوراق المالية فطبيعة عمله تقوم على تلقي الأوامر سواء بالبيع أو الشراء من عميله، ثم يقوم بالبحث لدى الوسطاء الآخرين عن العروض التي تتفق مع ما لديه من أوامر، وعندما يجد هذه العروض يقوم بالتعاقد بإسم ولحساب عميله، بالتالي فإن وسطاء الأوراق المالية عملهم ليس مجرد عمل مادي يتمثل في البحث عن متعاقد آخر لإبرام عقد معين مع عميله، بل إنه يقوم بإبرام العقد أو الصفقة بإسم ولحساب عميله، ولا ينتهي

¹ Art.L421-6 de la code Monétaire et Financier ,dispose que :«*Les négociations et cessions réalisées sur le territoire français 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 marche* ».

² سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، سنة 1992، ص 215 ،

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

دوره عند هذا الحد فقط بل إن دوره يستمر إلى مرحلة تنفيذ العقد و تحقيق آثاره، ويكون مسؤولاً عن ذلك أمام عميله وأمام المتعاقد الآخر¹.

وبعد أن استعرضنا أوجه الإختلاف بين عقد الوساطة في الأوراق المالية وعقد السمسرة العادية، فوسيط الأوراق المالية إلى جانب تخصصه في الأوراق المالية وممارسة نشاطه داخل السوق المالية بالإضافة إلى الشروط والإجراءات التي فرضتها التشريعات لممارسة مهنة الوساطة فإنه يمكننا القول أن وسيط الأوراق المالية لا يعتبر سمسار عادي في وجود كل هذه الإختلافات.

بعد أن تبين لنا أن عقد الوساطة ليس بعقد وكالة بالعمولة أو عقد السمسرة العادية أو عقد وكالة عادية، وإنما هو عقد ذو طبيعة خاصة وأن وسيط الأوراق المالية هو وسيط ضامن لتنفيذ العملية بقوة القانون وهو في مركز قانوني مستقل له أحكامه وأعرافه الخاصة، بل إن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية أصبح من العقود المسماة وهو يخضع لتنظيم قانوني مستقل، وهذا ما جعلنا نبحث عن آليات تحقيق التوازن بين أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية، وهو ما سنتناوله في المبحث الثاني.

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 72.

المبحث الثاني : آليات تحقيق التوازن بين أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية

إن إبرام أي عقد يعتمد بالدرجة الأولى على مدى توفر المعلومات المتعلقة بالعقد التي ينوي العميل إبرامه، وباعتبار أن الوسيط من الأشخاص المؤهلة وذو خبرة ودراية في مجال عمله، والعملاء ليسو جميعا من الدرجة نفسها يمتلكون الخبرة في مجال الأوراق المالية¹، الأمر الذي قد يرتب إخلالا في التوازن بين طرفي العقد المزمع إبرامه.

لذلك سعت جميع التشريعات في إيجاد آليات من شأنها تقليص الفوارق وإضفاء التوازن على العلاقة العقدية القانونية، وتتمثل هذه الآليات في الإعلام والنصيحة التي يلتزم بهما الوسيط والتي كرستها جل التشريعات المقارنة على خلاف المشرع الجزائري الذي لمح إلى هذه الآليات عرضيا رغم الدور الكبير الذي تلعبه في تنوير العميل بالخطوة التي سيتخذها في السوق المالية.

المطلب الأول : الإعلام قبل التعاقد

تزايدت الحاجة إلى الإعلام والمعلومة قبل التعاقد، نظرا لما تشهده العمليات المتعلقة بتسيير المحافظ وعمليات البورصة بصفة عامة من تشعب وتطور وما تتسم به من طابع فني يتطلب الخبرة والدراية بالشؤون المالية، والتي يصعب على الشخص غير المتخصص إدراكها لذا يقع على عاتق المهني إلزام بتقديم المعلومة التي من شأنها تبصير العميل وإعلامه بالعناصر الجوهرية للعقد قبل إبرامه، إذ يقع على الوسيط توفير المعلومات المتعلقة بمكونات المحفظة بدقة وأمانة، والمعلومات المتعلقة بالجهات المصدرة، لها وبالسوق المالية التي يتم فيها تداول².

¹ بلال عبد المطلب بدوي، الإلتزام بالإفصاح في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2006، ص 81.

² صالح راشد الحمراي، وسطاء البورصة وحق العملاء في التبصير والملائمة، مجلة الرائد العربي، عدد 85، سنة 2005، ص 49، 50.

وستتناول بالدراسة في هذا الإطار إلى تعريف بالإعلام قبل التعاقد (الفرع الأول)، ثم نتطرق إلى تبيان أهم الشروط الواجب توافرها في الإعلام قبل التعاقد (الفرع الثاني)، والأساس الذي يستند إليه هذا الإلتزام (الفرع الثالث).

الفرع الأول : التعريف بالإعلام قبل التعاقد

عرف الفقه الإعلام بأنه: "إلتزام قبل تعاقدى بالإدلاء بالمعلومات و البيانات"، إن مثل هذا التعريف عام وفيه نوع من الإطلاق حيث يحتاج إلى تحديد أكثر لمفهوم الإلتزام بالإعلام وماهية المعلومات والبيانات التي يلزم بها المدين بهذا الإلتزام، ثم أن هناك إعلام يقع بعد التعاقد وأثناء التنفيذ للعقد¹.

كما عرفه كذلك الأستاذ حسن حسين البرناوي بأنه: "إلتزام عام سابق على التعاقد يتحدد محله بقيام المدين بهذا الإلتزام بإخطار الدائن بكافة البيانات المتعلقة بالعقد المراد إبرامه سواء تعلقت هذه البيانات بالشروط التي يتم التعاقد عليها أو بأوصاف الشيء محل التعاقد"².

وصف الإعلام الواجب توفيره قبل التعاقد بالإلتزام العام، حيث قد يثير شيئاً من اللبس في مدى نطاق هذا الإلتزام، ذلك أنه غير عام لأن الوسيط المسير يجب عليه كشف المعلومات التي يكون فيها على دارية تامة بصحتها، وأن يكون العميل جاهلاً بهذه المعلومات، فهو إلتزام يتسم بالنسبة لا بالعمومية³.

¹ عقيل فاضل حمد الدهان، إلتزام الوسيط بالتبصر في عقد الوساطة في سوق العراق للأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مجلة رسالة الحقوق كلية القانون، جامعة كربلاء، العدد الثاني، سنة 2015، ص 128.

² حسن حسين البرناوي، عقد تقديم المشورة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1998، ص 26.

³ حاتم مولود، النظام القانوني لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه تخصص قانون خاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 17 فيفري 2019، ص 50.

كما عرف على أنه ذلك الإلتزام الذي يقع على عاتق أحد طرفي العقد بأن يوضح لطرف الآخر البيانات والمعلومات المتعلقة بمحل العقد وظروفه والتي يكون من المهم بالنسبة لتعاقد الآخر معرفتها والإلمام بها، ليكون على بينة من أمره في إتخاذ قراره بالإقدام على التعاقد أو الانصراف عنه¹.

فالإلتزام بالإعلام يعرف بصفة عامة بأنه: " إلتزام قانوني سابق لإبرام العقد يلتزم بموجبه أحد الطرفين الذي يملك معلومات جوهرية تخص العقد المزمع إبرامه بتقديمها للطرف الآخر بهدف ضمان صدور رضا صحيح وسليم من طرفي العقد"².

ويمكن تعريف الإعلام قبل التعاقد الذي يقوم به الوسيط في سوق الأوراق المالية بأنه: " الإفصاح أو الإعلام الذي يقوم به وسيط الأوراق المالية تجاه المستثمر بكل المعلومات الجوهرية المتصلة بالعقد والتي تساهم في تكوين الرضا المستنير لدى المستثمر، بغية إيجاد نوع من التعاون والثقة والأمانة المتبادلة بين الوسيط والمستثمر تفق مع موجبات حسن النية في التعامل"³.

ويمكن تعريف الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد المناط بالوسيط بأنه مسؤولية التي تقع على عاتق الوسيط بإعتباره شخص مهني محترف بإعلام عميله بكافة المعلومات والبيانات المتعلقة بالعملية محل التعاقد، حتى يكون العميل على بينة من أمره لإبرام الصفقة وتحقيق هدفه الإستثماري.

¹ أحمد باز محمد متولي، الإلتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة لحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، قسم القانون التجاري، جامعة المنصورة، مصر، سنة 2012، ص 119.

² علال طحطاح، إلتزامات العون الاقتصادي في ظل قانون الممارسات التجارية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق تخصص قانون خاص، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، سنة 2014، ص 12.

³ نبيل الحمامي، ميسون المصري، ماهية الإلتزام بالتبصر في عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية، مجلة جامعة البعث، المجلد 40، العدد 11، سنة 2018، ص 51.

ويجب عدم الخلط بين مفهوم الإعلام وبين تقديم النصح والمشورة الذي سنتناوله لاحقا كونه أحد الضمانات الخاصة للعميل المستثمر في السوق بعد التعاقد، لأن مفهوم الإعلام هو إلزام عام يقع على عاتق الوسيط في المرحلة السابقة على التعاقد مع أحد المستثمرين ويوجه إلى جميع المستثمرين الذين يتعاملون مع الوسيط في عمليات بيع وشراء الأوراق المالية فهو إلزام قانوني، أما تقديم النصح والمشورة فهو إلزام يقع على عاتق العميل المستثمر بعد إبرام العقد وبين العميل الذي تعاقد معه وينحصر في دائرة هذا العميل دون العملاء الآخرين للوسيط، بمعنى آخر الإعلام يجب أن يصل إلى كافة العملاء المعنيين بنفس نوع العملية أما النصح والمشورة فيمكن أن يقوم به الوسيط إلى أحد العملاء بصفته الشخصية¹.

الفرع الثاني: الشروط الواجب توافرها في الإعلام قبل التعاقد

ومن خلال التعريفات السابقة يتضح لنا أن الإلتزام بتوفير الإعلام قبل التعاقد يقع على عاتق الوسيط، الأمر الذي من شأنه تبصير العميل والكشف له عن كافة المعلومات والتفاصيل المتعلقة بالعقد، في سبيل مساعدته على تكوين رضا سليم وحر وحتى يكون مطلعاً على جميع عناصر العقد²، لذلك لا بد من توافر بعض الشروط.

أولاً: علم الوسيط بالمعلومات المؤثرة

لقد وجد مبدأ الإلتزام بالإعلام لكي يستفيد منه كل شخص يجهل محل التعاقد بما في ذلك المعلومات اللازمة التي تحقق أفضل النتائج في تعاقد، وعلى ذلك يفترض في الوسيط بإعتباره مهنيًا متخصصًا أن يكون عالماً بجميع المعلومات المتصلة بموضوع التعاقد افتراضاً قاطعاً لا يقبل العكس، وإن عدم علم الوسيط بالمعلومات لا يشكل عذراً لإعفائه من هذا

¹ حيدر فهمي حاتم، الحماية القانونية للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، مجلة دراسات البصرة، السنة الثانية عشرة، العدد 23، سنة 2016، ص 148.

² حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 51.

الإلتزام بل على العكس من ذلك لأن ممارسته مهنة الوساطة في الأوراق المالية تكون سببا ودافعا لتشديد المسؤولية عليه، وهذا ما يوجب علم الوسيط بكل ما يتعلق بإبرام الصفقة¹، فلا يبذل عناية الرجل العادي وإنما يلتزم بذل عناية الرجل المهني الحريص².

وحتى يقوم الوسيط بدوره فهو يحتاج إلى معلومات مختلفة وبصفة مستمرة حتى يتمكن من تقييم فرص الإستثمار المتاحة وإتخاذ القرارات المتعلقة بتوظيف الأوراق المالية بصورة ناجحة، كما يحتاج إلى المتابعة المستمرة لتقلبات الأسعار وإتجاهات بورصة الأوراق المالية، إذ تعتبر المعلومات قاعدة أساسية يتم الإعتماد عليها في إتخاذ القرارات الرشيدة فيما يخص بيع و شراء الأوراق المالية أو توجيه العملاء لهذا المجال³.

و بصفة عامة يمكن حصر تلك المعلومات المراد الحصول عليها فيما يلي⁴:

- الإتجاهات العامة للأسواق المالية والتي يمكن أن يعبر عنها خلال المؤسسات البورصية التي تعطي لمستعملها نظرة شاملة على تطور أسعار سوق البورصة في وقت معين.
- نوعية الأوراق المالية المسعرة بالبورصة.
- مردودية مختلف الأوراق المالية المسعرة بالبورصة خلال السنوات الأخيرة.
- أسعار الفائدة السائدة في السوق.
- معدلات التضخم.
- مستويات العرض والطلب بالنسبة لكل قيمة.

¹ علي طلال هادي، مسؤولية الوسيط في سوق المال (دراسة مقارنة)، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون، دار الفكر و القانون، المنصورة، مصر، سنة 2011، ص 184 .

² صالح راشد الحمراي، وسطاء البورصة وحق العملاء في التبصير والملائمة، مرجع سبق ذكره، ص 58.

³ نعيمة العربي، أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة، مجلة الحقوق و العلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، العدد 19، سنة 2014، ص 59.

⁴ نعيمة العربي، المرجع نفسه، ص 59.

- معلومات خاصة عن الشركات المقيدة في البورصة والمتعلقة بكل من: الأصول الثابتة، الإستثمارات في الأوراق، المخزون، الديون طويلة الأجل، رأس المال، ربحية السهم، المسيرين وسياسات التسيير المتبعة، الخطط الإنتاجية والصناعية، العملاء الرئيسيين للشركة، الأفاق المستقبلية للشركة.

ويحصل الوسيط على المعلومات المتعلقة بالعقد المراد إبرامه من عدة مصادر أهمها:

1/ المعلومات المنشورة من طرف الجهات المصدرة: من خلال التقارير الدورية التي تتضمن على نشاط المنشأة، من ميزانيتها العامة هيكلها وأرباحها وغيرها من البيانات التي تهم الجمهور، وتبدو أهمية هذه البيانات للوقوف الفعلي على واقع هذه المنشأة¹، إلا أن هذا المصدر يشهد بعضا من القصور في جودة وكم المعلومات التي ينشرها بسبب تردد المصدر في الإفصاح عن أكبر قدر من المعلومات نظرا لما قد يلحق من أضرار خاصة من منافسيه².

يعتبر القانون ضمانا للوسيط عن طريق تمكينه من جميع المعلومات للجهة المصدرة للقيم المنقولة بصفة دورية بالإضافة إلى كل المعلومة الجوهرية، ولا يتم هذا إلا من خلال إلزام لجنة تنظيم عمليات البورصة للجهة المصدرة بنشر مذكرة إعلامية حول وضعيتها المالية وتطور نشاطه حيث أن توفر جميع هذه المعلومات من شأنها التأثير على سعر القيم المنقولة³.

¹ جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة (دراسة قانونية مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2010، ص 163-166.

² مفتاح صالح، معارف فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، جامعة محمد خيضر، بسكرة، عدد 07، سنة 2010، ص 184.

³ MURIEL (j. d), *L'introduction en bourse*, Revue banque édition, France, 2006, pp 59-67.

2/ الصحف والمجلات المختصة: تدرك الجهات المصدرة والتي تسعى إلى جذب السيولة النقدية لتوظيفها في القنوات الإستثمارية أن عليها تقوية عوامل لجذب تلك الأموال، سواء أكانت تلك الوسائل والآليات تقليدية أم تواكب التطور فهي مهمة ولا غنى لأي سوق عليها¹.

ويتم ذلك من خلال تخصيصها لأعمدة لتقديم المعلومات والتحليل حول أسعار القيم المنقولة ونسبة أرباحها بصورة دورية ومتجددة إلى جانب، الأحداث السياسية، الاقتصادية والاجتماعية واستطلاع آراء الخبراء وتحليلاتهم بشأنها².

ثانيا : جهل العميل بالمعلومات المتصلة بالعقد

إن جوهر الإلتزام بالإعلام يقوم أساسا على فكرة عدم إحاطة المتعاقد غير المحترف بكافة المعلومات والبيانات المؤثرة في رضاه بالعقد، وهذا الأمر الذي ينطبق على الكثير من عقود سوق الأوراق المالية التي يكون غالبية المتعاقدين من صغار المستثمرين أصحاب الخبرة المتواضعة في هذا المجال³.

وقد تبدو الحكمة من الإعلام في علاج عدم التوازن بين الطرفين الراغبين بالتعاقد بحيث يصبح هذا الخلل في التوازن مسوغا لقيام الإلتزام بالإعلام ويعود السبب في ذلك إلى جهل العميل بالمعلومات المتعلقة بالصفقة، حيث ينطوي تدخل الوسيط على معالجة هذا الخلل، بحيث يكون العميل قادرا على إتخاذ قراره المناسب وبدون أي شكوك بالتعاقد، ويشترط أن يكون جهل العميل بالمعلومات مشروعاً، فعليه أن يبذل ما بوسعه من جهد للحصول على المعلومات التي تهمة معرفتها، وليس أن يدعي الجهل متى كان من السهل

¹ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 188، 189.

² منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق أرس المال، منشأة المعارف، مصر، سنة 1993، ص 219-230.

³ عقيل فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 131.

عليه معرفتها وإلا كان غير مشروع، ويعد جهل العميل مشروعاً متى كان يستحيل عليه معرفة تلك المعلومات¹.

وذهب جانب من الفقه الفرنسي أن الوسيط يبقى في جميع الأحوال ملزماً بإعلام عميله في أي عملية يقوم بها قبل التعاقد و ذلك حتى و إن سبق إعلامه بصدد عمليات سابقة²، وقد ألزمت محكمة النقض الفرنسية في أحد أحكامها البنك بوصفه وسيطاً بتعويض العميل عن الأضرار التي لحقت به نتيجة إخلاله بتبصير العميل على الرغم من أن العميل كان لديه معرفة ببعض المعلومات المتعلقة بالبورصة³.

الفرع الثالث: أساس الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد

يجد مبدأ الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد أساسه القانوني في المبدأ العام و المتمثل في حسن النية قبل التعاقد، حيث أن جميع العقود من الواجب أن تقوم على أساس وجود مقتضيات حسن النية والصدق والأمانة في التعامل بين أطراف العقد⁴، ولا يقوم هذا الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد على هذا المبدأ فقط إذ أن هناك الكثير من التشريعات التي نصت عليه سواء صراحة أو ضمناً، وبالتالي فإنه يجده أساسه كذلك في النصوص القانونية المكرسة له في هذا الدول.

¹ نبيل الحمامي، ميسون المصري، مرجع سبق ذكره، ص 53.

² Hérouville (J.G)," La notion d'investisseur averti", banque et droit, N° 57, 1998, p 20.

³ حسن عبد الباسط جميعي، حماية المستهلك (الحماية الخاصة لرضاء المستهلك في عقود الاستهلاك)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1996، ص 25، 26.

⁴ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 177.

لقد حرص المشرع المصري على الإهتمام بتوفير مناخ من الصدق والأمانة والثقة داخل أنشطة شوق المال المصري، وكان السبيل لتحقيق هذا الهدف هو تشريع النصوص القانونية التي تفرض على العاملين بسوق الأوراق المالية الإلتزام بقواعد الإعلام قبل التعاقد¹.

فالمشرع المصري فرض مجموعة من الإلتزامات على الشركات العاملة بسوق الأوراق المالية سواء في مرحلة طرحها لأوراق مالية للاكتتاب العام للجمهور أو خلال مرحلة التعامل على هذه الأوراق المالية، وتهدف كل هذه الإلتزامات في مجملها إلى تحقيق الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد².

تطرق كذلك المادة 258 من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال للقواعد التي يلتزم بها الوسطاء عند تقديمهم للإعلام والنصيحة لعملائهم، أي أن المادة وحدت بين كل من قواعد الإعلام والنصيحة على حد سواء، لكن هذا لا يعني بالضرورة توحيدهما من حيث المفهوم، إذ ألزمت الوسيط بـ:

- مراعاة ملائمة المعلومة المقدمة للمتطلبات المالية وللخبرة التي يكتسبها العميل بناء على المعطيات التي يقدمها.

- الإمتناع عن تقديم المعلومات التي لم تتوفر حولها أبحاث تبرر هذه المعلومة أو النصيحة.

- حصر مقامي الإعلام والنصيحة في كل من العاملين والمديرين المتخصصين، فلا يجوز لغير هؤلاء تقديم مثل هذه الخدمات³.

¹ محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية (بين القانون المصري والقوانين العربية)، دار الكتب القانونية ودار شتات للنشر والبرمجيات، مصر- الإمارات، سنة 2012، ص 162.

² هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 178.

³ أنظر المادة 258 من اللائحة التنفيذية 92-95 لقانون رأس المال المصري: ".... تلتزم الشركة عند تقديمها لتوصيات إلى عملائها بشأن التعامل في الأوراق المالية بمراعاة ملائمة هذه التوصيات لمتطلبات كل منهم ولحالته المالية وخبرته في التعامل في الأوراق المالية ولسائر الظروف الأخرى، وذلك كله بناء على المعلومات التي يفرضي بها العميل إلى الشركة

أما في فرنسا يعتبر القانون الفرنسي من بين السابقين إلى تكريس الإلتزام بالإعلام قبل التعاقد، إذ نصت المادة 58 من قانون تطوير الأنشطة المالية رقم 96-597 الملغاة بموجب الأمر رقم 2000-1223 المؤرخ في 12 ديسمبر 2000 على وجوب إلتزام مقدمي الخدمات على نقل المعلومات التي يستفيد منها في إطار العلاقة التي تربطهم مع الأخذ بعين الاعتبار الكفاءة المهنية لعميل¹.

كما فرضت اللائحة العلامة لسلطة الأسواق المالية (AMF) على مقدمي خدمات الإستثمار الإلتزام بإعلان الجمهور عن الأحداث الجوهرية التي قد تؤثر في سعر تداول الأوراق المالية، وفي حالة ما إذا كانت هذه المعلومات غير صحيحة أو كانت مضللة فلا يعتد بهذا

ويضمها اتفاق فتح الحساب أو ما يكون منها ظاهر على نحو يبيّن، ولا يجوز للشركة أن تقدم لعملائها النصيحة عن بيع أو شراء أوراق مالية ما لم تكن قد توافرت لديها أبحاث عن هذه الأوراق أو عن السوق تبرر تقديم مثل هذه النصيحة، وفي جميع الأحوال لا يجوز لغير العاملين أو المديرين المتخصصين في الشركة تقديم مثل هذه النصيحة، وتقوم الشركة بتوفير البيانات المتوافرة لديها عن الأوراق المالية إلى من يطلبها من العملاء."

Article 58 de la loi N° 96-597 du 2 Juillet 1996: « Les prestataires de services d'investissement... Elles obligent notamment à : 1° Se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients et de l'intégrité du marché ; 2° Exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de leurs clients et de l'intégrité du marché ; 3° Etre doté des ressources et des procédures nécessaires pour mener à bien leurs activités et mettre en œuvre ces ressources et procédures avec un souci d'efficacité ; 4° S'enquérir de la situation financière de leurs clients, de leur Expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés ; 5° communiquer, d'une manière appropriée, les information utiles dans le cadre des négociations avec leurs clients ; 6° S'efforcer d'éviter les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, veiller à ce que leurs clients soient traités équitablement ; 7° Se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de leurs activité de manière à promouvoir au mieux les intérêts de leurs clients et l'intégrité du marché. Les règles énoncées au présent article doivent être appliquées en tenant compte de la compétence professionnelle, en manière de services d'investissement, de la personne à laquelle le service d'investissement est rendu » publier sur le lien :

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000193847>
date de visite : 25 décembre 2018 .

الإفصاح، وتكون الشركة قد خالفت أحكام الإعلام وقواعده، ويطبق عليها العقوبات المقررة في هذا الشأن¹.

كما أضاف الفقه الفرنسي شرطا من شأنه المساهمة في تفعيل وفرض الرقابة على مدى تطبيق الوسيط لإلتزامه، من خلال إلزام الوسيط بتقديم المعلومات لعميله كتابة².

أما في الجزائر فقد نص هو الآخر على الإلتزام بالإعلام، نظرا لما تلعبه المعلومة من دور هام في سبيل حماية المستثمرين في الأوراق المالية، وضمان الشفافية والسير الحسن لسوق المالية³، وفي هذا الصدد نصت المادة 38 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-96 على إلتزام الوسيط بضمان الإعلام الملائم لزبائن وفقا لحاجتهم وفي إطار احترام الشفافية وأمن السوق⁴، لكن بتعديله بموجب النظام 01-15 في نص المادة 50 فإن المشرع لم يتطرق للإلتزام بالإعلام بصورة واضحة إذ جاء النص عاما بدون تحديد، الأمر الذي جعل الوسطاء يتغاضون عن هذا الإلتزام وهو ما سبب إخلالا في التوازن بين أطراف عقد الوساطة بإعتباره من أهم الضمانات المقررة لهم وخاصة العملاء الذين لا يملكون خبرة في السوق المالية.

الجدير بالذكر أن الإلتزام بإعلام العملاء ليس إلتزاما مطلقا ولا يمكن تفسيره على أنه ضمان لنجاح الصفقة وحصول العميل على الربح المنتظر، وإن كنا نعتبره إلتزاما بتحقيق

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 181.

² HERON Caroline, *Le devoir d'information de l'intermédiaire financier en matière de produit dérivés, Banque et droit, France, 1997, p 27.*

³ نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 2013، ص 21.

⁴ أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 2012، ص 246.

نتيجة، يكون الوسيط مسؤولاً عن عدم تحقيقها والتي تمثل في تقديم معلومة صحيحة ملائمة للعميل في وقت مناسب وهذا بإعتباره مهنيًا محترفًا¹.

وبالتالي تثار مسؤولية الشخص المرخص له عقدياً في كل الأحوال متى قصر عن عمد أو نتيجة الإهمال في الوفاء بهذا الإلتزام سواء قصد من هذا التقصير الإضرار بالعميل المستثمر أم كان يسعى لتحقيق مصلحة عميل آخر على حساب مصلحته².

ويعتبر الإلتزام بالإعلام غير كافي لتحقيق الاستقرار في السوق المالية إذ لا بد أن يقترن بالإلتزام الآخر ألا وهو الإلتزام بالنصيحة الذي سنتناوله في المطلب الثاني.

المطلب الثاني : تقديم النصيحة

يعتري التعاملات في الأوراق المالية في السوق الكثير من المخاطر التي يمكن أن تواجه العملاء المستثمرين من عمليات غش أو نصب واحتيال، وكذلك أخطاء تدفعهم إلى إبرام صفقات قد تكون على درجة كبيرة من الخطورة خاصة عندما يكون العميل قليل الخبرة في مجالات تداول الأوراق المالية، أي الجهل في العوامل التي تؤثر في السوق من عوامل اقتصادية أو سياسية وغيرها، ومن أجل حماية المتعاملين في السوق من هذه المخاطر التي قد يكون مصدرها الوسطاء الماليين أنفسهم بتضليلهم للعملاء من خلال الدعاية التي يعلمونها، أو قد يكون مصدرها عوامل وظروف تحيط بالسوق، فقد ألزمت التشريعات والتعليمات واللوائح المتعلقة بسوق الأوراق المالية الوسطاء بالإعلام والتبصير الذي يندرج ضمن نطاق الإلتزام بالإفصاح عن جميع المخاطر التي تحيط بالعملية كتدهور الأسعار ومدى ارتفاعها أو انخفاضها، ولا يقف إلتزام الوسيط عند هذا الحد بل عليه إن يلتزم بتقديم النصح والمشورة

¹ طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقاً لنظام السعودي، المركز القومي لإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2015، ص 141.

² مرجع نفسه، ص 142.

وإعطاء التوصيات الملائمة للمستثمرين طيلة فترة تنفيذ عقد الوساطة من اجل حماية مصالحهم¹.

ذلك إن تقديم النصيحة للعميل يعد من أهم الإلتزامات التي تم فرضها على وسيط الأوراق المالية، وذلك نظرا لأهمية هذا الإلتزام وما يحققه من ثقة بين العاملين والمتعاملين في السوق المالية خاصة عند إبرام عقد معين فإن العميل يكون بحاجة لأي نصيحة توضح له الفوائد و المخاطر التي يتضمنها العقد المراد إبرامه.

لذلك سنحاول تبيان المقصود بالإلتزام بتقديم النصيحة (الفرع الأول)، ثم محاولة تمييز تقديم النصيحة عن بعض المصطلحات المتشابهة (الفرع الثاني)، وبعدها محاولة معرفة الأساس القانوني لهذا الإلتزام (الفرع الثالث).

الفرع الأول : المقصود بتقديم النصيحة

عرف جانب من الفقه تقديم النصيحة لعميل بأنه: "العقد الذي يتعهد فيه المهني أن يقدم بمقابل استشارة لغير المتخصص في فرع من فروع المعارف الفنية العلمية يكون من شأنها أن يستند إليها غير المختص في إتخاذ قراره"².

كما عرف جانب آخر من الفقه الإلتزام بتقديم النصيحة بأنه: " إلتزام عقدي سواء كان بمقابل أو بدون مقابل، ومحل هذا الإلتزام أحد المتعاقدين ذو الخبرة الفنية في مسألة ما بتقديم معلومات لمتعاقد الآخر في شأن مسألة معينة تدخل في اختصاص الأول، وبالتالي فالنصيحة والتوصية تضمن توجيهها لشخص بما يجب عليه القيام به"³.

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 98.

² R.V.SAVATER . *Les Contrats De Conseil, Professionnl En Droit Prive, Dalloz, 1972, p 121.*

³ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 202.

ويعرف كذلك إلتزام الوسيط بتقديم النصح بأنه: " هو عبارة عن إلتزام عقدي محله قيام احد المتعاقدين المحترف ذو الخبرة الفنية بتقديم معلومات للمتعاقد الآخر بصورة محددة وذلك بشأن مسألة من إختصاص الأول على أن يحقق هذا الإلتزام للعميل قدرة على إتخاذ القرار المناسب بصدد المسألة موضوع الاستشارة"¹، ويستفاد من هذا التعريف بأنه يجب على الوسيط أن يعرف أهداف العميل وغاياته من بيع الأوراق المالية وشراءها ومدى درايته بسوق الأوراق المالية، وبعد هذا يجب على الوسيط أن يقدم له النصيحة المناسبة، ولكن إلتزام الوسيط بتقديم النصح ليس إلتزاماً قانونياً بل هو إلتزام عقدي لابد من اتفاق الطرفين عليه في عقد الوساطة².

كما عرفه جانب آخر أن الإلتزام بتقديم النصيحة يقوم على إلتزام طرف - متعاقد - بتقديم النصيحة أو توصية معينة إلى الطرف الثاني - المتعاقد معه - يكون من شأنها توجيه الطرف الثاني لإتخاذ قراره النهائي بشأن الموضوع محل الاستشارة³.

من التعريفات السابقة يتبين لنا أن تقديم النصيحة هو إلتزام عقدي بمقابل أو بدون مقابل يقوم به الوسيط عن طريق تقديم معلومات للعميل المتعاقد معه من أجل توصيله للهدف الذي يسعى إليه.

ومن ثم على الوسيط بموجب هذا الإلتزام تحري الدقة عند تقديم النصح للعملاء وأن يبني وجهة نظره على أسس ودراسات فنية عن موضوع الاستشارة، وهذا يتطلب من شركات الوساطة إعداد أقسام للبحث العملي وأن تحرص على أن يعمل بهذه الأقسام نخبة من الفنيين والمتخصصين القادرين على فهم حركة سوق الأوراق المالية وموقف الشركات المطروح

¹ عصام احمد ألبهجتى، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 731.

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 98 ، 99 .

³ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 202، 203 .

أوراقها للتعامل، ويجب على الوسيط أن يقصر حق إصدار النصيحة والمشورة على نخبة من المدراء أو المتخصصين في الشركة¹.

وتجدر الإشارة إلى أن النصح التي يقدمها الوسيط للعملاء المستثمرين بموجب معلومات خاطئة مصدرها العميل نفسه لا ترتب على الوسيط أية مسؤولية، وإلتزامه في تقديم النصح والمشورة هو إلتزام ببذل عناية الرجل المهني الحريص، وبناءً على ذلك لا يضمن الوسيط للعميل توظيف أمواله وذلك لأن التعامل في سوق الأوراق المالية على الرغم من كل الاحتياطات لا يخلو من المخاطر التي يجب أن يتوقعها العميل، وعليه إذا ما أخفق العميل في صفقة معينة فلا يمكن الرجوع على الوسيط بالتعويض ما لم يرتكب الوسيط خطأً يوجب المسؤولية².

الفرع الثاني : التمييز بين الإلتزام بتقديم النصيحة عن بعض المفاهيم المشابهة

قد يشتبه الإلتزام بتقديم النصيحة بغيره من الإلتزامات المشابهة، كالإلتزام بالإعلام والتحذير حيث تعتبر هذه الألفاظ مترادفة لمعنى واحد ومن الصعب وضع حدود فاصلة بين هذه الإلتزامات فهي مرتبطة ومشاركة فيما بينها هدفها الأساسي هو حماية العميل ، لذلك يتعين علينا البحث في التفرقة بين هذه الإلتزامات .

أولاً : التمييز بين الإلتزام بتقديم النصيحة والمشورة عن الإلتزام بالإعلام

الإلتزام بالإعلام كما سبق القول هو إلتزام سابق على التعاقد ينصب على إلتزام الوسيط بالإدلاء بكافة المعلومات والبيانات الضرورية لإيجاد رضا حر سليم لدى العميل، وبالتالي فإن الإلتزام بالنصيحة والإعلام يشتركان في كون كلاهما ناتج عن علاقة قانونية عقدية بين الوسيط الملتزم بتوفير الإعلام وتقديم النصيحة والمستثمر المتلقي لهما، بالإضافة

¹ صالح راشد الحمرواني، مرجع سبق ذكره، ص 427 .

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 99 .

أن كلا الإلتزامين يشتركان في الهدف من تقريرهما، وهو تبصير المستثمرين المقدمين على التعامل في البورصة¹، إلا أن هذا التشابه الموجود لا يمنع بالضرورة وجود اختلاف بينهما، فالإلتزام بالإعلام يعد إلتزاما عاما سابقا على التعاقد، يتمثل في إحاطة العميل بكافة البيانات سواء تعلق بمحل العقد أو أطراف التعاقد أنفسهم²، فهو إلتزام مقرر بنص قانوني فلا يمكن للوسيط التنصل منه.

أما الإلتزام بالنصيحة فهو ليس إلتزاما سابق على التعاقد، بل هو إلتزام بتنفيذ عقد معين، وعليه يكون محل هذا الإلتزام تقديم النصح أو المشورة بما يساهم في تكوين ملكة الطرف الآخر فيساعده في إصدار قراره³، فمقدم النصيحة كأصل عام يلتزم بها طواعية اتجاه المستثمر بالرغم من نص بعض القوانين عليه بموجب قواعد أمر، والتي جسدت الاستثناء عن مبدأ حسن النية المعمول به لدى أغلب القوانين⁴.

زيادة على ذلك فالوسيط عند إبدائه لنصيحة يمكن أن يتلقى مقابلا ماديا لذلك، بينما أنه لا يتلقى مقابلا عند أدائه للإلتزام بالإعلام قبل التعاقد، بل يعد مخلا لإلتزامه في حالة التغاضي عنه و يساءل على ذلك⁵.

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 57.

² ذنون يونس صالح، هاني حمدان عبد الله، مفهوم عقد تقديم المشورة القانونية وتكييفه القانوني (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة تكريت للحقوق، العراق، السنة الأولى، المجلد 01، العدد 01، الجزء 02، سنة 2016، ص 163.

³ محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 164.

⁴ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 57.

⁵ حسن عبد السند يمامة، استغلال المعلومات غير المعلنة في المضاربة على الأسهم، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، سنة 2013، ص 68، 69.

ثانيا : التمييز بين الإلتزام بتقديم النصيحة والمشورة عن الإلتزام بالتحذير

الإلتزام بالتحذير : هو الإلتزام الذي يتضمن لفت انتباه المتعاقد من مخاطر محتملة سواء أكانت مادية أو قانونية¹، فلا يكتفي أن يقوم الوسيط في العقد بإحاطة العميل بطريقة الاستخدام الصحيح والتي تكفل له الإنتفاع بالفوائد المرجوة من العقد المبرم، بالإضافة إلى أن يبرز كافة الاحتياطات التي يجب عليه أن يتخذها وأن يحذره بكل وضوح من مغبة عدم إتخاذ هذه الاحتياطات².

فالإلتزام بالتحذير يقترب من الإلتزام بالنصيحة من ناحية أنه يتضمن قدرا من التدخل في مسلك العميل حيث يقتضي جذب انتباهه و لفت نظره بطريقة واضحة بصدد خطر أو مخاطر معينة تعلق بموضوع العقد وتقديم النصح له بشأن التصرف الذي يجب إتخاذه لتفادي هذا الخطر، ما دفع بعض الفقه إلى القول بأن كل تحذير يتضمن نصيحة ولكن نصيحة سلبية تقتضي الإمتناع عن إتباع مسلك معين مرفقا بها بيان عن الخطر الذي قد يحدث في حالة عدم إتباع النصيحة³.

فالبعض يرى أن الإلتزام بالتحذير هو إلتزام وسط بين الإلتزام بالإعلام والنصيحة، فهو أقوى من مجرد إعلام يفترض وجود مخاطر معينة يجب التحذير منها و في نفس الوقت لا يرقى إلى النصيحة⁴.

¹ ذنون يونس صالح، هاني حمدان عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 166 .

² أكرم محمود حسين البدو، إيمان محمد ظاهر، الإلتزام بالإفشاء و الإلتزام بضمان السلامة، مجلة الرافدين للحقوق، كلية الحقوق جامعة الموصل، العراق، المجلد الأول، السنة العاشرة، العدد 24، سنة 2005، ص 13 .

³ عليان عدة، الإلتزام بالتحذير من مخاطر الشيء المبيع، مذكرة مقدمة من أجل الحصول على درجة الماجستير في الحقوق تخص عقود ومسؤولية، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2008/2009، ص 20 .

⁴ إبراهيم عنتر فتحي الحياي، الإلتزام بالتحذير من مخاطر المبيع في عقد البيع، مجلة تكريت للعلوم القانونية، كلية الحقوق جامعة تكريت، السنة السابعة، العدد 25، سنة 2015، ص 50 .

فالإلتزام بالتحذير يعد أقل درجة من النصيحة، فلا يتضمن توجيه المتعاقد بشأن الهدف الذي يبتغيه، الإلتزام بالنصيحة أكثر شدة حيث أنه يستوجب، بالإضافة إلى التنبيه عن أخطار العقد المبرم، نصائح أكثر دقة وتفصيلاً من التحذير¹.

الفرع الثالث : مصدر الإلتزام بتقديم النصيحة

عند البحث عن الأصل القانوني للإلتزام الوسيط بتقديم النصح والمشورة هناك رأيين في الموضوع، فمن الباحثين من يرى أن أصل هذا الإلتزام هو مبدأ حسن النية بإعتبار أن هناك أنواعاً من العقود تقتضي حسن النية في تنفيذها كما في عقود التأمين والشركات والوكالة²، بينما يذهب رأي إلى أن إلتزام الوسيط بالنصح والمشورة تجاه عملائه يجد أساسه في نص القانون والدليل على ذلك ما تنص عليه قواعد سوق الأوراق المالية من وجوب إلتزام الوسيط بمبادئ الأمانة والعدالة والمساواة والحرص على مصالح العملاء³.

ففي التشريع المصري فقد ألزمت المادة 258 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الوسيط عند تقديمه للتوصيات إلى عملائه بملائمة هذه التوصيات لمتطلبات كل منهم وحالته المادية وخبرته في التعامل في الأوراق المالية ولسائر ظروفه الأخرى⁴، وذلك يعتمد على المعلومات التي يقدمها العميل إلى الوسيط⁵، وألزم القانون المصري الوسيط بعدم تقديم النصيحة والمشورة لعملائه ما لم تكن قد توفرت لديه أبحاث عن هذه الأوراق أو عن ظروف

¹ عليان عدة، مرجع سبق ذكره، ص 20 .

² جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 239 .

³ صفوت عبد السلام، الشفافية والإفصاح والأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2006، ص 134 .

⁴ إبراهيم محمد شاكر، التحكيم في منازعات شركات سمسة الأوراق المالية مع العملاء (دراسة تحليلية تأصيلية مقارنة)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، سنة 2015، ص 79 .

⁵ عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 730 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

السوق ومن ثم لا يجوز لغير العاملين أو المديرين المتخصصين في شركة الوساطة تقديم مثل هذا النصح¹.

يظهر لنا من خلال ما تقدم أن المشرع المصري قد نص صراحة على إلزام الوسيط بتقديم النصح والمشورة، وقد وضع شروطاً على الوسيط عند القيام بتقديم النصح والمشورة، إذ اشترط أن تصدر التوصية من المدير أو العاملين المتخصصين في الشركة، كما واشترط أيضاً أن تكون التوصيات الصادرة عن الشركة مبنية على أبحاث علمية ودراسات فنية متعلقة بالأوراق المالية، فضلاً عن أنه اشترط أن تكون التوصية ملائمة لظروف العمل من حالته المالية وخبرته في التعامل في الأوراق المالية².

ومنع المشرع المصري الوسيط من إصدار توصيات لعملائه بشراء أوراق مالية عالية المخاطر أو التوصية بشراء أوراق مالية على نحو يفوق قدرة العميل على الوفاء بالتزاماته وإلا تحققت مسؤوليته³.

وساير المشرع السعودي في موقفه من هذا الإلتزام موقف المشرع المصري بالنص صراحة على إلزام الوسيط بالنصح، إذ إلزام الوسيط بعدم تقديم النصح للعملاء إذا لم يقدم العميل المعلومات التي يطلبها الوسيط منه والتي تتعلق بوضعه المالي وخبرته في مجال الإستثمار وأهدافه الإستثمارية ويجب الحصول على تلك المعلومات شرطاً سابقاً لتقديم النصح والمشورة، ونص على إلزام الوسيط بالطلب من عملائه تحديث المعلومات المطلوبة مرة واحدة كل سنة لتقديم النصح والمشورة على أساسها، وفي حالة رفض العميل تقديم المعلومات يجوز للوسيط الإمتناع عن التعامل معه وتقديم المشورة المطلوبة بالإضافة إلى

¹ عصام أحمد الهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 309.

² إبراهيم محمد شاكر، مرجع سبق ذكره، ص 80.

³ أنظر المادة 259 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 .

إلتزام الوسيط بالإحتفاظ بسجل لأدراج المعلومات التي يحصل عليها¹، وألزمت المادة (43/أ) من لائحة الأشخاص المرخص لهم الوسيط بعدم التعامل أو تقديم المشورة ما لم تكن المشورة ملائمة لذلك العميل إعتماًداً على الحقائق التي يفصح عنها العميل للوسيط المتعامل معه، كما جاءت لائحة سلوكيات السوق² بحظر تعامل الوسيط مع العميل بما يتعارض مع فحوى التوصية³.

أما عن موقف المشرع العراقي من إلتزام الوسيط بتقديم النصح والمشورة فقد جاء المشرع العراقي بقاعدة عامة وهي أن الوسيط يعمل دائماً لمصلحة العميل، وألزمه بإبلاغ عملائه بجميع المعلومات المتعلقة بالعملية أو الصفقة، إذ نصت المادة (13/ج) من القسم الخامس من القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي على أنه: يجب على الوسيط أن يلتزم بالقيام بما يلي: ج/ يعمل دائماً من اجل مصلحة الزبائن و وضع مصلحة الزبائن قبل مصلحته والحفاظ على حقوقهم وإبلاغهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية⁴.

فالمشرع العراقي لم يضع نصاً خاصاً يلزم به الوسيط بتقديم النصح والمشورة وإنما جاء بنص عام يشمل الإلتزام بالإعلام والإلتزام بالنصح وهذا يجعل الوسيط في مأمن من المسؤولية العقدية إذا ما اخل بهذا الإلتزام⁵.

¹ أنظر المادة 39 من الباب الثالث من لائحة الأشخاص المرخص لهم في السوق المالية السعودية لسنة 2005 .

² أنظر المادة 19 من لائحة سلوكيات السوق الصادرة بقرار مجلس هيئة السوق المالية السعودية رقم 1-11 لسنة 2004.

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 101 ، 102 .

⁴ علي فوزي الموسوي، المركز القانوني لوسيط في سوق المال العراقي، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، العراق، المجلد 24، العدد 01، السنة 2009، ص 159 .

⁵ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 100.

وفي التشريع الفرنسي، فقد أخذ بنفس موقف المشرع المصري من حيث المبدأ ففرض على الوسيط الإلتزام بالإعلام وتقديم النصيحة والتوصيات للعميل بموجب نص المادة 1134 من القانون المدني الفرنسي ضمان لتفعيل مبدأ حسن النية بين المتعاملين في السوق المالية .

أما بالنسبة للقانون الجزائري فيفتقر إلى نص قانوني يلزم الوسيط بتقديم النصيحة لعملائه، فبذلك فإن الإلتزام بتقديم النصح يجد أساسه في مبدأ حسن النية والشفافية في التعامل مع الزبائن، وعليه يجب على الوسيط تقديم آرائه لعملائه، والتي تبني على دراسة سابقة للحالة المادية ولآفاق المستثمر من خلال تعامله في البورصة ودرجة المخاطر التي يمكنه تحملها هذا من جهة، ومن جهة أخرى بذل العناية اللازمة لتقدير مدى ملائمة هذه العناصر مع البورصة والصيغة التي يرغب العميل الإعتماد عليها في إستثمار أمواله¹.

فالعميل عند دخوله إلى سوق المالية يكون في الغالب مفتقدا للخبرة في مجال القيم المنقولة، الأمر الذي يدفعه إلى إبرام عقد الوساطة وهو ما يستوجب النص على الإلتزام بالنصيحة لسد الفراغ القانوني وبإعتبار أن هذا الإلتزام ضمانة من الضمانات التي من شأنها تعزيز حماية العملاء، لأنه إذا كان الإلتزام بالإعلام يمكن العميل من الاستعلام عن البورصة ومخاطرها فإن الإلتزام بالنصيحة يساهم في إبرام العميل لعقد الذي يتفق مع وضعه المالي ودرجة المخاطر التي يمكن أن يقبل تحملها².

يقع على الوسيط إلتزام أساسي وهو حماية ورعاية مصالح العملاء، وبالتالي هو ملزم بالإفصاح عن كافة المعلومات التي من شأنها أن تكشف الغموض عن العميل عند إبرام العقد، لأن الوسيط لا يعد وسيطا عاديا بل هو وسيط مهني محترف فشدد القانون والفقهاء من طبيعة إلتزاماته إلى درجة بذل عناية المهني الحريص و المحترف³.

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 59 .

² أيت مولود فاتح، مرجع سبق ذكره، ص 247 .

³ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 59 .

ومن التطبيقات العملية لإلتزام الوسيط بتقديم النصح والمشورة، ما نسبته الهيئة العامة لسوق المال إلى إحدى شركات الوساطة في مصر بعدم إسداء النصح للعميل من خلال عرض كميات كبيرة من الأسهم المملوكة للعميل مما أدى إلى أُلحاق الضرر الشديد بمصلحته وهو ما يخالف حكم المادة (231) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال، ولم تقتنع شركة الوساطة بقرار الهيئة العامة بتوقيع الجزاء عليها، فطعن بالقرار أمام محكمة القضاء الإداري دائرة الإستثمار بمجلس الدولة، إذ جاء قرار المحكمة مؤيدا لقرار الهيئة العامة من حيث مسلكها في القضية، إذ انتهت إلى أنه: " أن المخالفة المنسوبة إلى الشركة ثابتة بحقها كون أن مسلكها جاء بالمخالفة لحكم المادة (231) من ألائحة التنفيذية للقانون المذكور من أنه يتعين على الشركة أن تلتزم في تعاملاتها مع عملائها بمبادئ الحرص والأمانة لحماية مصالحهم وعدم القيام بأي عمل من شأنه أن يلحق الضرر بهم وذلك ثابت من خلال ذكر أسماء بعض العملاء وكيف أن الشركة قامت بعرض أسهم بعض العملاء بكميات كبيرة مثل العميل مما أدى إلى انخفاض سعر السهم بالإضافة إلى العملاء المذكورين بنتائج لجنة التحقيق الذي أجرى بأخذ عينة من عملاء الشركة ولم تقدم لهم النصح كما ألزمها القانون بذلك ولا ينال في حق الشركة قولها أنه لا يوجد لديها ثمة أبحاث عن تلك الأوراق حتى تقدم النصح لهؤلاء العملاء ذلك أن عدم وجود أبحاث لا يعفي الشركة من مسؤوليتها¹.

وأخيرا يجب على الوسيط حماية مصالح العميل ورعايتها، عن طريق إعلامه وتبصيره بالبيانات والمعلومات المفيدة والتي تكشف عن غموض التعاقد في الوقت الملائم قبل إبرام العقد، زيادة على أن لا يكون موقف الوسيط سلبيا أن يكون مجرد ناقل لإرادة المستثمر دون تقديم النصيحة وإيصاله إلى الأهداف المرجوة من العقد المبرم.

¹ أنظر الحكم الصادر في الدعوى 712 لسنة 61 قضائية الصادر بجلسة 2007/11/24 ، دائرة الاستثمار بمجلس الدولة مشار إليه عند : عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 733 - 737.

الفصل الثاني : إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية

يعتبر المتدخلون في السوق المالية من أهم العناصر المكونة لها فهم بمثابة المحرك الأساسي للسوق المالية، إذ لا يمكن أن يتصور سوقا مهما كان نوعها بدون أعضائها يقومون بتنشيطها وتفعيلها، فالمعاملات مهما كان نوعها بدون أعضاء، وهؤلاء المتدخلون تختلف مراكزهم باختلاف هدفهم، فالمعاملات مهما كانت طبيعتها مدنية تجارية تجرى بين طرفين فأكثر الأمر الذي نجده في عقد الوساطة في الأوراق المالية ، حيث نجد شخصا يتقدم لبيع أو شراء الأوراق المالية ويسمى بالعميل وشخص آخر يتوسط العلاقة بين الطرفين السابقين ويسمى الوسيط وكل هؤلاء يمثلون أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية (المبحث الأول)، وهذا العقد مثل باقي العقود يتطلب لإنشائه توافر أركان موضوعية عامة وخاصة حتى يوفر ثقة وحماية للعملاء في السوق المالية (المبحث الثاني).

المبحث الأول : أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية

ينعقد عقد الوساطة بين طرفين أولهما أحد الأعضاء المرخصين للعمل في سوق الأوراق المالية وهو الوسيط المالي الذي يمارس أعمال الوساطة، وثانيهما العميل المستثمر للأوراق المالية في السوق، وللوقوف على أطراف عقد الوساطة نقسم هذا المبحث على مطلبين، نخصص الأول للوسيط في سوق الأوراق المالية والثاني للعميل (المستثمر).

المطلب الأول : الوسيط في سوق الأوراق المالية

سبق لنا وأن تعرفنا على أن الوسيط هو شخص له دراية وخبرة في شؤون الأوراق المالية يقوم بعملية بيع الأوراق المالية وشراؤها لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري ويعتبر الوسيط مسئولاً وضامناً لصحة كل عملية¹.

¹ رسمية قرياقص، أسواق المال، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، سنة 1999، ص 118.

والوسيط قد يكون شخصا طبيعيا أو معنويا، ويكتسب صفة التاجر، له حقوق وعليه إلتزامات، إذ تثار مسؤوليته إذا أخل بها، فضلا على أنه لا يكتسب صفته كوسيط تداول في الأوراق المالية، إلا إذا توافر به شروط معينة سواء بشكله أو شخصه أو أخرى تتعلق بضرورة الحصول على الترخيص¹.

الفرع الأول : شخص الوسيط في الأوراق المالية

إن مهنة الوساطة في الأوراق المالية تمارس من خلال أشكال مختلفة فقد يكون الوسيط شخصا طبيعيا كما يمكن له أن يكون شخصا معنويا، وهذا الأخير قد يكون في شكل شركة تجارية أو بنك أو مؤسسة مالية وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذه النقطة.

أولا : الوسيط شخص طبيعي

لقد سمحت بعض التشريعات² أثناء تنظيمها لمهنة الوساطة المالية أن يكون الوسيط شخصا طبيعياً، فالمرشح الجزائري منذ صدور المرسوم التشريعي رقم 10-93 سمح المرشح للشخص الطبيعي بممارسة مهنة الوساطة حيث نصت المادة 06 من المرسوم 10-93 على أنه : " يمكن أن يمارس عمل الوسيط في عمليات البورصة بعد اعتماد من اللجنة، أشخاص

¹ عاشور عبد الجواد عبد الحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1995، ص 92 .

² ذهب في هذا الاتجاه المرشح في مملكة البحرين في المادة (2/16) من قانون سوق البحرين للأوراق المالية رقم 4 لسنة 1987 إذ نصت على أنه : " تشمل عضوية السوق 2 - دلالة الأوراق المالية الطبيعيين والاعتباريين " . وأخذ بصورة الشخص الطبيعي لممارسة أعمال الوساطة ، قانون سوق الدوحة للأوراق المالية رقم 14 لسنة 1995 إذ بينت المادة 7 بأنه : " لا يجوز أن يقوم بأعمال الوساطة في السوق إلا المؤسسة أو شركة قطرية أو بنك مرخص له بالعمل أو شخص طبيعي تقرر اللجنة الموافقة على قيامه بإعمال الوساطة" ، كذلك يجيز المرشح الأمريكي أن يكون الوسيط شخصا طبيعياً فقد نصت المادة (3/أ/4) من قانون الأوراق المالية الأمريكي لسنة 1934 في معرض تعريفها للوسيط على أنه : " الوسيط أي شخص يشارك في عمل إتمام الصفقات على الأوراق المالية لحساب الغير ولكن لا يشمل ذلك البنك " ، كذلك قانون السوق المالية التونسي رقم 49 لسنة 1989 في المادة (4/17) الذي أجاز للشخص الطبيعي العمل في الوساطة ، علماً أن القوانين التي أخذت بصورة الشخص الطبيعي للوسيط أخذت في الوقت نفسه بصورة الشخص المعنوي .

طبيعيون ..."، لكن بعد صدور القانون 03-04 تم استبعاد الشخص الطبيعي من الأشخاص المخول لهم مزاولة مهنة الوساطة في الأوراق المالية .

ونفس الموقف اتخذه كل من المشرع المصري والفرنسي، فالمشرع الفرنسي سمح للشخص الطبيعي ممارسة مهنة الوساطة في الأوراق المالية تحت مسمى عملاء الصرف الذين يعتبرون موظفون سامون يعينون بموجب قرار صادر من وزير المالية¹، أما المشرع المصري وقبل صدور قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 كان التعامل جارياً عن طريق السماسرة الأفراد كقاعدة عامة مع جواز أن يكون السمسار شريكاً في شركة تضامن أو توصية².

ثانياً : الوسيط شخص معنوي

تأخذ اغلب التشريعات بصورة الشخص المعنوي للوسيط دون الشخص الطبيعي في ممارسة أعمال الوساطة في سوق الأوراق المالية، والسبب في ذلك يعود لوجود عدة مزايا عند ممارسة الشخص المعنوي لأعمال الوساطة، لعل من أهمها أن قيام الشخص المعنوي بدور الوسيط يحقق الاستمرارية في القيام بأعمال الوساطة على عكس الشخص الطبيعي، لأن موته أو عجزه عن القيام بأداء أعمال الوساطة سوف يؤدي إلى انقضاء العلاقة بينه وبين العميل (المستثمر) وذلك لقيام عقد الوساطة على الاعتبار الشخصي وينقضي معها عقد الوساطة³، كذلك فإن قيام الشخص المعنوي بأعمال الوساطة يتطلب رأس مال كبيراً يصعب

¹ MERVILLE Anne - Dominique , *droit des marchés financiers*, Gualion éditeur, paris, 2006, p 73 .

² نصيرة تواتي، مرجع سبق ذكره، ص 71 - 73 .

³ مصطفى كامل طه، شريف مصطفى كمال، بورصات الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، سنة 2009، ص 84 .

على الشخص الطبيعي توفيره لأن حجم رؤوس الأموال مهم لممارسة الأنشطة المتعلقة بالأوراق المالية التي تحفها مخاطر كثيرة، إذ أن رأس المال يعد ضماناً هامة للمتعاملين مع الوسطاء¹.

فضلاً عن أن التعامل في الأوراق المالية تعتره المخاطر وعلى الأخص عمليات الغش والاحتيال وغيرها من الجرائم كعمليات غسل الأموال التي بدأت تمارس من خلال الشخص الطبيعي بدلا من الشخص المعنوي، إذ يتطلب هذا التعامل قدرة فنية كافية للسيطرة على عمليات التداول وكشف المخالفات ولن يكون ذلك إلا بوجود أقسام فنية خاصة لمتابعة تلك العمليات وهذه الأقسام والقدرات الفنية لا تتوافر إلا في الشخص المعنوي التي يفتقدها الشخص الطبيعي².

والمشعر الجزائري مثل باقي التشريعات نص على إمكانية أن يكون الوسيط شخصا معنويا لكنه وضع شروطا لذلك، ففي ظل المرسوم التشريعي رقم 93-10 أُلزم المشعر أن يكون الشخص المعنوي في شكل شركة مساهمة فقط وسمح للبنوك والمؤسسات المالية بصفة انتقالية³ من ممارسة أعمال الوساطة، لكنه سرعان ما تراجع على هذا الأمر بصدور القانون رقم 03-04.

حيث نلاحظ أن المشعر الجزائري وبموجب المادة 06 من القانون السابق الذكر أن مهنة الوساطة تمارس من قبل الشركات التجارية المنشأة خصيصا لغرض الوساطة الأمر الذي فتح المجال لشركات الأموال والأشخاص مزاوله مهنة الوساطة فهو في التعديل الجديد

¹ عبد الحميد الشواربي، الإلتزامات والعقود التجارية، الجزء الثاني، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، ص 175.

² عبد الباسط كريم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 174.

³ المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 94-176 المؤرخ في 13 جويلية 1994، المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 41، صادرة في 26 جوان 1994.

لم يحدد شكل الشركات التجارية، بالإضافة إلى البنوك والمؤسسات المالية التي أصبحت تزاوُل مهنة الوساطة بصفة مستمرة .

وتجدر الإشارة إلا أن المشرع الجزائري حذا حذو المشرع الفرنسي في تعديل 1988، حيث وضع حدا نهائيا لعملاء الصرف وإلغاء ممارسة الشخص الطبيعي لمهنة الوساطة في الأوراق المالية لتظهر فئة جديدة تحت تسمية شركات البورصة التي احتكرت مهنة الوساطة وانتقلت إليها المهام التي يقوم بها عملاء الصرف وعليه أصبحت مهنة الوساطة مقتصرة على الشخص المعنوي دون الطبيعي في التشريع الفرنسي وبموجب القانون المؤرخ في 02 جويلية 1996 ظهرت فئة جديدة تسمى مؤسسات الإستثمار والتي تجمع بين عدة مراكز موجودة سابقا كشركات البورصة وعملاء الصرف، ويشترط القانون ضرورة حصول شركات الإستثمار على الإعتماد قصد مزاولة كل أو جزء من المهام المسندة إليها بموجب المادة¹ L.321-1 من التقنين المالي و النقدي² .

ونفس التوجه ذهب إليه المشرع المصري منذ صدور قانون رأس المال رقم 92 لسنة 1992 حيث ألغى المشرع المصري من خلال هذا القانون سمسة الشخص الطبيعي، بل أكثر

¹ L Art .L321-1 de la code Monetaire et Financier ,dispose que « Les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et sur les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement et comprennent les services et activités suivants : 1. La réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ; 2. L'exécution d'ordres pour le compte de tiers ; 3. La négociation pour compte propre ; 4. La gestion de portefeuille pour le compte de tiers ; 5. Le conseil en investissement ; 6-1. La prise ferme ; 6-2. Le placement garanti ; 7. Le placement non garanti ; 8. L'exploitation d'un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 ; 9. L'exploitation d'un système organisé de négociation au sens de l'article L. 425-1. Un décret précise la définition de ces services. Les services rendus à l'Etat et à la Banque de France, dans le cadre des politiques de gestion de la monnaie, des taux de change, de la dette publique et des réserves de l'Etat ne sont pas soumis aux dispositions du présent code applicables aux services d'investissement mentionnés au présent article. »

² نصيرة تواتي، مرجع سبق ذكره، ص 73 .

من ذلك إذ منع أيضا أن تنشأ شركات الأشخاص أو المسؤولية المحدودة للقيام بأعمال السمسرة، إذ أوجب المشرع المصري أن تتخذ الوساطة في شكل شركة مساهمة أو توصية بالأسهم على خلاف القانون السابق لذي سمح لجميع أنواع الشركات بممارسة مهنة الوساطة. وحتى تتمكن شركات الوساطة من ممارسة عملها في السوق المالية و القيام بالمهمة المكلفة بها، لا بد لها أن تتوفر على مجموعة من الشروط و القيام بإجراءات خاصة الأمر الذي سنتطرق إليه في الفرع الثاني .

الفرع الثاني : شروط وإجراءات قبول الوسيط في البورصة

إن الوساطة في سوق الأوراق المالية مهنة ذات خصوصية، ويعود ذلك إلى أن هؤلاء الوسطاء يشكلون جسرا بين المستثمرين الذين يتفاوتون في الخبرة والكفاءة وبين الأوراق المالية المتداولة، ولكي يكتسب الوسيط هذا المركز القانوني لا بد من حصوله على الإعتماد بتوفر شروط و إجراءات معينة¹ والتي سنوضحها في هذه النقطة .

أولا : شروط الحصول على الإعتماد للوسطاء

اشترط المشرع الجزائري جملة من الشروط، لإعتماد شركة ما لممارسة نشاط الوساطة في الأوراق المالية حددتها المادة 06 من النظام رقم 96-03 المتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة و واجباتهم ومراقبتهم .

1/ رأس مال الشركة :

تشتري القواعد والتعليمات واللوائح المنظمة للعمل في سوق الأوراق المالية حداً أدنى لرأس المال لممارسة أعمال الوساطة المالية في السوق، وإن كان هذا الحد يتفاوت مقداره من

¹ سميرة بوفامة، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في القانون الخاص تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، سنة 2016/2017، ص 42، 43 .

تشريع لآخر حسب قناعة المشرع بمقدار رأس المال الذي يجب على الوسيط أن يكون بحوزته، على اعتباره شرطاً لممارسة أعمال الوساطة فضلاً عن أنه إحدى الضمانات القانونية لحماية المستثمرين من الأعمال التي قد يقوم بها الوسطاء والتي قد تؤدي إلى الإضرار بهم¹.

حدد المشرع الجزائري في المادة 05 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة و واجباتهم و مراقبتهم الحد الأدنى الواجب امتلاكه من قبل الشركات الراغبة في ممارسة نشاط الوساطة في البورصة بعشرة ملايين دينار جزائري (10.000.000) يدفع كلياً ونقداً، وفيما يخص البنوك والمؤسسات المالية فقط اشترط المشرع في النظام السابق الذكر ضرورة تخصيصها لغلاف مالي خاص بنشاط الوساطة المالية يضمن استقلالية التسيير، وهو ما نصت عليه المادة 06 من النظام 01-15 على أنه: " على البنوك والمؤسسات المالية التي تقدم طلباً لإعتمادهما من أجل ممارسة نشاط الوساطة في عمليات البورصة تبرير وجود قسم مرتبط مباشرة بالإدارة العامة لضمان استقلالية التسيير، لاسيما المحاسبية بين نشاطات الوساطة، في عمليات البورصة والنشاطات الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية".

وهذا على خلاف النظام رقم 03-96 السابق الذي حدد حد أدنى لرأس مال الذي يجب أن تمتلكه الشركة التي تريد ممارسة نشاط الوساطة بمليون دينار جزائري، إلا أنه قد يتغير من شركة إلى شركة بحسب النشاط الذي تطلب الشركة الإعتماد من أجله .

وبالمقارنة مع التشريع المصري فإن رأسمال شركات الوساطة المالية يختلف حسب نوع النشاط الذي تمارسه فيه فإذا انصب نشاط الشركة على تداول الأوراق المالية لحساب الغير فإن الحد الأدنى لرأسمالها هو 250 ألف جنيه لا يقل المدفوع منه عن الربع ويرتفع هذا المبلغ إلى خمس ملايين جنيه مدفوعة بالكامل بالنسبة لنشاط صناديق الإستثمار، وهذا بحسب

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 34.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

المادة 125 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 ويرتفع إلى عشرة ملايين جنيه مدفوعة بالكامل إذا كان غرض الشركة يتعلق برأس مال المخاطر¹.

وفي التشريع الفرنسي فإن مجلس أو سلطة الأسواق المالية² والذي يطلق عليه ب (AFM)³، لا يوافق على منح الرخصة لشركات الوساطة إلا بعد أن يتحقق من وجود رأس مال كافٍ، إذ جاء في قانون الأوراق المالية رقم 706 لسنة 2003 بأنه يجب على الوسيط أن يكون لديه رأس مال مدفوع يحدده وزير الاقتصاد وفقا لطبيعة الخدمات المالية والإستثمارية⁴.

2/ مقر الشركة :

يجب على الشركة أن تثبت امتلاكها لمقر في الجزائر لتتمكن من طلب اعتماد لمباشرة أعمال الوساطة في البورصة، والغرض من هذا الشرط هو حماية السوق من الشركات الوهمية من جهة، ومن جهة أخرى حماية للمستثمرين الذين يتعاملون مع هذه الشركات خاصة في حالة نشوب نزاع أو وجود دعاوى⁵.

¹ عبد الباسط كريم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 184 .

² إن سلطة الأسواق المالية الفرنسية (AFM) هي هيئة عامة مستقلة تم إنشائها بموجب القانون رقم 706-2003 لتحل محل لجنة عمليات البورصة COB، مجلس الأسواق المالية CMF ومجلس تأديب التظلم المالي CDGF وفق المادة 46 من القانون وتمارس الهيئة مهامها عن طريق المجمع Collège ولجنة العقوبات Commissions des sanctions، وتتمتع هذه الهيئة بعدة سلطات كالرقابة على الأسواق المالية، وسلطة التحقيق وسلطة التوصية المباشرة وسلطة توقيع الجزاءات، للمزيد من المعلومات أنظر : محمد محمد عبد الطيف، سلطة تنظيم الأسواق المالية الإطار الدستوري والتنظيم التشريعي، مجلة الحقوق الكويتية الصادرة عن كلية الحقوق جامعة الكويت، العدد الثاني، السنة الثالثة والثلاثون، سنة 2009، ص 85 .

³ (AFM) مختصر لسلطة الأسواق المالية (L ' Autorité DES Marches Financier) .

⁴ جاء هذا القانون معدلا للمادة (511 - 10 - 2) من القانون النقدي والمالي الفرنسي .

⁵ نواره حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2014، ص 195 .

بالإضافة إلى إثبات وجود مقر في الجزائر اشترط المشرع على الشركات الراغبة في ممارسة مهنة الوساطة وجوب حيازة محلات ملائمة لضمان أمن مصالح زبائنها ولا يهيم إذا ما كانت هذه المحلات مملوكة للشركة أم مستأجرة، ويثبت ذلك بتقديم وثائق للجنة وهذا ما أكدته الفقرة الثالثة من المادة 09 من النظام 01-15 ويقصد بالمحلات الملائمة تلك التي تحتوي على وسائل العمل اللازمة والكفيلة بممارسة النشاط على أكمل وجه .

3 / توفير أعوان مؤهلين للتداول في الأوراق المالية :

إن قيام شركة الوساطة في سوق الأوراق المالية بأعمال الوساطة لا يكون من قبل الشركة ذاتها بإعتبارها شخصاً معنوياً، إنما يكون ذلك عن طريق الأشخاص العاملين فيها وهم الذين يقومون بمعاونة الوسيط عن طريق تنفيذ الأوامر داخل السوق¹، وهؤلاء الأشخاص على فئتين الأولى يطلق عليها وكيل الوسيط أو المندوب أو الوكيل المعتمد والذي يقصد به أنه الشخص الذي يعمل وكيلاً لحساب الوسيط بموجب عقد منظم لدى كاتب العدل بهدف استلام وجمع أوامر شراء وبيع الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى وتحت إشراف الوسيط ومسؤوليته²، أما الفئة الثانية فيطلق عليها مساعد الوسيط أو تابع أو المشترك للوسيط والذي يقصد به هو الشخص الذي يخضع لمراقبة الوسيط وتوجيهه بصورة مباشرة أو غير مباشرة أو أي شريك أو موظف أو مدير مكتب لديه أو أي شخص يعمل لحسابه وبصورة عامة كل شخص يعمل تحت إمرة الوسيط بأجر أو بدون أجر³.

وفي هذا الإطار نصت المادة 7 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 01-15 بشروط إدراج الوسطاء في البورصة : "على الوسيط في عمليات البورصة أن يوفر

¹ مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة ارسلان، دمشق، سوريا، سنة 2009، ص 152 .

² محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2008، ص 41 .

³ إبراهيم علي عبد الله، مؤسسات مالية متخصصة، دار صفاء للنشر و التوزيع، بدون بلد النشر، سنة 1990، ص

الوسائل التقنية والبشرية المناسبة، كما يجب عليه وضع إجراءات العمل ونظام المراقبة الداخلية وكشف وتسيير تضارب المصالح اللازمة من أجل حسن سير النشاط الذي قدم له الإعتماد لممارسته "كما نصت المادة 3 من النظام رقم 02-97 على أنه: "يجب أن تتوفر لدى المتداول الشروط التالية :

- أن يبلغ من العمر 25 سنة على الأقل

- أن يتمتع بأخلاق حسنة

- أن يكون حائزاً على شهادة في التعليم العالي أو شهادة معادلة لها .

- أن يكون ناجحاً في امتحان الكفاءة المهنية المنظم من طرف اللجنة .

يدرج طلب تسجيل المترشح حسب الكيفيات المحددة من طرف اللجنة".

كما وتنص المادة 4 من نفس النظام على تسليم بطاقة مهنية من طرف اللجنة للأشخاص الذين توفرت فيهم شروط التسجيل .

أما بالنسبة لقانون سوق رأس المال المصري فقد اشترط بوكيل الوسيط (ممثل الوسيط) جملة من الشروط¹، وهي تتعلق بالتمتع بالأهلية القانونية وحسن السمعة، وأن لا يكون قد حكم عليه بعقوبة بسبب جريمة ارتكها أو حكم بشهر إفلاسه، إضافة إلى تمتعه بالخبرة والحصول على المؤهل العلمي المطلوب².

أما في التشريع الفرنسي فقد اكتفى التشريع بالنص على أن تثبت الشركة شرف مديرها واستقامته تاركاً الأمور للقواعد العامة في قانون الشركات، إذ لا يجوز أن يعين مديراً أو عضواً في مجلس الإدارة أو مجلس الرقابة لأي مشروع تجاري أيا كان شكله كل من حكم عليه في جناية بعقوبة بدنية أو مخلة بالشرف و بالحبس مع عدم إيقاف التنفيذ، وكذلك المحكوم

¹ أنظر المادة (89) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 .

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 37 .

عليهم بعقوبة الحبس مدة لا تقل عن ثلاثة أشهر مع عدم إيقاف التنفيذ في جريمة مخلة بالشرف¹.

كذلك جاء القانون رقم 420 الصادر بتاريخ 2002 بأن تضم إدارة الشركة شخصين على الأقل لديهما الخبرات الضرورية لأداء وظائفهم في حالة كون شركة الوساطة موجودة على الإقليم الفرنسي، كذلك في حالة كون مقر الشركة خارج الإقليم بأن تضم إدارة الشركة شخصين من ذوي الخبرة في مجال تداول الأوراق المالية على إن تكون الشركة لها فرع داخل الإقليم الفرنسي².

4/ الاكتتاب في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة ودفعة اشتراكات صندوق الضمان:

يعتبر هذا الشرط من أهم الشروط التي نص عليها المشرع الجزائري وأكدت عليه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من أجل الحصول على الإعتماد، حيث نصت المادة 17 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 : " لا يصبح إعتقاد الوسيط في عمليات البورصة إعتقادا فعليا إلا بعد أن يقتني الوسيط أو يكتتب قسما من رأس مال شركة إدارة بورصة القيم". وهذا ما أكدته أيضا المادة 9 من النظام رقم 01-15 التي نصت على إلزام الشركات برفع التزامات صندوق الضمان، والمساهمة في رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة .

إن صدور الإعتماد لا يكون ساري المفعول من الناحية العملية إلا بعد قيام شركة الوساطة في الاكتتاب في رأس مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة ،والجدير بالذكر أن المشرع لم يربط صدور الإعتماد باشتراكات صندوق الضمان، حيث بالعودة للمادة سابقة الذكر من النظام 01-15 بالنص على أنه لا يصبح الإعتماد فعليا إلا إذا تم الاكتتاب في رأس

¹Anne Dominique Merville, *Droit des marches financiers*, Gualion, editeur, 2002, p 69.

² جاء هذا القانون معدلاً للمادة 10-513 من القانون النقدي والمالي الفرنسي .

مال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، وبعد ذلك يتم إعلامه من قبل اللجنة بأن الإعتماد أصبح نهائيا، وهو الحكم الذي لا ينطبق على اشتراكات صندوق الضمان نظرا لعدم وجود نص يبين مصير الإعتماد في حال عدم الوفاء بهذا الإلتزام إذا ما استثنينا نص المادة 17 من نفس النظام التي منحت للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الحق في السحب النهائي للإعتماد أو حصره في بعض النشاطات أو إيقافه في حالة ما لم يعد الوسيط قادرا على الوفاء بشروط الإعتماد¹.

ثانيا: إجراءات الحصول على الإعتماد

إن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي السلطة المختصة في ضبط السوق المالية، تقوم بالسهر على توفير أقصى حماية للمتعاملين فيها من جهة، وتنظيم السوق المالية من جهة أخرى، لذلك خول لها المشرع كل الوسائل القانونية اللازمة لتسهيل هذه المهمة، منها مراقبة الأعوان المتدخلين في السوق حتى قبل دخولهم فيها، يكون ذلك عن طريق إجراء الإعتماد المسبق الذي تمنحه اللجنة لهؤلاء الأعوان كتأشيرة قبول دخولهم في السوق المالية إذا توافرت فيهم الشروط الضرورية التي حددتها مسبقا²، وذلك وفقا للإجراءات التالية .

1/ إيداع ملف الإعتماد :

إن المشرع الجزائري حدد في المرسوم رقم 10-93 المعدل و المتمم بالقانون رقم 04-03 الجهة المخول لها الموافقة على طلب الإعتماد لمزاولة مهنة الوساطة في عمليات البورصة حيث تنص المادة 09 على أنه: " تعتمد لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها الوسيطاء في عمليات البورصة حسب الشروط التي تحددها اللائحة المذكورة في المادة 31 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 "، وبالرجوع إلى المادة 9 من النظام 01-15 نجد أنها حددت الوثائق الواجب توارها عند إيداع طلب الإعتماد حيث يرفق بما يأتي :

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 48 .

² نوارة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 198 .

- وثائق إثبات الضمانات المطلوبة في المادتين 54 و 55 من هذا النظام .
- الإلتزام بأداب المهنة و قواعد الانضباط و الحذر .
- وثيقة إثبات ملكية أو استئجار محلات مخصصة لنشاط الوسطاء في عمليات البورصة.
- الإلتزام باكتتاب أو شراء حصة من رأسمال شركة تسيير بورصة القيم ضمن الشروط التي تحددها اللجنة .
- الإلتزام بدفع المساهمة لصندوق ضمان الوسطاء في عمليات البورصة .

وتمثل هذه الوثائق الشروط الموضوعية التي وجب توافرها في ملف طلب الاعتماد ، وقد أضافت نص الفقرة 5 من المادة 07 من النظام رقم 01-15 يجب على الوسيط تعيين مسؤول عن المطابقة مسجل لدى اللجنة مكلف بالسعي لاحترام الإلتزامات المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة .

أما المشرع الفرنسي فقد نص على ضرورة حصول مقدمي خدمات الإستثمار على الإعتماد لمزاولة نشاطهم في البورصة¹، حيث أكدت المادة 1-1531² من القانون النقدي والمالي الفرنسي على أن شركات الإستثمار ومؤسسات الائتمان هي الوحيدة المخول لها تقديم خدمات الإستثمار ولكن على شرط الحصول على إعتماد من سلطة الرقابة الوقائية أو الاحترازية

¹ BONNEAU Thierry, *Le droit Bancaire*, 11eme édition, édition LGDJ, 2015, p94.

² L Art .L531-1 de la code Monetaire et Financier ,dispose que : » *Les prestataires de services d'investissement sont les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1. La prestation de services connexes au sens de l'article L. 321-2 est libre, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables à chacun de ces services. Elle ne permet pas, à elle seule, de prétendre à la qualité d'entreprise d'investissement.* »

المنصوص عليها في المادة 1-532¹ من التقنين النقدي والمالي، وعلى هذه السلطة أن تتأكد وجوبا من توفر العناصر المنصوص عليها في المادة 2-532² من التقنين النقدي والمالي وهي :

- يجب أن يكون مقر الشركة وإدارتها الفعلية في فرنسا.
- يجب توفير رأس مال كافي يتلاءم والنشاط الذي تريد الشركة ممارسته .
- الاشتراك في صندوق الضمان وذلك في سبيل ضمان العمليات المستقبلية التي تقوم بها الشركة .

¹ L Art .L532-1 de la code Monetaire et Financier ,dispose que : » **Pour fournir des services d'investissement, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille doivent obtenir un agrément. Cet agrément est délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Il n'est pas requis pour le seul exercice d'un ou plusieurs des services mentionnés à l'article L. 321-2. »**

² L Art .L532-2 de la code Monetaire et Financier ,dispose que : » **Pour délivrer l'agrément à une entreprise d'investissement, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution vérifie si celle-ci : 1. A son siège social et sa direction effective en France ; 2. Dispose, compte tenu de la nature du service qu'elle souhaite fournir, d'un capital initial libéré dont le montant minimum et la composition sont déterminés par un arrêté du ministre chargé de l'économie pris conformément à l'article L. 611-3, ainsi que des moyens financiers adaptés et suffisants ; Code monétaire et financier - Dernière modification le 25 août 2019 - Document généré le 26 août 2019 Copyright (C) 2007-2019 Legifrance 3. Fournit l'identité de ses actionnaires, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ; l'Autorité apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement. Un arrêté du ministre chargé de l'économie pris conformément à l'article L. 611-3 précise les conditions d'application du présent 3 ; 4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins. Un arrêté du ministre chargé de l'économie pris conformément à l'article L. 611-3 fixe les conditions dans lesquelles une entreprise d'investissement peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion efficace, saine et prudente de l'entreprise concernée, en prenant en compte de manière appropriée l'intérêt des clients de l'entreprise d'investissement ainsi que l'intégrité du marché ; 5. Dispose d'un programme d'activité pour chacun des services qu'elle entend exercer qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services d'investissement concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ; 6. Adhère à un mécanisme de garantie des titres géré par le Fonds de garantie des dépôts et de résolution conformément aux articles L. 322-1 à L. 322-4 ;**

- تحديد النشاط المراد ممارسته من قبل الشركة بدقة.
 - أن يتم إدارة هذه الشركة من قبل شخصين على الأقل، وإذا تم إدارتها من قبل شخص واحد فإن الوزير المكلف بالاقتصاد هو الذي يضع الشروط في هذه الحالة.
- كما تقوم هذه الهيئات بمراقبة الجهات الائتمانية التي تقدم خدمات الإستثمار، عن طريق التأكد من توفر رأس مالها و اشتراكها في صندوق الضمان، ويصدر الإعتماد من ACP ما لم يعتزم مقدم خدمات الإستثمار تقديم خدمة تسيير حافضة قيم منقولة بصورة أساسية عندها يصدر إعتماد بذلك من سلطة السوق المالية AMF¹.

2/ دراسة الملف وإصدار القرار بشأنه :

تتلقى اللجنة ملف طلب الإعتماد وتتولى لجانها المتخصصة على مستوى السوق المالية دراسته، و ذلك عن طريق التحقق من مدى كفاية وتوافر الضمانات المقدمة من طرف الوسيط المرشح للإعتماد، خاصة منها ما تعلق بتكوين الشركة وهيكلتها والوسائل التقنية والمالية المسخرة لضمان نجاح نشاطها وضمان حماية أمن الزبائن ومعاملاتهم، ويمكن للجنة إذا رأت نقص في الوثائق المقدمة أن تطلب استكمالها، كما لها أن تطلب معلومات ووثائق إضافية ضرورية لاستكمال ملف طلب الإعتماد².

بالرجوع إلى النظام رقم 01-15 نجد أنه لم المدة القانونية اللازمة للجنة لإصدار قرار بقبول الإعتماد أو رفضه على عكس النظام رقم 03-96 الملغى الذي كان ينص من خلال المادة 11 منه على وجوب أن تصدر اللجنة قرار خلال شهرين من إصدار الملف، إلا أن المادة 06 من التعليمات رقم 01-97 المتعلقة بكيفية إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة قد ملئت هذا الفراغ من خلال نصها على مهلة شهرين من إيداع الطلب لتبت اللجنة في الطلب إما بالقبول أو بالرفض وبالتالي هو لا يخرج عن ثلاث حالات :

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 52، 53.

² نوارة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 199.

الحالة الأولى : صدور قرار بالموافقة

بالرجوع إلى نص المادة 10 من النظام رقم 01-15 نجد أن المشرع نص على أن الإعتماد إذا كان يخص بنكا أو شركة تجارية وكان رد اللجنة إيجابيا، فإنه يرسل للملتمس قرار إعتماد مؤقت، والجدير بالذكر أن هذا الإعتماد لا يصبح فعليا إلا إذا قام الوسيط في عمليات البورصة بالاككتاب في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، ويترتب عليه عند استكمال هذا الإجراء إبلاغ اللجنة بذلك حتى يصبح الإعتماد نهائيا .

أما إذا تعلق طلب الإعتماد بشركة تجارية أنشأت خصيصا لهذا النشاط فإن اللجنة وطبقا للمادة 11 من النظام رقم 01-15 تقدم رخصة إنشاء مدتها 12 شهرا ويجب على الملتمس تقديم شهادات تثبت حسن سمعة المسيرين، وبعد التأسيس يعيد الملتمس تقديم الطلب الوثائق المطلوبة لتتيمم الملف، وبعد استكمال الملف تمنح الشركة إعتماد مؤقت إلى حين الاككتاب في رأسمال شركة تسيير بورصة القيم المنقولة حيث يصبح نهائيا وساري المفعول إلى غاية سحبه أو شطبه من طرف اللجنة مع وجوب دفع الرسوم السنوية المستحقة طبقا لنص المادة 38، ويتم نشره في النشرة الرسمية للبورصة وهذا ما نصت عليه المادة 14 من النظام رقم 01-15 .

الحالة الثانية : صدور قرار بالإعتماد المقيد

كما يمكن للجنة المختصة بالنظر في طلب الإعتماد وحسب ما نصت عليه المادة 12 من النظام رقم 01-15 أن تقوم بتحديد نشاط الوسيط في عمليات البورصة بصفة مؤقتة وهذا إذا ما اعتبرت اللجنة أن العناصر التي قدمت إليها غير كافية لممارسة كل النشاطات المطلوب من أجلها للإعتماد .

يبلغ قرار تحديد الإعتماد للمعني بالأمر مرفقا بالتبريرات اللازمة، مع الإحتفاظ بحقه في الطعن للإشارة فإن المادة 9 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 لم تكن تمنح حق الطعن في

حالة تحديد الإعتماد¹، إذ جعلت هذا الحق مقصوراً على حالة رفض الإعتماد فحسب، لكن بعد التعديل الحاصل في سنة 2003 بموجب القانون رقم 03-04 فإنه أصبح يمكن الطعن في قرار اللجنة عند تحديد الإعتماد.

الحالة الثالثة : صدور قرار برفض الإعتماد

يحق للجنة إذا بدى لها أن الملف غير مستوفي للشروط المطلوبة للإعتماد، وأن الخلل لا يمكن تداركه أو إزالته، فإن اللجنة في هذه الحالة تصدر قرار برفض الإعتماد ويجب أن يكون قرار اللجنة معلل وباتا، ولقد منح المشرع الحق لصاحب الطلب الحق في القرار أمام مجلس الدولة، حيث نصت المادة 09 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة على أنه: " في حالة رفض الإعتماد أو تحديده يجب أن يكون قرار اللجنة معللا . ويجوز لطالب الإعتماد أن يرفع طعنا بالإلغاء ضد قرار اللجنة أمام مجلس الدولة في اجل شهر واحد من تاريخ تبليغ القرار".

اعتمد المشرع على المعيار العضوي في تحديد الجهة القضائية المختصة، لأن الهيئة المصدرة للقرار سلطة ضبط مستقلة للسوق المالية وهي هيئة إدارية تمثل السلطة العامة للدولة، كما أخذ بالمعيار الموضوعي لأن القرار محل الطعن قرار يتضمن رفض الإعتماد وهو قرار إداري، وبما أن اللجنة هيئة إدارية مستقلة فبالتالي يعود الاختصاص بالنظر في النزاع لمجلس الدولة².

¹ نوارة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 202 .

² سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 55 .

المطلب الثاني : العميل في السوق المالية

الطرف الآخر في عقد الوساطة هو العميل الذي يرغب في الإستثمار بسوق الأوراق المالية عن طريق بيع الأوراق المالية أو شرائها، وهذا ما يسمى بالإستثمار المالي الذي هو عبارة عن توظيف في أصل من الأصول المالية مثل الأسهم والسندات والمقبولات البنكية وشهادات الإيداع¹.

يعرف العميل بصفة عامة أنه: " الشخص الحائز رأس مال التي يخصصها لاستثمارات خارجة عن نشاطه المهني أو لتخصصه رغبة في تحقيق الربح"²، كما يعرف أيضا بأنه: " شخص طبيعي أو معنوي يرغب في ابتداء إستثمار مدخراته هادفا لتحقيق المنفعة، وجلب المكاسب عن طريق تشغيل أمواله تحت يد شخص آخر محترف"³.

وقد نص المشرع الجزائري في المادة 2 فقرة 02 من النظام رقم 01-15 على أنه: " كما يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاط واحد أو عدة نشاطات من النشاطات الآتية :

- التسيير الفردي لحافضة القيم المنقولة بموجب عقد مكتوب .
- تسيير حافظات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

ومن خلال تعريف العميل وما نصت عليه المادة 2 من النظام رقم 01-15، يمكن القول أن العميل المستثمر في سوق الأوراق المالية قد يكون شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً وقد يكون بائعاً أو مشترياً وذلك بإختلاف نوع التسيير الذي ينتهي إليه، فإذا كان التسيير فردياً فيمكن أن يكون شخصاً طبيعياً كما يمكن أن يكون شخصاً معنوياً، أما إذا كان التسيير

¹ طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 1997، ص 15 .

² ARNAUD Valée- Anne, *la protection de l'épargnant, thèse de doctorat, univ. Montpellier I, Faculté de droit, 2002, p 13.*

³ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 101 .

يخص محافظ هيئات التوظيف الجماعي فيكون العميل في هذه الحالة إما الشركة ذات رأس المال المتغير أو من الصناديق المشتركة للتوظيف .

الفرع الأول : العميل الفرد

إن العميل الفرد قد يكون شخص طبيعي أو شخص معنوي:

أولاً : العميل شخص طبيعي

يمكن أن يكون العميل المستثمر في سوق الأوراق المالية شخصاً طبيعياً تكون لديه أوراق مالية لدى إحدى الشركات المدرجة والمقيدة أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية، بحيث يستطيع أن يتعاقد مع إحدى شركات الوساطة لبيع الأوراق المالية أو شرائها لتحقيق أهدافه الإستثمارية، ومن ثم لا يستطيع العميل المستثمر الإستثمار في السوق إلا إذا كانت الشركة التي يعتبر مساهماً فيها أو يريد أن يساهم فيها مدرجة ومقيدة أوراقها في سوق الأوراق المالية¹.

وهذا يعني أن المساهم في الشركة يستطيع أن يتصرف بالأسهم التي يملكها بيعاً وشراءً وهبة عن طريق نقل ملكيتها للغير دون الحصول على موافقة باقي المساهمين ودون أن يؤثر على مركز الشركة، وهذه من أهم مميزات الشركات المساهمة بحيث تكون أسهمها قابلة للتداول ويجوز للمساهم بدلاً من بيع أسهمه في الشركة للغير أن يرتب عليها حق رهن ضماناً لأداء دين في ذمة الغير بموجب عقد يتضمن إلتزامات الرهن والمرتهن مع وجوب تأشيرته في سجل خاص لدى الشركة ولا ترفع إشارة الرهن إلا بعد تسجيل موافقة المرتهن على فكه أو تنفيذاً لحكم بات صادر من محكمة مختصة².

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 43 .

² إبراهيم فاروق جاسم، الموجز في الشركات التجارية، الطبعة الأولى، المكتبة القانونية، بغداد، العراق، سنة 2007، ص

كما ينبغي أن تتوفر في العميل أهلية التعاقد بإعتبار أن عقد الوساطة في الأوراق المالية من عقود المعاوضة، وبالتالي فهو من التصرفات الدائرة بين النفع والضرر لذلك تستوجب توفر الأهلية الكاملة، وإلا كان العقد قابلاً للإبطال لمصلحة العميل القاصر وبالتالي لا تنصرف آثار هذا العقد إلا بإجازته أو تقادم حقه في الإبطال بمرور 5 سنوات من زوال المانع والمتمثل في نقص الأهلية، وعلى هذا الأساس فإن أهلية العميل تخضع للقواعد العامة المنصوص عليها في القانون المدني وهي تعتبر من النظام العام لا يجوز للأطراف مخالفتها أو الاتفاق على مخالفتها أو التغيير من أحكامها.

ثانياً : العميل شخص معنوي

قد يكون الشخص الذي يرغب في شراء الأوراق المالية أو بيعها شخصاً معنوياً وذلك عن طريق التعاقد مع أحد الوسطاء المعتمدين بعمليات تداول الأوراق المالية لشراء ما يرغب فيه من الأوراق المالية أو بيعها، وكما سبق القول أنه يمكن للشركات التجارية والبنوك والمؤسسات المالية طلب الإعتماد كوسطاء في عمليات البورصة لممارسة نشاط تسيير محفظة القيم المنقولة¹ لحساب الغير، ويجوز لها تكوين محافظ خاصة بها لحسابها الخاص بشرط أن تتفادى وقوع التعارض بين مصالحها ومصالح عملائها².

كما يمكن كذلك للمؤسسات الاقتصادية سواء كانت عمومية أو خاصة إستثمار أموالها وسيولتها الفائضة في سوق القيم المنقولة على شكل محافظ إستثمارية تخدم أهدافها الاقتصادية، بغرض تنوع قنوات الإستثمار ومصادر الربح من خلال إبرام عقود مع الوسطاء في عمليات البورصة، لأنه حتى وإن كانت هذه المؤسسات متخصصة في المجال المالي

¹ يمكن تعريف محفظة القيم المنقولة على أنها: تشكيلة متنوعة من القيم المنقولة (أسهم، سندات،...) يتم تكوينها وإدارتها من طرف مالكيها أو من طرف الغير مقابل أجر، بغرض تنمية قيمتها وتحقيق التوظيف الأمثل لها، والحد من مخاطر التعامل في السوق المالية أنظر: حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 20 .

² حاتم مولود، مرجع نفسه، ص 106 .

وبإمكانها تولي تسيير المحفظة بنفسها، إلا أنها قد تكون بحاجة إلى مسير مهني يتولى ذلك، وتعتبر بذلك هذه المؤسسات الاقتصادية أطرافا فاعلة في اتساع نشاط سوق القيم المنقولة خاصة مع برامج الخوصصة التي تشهد إقبالا كبيرا من المستثمرين عند الطرح للاكتتاب العام¹.

الفرع الثاني: هيئات التوظيف الجماعي

تكتسي هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة كأعوان اقتصادية في البورصة أهمية بالغة، إذ تهدف إلى تكوين حافظات القيم المنقولة وتسييرها لحساب المكتتبين فيها، فهي مؤهلة لاستقطاب الإدخار مهما كان قليلا لإستثماره في السوق المالي².

يعرف التشريع الجزائري نوعين من هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وهو شركات الإستثمار ذات رأسمال المتغير، والصناديق المشتركة للتوظيف حيث تخضع هذه الهيئات لأنظمة قانونية مختلفة، فإذا كانت شركات الإستثمار ذات رأس المال متغير شركات تجارية تخضع للقواعد العامة في القانون التجاري ولقواعد خاصة أخرى (أولا)، فإن صناديق المشتركة للتوظيف تنفرد بقواعد قانونية خاصة (ثانيا)³.

أولا: شركات الإستثمار ذات رأس المال المتغير

أصبح بإمكان المستثمرين التدخل في البورصة بطريقة غير مباشرة من خلال شراء حصص في شركات الإستثمار ذات الرأسمال المتغير، التي سيتم التطرق إلى خصوصية تنظيم نشاطها من خلال تعريفها وتأسيسها ومن ثم إلى نظام تسييرها.

¹ راجح حريزي، البورصة والأدوات المالية محل التداول، دار بلقيس للنشر، الجزائر، سنة 2015، ص 163.

² محمد يوسف ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 26، 27.

³ نوارة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 218.

1 / تعريف شركة الإستثمارات الرأسمال المتغير:

عرفت المادة 02 من الأمر رقم 96-08¹ المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة هذه الشركة على أنها شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات الدين قابلة للتداول، وتخضع هذه الشركة لأحكام القانون التجاري في كل ما لم يتم تحديده في هذا الأمر، ويحدد رأس مال الشركة الأصلي بخمسة ملايين دينار جزائري (5.000.000 دج)².

2 / تأسيس شركة الإستثمارات رأسمال المتغير:

إتخذت شركة الرأسمال المتغير في القانون الجزائري شكل شركة أسهم، لكن ما تتميز به من خصوصية جعل المشرع يفرد لها قواعد وإجراءات خاصة بها، ويخضعها فيما لم تنص عليه القواعد الخاصة إلى الأحكام العامة لشركة الأسهم³.

يتم إعتقاد هذه الشركات من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وذلك عن طريق تقديم طلب الإعتقاد من طرف الأشخاص المؤسسين⁴، وقد حدد النظام رقم 97-04⁵ المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي كيفية إعتقاد هذه الشركات، إذ نصت المادة 11 من النظام السابق على البيانات الواجب أن يتضمنها طلب الإعتقاد و المتمثلة في :

¹ الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 يناير 1996 يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ، الجريدة الرسمية عدد 03، الصادرة في 14 يناير 1996 .

² المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996، المتعلق بتطبيق المادتين 8 و 23 من الأمر 96-08، الجريدة الرسمية عدد 84، الصادر في 29 ديسمبر 1996 .

³ نوارة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 220 .

⁴ بهية هوادف، انعكاس انضمام الجزائر إلى النظام الاقتصادي الجديد على الإستثمار في القيم المنقولة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم فرع القانون الخاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2014/2015، ص 253 .

⁵ النظام رقم 97-04 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي، الجريدة الرسمية عدد 87، الصادرة في 29 ديسمبر 1997 .

- 1- الشكل القانوني للشركة .
- 2- غرض الشركة الإجتماعي.
- 3- عنوان الشركة .
- 4- مدة الشركة (99 سنة كحد أقصى) .
- 5- الحد الأدنى للمبلغ الذي يجب أن يتوقف عنده عمليات إعادة شراء الأسهم.
- 6- شروط إصدار و إعادة شراء الأسهم.
- 7- طرق ودورية حساب القيمة التصفوية .
- 8- مبلغ رأسمالها الأولي .
- 9- شكل الأسهم (لحاملها أو اسمية).
- 10- طرق تقييم القيم المسجلة ضمن الأصول أو المحتفظ بها في محفظة الأوراق المالية.
- 11- الحقوق و الواجبات المتعلقة بالأسهم .
- 12- طرق تخصيص وتوزيع النتائج.
- 13- تواريخ فتح وغلق الحسابات الاجتماعية .
- 14- العمولات المقبوضة عند الاكتتابات أو عند إعادة شراء الأسهم وكذا المبلغ الأقصى لمصاريف التسيير .
- 15- طرق الإصدار وإعادة شراء الأسهم .
- 16- شروط التأجيل أو الحل المسبق.
- 17- شروط وطرق التصفوية.
- 18- ألقاب- أسماء، عناوين والسيرة الذاتية للمؤسسين.
- 19- تقييم المساهمات العينية من طرف مندوب الحسابات وتحت مسؤوليته.
- 20- الحد الأدنى من الإداريين أو الأعضاء المديرين و مجلس المراقبة.
- 21- الحد الأدنى من الأسهم لكل إداري .

- 22- فترة وكالة الإداريين أو الأعضاء المديرين ومجلس المراقبة.
- 23- صلاحيات مجلس الإدارة أو المديرين ومجلس المراقبة.
- 24- شروط استدعاء ومداوات الجمعية العامة للمساهمين .
- 25- طبيعة وعدد تقديم المعلومات للمساهمين .
- 26- مندوب الحسابات : (طرق تعيينه و عزله، حقوقه وواجباته، فترة توكيله).
- 27- الاسم والعنوان والمقر الاجتماعي للمؤسسة المؤتمنة .

يتضح من خلال هذه البيانات، أن القائمين على تحرير القانون الأساسي للشركة هم المؤسسون، الذين يودعون حصصا تأسيسية تعرف بإسم الرأسمال الأولي أو التأسيسي، وعادة ما تكون هذه الشركات بنوكا أو مؤسسات مالية يطرحون جزء من هذه الأسهم للاكتتاب عن طريق اللجوء العلني للادخار¹.

ويخضع تأسيس هذا النوع من الشركات إلى الإعتماد المسبق من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بإيداع القانون الأساسي على مستوى اللجنة مرفقا بطلب الإعتماد حيث تقوم هذه الأخيرة بتقديم وصل مؤرخ وممضي من قبلها تشهد باستلام الملف².

وتقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بإخبار مؤسسي شركة إستثمار ذات رأسمال متغير عن منح أو رفض الإعتماد لمشاريع القوانين الأساسية أو مشروع النظام عن طريق رسالة مسجلة مع تقديم وصل بالاستلام في مدة لا تتجاوز شهرين ابتداء من تاريخ إيداع الملف الكامل للإعتماد، والجدير بالذكر أن كل تغيير في القانون الأساسي للشركة يتطلب موافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها طبقا للشروط المنصوص عليها في المواد 5 و 7 و 8 من النظام رقم 04-97 السابق الذكر³.

¹ نوارة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 226 .

² أنظر المادة 05 و 07 من النظام 04-97، مرجع سبق ذكره .

³ أنظر المادة 08 و 09 من النظام 04-97، مرجع سبق ذكره .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

وبالرجوع إلى المادة 12 من النظام رقم 04-97 نجد أنها تشترط في حالة منح الإعتماد إيداع نسخة من القانون الأساسي لدى المركز الوطني للسجل التجاري، كما يتلزم المؤسسين بنشر مذكرة إعلامية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية، والتي يجب أن تتضمن البيانات التالية :

- التسمية والمقر الاجتماعي.
- ألقاب وأسماء وعناوين المؤسسين .
- أرس المال وعناوين المؤسسين.
- أرس المال الاجتماعي الأولي .
- غرض الشركة الاجتماعي.
- رقم الإعتماد وتاريخ الحصول عليه من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها .
- تواريخ فتح وغلق الاكتتابات .
- اسم ومقر المؤسسة المؤتمنة .

ويجب على شركة إستثمار رأسمال المتغير إتمام إجراءات التسجيل في السجل التجاري في أجل 30 يوما من اليوم الذي يلي التأسيس، حيث تكتسب الشخصية المعنوية، كما تلتزم بنشر مذكرة إعلامية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية التي تحتوى على ملخص من محضر الجمعية العامة التأسيسية، وتلتزم الشركة بموجب المادة 15 من نفس النظام وفي نفس الأجل بإيداع نسخة من شهادة الدفع التي تثبت إيداع رأس المال ونسخة من تقرير تقييم المساهمات العينية الذي يحرره مندوب الحسابات وكذا القوانين الأساسية المصادق عليها من قبل الجمعية العامة التأسيسية، وذلك تحت طائلة بطلان الإعتماد المسلم من طرف اللجنة .

3/ تسيير شركات الإستثمار ذات رأسمال المتغير :

يتمثل الهدف من إنشاء شركات الإستثمار ذات الرأسمال المتغير في ممارسة نشاط تسيير حافظات القيم المنقولة ويخضع تسييرها للقواعد العامة لتسيير شركات الأسهم

المنصوص عليها في القانون التجاري مع خضوعها لقواعد خاصة بها، والمستمدة من طبيعة نشاطها وعلاقتها مع لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها صاحبة السلطة في منح الإعتماد، وتمارس الشركة نشاطها وفقا للقواعد المعمول بها في نشاط تسيير حافظات القيم المنقولة، إذ يمكن لأي شخص طبيعي أو معنوي أن يشارك في رأسمال الشركة بشراء حصص فيها¹، ويحق له إعادة بيعها لها في أي وقت².

تخضع شركة الإستثمار ذات أرس المال المتغير للقواعد التالية³:

- يمكن قبول الأسهم التي تصدرها ضمن تسعيرة بورصة القيم المنقولة.
- لا تتضمن أسهمها حق أفضلية الاكتتاب في زيادات أرس المال .
- عدم خضوع التنازل عن الأسهم إلى شرط موافقة المساهمين ويجب تسديدها بكاملها عند الاكتتاب .
- تنعقد الجمعية العامة خلال 4 أشهر من إقفال السنة المالية حتى دون توفر النصاب.
- يجب دفع المبالغ القابلة للتوزيع خلال 06 أشهر كأقصى أجل بعد إقفال السنة الحسابية.
- يمكن القيام بتغييرات في أرس مال الشركة دون أجل محدد وبقوة القانون مع مراعاة القوانين الأساسية وأحكام المادتين 11 و 12 من الأمر رقم 08-96 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي .

¹ تجمع شركات رأس المال المتغير أموال المكتتبين في رأسمالها لاستثمارها في القيم المنقولة، فالمسير عند شرائه للقيم المنقولة يكون لحساب الشركة وليس لحساب المكتتب، فلا يوجد أي تمثيل أو أية وكالة، أنظر في ذلك: أيت مولود فاتح، مرجع سبق ذكره، ص 244 .

² نواره حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 233 .

³ عائشة بوخلخال، مرجع سبق ذكره، ص 160، 161 .

ثانيا : الصناديق المشتركة للتوظيف

تختلف الصناديق المشتركة للتوظيف عن شركات الإستثمار ذات رأسمال المتغير، إذ تنفرد بنظام قانوني خاص تمكنها من ممارسة وظائفها، وهذا ما سيتم التطرق إليه من خلال تبیان ما هو هذا الصندوق وكيفية تأسيسه ثم التطرق لتسييره .

1/التعريف بالصناديق المشتركة للتوظيف :

عرف المشرع الجزائري الصندوق المشترك للتوظيف في المادة 13 من الأمر رقم 08-96 على أنه: " ملكية مشتركة لقيم منقولة تصدر حصصها ويعاد شراؤها من طرف الحاملين بالقيمة التصفوية تضاف إليها أو تخصم منها النفقات و العمولات حسب الحالة".

يعرف صندوق التوظيف المشترك على أنه: " بنیان ثلاثي الأطراف، ينشأ بين المؤسس وأمين (مدير) الإستثمار والمدخرين، بغرض تكوين وإدارة حافظة أوراق مالية، يشترك المدخرون في أرباحها وخسائرها، دون أن يكون لهم حق في الاشتراك في إدارة الصندوق وتتمثل حقوقهم في الصكوك التي يصدرها ويعتمد الصندوق في إدارته على مبدأ توزيع المخاطر لتحقيق عائد آمن ومتزن ومستقر¹.

ينفرد الصندوق المشترك للتوظيف بخاصية عدم تمتعه بالشخصية المعنوية، زيادة على ذلك لا تطبق عليه أحكام الشيوخ المنصوص عليها في القانون المدني، ولا يمكن لحاملي الحصص أو ذوي حقوقهم تقسيم الصندوق كما لا يتحمل حاملو الحصص ديون الملكية المشتركة إلا في حدود أصول صندوق مشترك للتوظيف وبنسبة حصصهم .

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 113 .

2/ تأسيس الصندوق المشترك للتوظيف :

يتأسس الصندوق بناء على مبادرة مشتركة من المؤسسة المسيرة والمؤسسة المؤتمنة عن طريق إعداد وتحرير مشروع نظامه¹ الذي يودع لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها لإعتماده، والذي يجب أن يتضمن على البيانات الجوهرية التالية :

- اسم المسير والمؤسسة المؤتمنة.
- سياسة التوظيف لاسيما الأهداف المسطرة التي تريد تحقيقها والمعايير التي تستوحى منها .
- طرق ودورية حساب القيمة التصفوية .
- طرق تقييم القيم المسجلة في الأصول الموجودة في محفظة الأوراق المالية .
- مبلغ رأس المال الأصلي .
- الحد الأدنى للمبلغ بحيث أنه لا يمكن أن يقل أرس المال تحت طائلة التصفية للصندوق المشترك للتوظيف .
- المبلغ الأقصى لعمولات الاكتتاب وإعادة شراء الحصص و كذلك المبلغ الأقصى لمصاريف التسيير .
- تواريخ افتتاح الدورة الأولى والدورات المتتالية وتواريخ غلقها .
- طبيعة وعدد المعلومات لإبلاغ حاملي الحصص.
- المسير والمؤسسة المؤتمنة:
- * طرق التعيين والعزل
- * الحقوق والواجبات
- * طرق منح الأجر
- مندوب الحسابات :

¹ أنظر المادة 17 من النظام 04-97، مرجع سبق ذكره .

* طرق التعيين .

* الحقوق والواجبات.

* طرق منح الأجر .

- طرق توزيع النتائج و توزيع المداخل (إذا كانت موجودة) .
- طرق تعديل النظام .
- طرق انحلال، تصفية و إعادة تكوين الصندوق المشترك للتوظيف .
- نسخ من القوانين الأساسية للمسير والمؤسسة المؤتمنة، ونسخ من شهادات السجل التجاري .

بالرجوع إلى نص المادة 20 من النظام رقم 04-97 نجد أن المشرع ألزم مؤسسي الصندوق بإتمام إجراءات التسجيل في السجل التجاري خلال 3 أشهر من تاريخ إعداده بنشر ملخص عن الملف المودع لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالإضافة إلى نشر مذكرة إعلامية في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية .

يلتزم كذلك المؤسسين بموجب المادة 21 من نفس النظام وفي نفس الأجل بإيداع نسخة من شهادة الإيداع التي تثبت إيداع أرس المال ونسخة من تقرير تقييم المساهمات العينية الذي يحرره مندوب الحسابات، وذلك تحت طائلة بطلان الإعتماد المسلم .

3/ تسيير الصندوق المشترك للتوظيف :

لقد اشترط المشرع لإدارة صناديق التوظيف المشتركة شروطا لتسييرها ذلك بهدف توافر قدر معين من الثقة وحتى يطمئن المدخرين إلى أن أموالهم في يد أمينة عامة مدركة لما تقوم به¹.

¹ بهبة هوادف، مرجع سبق ذكره، ص 277 .

حيث أن إدارة الصندوق يتم من قبل الشخص المساهم في إنشائه دون اشتراط أي شكل قانوني، وبالتالي فإن على المسير أن تكون له الخبرة الكافية لتسيير الصندوق، ولكن لم يحدد المشرع مدة الخبرة المطلوبة فقد نص في المادة 47 من النظام رقم 04-97 المتعلق بهيئات توظيف الجماعي على اكتساب المسير كفاءات مهنية معمقة، كما يجب أن يكون لدى المسير على الأقل 10% من أصول الصندوق المشترك للتوظيف دون أن يقل هذا المبلغ عن 5000.000 د.ج، كما يجب أن يكون للمسير موظفون مؤهلون ومحل مجهز بكل الوسائل الضرورية من أجل القيام بنشاطه .

زيادة على ذلك فإنه حصص الصندوق تكتسي إجباريا شكل حصص اسمية ممثلة بشهادات اسمية تسلم من طرف المسير، حيث يمكن لكل شهادة أن تمثل حصة أو أكثر¹. وتتولى المؤسسة المؤتمنة حراسة أصول الصندوق والتي تختار على أساس قائمة من الأشخاص المعنوية²، تشمل القائمة على كل من البنوك والمؤسسات المالية التي يحددها وزير المالية المعتمدة وفقا لقانون النقد و القرض³.

تقوم مسؤولية مسير الصندوق و المؤسسة المؤتمنة المنصوص عليها في المادة 36 من الأمر رقم 08-96 سواء بصفة فردية أو تضامنية حسب الحالة عن الضرر الملحق بسبب أخطأهما بالغير أو بحاملي الحصص أو عند ارتكاب مخالفة للأحكام التشريعية أو التنظيمية بما فيها النظام الخاص بالصندوق المشترك .

¹ أنظر المادة 27 من النظام 04-97، مرجع سبق ذكره .

² أنظر المادة 36 من الأمر 08-96، مرجع سبق ذكره .

³ أنظر المادة 1 و 2 من القرار الصادر عن وزير المالية، المؤرخ في 13 أوت 1998، المتضمن تطبيق المادة 36 من الأمر 08-96، جريدة رسمية عدد 95، الصادر في 20 ديسمبر 1998 .

المبحث الثاني : أركان عقد الوساطة في الأوراق المالية

يبرم عقد الوساطة في الأوراق المالية بين العميل سواء كان بائعاً أو مشتري والوسيط المهني المحترف بالقيام بهذه العمليات في البورصة، حيث يلتزم بموجبه كل طرف اتجاه الآخر بالتزامات يتضمنها العقد .

ولكي ينشأ هذا العقد صحيحاً مرتباً لجميع آثاره القانونية يجب أن تتوافر مجموعة من الأركان العامة التي يشترك فيها مع غيره من العقود وذلك بتعبيره عن إرادته ويجب أن يكون صحيح وخالي من العيوب التي تؤثر في صحة العقد المبرم، مع وجوب توفر محل الإلتزام المراد إبرام العقد من أجله، وأن يكون الغرض من هذا العقد مشروعاً و تتجه إرادة الأطراف إلى تحقيقه من وراء إبرامه (المطلب الأول)، وكما أن لكل عقد أركان أو شروط خاصة يجب أن يتوافر فيها فإن عقد الوساطة في الأوراق المالية مثل باقي العقود لا ينعقد إلا بتوافر أركان موضوعية خاصة، من بينها أن يكون التعامل بالأوراق المالية بالإضافة إلى إلزام جميع التشريعات الوسطاء بإبرام عقد مكتوب مع العميل (المطلب الثاني) .

المطلب الأول : الأركان الموضوعية العامة لعقد الوساطة في الأوراق المالية

إن عقد الوساطة في الأوراق المالية له أهمية بالغة في المجال التجاري والصناعي، بوصفها أحد عقود التوسط، و من أهم العقود التجارية .

و لكي يكون العقد صحيحاً يجب أن تتوفر فيه الأركان الموضوعية العامة، فلا بد من رضا المتعاقدين وأن يكون هذا الرضا خالي من العيوب وصادر من شخص كامل الأهلية (الفرع الأول)، وأن ينصب هذا الرضا على موضوع معين أي على محل تتوافر فيه الشروط المنصوص عليها قانوناً (الفرع الثاني)، ولا بد من وجود سبب مشروع لإنعقاد العقد (الفرع الثالث) .

الفرع الأول : التراضي في عقد الوساطة في الأوراق المالية

يعتبر التراضي ركن جوهري في أي عقد أجمعت عليه كافة الأنظمة و القوانين¹، وهو ما نصت عليه المادة 59 من القانون المدني الجزائري إذ نصت على أنه: " يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية".

ويقصد بالتراضي توافق إرادة المتعاقدين من أجل إحداث أثر قانوني معين، ويعتبر فقها و قانونا الركن الأساسي في كل عقد، ولتحقيق الرضا لا بد من أن يكون كلا المتعاقدين مميزا و متمتعا بالأهلية² وأن يكون خاليا من العيوب التي تعيب الإرادة وتؤثر بصحة العقد.

أولا : التعبير عن الإرادة في عقد الوساطة في الأوراق المالية

يتم التعبير عن الإرادة بوسائل التعبير المختلفة سواء كان التعبير صراحة أو ضمنا من خلال الإيجاب الموجه إلى الطرف الآخر الذي ينتظر قبوله على العرض المقدم خلال الفترة المحددة التي يكون فيها الإيجاب مزال قائما، بمعنى اتحاد إرادتهما لإنعقاد العقد وهو ما يعبر عنه بوجود الرضا .

غير أن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية بالنظر لطبيعته الخاصة وما يرتبه من آثار تمس مصالح المتعاقدين (الوسيط والعميل) وكذلك الاقتصاد لما للتعامل بالأوراق المالية من دور في دعم الاقتصاد لا يصح إبرامه إلا إذا كان التعبير عن الإرادة مكتوباً، مما يعني بعدم الاعتماد بوسائل التعبير الأخرى، وهذا ما يفرضه الواقع العملي لشركات الوساطة في سوق الأوراق المالية، إذ يلزم القانون ركات الوساطة بالتعبير عن الإيجاب من خلال عرض مكتوب

¹ صالح بن إبراهيم عبد الله التويجري، مسؤولية الوسيط في سوق الأوراق المالية في النظام السعودي (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه الفلسفة في العلوم الأمنية، تخصص الشريعة و القانون، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، كلية العدالة الجنائية، قسم الشريعة و القانون، الرياض، السعودية، سنة 2014، ص 48 .

² حسام الدين الأحمد، السمسرة والوساطة التجارية في ضوء القانون والاجتهاد القضائي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2012، ص 24 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

موجه إلى كل من يرغب في التعامل مع الشركة من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين بإعتبارهم الإرادة الثانية¹.

فالوسيط دائماً عند قيامه بنشاطه يكون في وضع الموجب فهو ملزم بالتعاقد مع من يريد خدماته، بإعتباره يقوم بنشاط منظم وفق احتكار قانوني، الأمر الذي يجعله في مركز الموجب دائماً، زيادة على ذلك خضوعه لسلطة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وعلى هذا الأساس لا يمكن له الرجوع عن إيجابه².

أما القبول الصادر من العميل فقد يكون مكتوباً، وهذا في حالة عدم وجود تعديل على العرض المقدم من شركة الوساطة وعندها يحدد الطرفان المكان والزمان لإبرام العقد، وقد يكون القبول بعد التفاوض بين الطرفين على تعديل بعض بنود العقد ففي هذه الحالة يكون التعبير عن الإرادة شفاهاً وعندها يتفق الطرفان على تاريخ إبرام عقد الوساطة.

لذا يتم التراضي بين الوسيط والعميل بتطابق الإيجاب والقبول، ويمكن أن يتم هذا التطابق بينهما في مجلس عقد واحد سواء كان حقيقياً أو حكماً وذلك عبر الهاتف أي أنه لا تفصل مدة زمنية بين صدور الإيجاب والقبول المطابق له، وقد يكون المتعاقدان غير حاضرين أي لا يجمعهما مجلس عقد واحد فيكون التعاقد في هذه الحالة بين غائبين سواء عن طريق المراسلات بالبريد أو عن طريق رسول أو عبر شبكة الإنترنت³.

و لما كان زمان ومكان إنشاء العقد عبر الإنترنت يحمل في جوانبه إشكاليات قانونية وما يترتب عنه من نتائج⁴، إذ تفصل مدة زمنية بين صدور قبول الطرف الذي وجه إليه الإيجاب

¹ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 54، 55.

² DURAND Paul, *La contrainte légale dans la formation de bien contractuel*, Revue trimestrielle de droit civil, Librairie du recueil, N° 02, Avril – Juin 1994, p 79.

³ علي علي سليمان، النظرية العامة للإلتزام (مصادر الإلتزام في القانون المدني الجزائري)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الخامسة، سنة 2003، ص 32.

⁴ نواف عواد بني عطية، الوساطة المالية في بورصة الأوراق المالية القانون الواجب التطبيق، التحكيم (دراسة مقارنة)، الدار العلمية الدولية و دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، سنة 2017، ص 189.

وبين اتصال هذا القبول بعلم الموجب، تكمن أهمية هذا في تحديد زمان ومكان تطابق الإرادتين، وذلك من خلال تحديد التاريخ الذي تم فيه إبرام العقد حيث يجعل من إيجاب الموجب ملزماً له بمجرد اتصال علمه بقبول الطرف الآخر فبالتالي لا يستطيع التراجع، ومن ثم يمكن تحديد تاريخ سريان مدة العقد، مدة التقادم وتحديد القانون الواجب التطبيق من حيث الزمان أما عن أهمية تحديد مكان إبرام العقد فتظهر من الناحية العملية في تحديد المحكمة المختصة بالنظر في المنازعات التي قد تنشأ عن العقد، والقانون الواجب التطبيق من حيث المكان¹.

ثانياً : خلو الإرادة من العيوب

ولا يكفي وجود التراضي لإنعقاد العقد بل يجب أن يكون ذلك التراضي صحيحاً ولا يكون كذلك إلا إذا لم تكن إرادة أحد الطرفين مشوبة بعيوب من عيوب الرضا المنصوص عليها في المواد من 81 إلى 91 من القانون المدني الجزائري كالغلط والتدليس والإكراه التي تضلل المتعاقد، أو تؤثر في إرادته كالإكراه .

1/ الغلط :

يعرف الغلط على أنه : " وهم أو اعتقاد خاطئ يقوم في ذهن المتعاقد فيتصور الأمور على غير حقيقتها ويتعاقد على أساسها والذي قد يكون غلطاً في الواقع أو القانون كما قد يكون مادياً"².

والغلط أنواع متفاوتة، منها ما يؤثر على سلامة الرضا ومنها ما هو دون ذلك³، بالنسبة للقضاء الفرنسي فقد وسع من مجال الأخذ بالغلط كسبب لإبطال العقود في مجال عمليات

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 77 .

² بلحاج العربي، النظرية العامة للإلتزام في القانون المدني الجزائري، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، دون سنة الطبع، ص 100 .

³ علي فيلال، الإلتزامات - النظرية العامة لعقد، موفم للنشر، الجزائر، سنة 2010، ص 158 .

التي تجرى في السوق المالية ذلك أنه يشمل حتى الغلط الناتج عن ضعف المستوى في حالة وقوعه في طبيعة العملية المارد تنفيذها¹، فبالنظر إلى محل العقد وأهميته الكبيرة حيث أنه ينطوي على تكوين وإدارة محفظة الأوراق المالية مما يتيح الفرصة الأكبر لإمكانية الوقوع في هذا الغلط من قبل المتعاقد العميل الأقل خبرة وكفاءة والأضعف مركزاً من الطرف الآخر².

أما الغلط غير المؤثر في صحة العقد فيتمثل في الغلط المادي في العد أو في نقل الأرقام من صفحة إلى أخرى مثلاً، فهذا لا يؤثر في صحة العقد إنما يستوجب تصحيحه³.

الجدير بالذكر أن الغلط في شخصية الوسيط لا يعتد به، بإعتبار أن العميل قد تعامل مع شخص مهني محترف معتمد ومرخص له لممارسة النشاط في قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ويعتبر من الأمر العسير إثبات هذا الأمر، وهو نفس الأمر بالنسبة للوسيط فلا يهم أي الأشخاص يتعامل معهم فشخصية العميل ليست محل اعتبار بالنسبة له.

2/التدليس :

تناول المشرع الجزائري التدليس في المادتين 86 و87 من القانون المدني الجزائري، غير أنه لم يعرفه، فقد عرفه الفقهاء بأنه حيل يلجأ إليها المتعاقد لإيقاع المتعاقد معه في غلط يدفعه للتعاقد⁴.

ويجب لقيام التدليس توافر عنصريه المادي والمتمثل في الوسائل المختلفة التي تستعمل لتظليل المتعاقد ودفعه لإبرام العقد ولا تقتصر على الحيل المختلفة فقط بل تمتد

¹ RIPERT Georges et ROBLOT René, *Traité de droit commerciale, Tome 2, 14^{ème} édition, Edition LGDJ, Paris, 1994, p 103.*

² رولا نائل سلامة، رشا حطاب، الماهية القانونية لعقد إدارة الاستثمار في سوق عمان المالي، مجلة دراسات علوم الشريعة و القانون، المجلد 41، العدد 02، سنة 2014، ص 1475.

³ رولا نائل سلامة، المرجع نفسه، ص 1475.

⁴ علي فيلاي، مرجع سبق ذكره، ص 174.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

إلى أن تشمل السكوت العمدي، والمعنوي يتمثل في نية التظليل والخداع عند المدلس فتأثر على إرادة المتعاقد فتجعله يبرم العقد فلولا استعمال هذه الأساليب ما كان ليبرمه .

بالنظر إلى الدور الذي يلعبه الوسيط والتزامه بإعلام عميله، فإن التدليس عن طريق السكوت العمدي يجد مجالا واسعا في عمليات بورصة الأوراق المالية، ذلك أن إخفاء ملابسات ووقائع جمهورية مرتبطة بالعقد يمكن أن يؤدي إلى إبطاله، لذلك نصت المادة 50 من النظام 01-15 على إلزامية تحلي الوسيط بالأمانة والنزاهة وتقديم معلومات دقيقة وواضحة و غير مظلمة، فبمجرد سكوت الوسيط عن التصريح بالبيانات و المعلومات الجوهرية للعميل يفسح المجال أمامه للمطالبة بإبطال العقد¹.

3/ الإكراه :

أقر المشرع في المادة 88 من القانون المدني الجزائري إلى جانب عيب الغلط والتدليس، عيبا ثالثا يتمثل في الإكراه، وعلى عكس المتعاقد الذي يقع في الغلط والمدلس عليه فإن المكروه وقت إبرام العقد يعلم أن رضاه معيب، فالإكراه ضغط غير مشروع يمارس على المتعاقد بوسائل مختلفة فيولد في نفسه رهبة أو خوفا يدفعه إلى إبرام عقد لا يرغب فيه².

يبطل عقد الوساطة في الأوراق المالية إذا اقترنت إرادة المتعاقد بالإكراه سواء كان ماديا أم معنويا بشرط أن يكون صادرا من طرف المتعاقد الثاني³.

و الإكراه الذي يعيب الإرادة يقوم على عنصرين، عنصر مادي وهو استعمال وسائل ضاغطة على حرية الإرادة سواء كانت وسائل مادية أو نفسية والعنصر الثاني شخصي وهو أن

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 79، 80 .

² علي فيلاي، مرجع سبق ذكره، ص 185 .

³ المادة 89 من الأمر رقم 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل و المتمم ، مرجع سبق ذكره .

يكون من شأن التهديد أن يبعث رهبة وخوفا في نفس المتعاقد، أي أن الأمر يتم تقديره على أساس المعيار الشخصي أو الذاتي¹.

و يتصور الإكراه في عقد الوساطة في الأوراق المالية عن طريق قيام الوسيط بإخفاء معلومات امتيازيه واستغلالها في الضغط على إرادة المتعاقد وتوجيهها الأمر الذي يؤثر على السوق المالية وخاصة في الأسعار .

الفرع الثاني : المحل في عقد الوساطة في الأوراق المالية

أما الركن الثاني من الأركان الموضوعية لهذا العقد فهو المحل، ويقصد بالمحل الشيء الذي يرد عليه التعاقد وبعبارة أخرى هو المعقود عليه²، وعرف أيضا على أنه ما يتعهد به المدين، من إعطاء شيء أو تأدية عمل أو الإمتناع عنه³، لذلك كان لا بد لنا لتحديد ماهية المحل في العقد موضوع الدراسة التفرقة بين موضوعه ومحل الإلتزام الملقى على عاتق المتعاقدين. بالإضافة إلى الشروط الواجب توافرها فيه .

أولا : موضوع عقد الوساطة في الأوراق المالية

يتعلق محل العقد بالموضوع الذي يتضمنه التصرف القانوني المتمثل في تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية، وعليه فإن توفر الأوراق المالية، بإعتبارها محل العقد يمثل أساسا لقيامه وصحته والمعرفة بمختلف أنواعها في قانون البورصة الجزائري⁴.

ونظرا لتوافر هذه الأوراق في السوق المالية بشكل خاص فإن هذا لا يتصور معه عدم إمكانية وجودها، أو استحالة قيامها ممكنة، لذلك ينشأ المحل في عقد الوساطة في الأوراق

¹ علي علي سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 65 .

² رائد أحمد خليل القره غولي، عقد الوساطة التجارية (دراسة مقارنة)، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2014، ص 75 .

³ بلحاج العربي، مرجع سبق ذكره، ص 166 .

⁴ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 82 .

المالية معينة منذ البداية، ولا أثر على تغير قيمته بانخفاض أو ارتفاع أسعار هذه الأوراق المالية في الفترة الواقعة بين نشأة العقد وتنفيذ الإلتزامات، نظرا لعدم تدخل إرادة طرفي العقد في هذه التغيرات، التي تكون مرتبطة بظروف خارجة عن إرادته¹.

كما لا يكون المحل قابلا لحكم العقد إذا خرج عن التعامل بحكم القانون، وهنا قد يكون الشيء قابلا للتعامل بطبيعته كما هو الحال في الأوراق المالية، إلا أن هذا التعامل يمتنع بسبب حظر قانوني، أو بسبب مخالفته للنظام العام والآداب العامة كالتعامل بأوراق مالية مسروقة، أو غير مشروع التعامل بها على سبيل المثال²، إلا أن مثل هذه الحالة أصبحت مستحيلة الوجود في الوقت الحالي الذي يخضع فيه تداول الأوراق المالية لرقابة وإشراف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

ثانيا : محل الإلتزام في عقد الوساطة في الأوراق المالية

باعتبار أن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية من عقود المعاوضة الملزم للجانبين، فكان لا بد أن يكون الإلتزام فيه مزدوجاً، فمحل إلتزام الوسيط في سوق الأوراق المالية هو القيام بعمل يتمثل في بيع الأوراق المالية وشرائها لمصلحة العميل، أما محل إلتزام العميل هو دفع العمولة لمصلحة الوسيط³.

فمحل إلتزام الوسيط ببيع الأوراق المالية و شرائها لصالح العميل، وهو معين بموجب عقد الوساطة، وهو عمل مشروع لأنه ينصب على أعمال أجازت القواعد والتعليمات المنظمة لسوق الأوراق المالية للوسيط ممارستها إذا ما حصل على الترخيص بمزاولة هذه الأعمال .

¹ رولا نائل سلامة، رشا خطاب، مرجع سبق ذكره، ص 1476.

² رولا نائل سلامة، رشا خطاب، مرجع نفسه، ص 1476 .

³ LARROUMET Christian, *Droit civil, les obligations, le contrat, 8ème édition, economica, Paris, 2016, p 36* .

أما بالنسبة لمحل إلزام العميل فهو دفع العمولة إلى الوسيط في سوق الأوراق المالية، فالعمولة لا بد من وجودها في عقد الوساطة وإلا كان العقد من عقود التبرع، ويترتب على عدم وجود العمولة هو البطلان، فلا يعتبر عقد وساطة لتداول الأوراق المالية بل يمكن أن يتحول وفق نظرية تحول العقد إلى عقد وكالة عادية، والعمولة في عقد الوساطة معينة في أغلب القوانين المنظمة لتداول الأوراق المالية، حيث حددت العمولة التي يتقاضاها الوسيط من العميل بنسبه مئوية من قيمة الصفقة، أو تكون قابلة للتعيين في القوانين التي تركت للأطراف الحرية في تحديدها¹.

ثالثا : شروط المحل في عقد الوساطة في الأوراق المالية

تشترب القواعد العامة في العقود أن يكون المحل ممكنا، فإذا كان محل الإلزام مستحيلاً فإنه لا يقوم ويكون العقد باطلا لاستحالة تنفيذه، بالإضافة إلى وجوب تعيينه أثناء التعاقد لا يعني هذا أن يكون معيناً تعييناً دقيقاً حيث أن عدم تعيينه لا يؤثر في صحة العقد، زيادة على ذلك أن يكون محل التعامل مشروع لا ترفضه القواعد المنظمة له.

1 / إمكانية المحل في عقد الوساطة في الأوراق المالية :

يجب أن يكون الشيء محل الإلزام موجوداً قبل نشوء الإلزام أو أثناءه حتى ينعقد العقد، وعدم وجوده تحول دون قيام العقد لتخلف ركن من أركانه² وبالتالي استحالة محل الإلزام الأمر الذي يترتب عليه البطلان³ طبقاً للمادة 93 من القانون المدني الجزائري .

ويكون العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً إذا كان مستحيل استحالته مطلقاً فالمحل فيها يكون منعدماً، أم إذا زالت هذه الاستحالة قبل تنفيذ العقد فإن البطلان لا يقع لأن العبرة بإمكانية

¹ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 57 ، 58

² علي فيلالي، مرجع سبق ذكره، ص 223 .

³ HAMOUN Jaques , *La bourse*, 4ème édition, P.U.F, Paris, 2008, p 59, p 60.

المحل وهو ما نصت عليه المادة 22 من القانون المدني إذ نصت على أن المحل يمكن أن يكون شيء مستقبلياً و محققاً¹.

يتمثل محل الإلتزام في عقد الوساطة في الأوراق المالية، في العمل الذي يؤديه الوسيط، فالوسيط يقع عليه أداء عمل لفائدة عميله فبذلك فاستحالة محل العقد موضوع الدراسة لا تثار إلا إذا كانت هذه الاستحالة مطلقة، وببطل العقد لانعدام المحل إذا كانت الاستحالة معلومة للأطراف المتعاقدة وإذا كان الوسيط على علم مسبق عند التعاقد بعدم تمكنه من الوفاء بالتزامه فيقع عليه التعويض كإلتزام بدلي².

2/ تعيين المحل في عقد الوساطة في الأوراق المالية :

يجب أن يكون محل الإلتزام معيناً لكي يرد عليه الاتفاق لأن عدم تعيينه يحول دون الوصول إلى اتفاق عليه، ويكتفي في تعيين المحل تبيان الأسس التي يمكن بمقتضاها تعيينه فيما بعد، ففي إلتزام الوسيط بإعتباره إلتزاماً بعمل يجب أن يكون العمل المتعهد به معيناً أو على الأقل قابلاً للتعيين³.

يمتاز عقد الوساطة في الأوراق المالية بخصوصية، تتمثل في أن محل إلتزام الوسيط يعتبر قابلاً للتعيين دائماً بما أنه يتمثل في التوسط بين البائع و المشتري في الأوراق المالية، ففي حالة سكوت عن التعيين هذا الأمر يعطي صلاحيات وسلطات واسعة في توظيف و إعادة توظيف الأوراق المالية المسلمة له⁴، و بالتالي فإنه في حالة سكوت العقد عن تعيين محل أداء الوسيط فلا يكون سبباً في إبطال العقد، غير أنه في المقابل يمنح هذا السكوت سلطات

¹ أحمد بن مداني، الوساطة في المعاملات المالية السمسرة، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون فرع العقود والمسؤولية، كلية الحقوق و العلوم الإدارية، بن عكنون، الجزائر، سنة 2002، ص 44.

² حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 84 ، 85.

³ أحمد بن مداني، مرجع سبق ذكره، ص 47.

⁴ محمود مصطفى حسن محمد، النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، سنة 2006، ص 81.

واسعة للوسيط الأمر الذي قد يستغلها لمصلحته وهو ما قد يضر بالعمل نظرا لقلّة خبرة هذا الأخير في السوق المالية مقارنة مع الوسيط، بالإضافة إلى صعوبة إثبات إخلال الوسيط بالالتزامه ببذل عناية الرجل الحريص¹.

يقوم العميل مالك الأوراق المالية مقابل العمل الذي يقوم به الوسيط بدفع أجرة، تحدد من طرف الوسيط، وباعتبار أن إلتزام الوسيط يتمثل في أداء عمل فإن عدم تعيين الثمن لا يؤثر على صحة العقد في حالة عدم تحديده أثناء إبرامه لإمكانية تعيينه لاحقا، حيث أن محكمة النقض الفرنسية في حكم لها أقررت مبدأ " أن الأجر لا يعد عنصرا جوهريا في العقد وعلى محكمة الموضوع أن تقوم بتحديد الأجر حسب عناصر العقد في حالة غياب الاتفاق على ذلك"².

الفرع الثالث : السبب في عقد الوساطة في الأوراق المالية

يعد السبب هو الركن الثالث أللزام لإنعقاد العقد، ويشترط القانون أن يكون إلتزام الشخص لسبب، فإذا كان إلتزامه بدون سبب أو كان سبب إلتزامه ممنوعا قانوناً أو مخالفاً للنظام العام والآداب العامة ترتب على ذلك بطلان العقد، ويفترض أن لكل إلتزام سبباً مشروعاً وموجوداً حتى لو لم يذكر في العقد ما لم يثبت خلاف ذلك أما إذا ذكر سبب في العقد فيعتبر أنه السبب الحقيقي حتى يقوم الدليل على ما يخالف ذلك³.

و يقصد بالسبب الباعث والدافع من وراء التعاقد مع الوسيط، ويتضمن الرغبة في التنفيذ بشروط وضوابط محددة نظير عمولة⁴، تنازع في السبب نظريتان هما النظرية

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 86.

² V. Cass.Civ.1, 24 Novembre 1993, R.T.D, Civ. 1994, p 361.

Bulletin rapide de droit des affaires (F. LEFEBVRE), 4/1994, p 29.

مشار إليه لدى: محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سبق ذكره، ص 89، 90.

³ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 58.

⁴ صالح بن إبراهيم عبد الله التويجري، مرجع سبق ذكره، ص 50.

التقليدية التي ترى في السبب الغرض المباشر الذي يسعى المتعاقد إلى الوصول إليه، ففي عقد الوساطة على وفق النظرية التقليدية سبب إلزام الوسيط هو الحصول على العمولة وأن سبب إلزام العميل بدفع العمولة هو قيام الوسيط ببيع الأوراق المالية أو شرائها لمصلحته فهو ركن من أركان عقد الوساطة وجزء داخلي منه لا يتغير في النوع الواحد من العقود¹.

بينما تحدد النظرية الحديثة المقصود بالسبب أنه الباعث الدافع إلى التعاقد وهو أمر خارج عن العقد ويختلف باختلاف الأحوال والأشخاص، وبعبارة أخرى أن السبب ليس هو محل إلزام المتعاقد الآخر بل هو الغاية البعيدة التي يروم الوصول إليها عن طريق محل إلزام المتعاقد الآخر وهو الباعث الدافع ولكن لما كانت البواعث كثيرة متنوعة فهي لا تعدد إلا بالباعث الذي لعب الدور الرئيس في حمل الشخص على التعاقد².

أما بالنسبة للعميل على وفق النظرية الحديثة فإن سبب إلزام العميل في عقد الوساطة قد يكون الحصول على الربح والفائدة أو قد يكون من أجل السيطرة أو الاستحواذ على رأس مال الشركة وغيرها³.

فبعدما كان يتميز بمفهوم موضوعي مفاده أن كل إلزام يعد سببا للإلزام المقابل له انتقل إلى مفهوم شخصي يتغير بتغير بواعث الشخص المتعاقد⁴، وذلك تحت طائلة بطلان العقد لتخلف السبب من وراء التعاقد بإعتباره ركن لا يكتمل تكوين العقد إلا بتوفره⁵.

¹ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 59.

² منذر الفضل، النظرية العامة للإلتزامات في القانون المدني، الجزء الأول، الطبعة الأولى، سنة 1991، ص 195.

³ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 59.

⁴ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 87.

⁵ وهو ما قضت به محكمة النقض الفرنسية في قسمها التجاري بتاريخ 30 جوان 1987 بتأييدها لحكم المحكمة في قضية شركة كانت قيد التصفية، فأبرمت اتفاقية مع مهني بالإدارة المالية بموجبه يساعد المهني الشركة عن طريق تقديم النصيحة والاستشارة مجاناً لمدة عامين، قصد النهوض بمركزها المالي، لكن فيما بعد طالب المهني بأتعابه عن طريق القضاء، إذا رفضت المحكمة طلبه، وألزمته برد ما يكون قد قبضه من أتعاب، وبالنسبة لإبطال العقد المبرم لانعدام السبب.

المطلب الثاني : الأركان الموضوعية الخاصة لعقد الوساطة في الأوراق المالية

اتفق الفقه في تعريفه للأوراق المالية على أنها تشكيلة متنوعة أو مجموعة من الأصول والأدوات المالية، لذلك سنتطرق بالدراسة إلى تعريف الأوراق المالية ومحاولة تمييزها عن غيرها من المصطلحات المشابهة لها، ثم محاولة بيان أهم أنواع الأوراق المالية محل التعامل في السوق المالية (الفرع الأول)، وبعد ذلك سنتطرق بالدراسة إلى اتفاقية فتح الحساب كأهم الأركان الخاصة التي فرضتها التشريعات ومن بينها المشرع الجزائري كآلية لحماية العميل في السوق المالية من جهة وفرض الرقابة على بنود العقد (الفرع الثاني).

الفرع الأول : الأوراق المالية

إن التعامل في السوق المالية لا يتم إلا عن طريق الأوراق المالية إذ لا يجوز أن يتم التعامل بغيرها، وتعتبر شركات الأسهم والتوصية بالأسهم هي الجهة الوحيدة المخول لها إصدار هذا النوع من الأوراق المالية، لذلك كان لابد لنا أن نبين المقصود منها (أولا) ثم تبيان ما يميزها عن الأوراق التجارية وأدوات التعامل في البنوك (ثانياً)، وبعد ذلك سنتطرق بالدراسة إلى أنواع و تقسيمات هذه الأوراق المالية (ثالثاً).

أولاً: تعريف الأوراق المالية

سنحاول في هذه النقطة تبيان كل من التعريف الفقهي والقانوني للأوراق المالية :

1/التعريف الفقهي لأوراق المالية :

عرف الفقيه " Yves Guyon " الأوراق المالية على أنها : " صكوك تصدرها أشخاص اعتبارية عامة، كالدولة والهيئات العامة، أو الخاصة كشركات الأسهم (المساهمة والتوصية بالأسهم) وتخول لحاملها حقوقاً متماثلة، وتقبل التداول بالطرق التجارية، وقابلة للتقييد في بورصة القيم المنقولة"¹، والملاحظ على هذا التعريف أنه حدد المصدرين سواء كانوا شركات مساهمة أو دولة وهيئات عامة، زيادة على ذلك اقتصره على تحديد طرق انتقاله فقط دون التطرق إلى أنواع الأوراق المالية والخصائص التي تمتاز بها .

و عرفها الفقيه ROBLOT القيم المنقولة كما يلي :

« Les valeurs mobilières sont des titres négociables suivant les formes simplifiées et , étant émises par catégories qui confèrent les droit identiques «elles sont interchangeable et fungibles » .²

كما عرفها جانب آخر من الفقه بأنها : " الصكوك التي تصدرها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم سواء كانت خاصة أو عامة عند تأسيسها أو عند زيادة رأس مالها أو تصدرها الشركة أثناء حياتها لاقتراض من الجمهور ويطلق على النوع الأول الأسهم وعلى النوع الثاني السندات"³.

¹ Yves Guyon, *Droit des affaires, Tome 1, droit commercial général et sociétés*, 8ème éd, Economica, Paris, 1994, p 745.

² CANNU paul *l'ambiguïté d'un concept négatif : les valeurs mobilières* «Bulletin jolly , avril 1993 , p 398 .

³ طارق عفيفي صادق، مرجع سبق ذكره، ص 44 .

وعرفها آخر بأنها : " صكوك تصدرها الدولة أو الشركات العامة أو الخاصة سواء عند تأسيس الشركة أو زيادة رأس مالها وتعطي لحاملها حق الاشتراك في رأس المال أو حق لدائنيه على الشركة و تكون قابلة لتداول في السوق الخاصة بها عن طريق الوسطاء"¹.

وردت تعاريف أخرى²، للقيم المنقولة لكنها يعاب عليها إقصائها لأنواع كثيرة من القيم المنقولة بسبب تركيزها على خاصية القابلية للتداول دون غيرها من الخصائص³.

كما ذهب بعض الفقه في تعريف الأوراق المالية بأنها : أدوات الإستثمار المالي وهي تعتبر أصول مالية من وجهة نظر المستثمرين فيها ، وتتمثل فيما تصدره الشركات المساهمة من أسهم تمثل ملكية المساهمين للشركة وسندات تمثل قروضاً عليها⁴.

2/التعريف القانوني لأوراق المالية :

عرف المشرع الجزائري الأوراق المالية في المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري المعدل بموجب المرسوم التشريعي 93-08⁵، على أنها : " سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعروا وتمنح حقوقاً مماثلة حسب

¹ طاهر شوقي مؤمن، مرجع سبق ذكره، ص 26.

² *Les valeurs mobilières peuvent définies comme soit : « Des titres qui représentent des droit de créance collectifs à long terme et qui sont éneis par une personne morale pour le financement de son activité, sont négociables et susceptibles d'être côte en bourse » - THIRRY Bruneau, Droit bancaire, 3ème éd., Montchrestien, Paris, 1999, p 473.*

- *Les valeurs mobiliers appartiennent à la catégorie des titres de crédit est sont en même temps des titres négociable, la négociabilité des valeurs mobiliers se difinit comme la possibilité de les transmettre par un procédé simplifié propre au droit commercial. – DEJUGLART Michel et IPPOLITO Benjamine, Traité de droit commercial, Tome 7, Banque et Bourse, 3ème éd., Montchrestien, Paris, 1991, p 739.*

³ حمليل نوار، مرجع سبق ذكره، ص 253.

⁴ أشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007، ص 32 .

⁵ مرسوم تشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993، يعدل و يتم الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية عدد 27، صادر في 27 أفريل 1993 المعدل و المتمم .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

الصنف، وتسمح للدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها"، والملاحظ على هذا التعريف أن المشرع الجزائري حصر الأوراق المالية في السندات فقط إذا كان من الأجدر أن يستعمل مصطلح الصكوك.

كما عرفها في المادة 02 المرسوم التنفيذي رقم 169-91¹ الملغى كما يلي: "تعتبر قيما منقولة أساسا بحسب طبيعتها، الديون المعينة المقدار والمستحقة لشركات رؤوس الأموال والسندات مهما كانت طبيعتها وحصص الشركاء في شركة التوصية وأسهم التمتع و الريوع الأبدية وسندات الرسملة وسندات المشاركة في الأرباح وبصفة عامة كل منتج مالي قابل للتفاوض في البورصة".

يلاحظ على هذا التعريف أنه لم يحصر مصدري القيم المنقولة في شركات المساهمة فقط، لكنه من جهة أخرى أقصى أشخاصا آخرين وهم الدولة، الأشخاص العمومية والهيئات المحلية، كما يعاب عليه أنه لم يرقم بوضع أسس محددة لمعرفة الأوراق المالية لاسيما أنه ذكرها على سبيل المثال، بذكره لبعض من أنواعها فقط².

عرفت لجنة تنظيم بورصة القيم المنقولة على أنها: "سند مالي قابل للتداول يصدره كيان قانوني (شركة، جماعة، هيئة عمومية أو خاصة..) يرغب في الحصول على تمويل يوجه لانجاز مشاريع إستثمارية وتشهد هذه السندات لأصحابها بحيازتهم جزءا من أرس المال (مساهمون) أو بامتلاكهم حقا للدين على الذمة المالية للكيان المصدر (دائنون)"³.

أما المشرع الفرنسي أورد تعريفا للورقة المالية في المادة (2/211) من القانون النقدي والمالي رقم 1223 لسنة 2000 بالنص على أنها: "صكوك تصدرها الأشخاص المعنوية العامة

¹ المرسوم التنفيذي رقم 169-91 المؤرخ في 28 ماي 1991، يتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 26، صادر في 01 جوان 1991.

² حمليل نواره، مرجع سبق ذكره، ص 252.

³ دليل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاستعلام عن القيم المنقولة سنة 2004، ص 2.

أو الخاصة، وتنقل ملكيتها عن طريق القيد في الحسابات أو التسليم، وكل منها يخول صاحبه حقوقا متماثلة، وهي تمثل حصة في رأس مال الشخص المعنوي المصدر أو حق دائنية عامة على ذمته المالية¹.

أما المشرع المصري فلم يتطرق إلى تعريف الأوراق المالية سواء في القانون التجاري أو القانون المنظم لأسواق رأس المال.

ثانيا : تميز الأوراق المالية عما يشابهها

حيث أن الأوراق المالية عبارة عن صكوك قابلة لتداول تحمل قيمة معينة من المال، فإنها تشابه مع أوراق أخرى مثل الأوراق التجارية والأوراق النقدية، وعلى الرغم من التشابه الكبير بينهما إلا أنهم يختلفون في نقاط عديدة.

1/ التمييز بين الأوراق المالية والأوراق التجارية :

الأوراق التجارية هي صكوك مكتوبة وفق شروط وبيانات محددة قانونا منها الإلزامية ومنها الاختيارية وتضمن إلزاما بدفع مبلغ نقدي في أجل معين أو قابل للتعيين، تقبل التداول وفق الطرق التجارية² وقد جرت الأعراف التجارية على قبولها كأداة للوفاء بالمعاملات التجارية³.

ويضيف جانب آخر أن الأوراق التجارية هي محررات مكتوبة وفقا لأوضاع شكلية وبيانات يحددها القانون قابلة للتداول بالطرق التجارية وتمثل حقا موضوعه مبلغا من النقود يستحق الوفاء بمجرد الإطلاع عليه أو في ميعاد معين أو قابل لتعيين⁴.

¹ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 51، 52.

² ريمة بلجودي، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية بالبورصة، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2016، ص 30.

³ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 51، 52.

⁴ علي البارودي، القانون التجاري، طبعة منشأة المعارف، مصر، سنة 1986، ص 46.

وعليه فإن كل من الأوراق المالية و الأوراق التجارية يتشابهان في كونهما صكوك مكتوبة تعلق بحقوق مالية تكون هذه الأوراق قابلة للتداول، وعلى الرغم من هذا التشابه بينهما إلا أنهما يختلفان في ما يلي :

1/ أن الأوراق المالية تصدرها الشركات، سواء كانت عامة أو خاصة، بينما الأوراق التجارية تصدرها الشركات والأفراد حسب المعاملات التجارية¹.

2/ لكل ورقة منها بيانات إلزامية خاصة يحددها القانون المنظم لأعمالها، فلا بد من تحديد نوع و قيمة الورقة المالية كما يجب أن تضمن وقت إصدارها وإسم المصدر ومركزه الرئيسي ومع وجوب صدورها من دفاتر بأرقام متسلسلة، أما الأوراق التجارية فلها بيانات إلزامية خاصة أخرى كاسم المستفيد وتاريخ الاستحقاق وكيفية الدفع وإن لم تتوفر تلك الشروط فقد الورقة صفتها التجارية².

3/ الأوراق المالية صكوك متوسطة وطويلة الأجل تصل بالنسبة لأسهم إلى مدى حياة الشركة، والسندات لمدة تصل إلى ثلاثين سنة، وبالتالي فإن المدة الطويلة تجعل الأوراق المالية تخضع إلى لقواعد العرض والطلب التي تؤثر في أسعارها في بورصة الأوراق المالية، أما الأوراق التجارية فإن غالبا ما تكون مدتها قصيرة واجبة الدفع لدى الإطلاع مثل الشيك³.

4/ تصدر الأوراق المالية وفق إجراءات هما الاكتتاب الخاص الذي يكون الأشخاص المكتتبين معروفين ومحدددين مسبقا، أو عن طريق الاكتتاب العام، بمعنى اللجوء العلني للإدخار، أين تطرح الأوراق المالية لاكتتاب الجمهور، ومهما كان الإجراء المتبع، إلا أن الأوراق المالية تصدر دفعة واحدة ومن صنف واحد وبصفة متماثلة، في حين نجد أن الأوراق التجارية

¹ أحمد باز محمد متولي، مرجع سبق ذكره، ص 42.

² ريمة بلجودي، مرجع سبق ذكره، ص 33 ، 34.

³ عبد الله الطائي، مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في سوق الأوراق المالية، منشورات زين الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2015، ص 59.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

لا تصدر دفعة واحدة، وإنما يصدرها الساحب بناء على تصرفات منفصلة لا يشترط التجانس بين الأوراق المصدرة¹.

5/ محرر الورقة التجارية أو مظهرها ضامن لوفاء بقيمة الورقة في ميعاد الاستحقاق بينما بائع الورقة المالية لا يضمن للمشتري يسر المؤسسة التي أصدرت الورقة المالية².

6/ تخضع الأوراق التجارية في تنظيمها لقوانين التجارة، أما الأوراق المالية فتخضع في تنظيمها لتشريعات أخرى ذات صلة بالأوراق المالية و البورصة³.

2/ تمييز الأوراق المالية عن الأوراق النقدية (البنكنوت):

الأوراق النقدية هي عبارة عن أوراق ترد على مبلغ نقدي محدد واجب الدفع وقابلة للتداول ويقوم بإصدارها البنك المركزي فقط وتصدر في فئات محددة وبأرقام متسلسلة⁴. أما الأوراق المالية فقد سبق تعريفها ومن خلال ذلك تضح الفروق التالية:

1/ الأوراق المالية تصدرها الشركات سواء كانت عامة أو خاصة بينما الأوراق النقدية يصدرها البنك المركزي.

2/ الأوراق المالية يتم تداولها عن طريق الوسطاء بينما الأوراق النقدية تتداول بالتسليم "المناولة" يد بيد دون وجود وسيط⁵.

3/ تكون الأوراق المالية إما اسمية أو لحاملها، وبالتالي فإن ضياعها أو تلفها يمكن الجهة المصدرة لها من إصدار بدل مفقود أو متلف لمالكها، بينما تكون الأوراق النقدية على الدوام لحاملها حيث تخضع لقاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية¹.

¹ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 225، 226.

² عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 142.

³ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 93، 94.

⁴ أحمد باز محمد متولي، مرجع سبق ذكره، ص 44.

⁵ طاهر شوقي مؤمن، مرجع سبق ذكره، ص 30.

4/ يتم تنظيم الأوراق النقدية بموجب قوانين و تشريعات خاصة بالنقد والصراف بالاضافة إلى اللوائح البنكية، فيحكم الأوراق النقدية طبقا للقانون الجزائري قانون النقد والقرض الذي يحدد هيئات وكيفيات إصدار النقد وتغطيته إلى جانب أنظمة بنك الجزائر، بينما الأوراق المالية يتم تنظيمها بموجب القانون التجاري في باب خاص بالقيم المنقولة².

5/ يحق للمتعاملين الاقتصاديين رفض التعامل في القيم المنقولة لعدم ضمان سيولتها، في حين أن النقود التي تطرحها الدولة للتداول لا يحق للمتعاملين رفض التعامل بها أو تداولها بإعتبار الدولة ضامنة لسيولتها³.

6/ إن الأوراق المالية تخول لأصحابها الحصول على فوائد و أرباح، وهذا على خلاف الأوراق النقدية التي لا تخول لحائزها أي فوائد.

ثالثا: أنواع الأوراق المالية

تعتبر الأوراق المالية هي السلعة التي يتم تداولها داخل السوق المالية، لذلك سيتم التطرق إليها في هذه النقطة بتبيان تعريف و خصائصها كل نوع على حدى.

1/ الأوراق المالية الكلاسيكية :

تشكل الأوراق المالية التقليدية مجمل الصكوك المتداولة بسوق رأس المال والتي أساسا السندات والأسهم، وقد تم تكريس هذا النوع من الأوراق المالية في معظم تشريعات دول العالم إلى يومنا الحالى، وتعتبر هذه الأوراق المالية أكثرها شيوعا و تداولا في السوق المالية.

¹ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 96.

² تواتي نصيرة، مرجع سبق ذكره، ص 93، 94.

³ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 121.

أ/ الأسهم :

أ/1 تعريف الأسهم :عرف السهم بتعاريف متعددة فمنها ما يقوم على المعيار الشكلي وأخرى على المعيار المادي لذلك يمكن تعريف السهم على أنه : "صك يثبت حقوق الشريك في شركة المساهمة، وهو يمثل جزء من رأس المال شركة الأموال، وتستعمل كذلك للإشارة على أسهم شركات الإستثمار"¹.

فعرفه البعض على أنه: " ما يمثل الحصة التي يقدمها الشركاء عن المساهمة في مشروع الشركة، سواء أكانت حصصا نقدية أم عينية، ويتكون رأس المال من هذه الأسهم"².

كما تم تعريف السهم بأنه حق المساهم في شركة أموال وهو الصك الذي يثبت هذا الحق القابل للتداول وفقا لقواعد القانون التجاري ويمثل حق المساهم في الاشتراك في الجمعيات العمومية وحق التصويت فيها وحق الانتخاب وحق الأولوية في الاكتتاب عند زيادة رأس المال، كما أنه يعطي الحق في الحصول على جزء من أرباح الشركة عند تصفيتها بسبب الانقضاء³.

ويعرف البعض الآخر السهم على أنه صكوك مالية متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي تمثل فيها حق المساهم في الشركة التي تساهم والتي تمثل فيها حق

¹ Joseph Antoine, Marie-Claire Capiou-Huart, *Dictionnaire des marchés financiers*, Traduit par Amel Leila Serbis, Edition Pages Bleues, Bruxelles, 2010, p12.

² أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامع، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2011، ص 49 .

³ حريزي راجح، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، سنة 2010/2009، ص 79 .

المساهم في الشركة التي ساهم في رأس مالها، وتخول له بهذه الصفة ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما فيما يتعلق بالأرباح¹.

كما عرفها آخرون على أنها:

« L'action est un titre conférant à son détenteur la propriété d'une part du capital avec tous les droits attachés à. Cette action lui permet d'une part d'intervenir dans la gestion de l'entreprise et d'autre part ' de retirer un revenu variable en fonction des bénéfices réalisés par l'entreprise. Ce revenu est appelé dividende »².

عرف المشرع الجزائري السهم في المادة 715 مكرر 40 القانون التجاري والتي نصت على أن: " السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأس مالها ". والجدير بالذكر أن المشرع ركز عند تعريفه لسهم على خصائصه فقط بالإضافة إلى حصر الشركة المصدرة في شركة المساهمة فقط السهم.

على خلاف المشرع الفرنسي الذي لم يضع تعريف للأسهم وإنما اكتفى بالتمييز بين الأسهم النقدية والعينية وذلك من خلال المادة 267 من قانون الشركات التجارية فوضع تعريف حسب كل نوع من الأسهم³.

أ/2/ خصائص الأسهم: يتميز السهم عن غيره من الأوراق المالية الأخرى بمجموعة من الخصائص، ومن أهمها نذكر ما يلي:

¹ كريم طيبي، الطبيعة القانونية لقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، سنة 2012/2011، ص 24.

² AMMOUR BENHALIMA, *Pratique des techniques bancaires avec référence à l'Algérie*, Editions Dahleb, Alger, 2000, p 13.

³ تواتي نصيرة، مرجع سبق ذكره، ص 98.

• ذات قيمة متساوية: حيث تكون قيمة كل سهم من أسهم الإصدار الواحد متساوية، وبمتساوي قيمة الأسهم يتساوى المساهمون في الحقوق و الإلتزامات¹ وهذا بالنسبة لأسهم ذات الإصدار الواحد²، فالهدف من تساوي قيمة الأسهم هو تسهيل عمل الشركة سواء في حساب الأغلبية التي تحضر الجمعية العامة بالإضافة إلى تسهيل مهمة صرف الأرباح زيادة على ذلك تحقيق سهولة و انضباط في التعامل على الأسهم في البورصة³، ويجب التمييز من حيث قيمة السهم بين كل من القيمة الاسمية للسهم، قيمته السوقية وقيمه الحقيقية .

- القيمة الاسمية : ويطلق عليها قيمة الإصدار فهي القيمة التي تبين في السهم والتي تدفع من جانب المساهمين عند تأسيس الشركة وذلك لأن السهم عند إصداره فإنه يصدر بالقيمة التي دفعت لامتلاكه، وعليه يحضر إصدار أسهم أقل من القيمة الاسمية المدونة في الصك⁴.

- القيمة السوقية: تمثل قيمة السهم في السوق المالية والتي تكون عرضة للتقلبات تبعاً لارتفاع وانخفاض أرباح الشركة، العرض والطلب⁵.

- القيمة الحقيقية: وهي ما يقابلها نصيب السهم في صافي أصول الشركة بعد خصم ديونها¹.

¹ محمد إسماعيل هاشم، أسواق الأوراق المالية والبورصة المصرية (الجوانب العلمية والعملية وأصولها القانونية)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2015، ص 10 .

² لقد ألزم المشرع الجزائري سنة 1975 ألا تقل القيمة الاسمية للسهم عن 100 دج بموجب المادة 702 من القانون التجاري، لكن بعد تعديل هذا القانون فقد ألغى المشرع هذا القانون وترك الأمر لظروف التي ينشأ فيها السهم وهذا ما يفهم من نص المادة 715 مكرر 50 من القانون التجاري .

³ محمد إسماعيل هاشم، مرجع سبق ذكره، ص 10 .

⁴ ANNE Bougnoux ; valeur nominale des actions. juris. Classeur, société traité banque et crédit- bourse, fasc 1815-2009.p.03

⁵ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 124 .

- عدم قابلية السهم للتجزئة: إذا انتقل السهم إلى أكثر من شخص واحد²، كما في حالة الميراث فلا يمكن تجزئة هذا السهم وذلك في مواجهة الشركة، ولذلك يجب تعيين شخص يمثل البقية و يباشر الحقوق اللصيقة به³.
- قابلية السهم للتداول: والمقصود بها هو إمكانية التنازل عن السهم في حدود ما استثناه القانون أو تم الاتفاق عليه كاستثناء على مبدأ حرية التداول⁴، يكون ذلك إما عن طريق التسليم إذا كان السهم لحامله، أو بطريق القيد في دفتر الشركة إذا كان السهم إسمياً⁵، أو عن طريق تظهيرها الذي يعتبر ناقلاً للملكية إذا كان السهم للأمر.

ب/السندات :

السندات بشكل عام فهي أداة دين تلجأ إليها المؤسسات العامة أو الخاصة بإعتبارها وسيلة تمويلية طويلة الأجل عن طريق الاقتراض من الجمهور⁶.

ب/1/تعريف السندات :

وقد تعددت التعريفات الفقهية لهذا المصطلح فعرفت على أنها: " صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول وتمثل قرضاً طويل الأجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام"¹.

¹ إبراهيم السيد أحمد، العقود والشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 1999، ص 171.

² أنظر المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري المعدل و المتمم و التي نصت على أن: " القيم المنقولة تعتبر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع و ملكية الرقبة".

³ فتيحة بن عزوز، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها في حماية المساهم في شركة المساهمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص قانون خاص، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، سنة 2015/2016، ص 89.

⁴ إبراهيم فاروق جاسم، مرجع سبق ذكره، ص 46.

⁵ عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 66.

⁶ طارق عفيفي صادق، مرجع سبق ذكره، ص 70.

ويعرف كذلك أنه: "صك مديونية تستعمله الشركة كوسيلة للإقراض، حيث يتعهد مصدر السند أن يدفع لحامله فائدة محددة مسبقا طول مدة السند، وأن يرد القيمة الإسمية للسند عند حلول تاريخ الاستحقاق"².

يعرف أيضا على أنه: "صك قابل للتداول يمثل قرضا يعقد عادة بواسطة الاكتتاب العام، تصدره الشركات أو الحكومة وفروعها، ويعتبر حامل سند الشركة دائنا لها، ويعطى لحملة السندات فائدة ثابتة سنويا، ولهم استيفاء قيمتها عند حلول أجل معين"³، كما عرفها البعض الآخر بأن السندات هي صكوك قابلة للتداول في السوق المالية، وهي عبارة عن قرض جماعي⁴.

أما المشرع الجزائري في ظل الأمر 59-75 المتضمن القانون التجاري، لم يكن يسمح لشركات المساهمة بإصدار هذا النوع من سندات الدين، لكن بعد التعديل بموجب المرسوم التشريعي 08-93 غير المشرع الجزائري موقفه وسمح بسندات الدين إذ أطلق عليها مصطلح سندات الإستحقاق وعرفها في المادة 715 مكرر 81 من القانون التجاري، وعرفها كما يلي: "سندات الإستحقاق هي سندات قابلة للتداول تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الإسمية".

وهذا التعريف الذي اعتمده المشرع هو نفسه الذي اتخذه المشرع الفرنسي في نص المادة 5-213 من القانون النقدي والمالي حيث عرف السندات:

¹ أحمد محمد لطفي أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 85.

² أحمد باز محمد متولي، مرجع سبق ذكره، ص 51.

³ عبد الرحمن بن عزوز، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، سنة 2011/2012، ص 36.

⁴ BOERE jean-pierre, DEROIN Philippe, DESACHE jean –Marc, DUHAMEL Armand, MALINVAUD Eric, VAUPLANE Hubert, *Titres et emprunts obligataires*, Tome 1 , Banque Editions, Paris, 1998, p27.

« *Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale* »¹.

ب/2/ خصائص السندات :

إن السندات تتمتع بعدة خصائص منها ما تشترك فيها مع الأسهم، ومنها ما يميزها عنها وغيرها من صكوك الديون العادية:

● السندات قرض جماعي نظرا لاكتتابها العام للجمهور وليس لكل مقرض على حد سواء، والقرض مبلغ إجمالي يتم تقسيمه إلى قيم متساوية هي السندات، مما يترتب عليه مساواة قيم السندات، ولم تحدد أغلب التشريعات قيمة أدنى لها كما تحكمها العادة التجارية².

● السندات عبارة عن دين في ذمة الشركة: فهي عبارة عن علاقة مديونية بين الشركة ومالك السند، وعلى هذا الأساس إذا لحق الشركة إفلاس أو قامت بأعمال من شأنها أن تضعف الضمان المنوح لحملة السندات، فإن ذلك يؤدي إلى سقوط أجل السند وبالتالي إشتراك حامل السند مع باقي دائني الشركة في المطالبة بمالهم عند حل أو تصفية الشركة³.

● إن السندات لا يتم إصدارها عادة إلا بعد تأسيس الشركة و سداد قيمة أسهمها بالكامل أي بعد أداء رأس المال المصدر بالكامل⁴.

● يعتبر السند من قبيل الأوراق المالية القابلة لتداول بالطرق التجارية، ولكنه غير قابل للتجزئة.

¹MERVILLE ANNE –DOMINIQUE ,*droit des marchés financiers* ,Gualino éditeur, Paris ,2006 , P23 .

²ريمة بلجودي، مرجع سبق ذكره، ص 45 .

³عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 81 .

⁴طاهر شوقي مؤمن، مرجع سبق ذكره، ص 45 .

• لا يتمتع مالك سندات الدين بحقوق كالتالي يتمتع بها مالك السهم، فلا يكون لمالك السند الحق في الأرباح، ولا يملك حق الإدارة ولا الإطلاع على المستندات التي تملكها الشركة، زيادة على ذلك لا يمكن له حضور اجتماعات الجمعية العامة لشركة كما هو الحال بالنسبة لمالك السهم¹.

ب/3/ أنواع السندات :

أما عن نوع السندات فهناك السندات العادية، والسندات بعلاوة إصدار ويطلق عليها البعض السندات بعلاوة وفاء، والسندات ذات النصيب، وأيضا السندات المضمونة بضمان شخصي أو عيني (كفالة أو رهن... الخ) وأخيرا السندات القابلة للتحويل إلى أسهم²، والجدير بالذكر أن هذه السندات تشكل نسبة ضئيلة في محافظ الأوراق المالية .

2/ الأوراق المالية الحديثة :

بعد ظهور العمل بالأوراق المالية التقليدية أو الكلاسيكية، تم استحداث أوراق مالية أخرى بجانبها، وذلك نتيجة التطور السريع الذي تعرفه المعاملات المالية الجارية عبر أسواق الأوراق المالية، وتختلف هذه الأوراق المالية الحديثة باختلاف التشريعات شهادات الإستثمار، سندات المساهمة، سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم، سندات الإستحقاق ذات قسيمة اكتتاب بالأسهم³.

أ/ شهادات الإستثمار :

تصدر الشركة شهادات الإستثمار بمناسبة الرفع في رأس المال أو تجزئة الأسهم الموجودة⁴، واشترط المشرع أن لا تتجاوز قيمتها ربع رأس مال الشركة¹، وتكون قيمتها الإسمية

¹ جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سبق ذكره، ص 70 .

² أحمد باز محمد متولي، مرجع سبق ذكره، ص 52 .

³ تواتي نصيرة، مرجع سبق ذكره، ص 117 .

⁴ المادة 715 مكرر 61 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

مساوية للقيمة الإسمية لسهم الشركة المصدرة، وتمثل هذه الشهادات حقوق مالية قابلة للتداول والتفاوض.²

ويستفيد حاملو شهادات الإستثمار عند إصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم، بحق الأفضلية في الاكتتاب وبصفة غير قابلة للتخفيض³، وفي حالة إصدار شهادات إستثمار جديدة التي يتم إصدارها عند الزيادة النقدية في رأسمال بعدد يحافظ على التناسب الذي كان قائما قبل الزيادة بين الأسهم العادية، وشهادات الإستثمار وتطبق المواد المتعلقة باكتتاب الشركة لأسهمها الخاصة على شهادات الإستثمار⁴.

ب/ سندات المساهمة :

نص المشرع في المادة 715 مكرر 73 من القانون التجاري على أنه يجوز لشركات المساهمة أن تصدر سندات مساهمة، وهي عبارة عن سندات دين قابلة للتداول ولا تسدد إلا في حالة تصفية الشركة أو بمبادرة منها، بعد إنقضاء أجلها الذي لا يقل عن خمس سنوات حسب الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار⁵.

وتتكون هذه السندات من جزء ثابت يتضمنه العقد وجزء متغير يحسب استنادا إلى عناصر تتعلق بنشاط الشركة أو نتائجها وتقوم على القيمة الإسمية للسند، ويكون الجزء المتغير موضوع تنظيم خاص تعين حدوده بدقة .

¹ المادة 10 من المرسوم التنفيذي رقم 91-170 يتضمن تحديد أنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، المؤرخ في 28 ماي 1991، جريدة رسمية عدد 26، الصادرة في 1 جوان 1991 (الملغى) .
² المادة 715 مكرر 62 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره .
³ المادة 715 مكرر 71 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره .
⁴ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 129 .
⁵ المواد 715 مكرر 74، 715 مكرر 75 و 715 مكرر 76 من الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره .

ج/ سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم :

يجوز لشركات المساهمة والتي أعدت منذ سنتين موازنتين صادق عليهما المساهمون بصفة منتظمة، والتي يكون رأس مالها مسدد بالكامل أن تقوم بإصدار سندات استحقاق قابلة لتحويل إلى أسهم¹، وتخضع سندات الإستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم لنفس أحكام سندات الاستحقاق، ولا يجوز أن يكون سعر السندات أقل من القيمة الإسمية للأسهم التي تؤول إلى سندات استحقاق في حالة اختيار التحويل².

وخول المشرع الجزائري هذه الصلاحية إلى الجمعية العامة غير العادية، وذلك بناءً على تقرير من مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة أو مجلس المديرين وعلى تقرير خاص لمندوب الحسابات يتعلق بأسس التحويل إصدار سندات استحقاق قابلة للتحويل إلى أسهم³.

يؤدي ترخيص الجمعية العامة لفائدة أصحاب سندات الاستحقاق إلى التنازل الصريح للمساهمين عن حقهم التفضيلي في الاكتتاب في الأسهم التي تصدر بموجب تحويل سندات الاستحقاق، ولا يجوز التحويل إلا بناء على رغبة الحاملين فقط حسب شروط وأسس التحويل المحدد في عقد إصدار سندات الاستحقاق، ويبين هذا العقد بأن التحويل سيتم إما في فترة أو فترات اختيارية محددة وإما في أي وقت كان⁴.

د/ سندات الاستحقاق ذات قسيمات اكتتاب بالأسهم :

يجمع هذا النوع من القيم المنقولة بين صفات الأسهم وصفات السندات، إذ تخول الحق لحاملها في الاكتتاب على أسهم الشركة المصدرة وذلك وفقاً للشروط، في الفترة المحددة مسبقاً في عقد الإصدار، إذ أن تسليمه لقسيمة من تلك القسيمات التابعة لسنداته تؤهله

¹ المواد 715 مكرر 82 و715 مكرر 114 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، مرجع سبق ذكره.

² المواد 715 مكرر 119 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره .

³ المواد 715 مكرر 116 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره.

⁴ المواد 715 مكرر 118 من الأمر رقم 59-75 المتضمن القانون التجاري المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

للاكتتاب في سهم أو عدة أسهم بسعر محدد على ألا تتعدى الفترة أجل الاستهلاك النهائي للاقتراض المحدد بـ 3 أشهر، يمكن فصل التقسيمات في حد ذاتها عن السندات وبيعها في البورصة، فلحامل القسيمة أن يقوم¹ إما:

- بالاحتفاظ بالسند وقسيمة الإكتتاب.
- الاحتفاظ بالسند وبيع قسيمة الإكتتاب.
- بيع السند والاحتفاظ بقسيمة الإكتتاب.
- بيع السند وقسيمة الإكتتاب مع بعض.

حدد المرسوم التنفيذي رقم 95-438² المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات في المواد 33، 34، منه شروط إصدار هذه السندات وهي:

- أن تكون الشركة المصدر للسندات تملك بصورة مباشرة أو غير مباشرة أكثر من نصف رأسمالها.

- ترخيص الجمعية العامة للشركة بإصدار السندات.

- إعلام أصحاب قسيمات الاكتتاب في حالة إصدار سندات استحقاق جديدة ذات قسيمات اكتتاب جديدة أو سندات قابلة للتحويل .

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 130 .

² مرسوم تنفيذي رقم 95-438 يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، جريدة رسمية عدد 89، صادر 25 ديسمبر 1995 .

الفرع الثاني : إبرام اتفاقية فتح الحساب

رغم أن عقد الوساطة من العقود الرضائية التي تنعقد بالإيجاب والقبول والملزمة للجانبين¹، فلقد ألزمت جميع التشريعات المقارنة بما فيها المشرع الجزائري إلى سن قواعد قانونية آمرة، ألزمت من خلالها الوسطاء إفراغ هذا الرضا في قالب شكلي عن طريق إبرام عقد مكتوب مع عميله الهدف منها حماية المتعاقدين وفرض الرقابة على بنود العقد (أولاً)، وهذا العقد مثل باقي العقود يرتب جملة من الآثار (ثانياً).

أولاً : الأساس القانوني لتحرير اتفاقية فتح الحساب

يجد الإلتزام بتحرير اتفاقية فتح الحساب أساسه القانوني في التشريعات وأنظمة وقرارات هيئات تنظيم السوق المالية .

فبالنسبة للمشرع الفرنسي فلقد اشترط كتابة العقد في جميع الحالات التي يمنح فيها العميل شركات البورصة سلطة إدارة محفظة أوراقه المالية²، قاصداً بذلك حماية مصلحته كونه الأضعف مركزاً والأقل خبرة في هذا العقد، طالما كان حسن النية، كما شبه الفقه الفرنسي مركز العميل بمركز المستهلك، وتطبيقاً لذلك أيدت محكمة التمييز الفرنسية محكمة الاستئناف التي استخلصت وجود عقد بين الوسيط و العميل³.

وهذا ما نصت عليه المادة 20 من القانون رقم: 70-88⁴ وأكدته المادة: 10-533 L من القانون النقدي والمالي الفرنسي¹، والمادة 21 من نظام لجنة البورصة الفرنسية رقم 03-96².

¹ مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي في العراق، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية القانون، جامعة بابل، العراق، سنة 2006، ص 109.

² *STORCK Michel, « Sociétés de Gestion de portefeuille », J- CI. Sociétés- traité, 2006, fasc. 2210, p 35.*

³ رولا نائل سلامة، رشا حطاب، مرجع سبق ذكره، ص 1477.

⁴ "Les sociétés de bourse, les établissements de crédit et les intermédiaires en opérations de banque, les établissements visés à l'article 8 et à l'article 99 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, les remisiers et gérants de portefeuille visés par la

حددت لجنة عمليات البورصة الفرنسية البيانات الإلزامية التي يجب أن تتضمنها الاتفاقية المبرمة بين الوسيط وعميله والمتمثلة في³:

- محل الوكالة .
- الأهداف المحددة للتسيير .
- بيان مفصل للعمليات التي تترك المبادرة فيها للوسيط .
- طرق استيفاء الوسيط للعمولة .
- صيغ إعلان الموكل و إبلاغه بالعمليات المنجزة و نتائجها .
- مدة العقد، كيفية تجديده وفسخه .

أما المشرع المصري فقد ألزمت المادة 256 من اللائحة التنفيذية لقانون 95 لسنة 1992 شركات السمسرة بتحرير عقود تبين حقوق الشركة مع العميل وحقوق العميل في مواجهة شركة السمسرة، وتجب أن تضمن هذه العقود تحديد إلتزامات الشركة على وجه الدقة و التحديد وذلك بقصد منع المنازعات في إثبات الحقوق لكل من الشركة و العميل

loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 précitée et les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ne peuvent assurer la gestion des sommes, valeurs ou effets de leur clientèle qu'en vertu d'une convention écrite "

-Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs(abrogé)- publier sur le lien:

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000684072>

date de visite : 30 avril 2019

¹*Article L533-10 du code monétaire et financier : « Les prestataires de services d'investissement ne peuvent fournir le service défini au 4 de l'article L. 321-1 qu'en vertu d'une convention écrite ».- publier sur le lien :*

http://www.lexinter.net/Legislation/regles_de_bonne_conduite1.htm *date de visite : 30 avril 2019*

²*Article 21 du règlement n° 96-03 de la cob : « Toute gestion individuelle de portefeuille doit donner lieu à l'établissement préalable d'une convention écrite. Les mandats de gestion de portefeuille font l'objet d'une convention rédigée en deux exemplaires signés pour approbation par le mandat, et pour acceptation par le mandataire » .*

³ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 63، 64.

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

وضبط العلاقة بين الطرفين بل اللائحة التنفيذية قد حوت على نموذج عقد ينبغي أن يتم التعاقد بين الشركة والعميل وفقا لما هو وارد في هذا العقد النموذجي¹.

ويتضمن هذا العقد البيانات التالية²:

- البيانات الشخصية للعميل: إسمه ومهنته ومحل إقامته، وصورة من قيده في السجل التجاري إذا كان تاجر، وشكله القانوني إذا كان شخصا معنويا مصرية، وسند التأسيس والشكل القانوني إن كان شخصا معنويا أجنبيا.

- إرفاق العقد بنسخة من المستندات المثبتة لشخصية العميل، أو البطاقة العائلية بالنسبة للعميل القاصر.

- موطنه الممثل في عنوانه أو مقره الإجتماعي الذي يتم مراسلته عليه وأرقام هاتفه.

- أسماء وصفة كل من يخول لهم حق التوقيع عن العميل أو تمثيله، مع تقديم نسخة من المستندات المثبتة لشخصيتهم .

وبهذا لا يجوز الاقتراع أو الانتقاص من هذه البنود، ويجوز في نفس الوقت زيادتها والإضافة إليها بتفصيلات أخرى جديدة لم تكن واردة بذهن المشرع ساعة التشريع و إعداد اللائحة التنفيذية لم يفصح عنها الواقع العملي بعد³.

يلتزم الوسيط كذلك بالاحتفاظ بنموذج من توقيعات العميل أو من يمثله، حتى يتمكن من مقارنتها بالتوقيعات الأخرى التي تتضمنها الأوامر اللاحقة، والإتفاق على الأسلوب

¹ عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 728.

² محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 145 ، 146 .

³ عصام أحمد البهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 308 .

الباب الأول _____ تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية

الذي يتم من خلاله إرسال هذه الأوامر، مع تضمين العقد بند ينص على ضرورة تأكيد الأمر الشفهي كتابيا في مدة لا تتعدى اليوم الموالي لصدور¹.

أما المشرع الجزائري فقد اتخذ نفس موقف كل من المشرع الفرنسي والمصري، إذا نص على وجوب تحرير عقد بين الوسيط والعميل وهذا ما أكدته كل من المادة 02 والمادة 23 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها 01-15 على أن التوكيل الممنوح للوسيط في عمليات البورصة يكون موضوع عقد يوقع عليه لموافقة من طرف صاحب الحساب المسير ولقبول الوسيط في عمليات البورصة في إطار اتفاقية فتح الحساب المنظمة من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة بموجب كل من النظام رقم 05-97²، والتعليمين رقم 02-98³ و 99-01⁴.

ويحرر العقد في نسختين وفقا للنموذج المعد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة، يحتفظ الوسيط بنسخة منه وتسلم النسخة الثانية للعميل، ويجب أن يتضمن العقد وجوبا البيانات المنصوص عليها في المادة 04 من النظام رقم 05-97 والمتمثلة في:

- هوية ومؤهلات الأشخاص المرخص لهم بتسيير الحساب خارج عن صاحبه أو أصحابه.
- قدرات وسلطات الأفراد المرخص لهم بتسيير الحساب بعيدا عن مالكة أو ملاكه.
- وسائل إيصال الأوامر.

¹ محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 146 .

² نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 05-97، المؤرخ في 25 نوفمبر 1997، يتعلق باتفاقية بين الوسطاء في عمليات البورصة و زبائنهم، جريدة رسمية عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997 .

³ تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-98، المؤرخة في 10 ماي 1998، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط و زبائنه .

⁴ تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-99، المؤرخة في 03 مارس 1999، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب .

- صفات الوسيط (لحساب أو متدخل لحسابه) والتي بموجبها يمكن له أن ينفذ كل أو بعض من أوامر الزبون .
- طرق إعلام الزبون المتعلقة بالعمليات المبرمة وكذا دورية هذه المعلومات .
- طرق فصل النزاعات .

وقد حددت لجنة تنظيم عمليات البورصة على سبيل الحصر البنود التي وجب أن تتضمنها هذه الاتفاقية، لكن في المقابل أغفلت بندا مهما وهو اشتراط تحديد الأهداف الإستثمارية للعميل ذلك أن هذا الشرط إعتماذا عليه يستطيع الوسيط من تحديد السياسة الإستثمارية والتي على أساسها يمكن له إيجاد أفضل العروض للورقة المالية محل التداول، وعلى عكس القانون المصري والفرنسي اللذان نصا على اشتراط الوسيط التحري على الأهداف الإستثمارية للزبون ودرجة المخاطر التي يمكن أن يتحملها، وإدراجها في العقد المبرم بينهما.

زيادة على ذلك فالمشرع لم ينص على نطاق حرية الوسيط في إصدار الأوامر عند تنفيذ العقد، بالإضافة إلى إغفاله عن تحديد مدة العقد، الذي يبقى غير محدد المدة¹.

ويسأل الوسيط في حالة عدم تحققه من صفة وأهلية الأمر مسؤولية قائمة على أساس الخطأ الجسيم، ويؤدي فتح الحساب إلى إيداع العميل لدى الوسيط لأوراقه المالية التي يريد إستثمارها وإدارتها وأموال كافية لإتمام هذه الإدارة ولشراء الأوراق المالية المناسبة عند الحاجة².

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 65، 66 .

² أيت مولود فاتح، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 2002، ص 115 .

ثانيا : آثار تخلف الكتابة عند إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية

لم يتطرق المشرع الفرنسي ولجنة البورصة الفرنسية إلى جزاء تخلف شرط الكتابة عند إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية¹، كما فعل بشأن الإتفاقيات المبرمة في تسيير عمليات السوق الآجلة إذ رتب على ذلك بطلان كل اتفاقية غير مكتوبة تبرم في إطار العمليات الآجلة في السوق المالية وهذا ما نصت عليه المادة 06 من القانون 87-1158² الصادر 31 ديسمبر 1987، وهو ما أكدته محكمة النقض الفرنسية في قرارها الصادر في 10 ماي 1994³.

أما المشرع الجزائري وفي ظل القوانين المتلاحقة المنظمة للبورصة⁴ فقد سكت عن مصير تخلف الكتابة عند إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية، الأمر الذي يدفعنا إلى الرجوع إلى القواعد العامة في تقرير البطلان وفق ما يتناسب مع المصلحة المراد حمايتها من خلال فرضه لكتابة .

يعتبر البطلان أخطر جزاء قد يتعرض له العقد، نظرا لأنه يؤدي إلى انعدام العقد إذا تعلق الأمر باختلال في أركان العقد، أو قابليته للانعدام إذا تخلف شرط من شروط الصحة، وعلى هذا الأساس فإن البطلان يختلف بحسب المصلحة المقرر حمايتها، فالبطلان المطلق يتمسك به أحد المتعاقدين أو يثيره القاضي من تلقاء نفسه، أو من كل ذي مصلحة و ذلك لمساس هذا النوع من البطلان بالمصلحة العامة، على خلاف البطلان النسبي الذي يتمسك به

¹ حمليل نواره ، مرجع سبق ذكره، ص 417 .

² « *Quel que soit l'événement, Les personnes mentionnées aux articles 8 et 8-1 sont du croires : - ...*

- *Elles peuvent recevoir de leurs clients un mandat de gestion qui a peine de nullité, doit faire l'objet d'un contrat écrit conforme a un contrat type approuvé par le conseil de marché a terme ...» - Art 06, La Loi n 87/1158 du 31 décembre 1987, Relative au marché a terme , JORF du 05 janvier 1988 .*

³ حمليل نواره ، مرجع سبق ذكره ، ص 417 .

⁴ المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة 01-15، والنظام رقم 05-97 يتعلق باتفاقية بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم .

شاب إرادته عيب من العيوب الإرادة أو كان ناقص الأهلية فهذا النوع من البطلان تقرر لحماية مصلحة خاصة لأحد المتعاقدين فقط .

أما فما يخص نوع البطلان الذي يتقرر لعدم كتابة عقد الوساطة في الأوراق المالية، فالباحثة وجدت في هذا الصدد موقفين إثنين فهناك من يرى بأن مصير العقد البطلان المطلق لتخلف الكتابة الذين يعتبرونها ركنا من أركان عقد الوساطة، وآخرون يرون أن مصير العقد هو البطلان النسبي يجوز تصحيحه في أي وقت .

1/الفرضية الأولى : البطلان المطلق : يعتبر الهدف من تقرير البطلان المطلق هو حماية المصلحة العامة للأطراف المتعاقدة، وبالتالي فإن الهدف من النص على الكتابة في العقد محل الدراسة هو حماية العميل من تعسف الوسيط ومحاولة تبيان لكل طرف ما عليه من إلتزامات و ما له من حقوق، زيادة على ذلك حماية السوق المالية و خلق نوع من الاستقرار و الثقة فيه، وعليه فالكتابة في عقد الوساطة في الأوراق المالية تقررر لحماية المصلحة الخاصة إلى جانب دورها في حماية المصلحة العامة بالحفاظ على الثقة واستقرار المعاملات في السوق المالية¹.

فالكتابة تعتبر ركنا من أركان العقد، وهذا بالنظر إلى مجموع النصوص القانونية والأنظمة المتلاحقة المنظمة لعمل الوسيط في السوق المالية، وبالتالي لا تعتبر شرطا لإثبات المعاملات الحاصلة بين أطراف العقد وعلى هذا الأساس فإن البطلان الذي يلحق العقد هو البطلان المطلق وذلك لغياب شرط جوهرى، فلا ينعقد العقد بمجرد توافق إرادة كل من العميل والوسيط فقط فكان من اللازم إفراغ هذا الرضا في قالب معين حتى ينتج هذا العقد آثاره بالنسبة لطرفيه .

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 67 .

2/الفرضية الثانية : البطلان النسبي : يرى جانب من الفقه بأن البطلان النسبي هو الأكثر ملائمة للغاية من كتابة العقد التي يقصدها المشرع¹، والمتمثلة في حماية العميل بإعتباره الطرف الأضعف في العلاقة العقدية بالإضافة إلى المحافظة على المراكز القانونية والآثار الناشئة من إبرام هذا العقد، زيادة على ذلك إن تقرير هذا النوع من البطلان ما هو إلا حماية لمصالح الخاصة للعميل .

وعلى هذا الأساس، يعتبر تطبيق البطلان في عقد الوساطة في الأوراق المالية في القانون الجزائري مسألة غير مطروحة، ذلك أنه لا يوجد نص قانوني سواء في التشريعات المتعلقة بالسوق المالية ولا في أنظمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها يقضي ببطلان العقد في حالة الإخلال بشرط الكتابة وكل قول بعكس ذلك يعد خرقاً لمبدأ " لا بطلان إلا بنص " المقرر قانوناً المعترف به فقهاً و المعمول به قضاءً².

¹ رولا نائل سلامة، رشا حطاب، مرجع سبق ذكره، ص 1477.

² حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 69.

الباب الثاني:

تنفيذ عقد الوساطة

في الأوراق المالية

الباب الثاني : تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

متى انعقد عقد الوساطة في الأوراق المالية فإنه يتعين على الوسيط القيام بتنفيذه طبقاً لما اشتمل عليه العقد وبحسن نية في حدود ما يسمح به القانون، لذلك فوسيط الأوراق المالية وأثناء تنفيذه للعقد يقع على عاتقه العديد من الإلتزامات المهنية الغير معروفة في القواعد العامة والمرتبطة بالعقد المبرم بينهما ، حيث يؤدي التنفيذ الكامل والتام إلى إنقضاءه.

وعلى هذا الأساس ينبغي توفير حماية فعالة للعميل ضد أي تجاوزات محتملة يقع فيها، وذلك بالنظر إلى سلطة الوسيط الواسعة وخبرته في السوق المالية مقارنة مع قلة خبرة العميل، بالإضافة إلى كونه أيضاً لا يستطيع التدخل في هذا التعامل المباشر وبالتالي فهو ملزم بالتعاقد معه، الأمر الذي تطلب تدخل التشريعات والنص على قواعد قانونية تحمي مصلحة العميل المستثمر وذلك عن طريق إثارة مسؤولية الوسيط والتي تبقى خاضعة في الكثير من أحكامها إلى القواعد العامة في القانون المدني والتي تكون عاجزة في بعض الأحيان على تحقيق الهدف المرجو منها في تحقيق الحماية الكافية للعميل المستثمر.

وعليه كان من الضروري تدخل المشرع لمحاولة ضبط السوق المالية وحماية الإدخار بصفة عامة والعميل بصفة خاصة من المضاربات والتجاوزات التي يقوم بها الوسطاء وفرض على عاتقه المسؤولية التأديبية كمحاولة منه للمحافظة على استقرار السوق وحفظ حقوق العملاء المستثمرين.

ورغبة منا الإحاطة بجميع جوانب الموضوع فقد قسمنا هذا الباب إلى قسمين تناولنا في (الفصل الأول) آثار عقد الوساطة في الأوراق المالية من خلال مبحثين تطرقنا فيهما إلى إلتزامات أطراف العقد والضمانات الممنوحة لتنفيذه، وفي (الفصل الثاني) تناولنا فيه انتهاء العلاقة العقدية من خلال مبحثين تطرقنا فيه إلى إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية والمسؤولية القانونية المترتبة عند إخلال الوسيط المالي بهذا العقد .

الفصل الأول : آثار عقد الوساطة في الأوراق المالية

يترتب على أي عقد عند إبرامه العديد من الإلتزامات المتقابلة في ذمة طرفيه ويجب على كل طرف تنفيذ هذه الإلتزامات التي ارتضاها عند إبرام العقد، وبالتالي فإنه يترتب على إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية حقوق لشركة الوساطة وفي المقابل يقع على عاتقها إلتزامات وهو نفس الأمر بالنسبة للعميل، فحقوق شركة الوساطة تعتبر نفسها الإلتزامات الملقاة على العميل وحقوق هذا الأخير هي إلتزامات شركة الوساطة، وترسم وتحدد هذه الإلتزامات والحقوق دور شركات الوساطة في عمليات التداول .

وتتأرجح عمليات التداول في السوق المالية بين الربح والخسارة، وهو مرتبط بمدى إلتزام الوسيط بمبادئ الحيطة والحذر أثناء تنفيذ الأوامر الصادرة من العميل المستثمر سواء بيع أو شراء، وقد منحت التشريعات لكلا الطرفين ضمانات قانونية لتنفيذ ما تم الاتفاق عليه في العقد وذلك في حالة إخلال أحد الطرفين بإلتزامه من أجل حماية مصلحتهما بالإضافة إلى المحافظة على المراكز القانونية الناشئة، وهذه الضمانات سواء تقررت للشخص طبقاً للقواعد العامة أو ضمانات خاصة تمنح للمتعاملين في السوق المالية .

وعلى هذا الأساس قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين تناولنا في (المبحث الأول) إلتزامات أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية، وفي (المبحث الثاني) تطرقنا إلى دراسة ضمانات تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية .

المبحث الأول : إلتزامات أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية

تعد شركة الوساطة أحد الركائز الأساسية والمهمة في سوق الأوراق المالية، حيث أن القانون ألزم تدخل هذه الشركات في كل ورقة مقيدة يتم تداولها في السوق، وعليه منح القانون لهذه الشركات الحق في احتكار العمل داخل السوق المالية لذلك كان لابد من وضع قواعد وأسس لتنظيم عمل هذه الشركات عن طريق عقود تبرمها مع عملائها، ومن بينها عقد الوساطة .

فعقد الوساطة في الأوراق المالية مثل أي عقد آخر يترتب إبرامه مجموعة من الإلتزامات المتقابلة على عاتق أطرافه، حيث تعتبر في نفس الوقت حقوقاً للطرف الآخر فهذه الإلتزامات هي التي تحدد وترسم لشركة الوساطة في عمليات التداول ما يجب القيام به، وما يمتنع عن إتيانه وذلك بهدف حماية العميل والمحافظة على أمواله.

فيترتب على الوسيط في سوق الأوراق المالية إلتزامات ناشئة عن العقد وإلتزامات أخرى بإعتباره عضواً في السوق وإلتزامات بإعتباره تاجراً (المطلب الأول)، كما يلتزم العميل المستثمر بإلتزامات ناشئة عن عقد الوساطة وأخرى بإعتبار مقيداً أوراقه المالية في سوق الأوراق المالية (المطلب الثاني) .

المطلب الأول : إلتزامات الوسيط الناشئة عن عقد الوساطة في الأوراق المالية

فرضت التشريعات على وسيط الأوراق المالية أن يأخذ شكلا قانونيا معيناً، وهو شكل شركة تجارية وبالتالي فإن وسيط الأوراق المالية يعتبر شركة تجارية ، و وفقاً لذلك يلتزم بجميع الأحكام القانونية والأعراف المنظمة لمهنة التجارة، كما أن وسيط الأوراق المالية يمارس نشاطه داخل سوق الأوراق المالية، بل يعتبر الركيزة الأساسية لأنشطة هذا السوق لذا يلتزم بقواعد والأحكام للسوق بوصفه عضواً فيه¹، ولكن هذه الإلتزامات تخرج عن نطاق بحثنا لكونها ليست من الإلتزامات التي يرتبها عقد الوساطة في الأوراق المالية .

وباعتبار أن الوسيط وكيلاً عن العميل، وهذه الوكالة ليست وكالة عادية وإنما هي وكالة ذات طبيعة خاصة ترتب إلتزامات محددة على الوسيط، فيلتزم الوسيط بضمان تنفيذ أوامر البيع والشراء عن طريق تنفيذها وفق تعليمات العميل والقيام بجميع العمليات المتعلقة بتمام التنفيذ من إجراءات تلقي الأوامر والتأكد من سلامتها والإعلان عنها وإبرام الصفقات مع الوسطاء الآخرين (الفرع الأول)، ويلتزم الوسيط بتسوية عمليات التداول من خلال القيام بإجراءات نقل ملكية الأوراق المالية والتمن لمصلحة العميل المستثمر في السوق (الفرع الثاني)، علاوة على الإلتزام بالمحافظة على السر المهني وذلك بالامتناع عن إفشاء المعلومات المتعلقة بالعملاء التي يطلع عليها هو بحكم أعمال الوساطة والعاملون لديه (الفرع الثالث) .

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 155 .

الفرع الأول : الإلتزام بتنفيذ أوامر البيع والشراء

إن عقد الوساطة في الأوراق المالية يترتب إلتزاماً أساسياً في ذمة الوسيط، وهو الإلتزام بتنفيذ أوامر البيع أو الشراء الصادرة له من طرف العميل المستثمر في السوق المالية وفقاً للشروط التي حددها له فيما يتعلق بوقت أو سعر البيع أو الشراء زيادة على نوع وعدد الأوراق المالية المشتراة، بالإضافة إلى هذا الإلتزام يقع على عاتق الوسيط الإلتزام بتلقي هذه الأوامر وتسجيلها فضلاً عن الإلتزام بالإعلان عنها بالطرق المعمولة حيث يترتب على مطابقتها أوامر البيع والشراء ومن ثم انعقاد الصفقة.

أولاً : الإلتزام بتلقي أوامر البيع والشراء

إن عملية تداول الأوراق المالية في سوق المال لا تبدأ إلا عندما يوكل العميل الوسيط الذي يختاره عن طريق أمر يصدره إليه يخطر فيه برغبته في بيع الأوراق المالية أو شرائها، ويطلق على هذه الأوامر بأوامر البيع والشراء، التي على الوسيط تنفيذها استناداً لعقد الوساطة المبرم بينهما¹، وقبل التطرق إلى إلتزام الوسيط بتلقي أوامر العميل، لا بد لنا من بيان ما المقصود بالأوامر (أوامر البيع والشراء) وطريقة إصدارها وشروطها وبيان أنواعها في سوق الأوراق المالية.

1/ تعريف أوامر البيع والشراء :

عرفت أوامر البيع و الشراء على أنه : " الأمر الصادر من العميل للوسيط طالباً منه ومفوضاً له القيام بعملية معينة بيع أو شراء على ورقة مالية "².

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 61.

² عبد الباسط كريم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 469.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وعرفه رأي آخر على أنه: " التوكيل الذي يعطيه الزبون لأحد الوسطاء كي يبيع أو يشتري له في البورصة أوراقا مالية معينة"¹.

وبالرجوع إلى المشرع الجزائري ولحدثة نشأة البورصة لم يتطرق إلى تعريف أوامر البيع والشراء، وفي المقابل عرف في المادة 83 من النظام رقم 97-03²، أمر البورصة بصفة عامة على أنه: "أمر البورصة هي تعليمة يقدمها زبون إلى وسيط في عمليات البورصة أو يبادر بها هذا الأخير في إطار وكالة تسيير أو نشاط مقابل".

وبالتالي يمكن تعريف أوامر البيع والشراء على أنها تلك الأوامر التي يصدرها العميل المستثمر في السوق المالية إلى الوسيط بموجب عقد الوساطة المبرم بينهم يتضمن أمرا إما ببيع أوراق مالية مقيدة في السوق أو شرائها، وفق شروط حددها العميل.

2/ أنواع أوامر البيع والشراء :

إن أوامر البيع والشراء متعددة وهذا راجع إلى الشكل الذي يرغب العميل في تنفيذ تلك الأوامر، فقد تكون رغبة العميل في تنفيذ الصفقة بسعر معين وتسمى هذه الأوامر (الأوامر المحددة لسعر التنفيذ)، وقد تكون رغبة العميل في التنفيذ في وقت محدد وتسمى هذه الأوامر (الأوامر المحددة لوقت التنفيذ)، وقد تكون رغبة العميل في تنفيذ الصفقة بسعر ووقت معين بنفس الوقت وتسمى هذه الأوامر (الأوامر التي تجمع بين سعر ووقت التنفيذ) وقد تنحصر رغبة العميل إلى ترك أمر تنفيذ الصفقة إلى الوسيط ينفذها حسب معرفته للظروف التي تحيط بالسوق وتسمى هذه الأوامر (الأوامر الخاصة)³.

¹ محمد يوسف ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 99 .

² نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة ، جريدة رسمية عدد 87 ، صادر في 29 ديسمبر 1997 ، المعدل و المتمم بالنظام رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012 جريدة رسمية عدد 47 ، الصادرة بتاريخ 15 جويلية 2012 .

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 66 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

أ/ الأوامر المحددة لسعر التنفيذ : وتعرف بأنها: " الأوامر التي يكون فيها السعر الذي يحدده العميل هو الفيصل في تنفيذ الصفقة "¹، ويعتبر من أهم البيانات التي يجب أن يتضمنها النوع من الأمر سواء كان بيعاً أو شراءً² وتمثل هذه الأوامر في :

- أوامر السوق : ويقصد بهذه الأوامر هي الأوامر التي يطلب فيها العملاء من الوسطاء تنفيذها على وجه السرعة بأفضل سعر في السوق³، ويعتبرها النوع من الأوامر الأكثر شيوعاً بين العملاء نظراً لما تتمتع به من دقة وسرعة في التنفيذ⁴، وهذا النوع من الأوامر يقوم على درجة الثقة التي يولمها العميل للوسيط خاصة وأنه يستفيد من خبرة الوسيط في تحين الفرصة المناسبة للتنفيذ بأفضل سعر وفي الوقت المناسب⁵، وتتمثل عيوب هذا النوع من الأوامر هو أن العميل لا يمكن معرفة السعر الذي تم تنفيذ الصفقة بها إلا عند إخطاره، لذلك يتوجب عليه قبول السعر السائد في السوق⁶.

وقد عرف المشرع الجزائري أوامر بسعر السوق في المادة 93 من نظام 03-97 على أنه: " الأمر بسعر السوق هو الأمر الذي لا يتضمن أي إشارة إلى السعر، ويقع تنفيذها تبعاً للأوامر الموجودة في السوق ".

¹ السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، الأردن، سنة 2010، ص 169.

² HAMON jacques, *marchés d'action*, Editions Economica, paris, 1995, p 11 .

³ زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريد، القاهرة، مصر، سنة 2007، ص 140 .

⁴ منير إبراهيم هندي، إدارة الأسواق والمنشأة المالية، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، سنة 2002، ص 74 .

⁵ صالح راشد الحمرواني، مرجع سبق ذكره، ص 332 .

⁶ نورة حمليل ، مرجع سبق ذكره، ص 386 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

- الأوامر المحددة : الأمر الذي يحدد فيه العميل بصورة جلية العناصر الرئيسية للصفقة المراد إبرامها من حيث السعر والكمية والنوع والمدة التي يجب التنفيذ خلالها¹.

وتطرق المشرع الجزائري للأوامر بسعر محدد في المادة 93 من النظام 03-97 السالف الذكر على أنه: " هو الأمر الذي يحدد بمقتضاه المستثمر السعر الأقصى الذي يقبل بدفعه لشراء السندات أو السعر الأقصى الذي بموجبه يقبل التنازل عن السندات".

وهذا النوع من الأوامر على خلاف الأمر بسعر السوق، فإنه يمتاز بأن العميل هو الذي يحدد السعر الأقصى الذي يكون مستعدا لدفعه إذا كان مشتريا، وأما إذا كان بائعا السعر الأدنى للقيمة التي يحصل عليها²، وتعتبر أهم عيوب هذا النوع هو أن سعر السوق قد لا يصل إلى السعر المحدد، ومن ثم لا تنفذ الصفقة حتى ولو كان الفرق بين السعيرين ضئيلا، بل حتى ولو كان سعر السوق مساويا للسعر المحدد، فإن قاعدة الأمر الوارد أولا ينفذ أولا³.

- الأوامر بسعر أفضل: وهذا النوع من الأمر يتفق مع الأمر بسعر السوق من ناحية أنه لا يتضمن أي إشارة إلى السعر، ذلك أن المشتري لا يحدد أي سعر أقصى للشراء ولا البائع يحدد أي سعر أدنى للبيع، ويقع تنفيذ الأمر بالأولوية بأحسن ما تسمح به إمكانيات السوق⁴.

وما يميز هذه الأوامر، هو أن الأمر لأفضل سعر هو تطبيق في التسعيرة الثابتة بينما الأمر بسعر السوق هو تطبيق في التسعيرة المتواصلة.

¹ أحمد محمد لطفي، أعمال السمسار في بورصة الأوراق المالية (دراسة فقهية مقارنة)، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، سنة 2013، ص 140.

² فاروق إبراهيم جاسم، مرجع سبق ذكره، ص 205.

³ نورة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 386.

⁴ Mansour, Mansouri, *la Bourse des Valeurs Mobilières D'alger*, Editions et Distribution Houma, Alger, 2002.p64.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

- ب/ الأوامر المحددة لوقت التنفيذ: وهي الأوامر التي يصدرها العميل إلى الوسيط ويطلب منه تنفيذها في خلال مدة زمنية معينة، وهذا البيان لا يقل أهمية عن سعر الصفقة¹.
- أوامر محددة بيوم: وهي الأوامر التي تكون مدة صلاحيتها للتنفيذ يوم واحد واليوم الواحد هو يوم العمل بجلسة السوق² منذ بدايتها حتى نهاية الجلسة وتعد تلك الأوامر هي الأكثر شيوعا في التطبيق العملي حيث غالبا ما تكون صادرة بناءً على توقعات مسبقة بأن هذا اليوم هو الأفضل للتعامل على الورقة المالية المعنية³.
 - الأمر للتنفيذ: هو أمر لا يتضمن أي حد لصلاحيته، تحدد مدة تقديمه إلى السوق بثلاث أسابيع⁴.
 - الأمر لمدة محددة: وهو الأمر الذي يتضمن أجلا محددًا لا تتجاوز مدته ثلاثين يوما والذي يحل كأمر صالح إلى غاية نهاية اجتماع البورصة المنصوص عليها، وتسحب إذا لم يتم تنفيذها خلال هذه المدة.
 - الأمر الملغى: هو الأمر الذي تدوم صلاحيته إلى غاية آخر حصة التسعيرة للشهر الذي يرسل خلاله الوسيط في عمليات البورصة.

¹ *HAMON jacques, marchés d'action ,op cit ,p 12 .*

² بما أن حصص التداول في بورصة الجزائر تجري كل يوم الإثنين، فعلى الوسيط تنفيذ هذا الأمر سواء تلقاه يوم الأحد الذي يسبق حصة التسعيرة ، أو يوم الثلاثاء الذي يلي غلق حصة التداول، فعليه أن ينفذ في الإثنين المقبل، وهو صالح للتنفيذ في الحصة الموالية لإرساله فقط، وإلا يلغى .

أنظر في ذلك : نورة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 387 .

³ عمر ناطق يحي الحمداني، الآليات القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة (دراسة تحليلية مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2011، ص 238 .

⁴ المادة 94 من النظام 03-97، مرجع سبق ذكره .

3/ طريقة إصدار أوامر البيع والشراء :

سبق الذكر أن أوامر البيع والشراء الصادرة من العميل ما هي إلا تعبير عن إرادة العميل ورغبته في التعاقد على ورقة معينة، والتعبير عن الإرادة قد وفقا للقواعد العامة قد يتخذ عدة صور فلا يوجد شكل محدد له، وعلى ها الأساس فقد يصدر العميل الأمر إلى الوسيط في سوق الأوراق المالية بعدة أشكال، فقد تصدر بشكل شفهي أو تحريري، وقد يكون عن طريق وسائل التخاطب الحديثة كالانترنت والفاكس وغيرها¹.

وهذا ما أكده المشرع الجزائري في المادة 96 من النظام رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام للجنة تنظيم عمليات البورصة حيث نص على أنه: " يتم رأسال أمر من الأمر إلى الوسيط في عمليات البورصة بأية وسيلة ووفق الشروط المحددة بين الزبون ووسيطه في عمليات البورصة في اتفاقية الحساب الموقعة من الطرفين عند فتح حساب السندات ".

ونلاحظ أن المشرع الجزائري في نص المادة 97 من النظام رقم 97-03 إشتراط أن يكون الأمر الصادر مكتوباً وفقاً للنموذج المستعمل من طرف الوسيط في عمليات البورصة والمعتمد من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها مع توقيع العميل عليه، كما أجاز أن يكون الأمر عن طريق الهاتف والفاكس أو البريد الإلكتروني على شرط أن يوثق ذلك الأمر كتابة بوقت لاحق.

كما إشتراط المشرع الفرنسي على الوسيط مؤدي خدمات الإستثمار أن يتلقى الأمر مكتوباً من عميله قبل القيام بأي عمل من الأعمال المنصوص عليها في المادة الرابعة من قرار مجلس الأسواق المالية الصادر في 14 أكتوبر 1997، وتطبيقاً لذلك حكم القضاء الفرنسي بصحة الأمر الصادر شفاهةً من العميل عبر الهاتف بشراء عدد معين من الأوراق المالية بالبورصة بشرط أن يقوم الوسيط بإثبات مضمون هذا الأمر كتابة في حالة عدم تلقيه تأكيداً كتابياً من العميل، وذهب القضاء الفرنسي في حكم آخر بصحة الأمر الصادر شفاهةً من

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 63.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

العميل عبر الهاتف بشراء عدد معين من الأوراق المالية بالبورصة بشرط أن يقوم الوسيط بإثبات مضمون هذا الأمر كتابة في حالة عدم تلقيه تأكيداً كتابياً من العميل¹.

4/ البيانات الواجبة تو افرها في أوامر البيع والشراء :

حدد المشرع الجزائري في المادة 92 من النظام 03-97 السالف الذكر على أن البيانات التي تتضمنها أوامر البورصة هي :

- بيان اتجاه العملية (شراء - بيع) .
- تعيين القيمة محل التداول وخصائصها .
- عدد السندات المزمع تداولها .
- إشارة أو حد السعر .
- مدة صلاحيته .
- مراجع صاحب الأوامر .

كما أضاف المشرع الجزائري في الفقرة الأخير على أنه ولضمان حسن تنفيذ العملية يمكن لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة أن تشتري أي بيان تكميلي .

¹ Michel De Wolf , *Elements De Droit Commercial* , Notions gwnerales, 13 ed , Erasme, 2000, p 76 .

ثانيا : إلتزام الوسيط بالإعلان عن الصفقة

يقصد بالإعلان عن الأوامر: هو إلتزام الوسيط بإعلام الوسطاء الآخرين العاملين في السوق المالية بالأمر الصادر من العميل بإحدى أساليب عرض هذه الأوامر¹، وقد تتبنى كل بورصة طريقة واحدة لكل حصص، كما قد تطبق عدة طرق :

1/ أسلوب المناداة: يعتبر هذا الأسلوب هو الأسلوب التقليدي في عمليات التداول، حيث يقوم الوسيط بعرض الأمر الصادر إليه من العميل بالمناداة بصوت مرتفع حتى يستمع إليه الوسطاء الآخرون²، فإذا ما تقدم أحدهم إلى المقصورة الرئيسية وصرح عن رغبته في التعاقد فعندئذ تنعقد الصفقة، وإلا استمر الوسيط في المناداة حتى يجد مجيبا له، ويتعين على الوسيط اختيار أفضل العروض المقدمة له ، أما إذا لم يلقا الطلب مجيبا إلى غاية نهاية الجلسة كانت الأسعار هي أسعار الإقفال³.

وهذا الأسلوب رغم قدمه إلا أنه يعطي للوسيط في السوق المالية الحرية الكافية في التفاوض على السعر وحرية العدول عن عرضه السابق قبل تنفيذ العملية، وعيب هذا الأسلوب هو أنه تأخذ وقتا أكثر من أي أسلوب آخر.

2/ أسلوب الخزائن: وفي هذا الأسلوب يجمع الوسيط المتخصص الأوامر الموكلة إليه في خزينته، ثم يحدث مواجهة بينها حتى يصل إلى السعر المناسب الذي يتم عنده تنفيذ أقصى حد من الأوامر بأفضل الأحوال، ويتم ذلك تحت مراقبة إدارة البورصة⁴.

ويمتاز هذا الأسلوب بالسرعة ويستخدم بصفة خاصة في تسعيرة السندات، كما تستعمل لتسعيرة كل القيم المنقولة غير المقبولة في الجدول الرسمي في السوق الثانوية، وهذا

¹ كريم عبد الباسط مولود، مرجع سبق ذكره، ص 396 .

² JAFFEUX Corynne, *Bourse et financement des entreprises*, Editions Dalloz, Paris, 1994, p 98.

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 81، 82.

⁴ نورة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 392.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الأسلوب يؤدي إلى ضمان العمليات محل التعامل بالإضافة إلى زيادة الثقة والائتمان عند التنفيذ¹.

3/ أسلوب لوحات العرض: في هذه الحالة يقوم الوسيط بعد تلقي الأوامر من العميل بكتابتها على بطاقات، وبعد ذلك يقوم الوسيط بتسليم هذه البطاقات إلى الموظف المختص في السوق المالية وهذا قبل افتتاح جلسة التداول بمدة كافية لكي يتم تدوينها على اللوحة بطريقة تظهر للجميع في السوق²، ويقسم الجدول إلى عدة أقسام سواء من حيث نوع الورقة أم السعر أم الكمية محل التداول من الأوراق المالية، أما عن نظام التسعير الخاص بلوحات العرض فإنه يتم عن طريق الكتابة وليس المزاد، ويتميز هذا الأسلوب بقبوله لأعداد كبيرة من الطلبات والعروض في وقت قصير³.

4/ أسلوب التداول الإلكتروني: إن هذا الأسلوب هو الأسلوب الأحدث والسائد في البورصات العالمية، وهذا نتيجة التطورات الحديثة التي شهدتها العالم في المجال التكنولوجي حيث استفادت السوق المالية مثل غيرها من المنشآت بهذا التطور، بالإضافة إلى عدم جدوى الأساليب الأخرى وتقليديتها مقارنة به⁴، فالحاسب الآلي هو الذي يتولى هذه المهمة ثم يسجل العملية بعد إتمامها وتستخرج شهادة إتمام الصفقة .

ويتم تحديد السعر عن طريق الحاسب الآلي الذي يختار السعر الافتتاحي عن طريق تلاقي أعلى كمية عرض مع أعلى سعر للعرض، وبعد ذلك يقوم الحاسب الآلي بالتوفيق بين

¹ سيد طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية و الأجلة من الوجهة القانونية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، جامعة القاهرة، مصر، سنة 2000، ص 392 .

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 82 .

³ كريم عبد الباسط مولود، مرجع سبق ذكره، ص 498 .

⁴ ريمة بلجودي، مرجع سبق ذكره، ص 125 .

الطلبات والعروض المسجلة لتحويلها إلى عمليات فعلية ويتم القبول بأولوية السعر الأفضل، وفي حالة تساوي السعر يتم الترجيح بأسبقية التسجيل¹.

الفرع الثاني : إلتزام الوسيط بإجراءات المقاصة والتسوية

إن أهم ما يترتب على قيام الوسيط بتنفيذ أوامر البيع والشراء الصادرة من العميل هو انتقال ملكية المبيع²، ولما كان تنفيذ الصفقة من قبل الوسيط فيه مخاطرة كبيرة حرصت التشريعات المختلفة على إنشاء شركات أو مراكز المقاصة والتسوية في الأوراق المالية والتي تهدف إلى تحقيق كفاءة أكبر في تنفيذ الصفقات من خلال فحص العمليات ومراجعتها للتأكد من صحة الأوراق المالية وسلامتها إذ تم تبسيط عمليات التداول إلى حد كبير باستخدام شركات أو مركز المقاصة والتسوية³، وتتضمن عملية تسوية العقود التي يبرمها الوسيط في السوق المالية عملية المقاصة (أولاً)، وعملية التسوية المالية (ثانياً).

أولاً : عملية المقاصة

وعملية المقاصة تتم مباشرة بعد عملية المفاوضات وإبرام الصفقة وذلك عن طريق إحدى شركات المقاصة في السوق المالية والتي يعتبر الوسيط أحد أعضائها، وتعرف المقاصة بأنها جميع العمليات المتعلقة بتحديد صافي الدائنية أو المديونية لكل المتعاملين المشتركين في عملية التصفية بتصفية المراكز المالية الناشئة عن هذه العمليات وإلغاء المراكز المالية المتقابلة لكل متعامل أي معالجته عمليات الدفع والتسليم وما يتبعه ذلك من الخصم والإضافة وفقاً لما تم تنفيذه ومن ثم تحديد إلتزامات كل طرف تمهيداً للتسوية⁴.

¹ عمر ناطق يحيى الحمداني، مرجع سبق ذكره، ص 238.

² DESBARRIERES Nelly, *Compensation et règlement / livraison des titres financiers, encyclopédie des marché financier, Editions Economica, Paris, 1997, P250*.

³ عصام حنفي محمود، شركة الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2007، ص 82.

⁴ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 155.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

كما يقصد بها جميع الإجراءات المتعلقة بحساب إلتزامات الأطراف المشتركين في الصفقات، تمهيدا لتسويتها ويتم هذا الحساب في الغالب وفق مبدأ التصفية، الذي يقوم بإلغاء المراكز المالية المتقابلة لكل متعامل، ويؤدي في النهاية إلى تحديد صافي الدائنية أو المديونية لكل المتعاملين المشتركين في عملية التصفية، ويترتب على عملية المقاصة حينئذ تحديد ما إذا كان الوسيط مستلما أو مسلما للورقة المالية محل التعامل، مع مراعاة حجم الأوراق التي لا يمكن استخدامها في عملية المقاصة (لكونها مقرضة أو مرهونة)، وتحديد المبالغ النقدية الدائنة والمدينة المترتبة على الصفقات بالنسبة لجميع الوسطاء الأعضاء في شركة المقاصة، وقد تتم المقاصة بواسطة شركة أو نظام تابع للسوق المالي نفسه¹، على غرار المشرع الجزائري.

إذ أن المقاصة إجراء يتوسط بين مرحلة تنفيذ أمر الشراء والبيع، وبين مرحلة تسوية العملية من خلال الدفع والتسليم، وهي تهدف إلى تسهيل عملية التسوية، لأن في حالة انعدام المقاصة يلزم على كل طرف أن يدفع للآخر ما بذمته، وبالتالي سوف يتضخم حجم المبادلات بين أطراف التداول، وهذا ما يؤدي إلى تعطيل تلك المبالغ لمدة زمنية محددة حتى تكتمل الإجراءات، وكذلك يؤدي إلى تعقيد و بطء الإجراءات التي تقوم بها الجهة المكلفة بالتسوية².

بدأ نظام المقاصة في فرنسا في القرن التاسع عشر، فظهرت هيئة المقاصة المركزية للأوراق المالية بقانون 28 فيفري 1941 ثم الصندوق المركزي لإيداع وتحويل الأوراق المالية، ثم عدلت إلى الشركة المتخصصة للمقاصة في الأوراق المالية (SICOVAM) بموجب مرسوم 4 أغسطس 1949، ثم بمرور الوقت وظهور أسواق عديدة وجدت غرف مقاصة عديدة لكل سوق³، أما الآن في فرنسا لا يوجد سوى "LCH Clearnet SA" كغرفة مقاصة معتمدة كبنك،

¹ محمد إبراهيم السحبياتي، آليات نقل الملكية في الأسواق المالية، مجلة الدراسات الاقتصادية و الإسلامية، المجلد 14، العدد 1، ص 65.

² موفق خالد إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 217.

³ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 322.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وهي تنتهي إلى تجمع تنظيمات المقاصة الأوروبية منذ إندماجها مع غرفة مقاصة لندن سنة 2003 ولها قواعد خاصة حيث اعتمدها AMF، ويقع على عاتق هذه الغرفة تسوية المعاملات في حالة تخلف أحد أعضائها عن الدفع والتسليم كبديل قانوني متاح، حيث تعتبر كضمان تقلل من الأخطار في السوق المالية وتوفر أكبر قدر ممكن من السيولة¹.

أما المشرع المصري فقد نص في اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 في المادة 211 على أنه: "يجوز إنشاء شركات للمقاصة والتسوية في معاملات الأوراق المالية بالبورصة، يكون غرضها تنظيم استلام وتسليم الأوراق المالية المتعامل عليها بواسطة شركات السمسرة، وتسوية المراكز المالية الناتجة عن عمليات التداول التي تتم بواسطة تلك الشركات وعمل المقاصة المترتبة عليها..."، فالمشرع المصري نص على إنشاء شركة المقاصة وتسوية المعاملات المالية وكان من المقرر أن يقتصر نشاط هذه الشركة على أعمال المقاصة والتسوية، إلا أنه تم تطبيق نشاط الحفظ المركزي للأوراق المالية أيضا، وأضيف هذا النشاط إلى أغراض الشركة في نظامها الأساسي بموجب قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم 93 لسنة 2000²، ليرسي الدعائم القانونية لنظام الإيداع المركزي ويضيف نشاط القيد المركزي للأوراق المالية إلى نشاط الإيداع المركزي، وحدد للشركة دورها واختصاصاتها

¹Laurent RUET, *Ordre de bourse: dénouement, Etude joly bourse, décembre 2015 ; France, p46.*

² وألزم المشرع المصري بموجب قانون الإيداع والقيود المركزي رقم 93 لسنة 2000 الوسيط بفتح حساب تسوية لدى أحد بنوك المقاصة وذلك لتسوية المراكز المالية الناتجة عن عمليات التداول على الأوراق المالية، وعلى النحو الآتي :

- فتح حساب تسوية بالجنيه المصري وآخر بالدولار الأمريكي .
- فتح حساب جاري دائن بالجنيه المصري وآخر بالدولار الأمريكي .
- تفويض شركة الإيداع والقيود المركزي بالإطلاع والخصم والإضافة من وإلى حساباتها لدى بنوك المقاصة وذلك لتسوية المراكز المالية الناتجة عن عمليات التداول على الأوراق المالية .
- فتح حسابات أوراق مالية وحسابات نقدية على النظام الآلي المحدد لدى شركة الإيداع والقيود المركزي لكل عضو تسوية تم من خلالها المقاصة و التسوية .
- فتح حساب الأوراق المالية المودعة مركزيا لدى أحد أمناء الحفظ المرخص لهم من هيئة سوق المال بمباشرة نشاط أمناء الحفظ .

أنظر في ذلك : حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 94 ، 95 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

والتزاماتها بما في ذلك نقل ملكية الأوراق المالية المقيدة بنظام الإيداع المركزي لديها التي يتم تداولها سواء داخل أو خارج مقصورة التداول بالبورصة المصرية¹.

وتقوم شركات الإيداع المركزي بإجراء عمليات المقاصة التي تتم على الأوراق المالية لحساب أعضاء الإيداع المركزي وذلك بهدف تحديد صافي حقوق والتزامات كل منهم، حيث تقوم شركة الإيداع المركزي بإتمام التسوية المالية على أساس الفرق بين قيمة عمليات الشراء التي تتم تسويتها في حسابه، مضافا إليها رصيده الدائن في الحساب الخاص به في بنك المقاصة، ويتم ذلك في كل يوم تسوية وإذا ظهر الفرق بين قيمة عمليات الشراء وعمليات البيع التي أجراها العضو برصيد سلبي لم يتم هذا الأخير بتغطيته فإن صندوق ضمان التسويات يتدخل لتغطية العجز بعد إجراء عمليات المقاصة، ثم يرجع عليه بقيمة ما غطاه وفقا لقواعد وإجراءات السوق².

وبالرجوع إلى المشرع الجزائري نجد أنه أسند مهمة المقاصة إلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وهذا ما أكدته المادة 18 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي تؤكد مهام شركة المقاصة، بالإضافة إلى أنه نص صراحة المادة 128 من النظام رقم 97-03 السالف الذكر والتي نصت على أنه: " تكلف شركة تسيير بورصة القيم المنقولة ومراقبتها بتنظيم مقاصة للمعاملات في البورصة ومراقبتها"، وبالرغم من تعديل المرسوم رقم 93-10 سنة 2003 بموجب القانون رقم 03-04 واستحداث هيئة جديدة وهي المؤتمر المركزي للسندات إلا أنه لم يطل المادة السابقة الذكر أي تعديل إذ بقيت مهمة المقاصة منوطة بشركة تسيير بورصة القيم المنقولة.

¹ عبد الحميد منصور عبد العظيم، النظام القانوني لشركات الإيداع و القيد المركزي للأوراق المالية في سوق رأس المال المصري، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، سنة 2012، ص4.

² عصام أحمد الهيجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 98.

ثانيا : عملية التسوية

على إعتبار أن البورصة الجزائرية هي عبارة عن سوق فورية، فإن تسوية وتسليم السندات تتم في مدة أقصاها 3 أيام من إقفال حصة التداول¹، على خلاف عقود التداول المؤجلة التي يتم تسويتها غالبا مرة واحدة في كل شهر وذلك قبل آخر جلسة من جلساتها ويتم تسوية الصفقات بصفة نهائية بيعا وشراء، ويترتب عليه دفع الثمن وتسلم الأوراق المالية خلال عدة أيام من تاريخ التصفية².

وقد قام المشرع بتغييرات هامة بمناسبة صدور القانون رقم 03-04، حيث أنه سحب من شركة تسيير بورصة القيم المنقولة مهمة تسوية عمليات البورصة، حيث أسند هذا الإختصاص بالمؤتمن المركزي للسندات مسائراً في ذلك التشريعات الأخرى خاصة الفرنسي .

فالمشرع الجزائري بهذا التغيير كان هدفه البحث عن سوق مالية أكثر تخصصاً في إدارة حصص التسوية بالإضافة إلى توفير أكبر حماية ممكنة للسوق، حيث أن هذه الأهداف لا تتحقق إلا إذا تم توفير أكبر ضمان آمن للمعاملات ذلك أن حماية السوق يكتمل بحماية أمن المتعاملين فيها³.

وفي هذا الصدد أصدرت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها النظام رقم 03-01⁴، والمتعلق بالمؤتمن المركزي للسندات والذي حدد آليات التسوية، عن طريق نظام تسوية سندات يسيره المؤتمن المركزي بالإنجاز الآلي والمتزامن للسندات وتسليمها التي كانت موضوع عمليات تداول بين الوسطاء، إضافة إلى بنك الجزائر المكلف بالتسوية النقدية في إطار

¹ *Guide Introduction en Bourse, Commision D'organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse, 2015, pour voir le site: www.cosob.org, p09. Date de visite : 16 février 2020*

² شمعون شمعون، بورصة الجزائر، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الثانية، دون سنة الطبع، ص 56.

³ نورة حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 404.

⁴ قرار مؤرخ في 15 سبتمبر 2003 يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 03-01 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بالمؤتمن المركزي للسندات، الجريدة الرسمية عدد 73، الصادرة في 30 نوفمبر 2003.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الاتفاقية المبرمة بينه وبين المؤتمر المركزي للسندات يقوم نظام التسوية والتسليم على وظيفتين أساسيتين وهما التصديق على العمليات المنجزة، وتقييد العمليات ضمن دفاتر الحسابات في حسابات جارية للسندات في المؤتمر المركزي للسندات، وفي حسابات جارية نقدا في بنك الجزائر¹.

وتتم عملية التسوية بإحدى الآليات التي تبناها المؤتمر المركزي للسندات وهي كالآتي:

1/ النظام الفرعي لضبط الأوامر:

يختص هذا النظام بتسوية العمليات المنظمة الجارية في السوق المالية، فيتعين على الوسيط المتداول بعد إقفال حصص التسعيرة القيام برأسال إشعار بالتنفيذ تتعلق بجميع العمليات التي قام بها إلى وسيط يسمى الوسيط جامع الأوامر والذي بدوره يجيبه برسالة يبدي فيها موافقته أو رفضه²، ويتعين على هذا الأخير أن يقدم في أجل مضبوط قانونا رد، وفي حالة عدم الرد في حدود الأجل المعين يتم الإشعار بالتنفيذ بواسطة النظام³.

ويتعين على المؤتمر المركزي للسندات إعلام المتداولين يوميا بوضعية إشعارهم بالتنفيذ إذا كان مقبولا أو قيد التصديق أم مرفوضا من قبل جامعي الأوامر، وفي حالة الموافقة على إشعار بالتنفيذ يتم تسجيله من قبل النظام ويكون غير قابل للرجوع فيه، ويترتب عن الموافقة صدور أمر بالتسليم مقابل الدفع موجه لحساب الطرفين المعنيين، ثم يرسل هذا الأمر بعد ذلك إلى النظام الفرعي لحل العمليات بمجرد إصداره.

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 182 .

² المادة 44 فقرة 01 من النظام رقم 01-03 المتعلق بالنظام العام للمؤتمر المركزي للسندات، مرجع سبق ذكره .

³ المادة 44 فقرة 02 من النظام رقم 01-03 المتعلق بالنظام العام للمؤتمر المركزي للسندات، مرجع سبق ذكره .

2/ النظام الفرعي لحل العمليات :

يتلقى النظام الفرعي لحل العمليات أوامر التسليم مقابل الدفع التي ترسلها إليه الأسواق المنظمة قانونا من جهة، ومن جهة أخرى النظم الفرعية للتصديق التي يسيروها المؤتمر المركزي¹، و يعتبر هذا الإجراء آخر مرحلة في نظام تسوية السندات و تسليمها².

ويتولى النظام الفرعي لحل العمليات معالجة الحركات التي يحل تاريخ الخصم الحسابي لها بواسطة أطوار متتالية تتم في غضون دراسة عمليات التسوية والتسليم سطرًا سطرًا، تتجسد هذه الدراسة في مدى وجود و كفاية الرصيد من السندات إذا تعلق الأمر بالمسلم (البائع) وفي شكل نقود فيما يخص المستلم (المشتري) ثم التصديق عليها عند كفايتها³، ولكن في حال عدم كفاية الرصيد من السندات أو النقود تبقى العمليات معلقة في انتظار طور المعالجة الموالي⁴.

تعتبر العمليات التي خضع اختتامها للتصديق و التي أنجزها النظام الفرعي لحل العمليات مختتمة نهائيا بموجب هذا النظام، و يترتب على ذلك أن المؤتمر المركزي للسندات يبلغ بنك الجزائر بوضع السيولة النقدية للمشاركين ليتم القيام بصفة متلازمة بقيد ما يأتي في دفاتر الحسابات، وهذا ما يعرف بالتسوية المزدوجة:

- يتولى المؤتمر المركزي للسندات إدارة عمليات التحويل الخاصة، عن طريق تسليم السندات في الحسابات الجارية للمشاركين .

¹ المادة 54 فقرة 01 من النظام رقم 01-03 المتعلق بالنظام العام للمؤتمر المركزي للسندات، مرجع سبق ذكره .

² GOUTAY Philippe, *Transfert de propriété des titres cotés* , J-CI, Banque-crédit – bourse, Fasc2085, Ed du Juris-Classeur, 2004, p12 .

³ Michel Karlin, Delphine Vandebulcke, *les Infrastructures Post-Marché et Leurs Circuits Présentation Pédagogique et Enjeux*, 8ème Journée D'information Des rcl et rsl ,Département des Infrastructures de Marché et de la Tenue de Compte,2008,p14

⁴ المادة 56 فقرة أخيرة من النظام رقم 01-03 المتعلق بالنظام العام للمؤتمر المركزي للسندات، مرجع سبق ذكره .

- يتولى بنك الجزائر التسوية النقدية للمشاركين ويتم ذلك قيد حركة النقود المطابقة في حساباتهم و التي تكون تحت إدارة بنك الجزائر .

وبعد الانتهاء من إجراءات التسوية، يحق لمشتري الورقة المالية ممارسة حقوقه عليها عن طرق تسجيل اسمه في السجل الخاص بالمساهمين مكان المالك القديم، حيث أن الشركات المقبولة والمسجلة في قيد البورصة تضع تحت تصرف المشتري مصالح تسيير سجلات المساهمين تحويلات الأوراق المالية، ودفع توزيعات الأرباح، ويتعين على هذه المصالح إتلاف الأوراق القديمة وإصدار أخرى جديدة باسم المالكين الجدد¹.

ومن الناحية الواقعية إذا ما نظرنا إلى المنظومة القانونية المتعلقة بتسوية المعاملات في البورصة نجد أنه يشوبها الكثير من العجز والنقص، الأمر الذي لا يخدم تطور وازدهار السوق المالية نتيجة ضعف كبير وبطيء في إجراءات نقل الملكية الأمر الذي لا يتناسب مع طبيعة السوق .

الفرع الثالث : إلزام الوسيط بحفظ السرايمني

تعتبر المعلومة في السوق المالية والمتعلقة بوضعية المتعاملين فيها والأوراق المالية بمثابة العمود الفقري، فعلى أساسها يتم اتخاذ قرارات البيع والشراء من قبل المتداولين، حيث تحدد كفاءة أي سوق واستقراره في أي دولة بمدى مصداقية المعلومات وتوافرها للكافة على قدم المساواة والعدالة بين المتداولين في السوق، لذلك حرصت التشريعات المختلفة على ضمان هذا الحق وتوفير الحماية اللازمة له ومع ذلك فإن مبدأ الإفصاح والشفافية ليس مبدأ مطلق إذ يرد على هذا المبدأ استثناء أساسي ومهم يقيد به إلا وهو مبدأ السرية والذي في مفهومه يعني حظر الإفصاح عن المعلومات سواء المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في السوق أو بوضعية

¹ لجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع مالية مؤسسات، جامعة الجزائر3، الجزائر، سنة 2012/2011، ص 138 .

أعضائها، ويعتبر هذا من أهم المبادئ التي تحرص الأسواق المالية على حمايتها من اجل تعزيز الثقة في السوق إذ أن الإخلال به يرتب العديد السلبيات التي تنعكس بدورها على السوق¹.

ويعرف سر المهنة بأنه: " هو عبارة عن ما يكتمه الشخص في نفسه من معلومات أو بيانات تتعلق بمهنته أو شخصه بحيث لا يكون أمراً معروفاً أو ظاهراً وشائعاً للكافة وأن يكون من شأن اطلاع الغير عليها أعطاء المطلع اطمئناناً أو تأكيداً لم يكن لديه من قبل"².

ونتيجة لكون وسيط الأوراق المالية عضواً في السوق، فإنه قد تصل إليه معلومات تتمتع بخصوصية معينة ويطلع عليها بحكم مهنته، لذلك حرصت القوانين على إلزام الوسيط بالمحافظة على المعلومات التي تصلهم وأحاطتها بالسرية نظراً لأهميتها في سوق الأوراق المالية وتعلق مصالح المستثمرين بها (أولاً)، ويؤدي خرقها وعدم المحافظة عليها إلى ترتيب المسؤولية على الشخص الذي قام بخرقها (ثانياً)³.

أولاً: موقف التشريعات من حفظ السرايمني

فرض المشرع المصري على شركات الوساطة كقاعدة عامة الإلتزام بمبدأ كتمان السر، حيث نصت المادة 230 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري على أنه: " 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، وذلك باستثناء الحالات التي يلزم فيها تقديم معلومات محددة إلى البورصة والجهات الرقابية أو القضائية وفقاً لما تفرضه القوانين من ذلك"، والجدير بالذكر أن المشرع المصري قد أورد استثناء يتمثل في إمكانية الوسيط الكشف عن الأسرار التي يحصل عليها بشرط موافقة العميل الكتابية إذ أن الإلتزام بالكتمان هو حق مقرر لمصلحة العميل، كما أجاز أن تدلي

¹ بلال عبد المطلب بدوي، مرجع سبق ذكره، ص 108 .

² عمر ناطق يحيى الحمداني، مرجع سبق ذكره، ص 164.

³ عبد الباسط كريم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 250 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

شركات الوساطة بما لديها من معلومات دونما الحاجة للحصول على تفويض مكتوب وصرح ومسبق من العميل لجهات معينة وهي الجهات الرقابية والجهات القضائية بالإضافة إلى إدارة البورصة¹.

أما في التشريع العراقي فإن الإلتزام بحفظ أسرار العملاء قد ورد صراحة من خلال نص الفقرة-أ من البند 13 من القسم 5 من القانون المؤقت رقم 74 لسنة 2004 حيث تنص على أنه: "يجب على الوسيط أن يلتزم بالقيام بما يأتي: أ- حماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين، إلا إذا دعت الحاجة إلى الكشف عنها وفقا للقانون...".

ويلاحظ أن المشرع العراقي لم يترك تنظيم حماية سر المهنة للقواعد العامة بل تدخل وجعلها إلتزاما على عاتق الوسيط، وذلك للحساسية التي تتصف بها عمليات التداول والمصالح الإستثمارية المرتبطة بها.

وتأكيدا لهذه الأهمية، لم يحدد المشرع نطاق المحافظة على هذه المعلومات، وبالتالي فإن المحافظة على السر المهني يشمل جانب موضوعي وشخصي للمستثمر، ويشمل الجانب الموضوعي المعلومات المتعلقة بالقدرة المالية للمستثمر، ومقدار حسابه لدى الوسيط وحجم تعاملاته في السوق وعدد الأوراق المالية التي يمتلكها وغيرها، أما الجانب الشخصي للمستثمر فيشمل مثل إسم المستثمر وعنوانه ونوع نشاطه وغيرها².

أما المشرع الجزائري وعلى غرار باقي التشريعات فقد أقر بضرورة إلتزام الوسيط في عمليات البورصة بحفظ السر المهني حيث تنص المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على أنه: "يلزم الوسطاء في عمليات البورصة والقائمون بإدارتهم ومسيروهم ومدبروهم وأعاونهم المسجلون ومأمورو حساباتهم بالسر المهني. ويعاقب على عدم التقيد بالسر المهني وفقا لقانون العقوبات"، الأمر الذي أكدته المادة 50 من النظام رقم 01-15 على أن

¹ محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 167، 168.

² عبد الباسط كريم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 252، 253.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الوسيط وأعوانه في عمليات البورصة يخضعون لمجموعة من الإلتزامات من بينها كتم السر المهني فيما يتعلق بجميع المعلومات التي يقدمها الزبون.

ثانيا: الجزاءات المترتبة عن إفشاء السرا المهني

بالرجوع إلى نص المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 نجد أن المشرع الجزائري قد رتب المسؤولية الجزائية للوسيط الذي يخرق مبدأ السر المهني، وفرض عليه عقوبات شديدة نص عليها المشرع في قانون العقوبات¹ حيث نص في المادة 301 من قانون العقوبات على أنه: " يعاقب بالحبس من شهر إلى ستة أشهر وبغرامة من 500 دج إلى 5000 دج الأطباء والصيادلة والقابلات وجميع الأشخاص المؤتمنين بحكم الواقع أو المهنة أو الوظيفة الدائمة على أسرار أدلي بها إليهم و أفشوها في غير الحالات التي يوجب عليهم فيها القانون إفشاءها "، وأضافت المادة 302 من نفس القانون على أن كل من يعمل بأية صفة كانت في مؤسسة وأدلى أو شرع في الإدلاء إلى أجنب أو إلى جزائريين يقيمون في بلاد أجنبية بأسرار المؤسسة التي يعمل فيها دون أن يكون مخولا له ذلك يعاقب بالحبس من سنتين إلى خمس سنوات وبغرامة من 500 إلى 10.000 دينار، وإذا أدلى بهذه الأسرار إلى جزائريين يقيمون في الجزائر فتكون العقوبة الحبس من ثلاثة أشهر إلى سنتين وبغرامة من 500 إلى 1.500 دينار، وفي جميع الحالات يجوز الحكم علاوة على ذلك على الجاني بالحرمان من حق أو أكثر من الحقوق الواردة في المادة 14 من هذا القانون لمدة سنة على الأقل وخمس سنوات على الأكثر.

وقد أورد المشرع الجزائري استثناء على حفظ السر المهني، فبالرجوع إلى نص المادة 38 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 بأنه يجوز للجنة عقب مداولة خاصة أن تستدعي أي شخص من شأنه أن يقدم لها معلومات في القضايا المطروحة عليها وتأمر أعوانها باستدعائه، الأمر الذي أكدته المادة 58 من النظام رقم 15-01 والتي تنص: " تشكل مخالقات على وجه

¹ الأمر رقم 66-156 المعدل والمتمم، مرجع سبق ذكره.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الخصوص ... - عدم التسليم في الأجل المحدد أي وثيقة أو معلومة تطالب بها اللجنة أو العون الذي كلفته بالتحقيق أو التفتيش...".

وفرض المشرع المصري عقوبات على كل من قام بإفشاء سر إتصل به بحكم عمله أو حقق نفعاً منه هو أو أحد أقاربه كعقوبة الحبس وعقوبة الغرامة، كما أجاز المشرع للقاضي أن يحكم على المخالف بعقوبة تكميلية هي الحرمان من مزاولة النشاط الذي وقعت الجريمة بمناسبةه ويكون الحكم بتلك العقوبة وجوبياً في حالة العود¹.

أما المشرع الفرنسي فقد ورد النص على الإلتزام بالمحافظة على السر المهني في قانون العقوبات الفرنسي إذ نص على إلتزام كل من عهد إليه بحكم مهنته بسر إلا يكشفه هذا السر إلا في الحالات التي يسمح له فيها القانون بذلك وإلا تعرض لعقوبة الحبس والغرامة، بالإضافة إلى ما ورد في قانون الأوراق المالية الفرنسي رقم 706 لسنة 2003 في المادة 11-1 أن AMF وهي الجهة الرقابية في البورصة الفرنسية تقوم بمراقبة مدى احترام المتخصصين لإلتزاماتهم بمقتضى نصوص القوانين واللوائح وتشمل مقدمي خدمات الإستثمار وأولى هذه الإلتزامات هو الإلتزام بسر المهنة، وبالرجوع إلى نص المادة 18 من قانون الأوراق المالية نجد أن المشرع الفرنسي قد أورد استثناءً على مبدأ حفظ السر المهني إذ لا يجوز التمسك بهذا الإلتزام أمام AMF ولا يجوز التمسك بهذا الإلتزام أمام مصلحة الضرائب وكذلك أمام القضاء المدني والجنائي والإداري².

¹ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 409.

² W. Jeandidier , *Droit penal des affaires* , précis Dalloz, 2ed . 1996 , p 128 ; p129.

المطلب الثاني : إلتزامات العميل الناشئة عن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية

عقد الوساطة من العقود الملزمة لجانبين، وبالتالي مثلما يرتب إلتزاما في ذمة الوسيط المنفذ للعقد فإنه في المقابل يرتب على عاتق العميل مجموعة من الإلتزامات بإعتبار الطرف الثاني في العقد، وإلتزام هذا الأخير يندرج أساسا ضمن عملية تسوية الأوراق المالية، وهذا على خلاف ما هو متبع في عمليات البيع التقليدية، فتضمن تسليم الأوراق المالية من قبل العميل البائع من خلال جهة إيداع مركزي (الفرع الأول)، ودفع الثمن من قبل المشتري في إطار عملية تسوية أو عن طريق نظام مصرفي (الفرع الثاني).

زيادة على ذلك بإعتبار عقد الوساطة في الأوراق المالية عبارة عن عقد وكالة وطبيعة خاصة فبالتالي يلتزم العميل سواء كان بائعا أو مشتريا بدفع العمولة المستحقة للوسيط نظير ما قام به في سبيل تنفيذ الأمر الصادر له (الفرع الثالث)، بالإضافة إلى تحمل العميل جميع المصاريف التي أنفقها الوسيط والفوائد المترتبة في حالة تأخر هذا الأخير عن الدفع (الفرع الرابع).

الفرع الأول : إلتزام العميل البائع بتسليم الأوراق المالية

إن إلتزام العميل البائع بتسليم الأوراق المالية أساس عقد البيع، إذ بتخلفه لا يحقق المشتري الغاية المرجوة من الشراء وهو الانتفاع بالشيء المبيع وحيازته، ويقصد بالتسليم وفقا للقواعد العامة هو الإجراء الذي يقصد به تمكين المشتري من المبيع بحيث يستطيع أن يباشر سلطته عليه كمالك، دون أن يمنع من ذلك أي عائق¹، كما يمكن تعريف التسليم بأنه وضع المبيع تحت تصرف المشتري ليتمكن من قبضه و الانتفاع به دون عائق².

¹ جميل الشراوي، شرح العقود المدنية (البيع والمقايضة)، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، سنة 1991، ص 191.

² زاهية حورية سي يوسف، الواضح في عقد البيع- دراسة مقارنة ومدعمة باجتهادات قضائية وفقهية، دار هومه للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، دون سنة طبع، ص 175.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

عرفت المادة 367 من القانون المدني الجزائري المقابلة لنص المادة 435 من القانون المدني المصري الإلتزام بالتسليم ، حيث ورد فيها ما يلي: " يتم التسليم بوضع المبيع تحت تصرف المشتري بحيث يتمكن من حيازته والانتفاع به دون عائق ولو لم يتسلمه تسليماً مادياً مادام البائع قد أخبره بأنه مستعد لتسليمه بذلك ويحصل التسليم على النحو الذي يتفق مع طبيعة الشيء المبيع " ، وفي فرنسا لا يخرج معنى التسليم عما هو وراود عند كل من المشرع الجزائري و المصري حيث جاء في المادة 1604 من القانون المدني الفرنسي أن التسليم هو نقل الشيء المبيع تحت ولاية و حيازة المشتري¹.

و القاعدة العامة تقتضي أن التسليم لا يتحقق إلا بوضع العميل البائع للأوراق المالية تحت تصرف الوسيط بحيث يستطيع حيازتها والتصرف بها دون عائق، حتى ولو يتمكن من حيازتها حيازة مادياً، ويجوز كذلك أن يتم تسليم أوراق بديلة تفيد ملكية البائع للأوراق المالية مثل الوثيقة أو الشهادة التي تصدرها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تفيد بوضع العميل للأوراق المالية، ويحصل التسليم على النحو الذي يتفق مع طبيعة الشيء، وإن كانت طريقة التسليم تختلف تبعاً للظروف والأحوال².

ويرتبط تسليم الأوراق المالية أساساً بمسألة إيداعها لدى هيئة مركزية، أما بالنسبة للمشرع الجزائري فيتم إيداع الأوراق المالية لدى هيئة مركزية تدعى المؤتمر المركزي للسندات وهذا ما تؤكدته المادة 21 مكرر من النظام رقم 12-01³ المعدل والمتمم للنظام العام رقم 97-03 حيث نصت على أنه: " يجب على الشركة التي تطلب قبول سنداتهما في البورصة أن تثبت إيداع سنداتهما لدى المؤتمر المركزي على السندات قبل الإدخال في البورصة " .

¹ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 249 .

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 122 .

³ نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012، يعدل ويتمم النظام رقم 97-03، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 47، الصادرة بتاريخ 15 جويلية 2012 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الأمر نفسه ذهب إليه المشرع المصري، حيث وطبقا للقانون رقم 93 لسنة 2000 أوجب أن يتم إيداع جميع الأوراق المالية المقيدة في جداول البورصة لدى شركة الإيداع والقيود المركزي، وتمثل في شركة مصر للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي¹.

وألزم القانون العراقي العميل البائع بإيداع الأوراق المالية في حسابه لدى السوق، وذلك من خلال ملء استمارة إيداع الأوراق المالية في مركز الإيداع العراقي، إذ نصت المادة 12/أمن النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2007 على أنه: " لا يجوز لأي شخص أن يتداول بالأوراق المالية المدرجة في السوق إلا إذا قام بإيداع الأوراق المالية المملوكة من قبله في حسابه لدى السوق "، الأمر الذي أكدته المادة 30 من النظام الخاص بالإيداع والتسوية والمقاصة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2007 على أنه: " لا يجوز إجراء أي عملية نقل ملكية وفقا لأحكام المادة 29 من هذا النظام إلا إذا كانت الأوراق المالية المعنية مودعة لدى السوق وكان كل من المحول والمحول إليه حاصلًا على رقم مستثمر في السوق"².

وبتسليم العميل البائع للأوراق المالية، تنتقل هذه الأخيرة من مرحلة القيود المادية إلى القيود الحسابية حيث يتم حفظ الأوراق المالية لدى المؤتمر المركزي لسندات، فإذا أراد العميل القيام بعملية البيع يقدم إلى الوسيط ما يفيد بإيداع هذه الأوراق، وفي المقابل يتوجب على الوسيط المالي وقبل إدخال أي أمر بيع لعميله على نظام التداول التأكد من ملكية العميل للأوراق المالية موضوع الأمر وبأنها غير محجوزة أو مرهونة ولا يوجد أي قيد على نقل ملكيتها، ويتم التسليم عن طريق نقل القيد من رصيد الأوراق المالية للبائع لدى المؤتمر المركزي وفقا لإجراءات التسوية والمقاصة إلى رصيد المشتري³.

¹ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 250.

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 116.

³ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 251.

أما عن زمن تسليم الأوراق المالية في عقد الوساطة فإن زمان تسليم الأوراق المالية فهو يمتد من لحظة إصدار أمر البيع من العميل البائع حتى اليوم التالي لتنفيذ عملية البيع على أقصى تقدير إذ يلتزم الوسيط بتسليم الأوراق المالية إلى جهة الإيداع المركزي، مما يعني أن تكون الأوراق المالية في حيازة الوسيط في اليوم التالي لتنفيذ عملية البيع، و أجاز القانون أن يتم التسليم عقب صدور الأمر بالبيع إذ يجوز للوسيط عدم تنفيذ أمر العميل إلا بعد التأكد من وجود الورقة المالية في حيازة البائع¹.

الفرع الثاني: إلزام العميل المشتري بتسليم الثمن

يلتزم العميل المشتري بتسليم ثمن الأوراق المالية التي اشتراها له الوسيط، وهو يقابل إلزام العميل البائع بتسليم الأوراق المالية، والثمن عبارة عن مبلغ من النقود يتفق عليه طرفا عملية بيع الأوراق المالية ويدفع حال تنفيذ العملية على وفق النظام المعمول به في سوق الأوراق المالية².

والأصل في الثمن أن يكون دفعه معجلا أو مؤجلا في المعاملات التجارية أو المدنية، إلا أن الواقع أثبت أن دفع الثمن في السوق المالية يكون معجلا وذلك لغاية تسوية جميع المعاملات الناتجة عن بيع الأوراق المالية على إعتبار أن جميع العمليات في البورصة عمليات حاضرة وليست آجلة³.

فالربط بين عمليات تحويل القيود الدفترية للأوراق المالية والتحويلات النقدية بطريقة تحقق التسليم مقابل الدفع تحد من مخاطر التسوية خاصة في حالة عجز الملتزم بالوفاء النقدي في المواعيد المحددة وتحقيق ذلك لا يمكن نجاحه إلا إذا تم في بداية يوم التسوية أو

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 123 .

² أشرف الضبيع، مرجع سبق ذكره، ص 306 .

³ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 281 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

خلالها حتى يمكن ضبط عملية التسوية والتغلب على خطر تخلف احد أطراف العملية من سداد إلتزاماته النقدية¹.

والثمن قد يكون محدداً أو غير محدد بحسب نوع الأمر الصادر من المشتري إلى الوسيط، فإذا كان الأمر الصادر محدد السعر فإنه يجب عليه دفع هذا الثمن إلى الوسيط أما إذا كان الأمر غير محدد مثل أوامر السوق أو الأوامر التقديرية التي يترك أمر تنفيذها إلى الوسيط فإنه يجب على المشتري دفع الثمن الذي يحدده الوسيط²، ويتعين على شركات الوساطة أن تبذل من العناية أقصى درجة من أجل الحصول على أفضل سعر سواء كان بيعاً أو شراءً وهذا مع عدم الإخلال بأوامر العملاء.

ويتم دفع الثمن إلى شركة الوساطة وذلك في مقرها أو في أي مكان حسب اتفاق الحساب المبرم بينهما كما يتم الاتفاق على كيفية سداد الثمن سواء كان نقداً أو بشيكات، ويجري العمل أن تقوم شركات الوساطة بفتح حساب لكل عميل بموجب اتفاقية فتح الحساب المبرم بينهما، ويشمل هذا الحساب حسابات الأوراق المالية والأوراق المالية المملوكة للمشتري والتي يرغب في بيعها وحساباته النقدية وهي الأموال التي يقوم بإيداعها تحت حساب شراء الأوراق المالية³.

تقوم شركة الوساطة بدورها بعد قبضها الثمن من العميل المشتري بدفع الثمن إلى شركة المقاصة والتسوية وذلك من حساب شركة الوساطة لدى شركة المقاصة والتسوية ويتحدد السداد عن طريق خصم الثمن من حساب شركة الوساطة المشتري إلى حساب شركة الوساطة البائعة، أما في حالة عدم قيام العميل المشتري بدفع الثمن فعلى الوسيط أن يقوم بسداد الثمن من حسابه الخاص على أن يرجع بعد ذلك على العميل بمقدار الثمن الذي

¹ أشرف الضبيع، مرجع سبق ذكره، ص 307.

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 124.

³ ريمة بلجودي، مرجع سبق ذكره، ص 195.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

دفعه إلى الوسيط البائع لأن الوسيط يكون ضامناً في أمواله الخاصة لسداد الثمن¹، وهذا وفق قاعدة الإثراء بلا سبب.

ويجوز لشركة الوساطة إذا لم تكف المبالغ التي وضعها العميل لدى الوسيط أن يقوم ببيع الأوراق المالية التي سبق وأن إشتراها لحساب المشتري للحصول على الثمن وإذا كان هناك فرق بين سعر الأوراق المالية المشتراة والثمن الواجب تسديده فيجوز للوسيط أن يرجع بهذا الفرق على المشتري على وفق دعوة المسؤولية العقدية أو التقصيرية متى كان هناك خطأ جسيم وقع على الوسيط وذلك تطبيقاً للقواعد العامة في القانون المدني في الرجوع على الغير نتيجة إخلاله بالتزام عقدي أو وقوع ضرر نتيجة خطأ الغير².

الفرع الثالث : التزام العميل بدفع العمولة

وسنتطرق بالدراسة في هذا الإطار إلى بيان تعريف العمولة (أولاً)، والمعايير التي يعتمد عليها في تحديد قيمتها (ثانياً).

أولاً : تعريف العمولة

ويقصد بالعمولة هي المبلغ المتفق عليه في عقد الوساطة الذي يلتزم بدفعه العميل لصالح الوسيط مقابل قيام هذا الأخير بتنفيذ الأمر الصادر إليه بشأن صفقة معينة³، كما يعرفها البعض بأنها عبارة عن المبلغ المتفق عليه في عقد الوساطة والذي يلتزم فيه العميل بدفع لصالح الوسيط نظير قيام هذا الأخير بتنفيذ الأمر الصادر إليه من العميل في شأن صفقة معينة⁴، والملاحظ على هذا التعريف أنه أشار إلى المقابل على إعتبار أن عقد الوساطة

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، ، مرجع سبق ذكره، ص 125 .

² طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 283 .

³ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 510 .

⁴ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 232 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

في الأوراق المالية من عقود المعاوضة التي تلزم الوسيط بتنفيذ أوامر العميل مقابل الحصول على العمولة¹.

كما يعرفها البعض الآخر بانها الثمن النقدي الذي يأخذه الوسيط نظير قيامه بعمليات البورصة²، والملاحظ على هذا التعريف أنه حدد العمولة بالثمن النقدي كما أن التعريف يشير أيضا إلى خاصية المعاوضة لعقد الوساطة في الأوراق المالية بالإشارة إلى الإلتزام المقابل للحصول على العمولة، ولعل هذا التعريف الأخير هو التعريف المناسب للعمولة بالمقارنة مع ما سبقه من تعاريف³.

ثانيا : معايير تحديد العمولة

والأصل أن العمولة تتحدد بالاتفاق وتخضع لتقدير القاضي في حالة حصول نزاع عليها طبقا للقواعد العامة ولكن تدخل المشرع لتحديد مقدار العمولة يعني عدم خفض قيمة العمولة لمصلحة أي شخص وعدم فسح المجال لظاهرة المنافسة بين الوسطاء التي قد تنعكس سلباً في بعض الأحيان على عمليات التداول عندما تفرض عمولة مفرطة على العمليات ذات المبالغ الصغيرة⁴.

وتختلف التشريعات في كيفية تحديد العمولة التي يلتزم العميل المستثمر بدفعها إلى الوسيط، فبالنسبة للمشرع المصري فقد ألزمت اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري الوسيط عند إبرام العقد مع العميل تحديد حقوق كلا الطرفين وإلتزاماتهما ومنها تحديد عمولة الوسيط عن الخدمات التي يؤديها⁵، أما عن مقدار العمولة فقد جعل المشرع المصري تحديد العمولة تخضع لاتفاق الطرفين، إذ اصدر وزير الإستثمار القرار رقم 231

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 66 .

² طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 255 .

³ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 66 .

⁴ عصام أحمد الهيجي، مرجع سبق ذكره، ص 691 .

⁵ أنظر المادة 256 من اللائحة التنفيذية رقم 95 لسنة 1992 لقانون سوق رأس المال المصري .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

لسنة 2008 بشأن تحديد عمولات الوساطة، فنصت المادة الأولى من القرار على أنه يتم الاتفاق بين شركة السمسرة وعملائها على العمولة التي تتقاضاها عن العمليات التي تنفذها لصالح عملائها على ألا يقل الحد الأدنى للعمولة عن جنهين عن كل فاتورة ويقصد بالفاتورة في تطبيق أحكام هذا القرار قيمة الصفقة التي تمت على ورقة معينة لصالح عميل معين حتى لو نفذت على أكثر من عملية بالبورصة في ذات جلسة التداول¹.

والملاحظ على هذا القرار أن المشرع المصري جعل العمولة تحدد باتفاق الطرفين على ألا يقل الحد الأدنى للعمولة الواحدة عن جنهين²، أي أطلق الحد الأعلى لاتفاق وحدد الحد الأدنى.

أما بالنسبة للمشرع العراقي فقد نص في المادة 4 - ج من تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق لسنة 2007 على أن الوسيط يقع على عاتقه ضمان الاتفاقيات التي يبرمها مع أي مستثمر بالإضافة إلى وجوب كشفه أية معلومات أو بيانات أو شروط تتطلبها التشريعات والقرارات المعمول بها وكحد أدنى يجب أن تضمن العمولات التي سيتقاضاها الوسيط من المستثمر، فالمشرع العراقي قد ألزم الوسيط بتحديد مبلغ العمولة عند إبرام العقد وذلك لتفادي حصول أي نزاع³، فقد جاء القانون المؤقت لأسواق العراق للأوراق المالية خالياً من أي تحديد لمبلغ العمولة، وهذا على خلاف اللائحة التنظيمية لعمليات التداول للأوراق المالية العراق المالي لسنة 2004 فقد نصت المادة 16 منه والتي حددت العمولة بنسبة 1 % من قيمة الصفقة والحد الأدنى ألف دينار عراقي⁴، والملاحظ على المشرع العراقي أنه لم يترك لأطراف

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 128.

² جاء هذا القرار معدلاً لنص المادة 1 من قرار وزير الاقتصاد والتجارة المصري رقم 478 لسنة 1994 الذي حدد الحد الأعلى للعمولة هي 0.005 من القيمة العملية بالنسبة للأسهم، و 0.002 بالنسبة للأوراق المالية الأخرى وذلك في العملية الواحدة التي لا تتجاوز عشرة آلاف جنيه مصري، ويكون الحد الأدنى في جميع الأحوال جنهين للعمولة الواحدة.

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 127.

⁴ ريزان حسن مولود، مرجع سبق ذكره، ص 72.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

عقد الوساطة الحرية في تحديد مبلغ العمولة سواء من ناحية الحد الأدنى أو الأقصى بل فرضها وحددها حسب حجم التداول.

أما بالنسبة للمشرع الفرنسي فقد كانت العمولة تحدد بقرار من وزير الاقتصاد والمالية بعد أخذ رأي مجلس بورصات الأوراق المالية CBV ولجنة عمليات البورصة COB وذلك تطبيقاً للمادة 38 المعدلة من المرسوم 7 أكتوبر 1890، وبصدور المرسوم 17 مارس 1988 ألغي النص السابق وأصبح للوسطاء كامل الحرية في تحديد العمولة وهذا من أجل التقريب بين بورصة باريس والبورصات العالمية، غير أنه أبقى بعض الرقابة على الوسطاء من طرف اللجنة خشية مبالغة الوسطاء في فرض العمولات¹.

أما بالنسبة للمشرع الجزائري فقد ترك الحرية للأطراف في تحديد العمولة المستحقة بين الوسيط والعميل، حيث نص في المادة 37 من النظام رقم 01-15 على أنه: "يتقاضى الوسطاء في عمليات البورصة بعنوان العمليات والخدمات المقدمة للزبائن، عمولات تعلق تعريفاتها داخل محلات الوسطاء أو المتفق عليها تعاقدياً مع الزبائن .."، والملاحظ أن المشرع الجزائري قد أعطى الحرية للأطراف في تحديد العمولة المتفق عليها مع اشتراط تعليقها داخل محلاتهم، إذ أن هذا النص لا يصب في مصلحة صغار المستثمرين الذين قد يقعوا ضحية للاستغلال نتيجة لنقص خبرتهم في هذا المجال، لاسيما إذا تعلق الأمر بسوق مالية لا تزال في مرحلة التأسيس كما هو الحال في البورصة الجزائرية².

¹ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 204، 205 .

² سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 71 .

الفرع الرابع : إلتزام العميل المستثمر بدفع المصاريف والفوائد

إن الحق في العمولة لا يمثل جميع الحقوق المالية التي يتمتع بها وسيط الأوراق المالية تجاه العميل، بل توجد حقوق مالية أخرى تمثل فيما أنفقه الوسيط من نفقات ورسوم ومصاريف في سبيل تنفيذه لأمر العميل وإتمام صفقته¹.

وقد اختلف الفقهاء في أحقية وسيط الأوراق المالية في المطالبة بالمصاريف والنفقات التي أنفقها في سبيل تنفيذ الأمر.

يرى اتجاه فقهي: أنه يحق للوسيط في المطالبة بما أنفقه من مصاريف في سبيل إتمام الصفقة، ويستند أصحاب هذا الرأي إلى طبيعة العلاقة القانونية بين الوسيط والعميل، حيث أن وسيط الأوراق المالية هو وكيل بالعمولة عن العميل وبالتالي فإن القاعدة العامة تقضي بإلتزام العميل برد جميع المصاريف والنفقات التي أنفقها الوكيل في سبيل إبرام العقد وإتمام الصفقة².

بينما يذهب رأي آخر إلى القول أنه يجب التمييز بين المصروفات التي تعتبر من مستلزمات العقد والمصروفات التي لا تعتبر كذلك، فإذا كانت المصروفات والنفقات التي أنفقها الوسيط من مستلزمات العقد كالمصروفات التي أنفقها في سبيل تنفيذ الصفقة ، فإنه لا يجوز إستردادها من العميل وذلك لإعتبارها من مستلزمات العقد وتضمنها مبلغ العمولة ما لم يوجد اتفاق على خلاف ذلك يلزم العميل برد المصروفات حتى لو لم يتم تنفيذ العقد فعلا، أما المصروفات التي لا تعتبر من مستلزمات العقد فإنه يجوز للوسيط المطالبة بها على وفق قاعدة الإثراء بلا سبب متى توافرت شروطه ما لم يثبت العكس³.

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 242 .

² عصام أحمد المهدي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 697 .

³ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 515 ، 516 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ونحن نؤيد الرأي القائل أن الوسيط يستحق جميع المصاريف التي ينفقها عند تنفيذ الصفقة، حيث يتعين عليه الرجوع على العميل على العميل على أساس أن جميع المصروفات التي يدفعها الوسيط تكون خارج إلتزام العميل بدفع العمولة، فإلتزام العميل بدفع العمولة مرتبط بتنفيذ الوسيط الصفقة وليس له أي دخل بالمصروفات التي يتحملها الوسيط لإتمام تنفيذ الصفقة.

ويحق للوسيط المطالبة بالفوائد المترتبة على المصروفات والنفقات التي تكبدها لتنفيذ الصفقة لحساب العميل ويكون ذلك من تاريخ صرف هذه المصاريف ما لم يوجد اتفاق على خلاف ذلك، وبصفة عامة لا يجوز أن يكون مبلغ الفائدة الذي يحصل عليها الوسيط أكثر من المصاريف التي أنفقها ما لم يوجد عرف أو نص قانوني يقضي بغير ذلك¹.

والجدير بالذكر أن العميل يبقى ملزماً برد المصروفات التي أنفقها الوسيط لتنفيذ الصفقة حتى ولو فشل في إتمام العمل المعهود إليه طالما أنه لم يصدر خطأ من جانبه، وإذا كان الأصل أن يلتزم الموكل (العميل) بالمصروفات التي يتكبدها الوكيل (الوسيط) لإتمام العمل المسند إليه إلا أن هذا الشرط ليس من النظام العام يجوز لطرفي العقد الاتفاق على مخالفته².

والمشعر الجزائري ضمن لوسيط الأوراق المالية حقه في الحصول على المصروفات التي أنفقها في سبيل تنفيذه للأمر الصادر له من العميل، وهو ما أكدته المادة 10 في فقرتها الثانية من التعليم رقم 02-98³، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب، يتم إعلام العميل بصفة دورية على المصاريف التي أنفقت .

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 130 .

² عصام أحمد البهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 697 .

³ تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 02-98 المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط وزيائنه، مرجع سبق ذكره .

المبحث الثاني : ضمانات تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

يعتبر عقد الوساطة في الأوراق المالية من العقود الملزمة لجانبين، وبالتالي فإن إخلال أي طرف بالتزاماته يعرقل تنفيذ العقد ويؤدي بالإضرار بالطرف الآخر، لذلك تدخلت التشريعات المختلفة ووضعت بعض الضمانات كوسيلة لتنفيذ ما التزم به الطرفان عند إبرام العقد، وعلى هذا الأساس فإن أي إخلال سواء من قبل الوسيط أو العميل يفسح المجال للطرف الآخر للجوء إلى الضمانات التي منحها المشرع له والتي تعتبر من الوسائل التي تكفل تنفيذ الطرف المخل لإلتزاماته، ومن أجل إيضاح هذه الإلتزامات القانونية قسمنا المبحث إلى مطلبين تناولنا في المطلب الأول الضمانات القانونية للوسيط لاستيفاء حقوقه، ونخصص المطلب الثاني لبيان الضمانات القانونية للعميل لاستيفاء حقوقه في عقد الوساطة.

المطلب الأول : الضمانات القانونية للوسيط لاستيفاء حقوقه

لما كان الوسطاء يتحملون في سبيل تنفيذ عقد الوساطة إلتزامات شخصية لحساب العملاء الذين تعاقدوا معهم، فلا شك أن من حقهم حماية أنفسهم من عدم تنفيذ العملاء لإلتزاماتهم أو الحماية من مخاطر الإفلاس لأن عدم تنفيذ العملاء المستثمرين لإلتزاماتهم في عقد الوساطة لا يضر بمصلحة الوسطاء فقط وإنما يضر بالثقة العامة الواجب توافرها في عمليات السوق وهو ما يلحق الضرر في النهاية بالاقتصاد الوطني، لذلك برزت الحاجة إلى قواعد تسمح للوسطاء الماليين بالحصول على الضمانات القانونية التي تكفل إلزام العملاء بتنفيذ إلتزاماتهم¹.

وعلى إعتبار أن الوسيط يعتبر وكيلًا عن العميل في تنفيذ عقد الوساطة وأن كان هذه الوكالة ذات طبيعة خاصة، فله طبقًا للقواعد العامة أن يباشر حق الحبس متى توافرت شروطه، وحق الإمتياز بالنسبة للتشريعات التي تعطي الوسيط حق الإمتياز على الأوراق المالية

¹ عصام أحمد المهدي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 707،

أو الثمن في حالة إخلال العميل بتنفيذ إلتزاماته وهو ما يطلق عليه بضمانات الوفاء العامة (الفرع الأول)، وعلى إعتبار أن الوسيط عضوا أساسيا في سوق الأوراق المالية لا تتم المعاملات إلا بوجوده لذا فإنه يتمتع بالضمانات القانونية التي تقرها القواعد والتعليمات لأعضاء السوق وهما حق طلب الغطاء وحق التنفيذ في السوق وهو ما يطلق عليها بضمانات الوفاء الخاصة (الفرع الثاني).

الفرع الأول : ضمانات الوفاء العامة

وهي الضمانات التي تقرها القواعد العامة المنصوص عليها في القانون المدني والتي يستفيد منها كل دائن على مال مدينه، وتتمثل في كل من حق الحبس وحق الإمتياز .

أولا : حق الحبس

إن الحق في الحبس هو أحد الضمانات العامة المقررة طبقا للقواعد العامة لقانون، وقد حرصت التشريعات المختلفة المقررة لهذا الحق على تنظيم ممرأسته¹، وعرف الحق في الحبس على أنه: حق الدائن بأن يحبس ما تحت يده من أموال العميل المدين بالعمولة حتى يقوم بتسديدها على أن تكون العمولة مستحقة الأداء².

والحق في الحبس يتمثل في قيام شركة الوساطة باستيفاء حقوقها المستحقة والحالة من ثمن الأوراق المالية المشتراة لحساب العميل وذلك متى امتنع العميل عن سداد هذه الحقوق ويجوز لشركة الوساطة مباشرة هذا الحق لاستفاء العمولة المقررة أو المصروفات التي تم إنفاقها في سبيل تنفيذ أوامر العملاء كما يجوز مباشرة حق الحبس لاستيفاء فوائد المبالغ المستحقة³.

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 245 .

² رأفت محمد أحمد، الحق في الحبس كوسيلة للضمان، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، دون سنة الطبع، ص 19 .

³ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 414 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ويجد الحق في الحبس أساسه القانوني في نص المادة 200 من القانون المدني على أنه: " لكل من التزم بأداء شيء أن يمتنع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يعرض الوفاء بالتزام ترتب عليه وله علاقة سببية وإرتباط بالتزام المدين أو ما دام الدائن لم يقيم بتقديم تأمين كاف للوفاء بالتزامه هذا .

و يكون ذلك بوجه خاص لحائز الشيء أو محرزه، إذا هو انفق عليه مصروفات ضرورية أو نافعة، فإن له أن يتمتع عن رد هذا الشيء حتى يستوفي ما هو مستحق له، إلا أن يكون الإلتزام بالرد ناشئاً عن عمل غير مشروع"، فالمشرع الجزائي لم ينص على الحق في الحبس في القانون المنظم لعمليات البورصة وإكتفى بالنص عليها في القواعد العامة فقط، ونفس الموقف اتخذه كل من المشرع المصري¹، والمشرع العراقي²، إذ نجد أنه لا ينص على حق الحبس في قانون سوق رأس المال إنما إكتفى بالقواعد العامة .

وعليه فبتطبيق هذه القاعدة فإنه يجوز لشركة الوساطة التي لم تستوفي حقها سواء كان العميل بائعاً أم مشتري في أن تحبس الثمن أو الأوراق المالية، وذلك كضمان لحصوله على العمولة المستحقة نظير العمل المقدم من طرفها، ولا يتم هذا الإجراء إلا إذا تحققت الشروط التالية :

- أن تكون شركة الوساطة قد نفذت ما طلب منها كما هو وارد في أوامر البيع والشراء.
- أن يكون حق العمولة مستحق الأداء ويمتنع العميل عن أدائه دون أي مسوغ قانوني.
- أن تكون العمولة مقابل العملية التي أجريت على الشيء المحبوس سواء كان ثمناً أو أوراق مالية .

- أن لا يكون الوسيط قد استفاد من ضمانات الوفاء الخاصة .

¹ نصت المادة 246 من القانون المدني المصري على أنه : " لكل من التزم بأداء شيء أن يمتنع عن الوفاء به مادام الدائن لم يعرض الوفاء بالتزام مترتب عليه بسبب التزام المدين ومرتبطة به ."

² نصت الفقرة الأولى من المادة 282 من القانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 على أنه : " لكل من التزم بأداء شيء أن يمتنع عن الوفاء به ما دام الدائن لم يوفق بالتزام في ذمته نشأ بسبب التزام المدين وكان مرتبطاً به ."

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ويجب على شركة الوساطة أن تحافظ على الشيء المحبوس لديها طالما كان الشيء المحبوس مازال تحت يدها، فإذا كانت أوراق مالية فإنه من الواجب أن تبذل عناية الرجل المهني الحريص في المحافظة عليها، كمحافظة الدائن المرتهن رهنا حيازيا على الشيء المرهون تحت يده، وإذا كان الشيء المحبوس عبارة عن شيك مستحق للعميل، ففي هذه الحالة يتعين على شركة الوساطة القيام باتخاذ كافة الإجراءات المطلوبة قانونيا لقطع مدة التقادم أو تقوم بتحصيل المبلغ بالاتفاق مع العميل، وفي هذه الحالة ينتقل حق الحبس على الثمن المستحق، وإذا استوفت الشركة حقها فعليا يتعين عليها أن ترد الشيء المحبوس للعميل¹.

و ينقضي حق الحبس متى قام العميل بسداد مستحقات شركات الوساطة بأي طريقة كانت سواء بالوفاء أو بالإبراء، كما ينقضي كذلك في حالة قيام هذه الأخير بيع الأوراق المالية التي تحت يدها في حالة إصرار العميل على عدم الدفع وهذا ما يسمى التنفيذ في البورصة (سيتم التطرق إليه لاحقا).

ويجب الأخذ في عين الاعتبار أن الحق في الحبس لا يمنح للوسيط إمتيازاً على الأشياء المحبوسة، حيث لا يتكون له الأولوية في التنفيذ، ولا يمتلك حق التبعية بل يقوم بمزاومة باقي الدائنين العاديين من أجل إستيفاء حقه.

¹ عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 178 .

بالرجوع إلى المادة 720 من قانون 09-08 المتضمن قانون الإجراءات المدنية والإدارية المؤرخ في 23 أبريل 2008 ، جريدة رسمية عدد 21، نصت على أنه : " تباع القيم المنقولة والأسهم بواسطة أحد البنوك أو أي مؤسسة مؤهلة قانونا. تعين من طرف رئيس المحكمة بأمر على عريضة، بناء على طلب الدائن الحاجز، يبين في الأمر ما يجب اتخاذه من إجراءات النشر والتعليق ".

ثانيا : حق الإمتياز

يقصد بحق الإمتياز هو تقدم الشخص صاحب الإمتياز عن غيره من باقي الدائنين العاديين في استفاء حقه، ويعتبر حق الإمتياز من الضمانات التي قررتها الأحكام العامة في القانون .

وبالرجوع إلى المشرع الجزائري نجد أنه لم يضع نص صريح يمنح الوسيط في الأوراق المالية إمتيازاً على الأموال الموجودة في عهده من أجل استفاء حقوقه، فمجرد تقرير حق الحبس للوسيط لا يمنحه الإمتياز عليها، ذلك أنه في حالة إصرار العميل على الامتناع عن السداد، فإنه يقوم باللجوء إلى القضاء للحصول على حكم بيع الأوراق المالية محل الحبس، وذلك دون أن تكون له أولوية في استفاء حقه لأنه بحسب الأصل دائن عادي، وهو نفس الإتجاه سار فيه المشرع المصري¹، فلا يوجد في قانون رأس المال المصري نص صريح يقضي بتقرير حق الإمتياز للوسيط، وكذلك عدم وجود نص في قانون الأوراق المالية الأردني رقم 76 لسنة 2002 يقرر حق الإمتياز للوسيط وهو الحال أيضاً بالنسبة لقانون سوق العراق المالي رقم 74 لسنة 2004 .

وأمام غياب نص قانوني يقرر حق إمتياز الوسيط على الأوراق المالية، فإن الوسيط لا يمكن له إستيفاء حقه بالأولوية من أموال العميل مقارنة مع غيره من الدائنين، كان ولا بد من تدخل المشرع ووضع نص قانوني صريح يقرر له هذا الحق فالغرض من هذا النوع من الإجراءات هو محاولة لإنعاش سوق رأس المال وتوفير الثقة المتبادلة بين جميع العاملين والمتعاملين في السوق المالية وذلك عن طريق توفير وسائل الثقة والإطمئنان داخل السوق .

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 250 .

الفرع الثاني : ضمانات الوفاء الخاصة

إلى جانب الضمانات القانونية التي تقرها القواعد العامة لشركات الوساطة من أجل تحصيل حقوقها، ونظرا لما تتميز به المعاملات في الأسواق المالية من قواعد خاصة، تدخلت التشريعات من أجل وضع قواعد قانونية تناسب المعاملات في البورصة وتضمن حقوق الوسطاء، وسنتناول هذه الضمانات الخاصة والمتمثلة في طلب الغطاء (أولا)، والحق في التنفيذ في البورصة (ثانيا).

أولا: الحق في طلب الغطاء

إن الحق في طلب الغطاء هو أحد الضمانات الأساسية التي أقرتها التشريعات للوسيط في سوق الأوراق المالية للحصول على حقوقه من العميل متى أخل هذا الأخير بالتزاماته .

يمكن تعريف حق طلب الغطاء بأنه: " عبارة عن مبلغ من النقود أو الأوراق المالية التي يسهل تحويلها إلى نقود يتسلمها الوسيط من العميل ضمانا لتنفيذ هذا العميل لإلتزاماته"¹، ويعرف الغطاء كذلك بأنه: " تعهد بالضمان للأوراق المالية أو النقود يتم من مصدري الأوامر للوسطاء ليضمن مخاطر غياب العملاء، أو إخلالهم بالعقد، وهو يعتبر وديعة ضمان مبدئي"².

وعلى ذلك إذا تلقت شركة الوساطة أمرا من العميل للقيام بعملية من عمليات البورصة من حقه أن يطلب من العميل تسليمه الأوراق المالية المراد بيعها أو ثمن الأوراق المالية المراد شراؤها قبل تنفيذ الأمر، هذا في حال كون عمليات السوق حاضرة، أما إذا كانت عمليات السوق من العمليات الآجلة فإن الوسيط لا يطلب غطاء كاملا ويفسر ذلك أن

¹ خالد إبراهيم التلاحمة، التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعلمية، الطبعة الأولى، دار الإسرائ للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 2004، ص 224 .

² محمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر الطبعة الأولى، سنة 2015، ص 303 .

العميل ليس لديه الأوراق المالية التي يأمر ببيعها ولا يريد تسلم الأوراق المالية التي يريد شراءها، فهو يضارب على فارق السعر دون أن يسلم أو يتسلم¹.

والوظيفة الأساسية لهذا الغطاء هي حماية شركات البورصة وذلك في حالة عجز العميل أو امتناعه عن الوفاء ولهذا السبب لم يسمح القانون للعملاء أن يفيدوا من إهمال شركة البورصة في طلب الغطاء ليتصلوا من تنفيذ العملية².

1/ الطبيعة القانونية للحق في الغطاء :

أما عن الطبيعة القانونية لحق الوسيط في طلب الغطاء فقد اختلف الفقهاء في ذلك، فقد ذهب رأي إلى إعتبار الغطاء رهنا ضمنيا ولكنه يمتاز بخصوصية معينة وهو أن الوسيط ليس في حاجة إلى أتباع الإجراءات والشكليات المنصوص عليها في القواعد العامة، بل لا يلزم حتى مجرد أتباع إجراءات بيع الشيء المرهون رهنا تجاريا³، وبالتالي فإنه يقترب من الرهن الضمني لأنه يعطي للوسيط ميزة الأولوية لاقتضاء الدين من العميل على غيره من دائنيه، وأنه يقدم للعميل ميزة وهي بقاء الغطاء ملكا للعميل فيستحق الأرباح والفوائد التي قد تتولد من محل الغطاء⁴، بينما ذهب رأي آخر إلى إعتبار الغطاء وفاء مسبقا في حالة الغطاء النقدي أو وفاء عينيا مسبقا في حالة غطاء الأوراق المالية، وذهب رأي آخر إلى وصفه بأنه رهن حيازي⁵.

ومن وجه نظرنا يعتبر الحق في الغطاء وفاء مسبقا سواء في حالة الأوراق المالية أو حالة الثمن، حيث أن هذا الغطاء يكون عند عدم تنفيذ العميل لإلتزاماته المنصوص عليها في عقد الوساطة فيحل الغطاء محل الإلتزام الغير منفذ.

¹ إبراهيم محمد شاكر علي، مرجع سبق ذكره، ص 126 .

² عصام أحمد البهجي، مرجع سبق ذكره، ص 712 .

³ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 197.

⁴ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 150 .

⁵ طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 417 .

2/ موقف التشريعات من الحق في الغطاء :

نص المشرع الجزائري على الحق في الغطاء بموجب المادة 119 من النظام العام للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03¹، على أنه: "يحق للوسيط في عمليات البورصة أن يشترط من زبونه تسليم الأموال أو السندات قبل رأسال أمره إلى السوق"، ومن خلال إستقراء نص المادة السابقة الذكر نجد أن المشرع الجزائري أعطى الحق للوسيط في عمليات البورصة في مطالبة العميل في توفير الغطاء المناسب للعملية المراد انجازها، والجدير بالذكر أن المشرع لم يجعله أمرا إلزاميا يقع على عاتق العميل بل ترك الأمر اختياريا فيجوز للوسيط التنازل عنه .

وعلى غرار المشرع الجزائري، فإن المشرع المصري²، لم يرد في قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 أو لائحته التنفيذية ما يعطي للوسيط حق طلب الغطاء من العملاء، إلا أنه أجاز للوسيط عدم تنفيذ الأمر الصادر من العميل إلا بعد التأكد من وجود الورقة المالية في حيازة البائع أو مودعة بإسمه لدى أمين الحفظ وبعد التحقق من قدرة المشتري على الوفاء بالثمن، وأياً كانت صفة الشخص طبيعياً أو إعتبارياً وأجاز التشريع المصري للوسيط أن يحتفظ بالأوراق المالية في مقره بعد موافقة هيئة سوق رأس المال على وفق الشروط والضوابط التي تضعها³.

وقد أصدرت السوق المصرية نظام التداول الموحد الذي نص على أن التعامل لا يتم إلا إذا كانت الأوراق المالية ذاتها تحت تصرف شركة الوساطة البائعة قبل إتمام تنفيذ الصفقة،

¹ نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، مرجع سبق ذكره .

² كانت المادة 96 من لائحة البورصة الملغاة تقرر حق الوسيط في طلب الغطاء أمرا اختياريا حيث نص : " يجب على السمسار التحقق من وجود الأوراق أو ثمنها لدى العميل صاحب الشأن قبل التعاقد، وله أن يطلب من العميل أن يسلمه الأوراق أو الثمن قبل التعاقد وللجنة البورصة عند الاقتضاء أن تقرر إلزام السمسار ذلك بالنسبة لبعض الأوراق المالية أو بعضها".

³ إبراهيم محمد شاكر علي، مرجع سبق ذكره، ص 129 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ويجب على شركة الوساطة المشتري أن تتأكد من وجود قيمة الأوراق المالية المطلوب شراؤها قبل التقدم بطلب الشراء مهما كانت ملاءة العميل¹.

وبالرجوع إلى قانون القيد والإيداع المركزي المصري رقم 93 لسنة 2000 فإن العميل يلتزم بإيداع الأوراق المالية لدى أمناء الحفظ وبموجب هذا الإيداع يتم فتح حساب لكل عميل لديه أوراق مالية لدى أمناء الحفظ، ويلتزم كل عميل يرغب في شراء أوراق مالية أن يقوم بإيداع قيمة الأوراق في حساب الوسيط لدى شركة المقاصة والتسوية².

أما المشرع الأردني فقد إكتفى بالنص على أن الوسيط ملزم قبل القيام بالعملية المكلف بها أن يتأكد من حيافة العميل أو من ينوب عليه لشهادة ملكية الأسهم، وفي حالة تعذر وجودها فإن الوسيط ملزم أن يطلب من ذوي الشأن إحضار وثيقة من الشركة مصدرة الأسهم تبين عدد الأسهم المملوكة من قبله، كما تبين هذه الشهادة فيما إذا كانت محجوزة أو مرهونة أو مفقودة ولم يعط شهادة جديدة بدل عنها³.

أما المشرع العراقي لم ينص صراحة على إمكانية الوسيط بطلب غطاء في قانون سوق رأس المال المؤقت لسنة 2004 ولا في لائحته التنفيذية وإنما إكتفى بالنص على أنه على الوسيط التأكد قبل تسجيل أمر البيع من حيافة الأسهم وفي حالة تعذر ذلك أبراز شهادة الأسهم فعلى الوسيط أن يطلب من ذوي العلاقة إحضار كتاب تأييد من الشركة مصدرة الأسهم يبين عدد الأسهم المملوكة من قبله، كما يبين أن الشهادة موجودة بحوزتها وليست محجوزة أو مفقودة ولم يعط شهادة جديدة بدلا عنها⁴.

أما المشرع الفرنسي فقد إتخذ نفس موقف المشرع الجزائري إذ أقر صراحة حق الوسيط في طلب الغطاء، وهذا الحق أقرته الأعراف لأول مرة ثم بعد ذلك تم تقنين هذا

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 152، 151.

² طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 419.

³ عاشور عبد الحميد جواد، مرجع سبق ذكره، ص 62.

⁴ ريزان حسن مولود، مرجع سبق ذكره، ص 77، 78.

العرف في مرسوم 7 أكتوبر 1890 ولقد كان الوسيط مخيرا بين طلب الغطاء أو التغاضي عنه إلى غاية صدور مرسوم 3 يناير 1968، حيث أجازت المادة السابعة منه حق الوسيط في طلب الغطاء إذا أصبح هذا الأمر إلزاميا¹.

وقد إستقر القضاء الفرنسي على حق الوسيط في طلب الغطاء، وفي هذا الصدد قضت محكمة استئناف باريس بمسؤولية الوسيط عن تعويض العميل إذا قام بتنفيذ عمليات شراء دون وجود غطاء كاف، وإستبعدت المحكمة شرط القبول الضمني للعميل على العمليات المتنازع عليها، لأن العميل ليس من المضارين المتمرسين، وقام مدير شركة الوساطة بتقديم اعتراض على طلب التعويض على أساس أن العميل قد قبل ضمنيا، إلا أن المحكمة اعتبرت أن الوسيط قد إرتكب خطأ جسيماً عند عدم قيامه بطلب الغطاء لأن طلب تقديم الغطاء من أساسيات السوق المالي².

ثانيا : حق التنفيذ في البورصة

إن حق التنفيذ في البورصة يعتبر من أهم الضمانات الممنوحة للوسيط في حالة إخلال العميل بتنفيذ إلتزاماته، فطبقا للقواعد العامة إذا لم يتم العميل بتنفيذ إلتزاماته بدفع الثمن في حالة الشراء أو عدم تسليم الأوراق المالية في حالة البيع يحق للوسيط المطالبة في هذه الحالة بفسخ عقد الوساطة³، ولكن هذه الإجراءات لا يمكن لها أن تتناسب مع طبيعة العمليات في السوق المالية التي تتميز بالسرعة لذلك تدخلت التشريعات وعملت على إيجاد آلية قانونية مناسبة للعمليات في السوق المالية .

¹RABOUT Albert, *Droit des bourses de valeurs et des agents de change*, éd. Litec libraiéristechniques, Paris, p 254 – 255.

² Cass. Com. 10 Mai 1995, D. 1995, somm. P.198, Cassant paris, 3 Juin 1991. et Cass. Com 17 Maai 1994, D.1995T1995 Somm . Comm. P. 198, Cassant paris, 16Avril 19.

مشار إليهما عند عاشور عبد الجواد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2003، ص 227 .

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 153 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

يعرف التنفيذ في البورصة على أنه إجراء عملية عكسية للصفقة التي تمت لحساب العميل في حالة امتناع أو عجز هذا الأخير عن الوفاء بالإلتزامات المنوطة به والنتيجة عن تنفيذ الصفقة¹.

والحق في التنفيذ في البورصة يرجع مصدره إلى العرف التجاري، فالعرف هو الذي أنشأ هذا الأسلوب كأحد الضمانات التي يتمتع بها الوسيط في سوق الأوراق المالية، حيث يمكن للوسيط التنفيذ في البورصة دون اللجوء إلى القضاء لإصدار حكم قضائي بهذا التنفيذ، ولذلك يطلق عليه البعض بالتنفيذ الجبري في البورصة².

فالوسيط الذي باع صكوكا بناءً على أمر عميله ولم يضع العميل الصكوك المبيعة تحت تصر الوسيط، فإن هذا الأخير يقوم بشرائها من البورصة على نفقة عميله، أما الوسيط المشتري الذي لم يتسلم الأموال اللازمة للوفاء بالثمن، فإنه يعيد بيع الصكوك المشتراة لحساب عميله كذلك³.

1/ الطبيعة القانونية لحق التنفيذ في البورصة :

اختلفت الآراء في تحديد الطبيعة القانونية للتنفيذ في البورصة بين كل من محكمة النقض الفرنسية ومحكمة النقض المصرية، فقد ذهب محكمة النقض الفرنسية إلى القول أن أساس التنفيذ في السوق هو الفسخ تطبيقاً لقاعدة الشرط الفاسخ الضمني الذي يستند إلى إرادة المتعاقدين⁴، فالوسيط عندما يتخذ إجراءات التنفيذ في السوق إنما يستخدم حقه في فسخ عقد الوكالة المبرم بينهما بموجب الأمر الصادر من العميل تأسيساً على الشرط الضمني

¹ عمر ناطق يحي الحمداي، مرجع سبق ذكره، ص 209.

² هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 260.

³ عاشور عبد الحميد جواد، مرجع سبق ذكره، ص 63.

⁴ Vauplane (H) et Bornet (j-p) , *droit de la bourse, op.cit, p264*

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الفاسخ الذي قبله العميل، فمجرد انتهاء المهلة التي يحددها الخطاب الذي أرسله إلى العميل طالباً فيه الوفاء من غير حاجة إلى استصدار حكم من القضاء بالفسخ¹.

بينما ذهب رجح البعض ما ذهبت إليه محكمة النقض المصرية في القول أن أساس التنفيذ في السوق المالية يرجع إلى ما نص عليه القانون للوسيط بوصفه وكيلًا من تحقيق إمتياز على الأشياء التي يحوزها ضمانًا لحقوقه المالية وذلك طبقاً للقواعد العامة².

ومن وجهة نظرنا، يعتبر ما ذهبت إليه محكمة النقض الفرنسية هو الرأي الأرجح على إعتبار أن عقد الوساطة من العقود الملزمة لجانبين حيث أن عدم إلتزام أحد الأطراف بما هو واجب عليه يحق للطرف الآخر فسخ العقد وبالتالي يعتبر التنفيذ في البورصة بمثابة شرط ضمني لفسخ العقد إذا لم يتم العميل بتنفيذ إلتزاماته، وهذا ما يستشف من نص المادة 119 من القانون المدني الجزائري التي نصت على أنه: " في العقود الملزمة للجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين إلتزاماته جاز للمتعاقد الآخر بعد إعداره للمدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو فسخه، مع التعويض في الحالتين إذا اقتضى الأمر ذلك".

2/ موقف التشريعات من حق في التنفيذ في البورصة :

أما عن موقف التشريعات في النص على حق التنفيذ في السوق، فقد اختلفت في الأخذ به من عدمه.

فبالنسبة للمشرع الجزائري فقد نص على حق الوسيط في طلب التنفيذ في السوق المالية بموجب المادة 121 من النظام رقم 97-03 السابق الذكر حيث نصت على أنه: "تستعمل بقوة القانون النقود والسندات المودعة لدى الوسطاء في عمليات البورصة لحساب الزبون في تسديد النقود و/أو تسليم السندات الناتجة عن التعهدات التي عقدها في السوق".

¹ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 202.

² طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 422.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وتخصص بقوة القانون كل السندات أو القيم المحتفظ بها تحت حساب أو حسابات الأمرين، لتسوية و/أو الوفاء بتعهداته، ويمكن للوسيط في عمليات البورصة استعمالها دون إشعار مسبق لتسوية أو تسليم عمليات الزبون".

يتبين من خلال هذا النص أن المشرع الجزائري قد أخذ بحق التنفيذ في السوق، إذ أعطى للوسيط حق بيع الأوراق المالية المشتراة لصالح العميل عند عدم قيامه بدفع قيمة هذه الأوراق المالية .

أما بالنسبة إلى المشرع المصري فإنه لم يورد في قانون سوق رأس المال المصري ولا في لائحته التنفيذية ما يشير إلى حق الوسيط في التنفيذ في السوق، على خلاف ما كان مقررا في لائحة البورصات الملغاة، إذ تنص المادة 79 في فقرتها الثالثة من اللائحة العامة للبورصات الملغاة المصري لسنة 1957 على أنه: " إذا لم يؤد العميل أو يسلم الأوراق المالية لسمساره في المواعيد المقررة للجنة البورصة بناء على طلب مكتوب من السمسار إعادة بيع الأوراق المالية أو شرائها في اليوم الذي يأتي رأسال كتاب موصي عليه من السمسار لعميله وبغير حاجة إلإجراء آخر"، ومن خلال هذا النص فإن الذي يباشر عملية الشراء والبيع هو لجنة البورصة وليس الوسيط، وهذا الحكم بدوره يجب الأخذ به في ظل قانون سوق رأس المال المصري رقم 95 لسنة 1992 على أساس أن هذا عرف تجاري من أعراف السوق من جهة، وأن صلاحيات لجنة البورصة لازالت محكومة باللائحة العامة للبورصات لسنة 1957 من جهة أخرى¹.

أما بالنسبة للمشرع الفرنسي، فقد نص صراحة على هذا الحق في المرسوم الصادر في: 7 أكتوبر 1890 والقواعد العامة للجنة عمليات البورصة، وقد أعطت المواد 59 و 60 من هذا المرسوم لوسيط الأوراق المالية حق التنفيذ في السوق المالية في مواجهة العميل غير ملتزم، إذ

¹ عاشور عبد الحميد جواد، مرجع سبق ذكره، ص 93 ، 94 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

يجوز لهم إجراء الشراء على الأوراق المالية المباعة غير المسلمة وبيع الأوراق المشتراة وغير المدفوع ثمنها¹.

ويختلف في فرنسا الأسلوب المتبع في تسوية العمليات الحاضرة عنها في العمليات الآجلة، ففي العمليات الحاضرة إذا نفذ الوسيط الأمر ولم يتسلم الأوراق المالية من العميل أو لم يسدد العميل ثمن الأوراق المشتراة لحسابه وعجز العميل أو إمتنع عن الوفاء بالتزامه، فيجب على الوسيط أن يوجه له إخطار وبعد ثلاثة أيام يمكن للوسيط أن يباشر التنفيذ في السوق، أما في العمليات الآجلة فتتم تسوية العملية في الأسبوع الأخير من كل شهر، بحيث يجوز للوسيط أن يقوم بتصفية العملية المكلف بها دون إنذار رسمي بالوفاء وذلك في حالة عدم التنفيذ الاختياري من العميل ويتم ذلك في اليوم الأول من أيام التصفية².

المطلب الثاني : الضمانات القانونية للعميل لاستفاء حقوقه في عقد الوساطة

يعتبر العميل الطرف الثاني في عقد الوساطة حيث لا يتم العقد إلا به، فهو الركيزة الأساسية التي لتطوير وتنشيط سوق الأوراق المالية وازدهارها، لذا جاءت القواعد والتنظيمات والقوانين المنظمة لتداول الأوراق المالية لحماية العملاء المستثمرين من الوسطاء الذين يمرأسون بعض الأعمال التي تؤدي إلى الإضرار بهم نتيجة قلة خبرتهم في عمليات التداول.

وتتمثل أهم الضمانات التي توفر حماية للعميل من إخلال الوسيط أو تقصيره في صندوق ضمان التسوية (الفرع الأول)، بالإضافة إلى التأمينات التي يضعها الوسيط في السوق المالية عند دخوله إلى البورصة (الفرع الثاني)، زيادة على تحديد العمولة التي يتلقاها الوسيط حتى لا يكون هناك تعسفا من هذا الأخير (الفرع الثالث).

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 264.

² ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 201.

الفرع الأول : صندوق ضمان التسوية

يقصد بصندوق ضمان التسوية هو الصندوق الذي تنشئه لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في السوق، وذلك من أجل ضمان تسوية وحماية المتعاملين من المخاطر غير التجارية الناشئة عن أنشطة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية¹.

ويهدف صندوق ضمان التسوية إلى ضمان إلتزامات التسوية المالية والورقية الناتجة عن عمليات التداول وذلك من خلال تغطية الصندوق حالات تخلف احد أعضائه من شركات الوساطة عن سداد قيمة الأوراق المالية المشتراة، في هذه الحالة يتدخل الصندوق ويقوم بتغطية حالات عدم تسليم العضو للأوراق المالية المباعة، عن طريق حلول هذا الصندوق محل العميل البائع الذي لم يتم بتسليم الأوراق المالية المباعة أو تحويلها، فيقوم بشراء الأسهم وتسليمها إلى المشتري على نفقة وحساب الوسيط البائع، والجدير بالذكر في هذه الحالة أن الوسيط يتحمل فارق الأسعار إن وجد بالإضافة إلى مقابل تأخره عن القيام بالإلتزام المنوط به، ويحل كذلك الصندوق محل العميل المشتري إذا لم يتم بتسديد قيمة الشراء ويعيد بيع الأسهم المشتراة لصالح الصندوق مع تحميل الوسيط المشتري فارق الأسعار أن وجد، وكذلك مقابل التأخير، وذلك كله من اجل حماية المستثمرين في السوق من خلال حصولهم على مستحقاتهم من أوراق مالية أو نقود في الموعد المحدد للتسوية².

ولقد نص المشرع الجزائري على هذا الصندوق بموجب المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 والتي نصت على أنه: " ينشأ صندوق قصد ضمان إلتزامات الوسطاء في عمليات البورصة حيال زبائنهم، ويمون الصندوق بمساهمات إجبارية يقدمها الوسطاء في عمليات البورصة وبحاصل الغرامات المنصوص عليها في المادة 55 أعلاه.

¹ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 662.

² عصام حنفي محمود، شركة الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2007، ص 166.

ويمكن لشركة إدارة بورصة القيم أن تقدم عند الحاجة دعمها للصندوق".

وبالتالي فإن المشرع الجزائري أقر صراحة على إنشاء صندوق الضمان والتسوية، حيث يعمل على معالجة إخلال الوسيط بتنفيذ إلتزاماته بصفته عضواً في الصندوق، في حالة إمتناعه عن سداد قيمة الأوراق المالية المشتراة أو لتخلفه عن تسليم الأوراق المالية المباعة، وزيادة على ذلك فقد حدد النظام رقم 03-04¹، شروط تسيير هذا الصندوق و كيفية تدخله، بالإضافة إلى قواعد وعاء الاشتراكات، وكيفية حسابها .

وبالرجوع إلى نص المادة 2 من النظام رقم 03-04 المتعلق بصندوق الضمان في فقرتها الأولى والتي نصت على الشكل الذي ينشأ به صندوق الضمان حيث ينشأ على شكل حساب مصرفي تسييره لجنة تنظيم عمليات البورصة، لضمان إلتزامات الوسطاء في عمليات البورصة حيال زبائنهم .

وقد أضافت الفقرة الثانية من المادة السالفة الذكر على موارد هذا الصندوق والتي تتمثل في:

- إشتراكات الوسطاء في عمليات البورصة كما هي منصوص عليها في هذا النظام .
- المساهمة على سبيل الاحتمال من قبل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة.
- الغرامات المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10.
- منتوجات توظيف موارده .

وبإستقراء نص المادة السابقة يستخلص أن صندوق ضمان التسوية يتم تمويله بالدرجة الأولى من الاشتراكات الإجبارية للوسطاء في عمليات البورصة، وقد نص المشرع على هذه الإشتراكات في المادة 5 من النظام رقم 03-04 والتي نصت على أنه: " يتعين على الوسيط

¹ نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04، المؤرخ في 09 سبتمبر 2004 المتعلق بصندوق الضمان، جريدة رسمية عدد 22، الصادرة بتاريخ 27 مارس 2005 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

في عمليات البورصة - ماسك الحسابات - أن يدفع إلى صندوق الضمان كل ستة أشهر (06) إشتراكا يحتسب على أساس وضعية الزبائن من حيث النقود والسندات.

فيما يخص النقود، يساوي الإشتراكات 0.2% من متوسط ستة أشهر من وضعيات آخر اليوم من النقود التي يحتفظ بها كل وسيط في عمليات البورصة - ماسك الحساب لحساب زبائنه .

وفيما يخص السندات يساوي الإشتراكات 0.04% من متوسط ستة أشهر (06) من وضعية آخر ثلاث أشهر من السندات التي يحتفظ بها كل وسيط في عمليات البورصة - ماسك الحساب لحساب زبائنه".

وكذلك حصل الغرامات المنصوص عليها في المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، والتي حددها بمبلغ 10 ملايين دينار أو بمبلغ يساوي المغنم المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب، بالإضافة إلى الغرامات المنصوص عليها في المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدة بالمادة 19 من القانون رقم 03-04 و التي قدرت بـ 30.000 دج ويمكن رفع المبلغ حتى يصل إلى أربعة أضعاف مبلغ الربح المحتمل تحقيقه، زيادة على تدخل شركة تسيير بورصة القيم المنقولة في بعض الحالات .

وبالرجوع إلى نص المادة 7 من النظام رقم 03-04 نجد أن المشرع قد استثنى من الإستفادة من الضمان :

- الشركاء المسؤولون شخصيا والشركاء الموصون الحائزون على الأقل 5% من رأسمال الوسيط في عمليات البورصة، وأعضاء مجلس الإدارة، وأعضاء هيئة التسيير ومجلس المراقبة، والمسكرون، ومحافظو حسابات الوسيط في عمليات البورصة .

- السندات المترتبة على العمليات التي صدر بشأنها حكم بعقوبة جنائية نهائيا على المستثمر بسبب جنحة تبيض الأموال .

وتستلم طلبات التعويض حسب نص المادة 9 من النظام رقم 03-04 في أجل ثلاثة أشهر ابتداء من تاريخ صدور البلاغ الذي تنشره اللجنة في النشرة الرسمية لجدول التسعيرة وفي يوميتين ذات توزيع وطني على الأقل، والذي تعلم فيه الجمهور بتدخل صندوق الضمان .

وينتج على تدخل صندوق الضمان في الوفاء بالتزامات الوسيط العاجز هو حلول لجنة تنظيم عمليات البورصة محل أصحاب المستحقات المستفيدة من الضمان وذلك في حدود المستحقات من الحقوق المشمولة فعلا بالضمان¹.

أما في فرنسا فيرجع نظام صندوق الضمان إلى عام 1818 حيث تأسس هذا الصندوق عقب الخسائر التي تحملها وسطاء الأوراق المالية والهدف منه هو تزويد أعضاء البورصة بالقروض اللازمة عندما تواجههم ظروف صعبة والتي تؤثر على وسطاء الأوراق المالية لذلك تم إقرار صندوق الضمان عن طريق المرسوم 07 أكتوبر 1890².

وبصدر قانون 25 يونيو 1999 الذي أوجد صندوقاً للودائع ونصت المادة (322-1)³، من القانون النقدي والمالي على وجود نظام الضمان بغرض حماية المستثمرين عند عدم قيام الوسطاء بتنفيذ التزاماتهم .

¹ أنظر المادة 10 من النظام 03-04 المتعلقة بصندوق الضمان، مرجع سبق ذكره .

² طاهر مؤمن شوقي، مرجع سبق ذكره، ص 441، 442 .

³Article L533-10 du code monétaire et financier : « *Les prestataires de services d'investissement, autres que les sociétés de gestion de portefeuille, agréés en France, les intermédiaires habilités par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution au titre de la compensation ou pour leur activité d'administration ou de conservation d'instruments financiers, les entreprises de marché autorisées à fournir les services d'investissement mentionnés aux 8 et 9 de l'article L. 321-1, adhèrent à un mécanisme de garantie des titres. Ce mécanisme a pour objet d'indemniser les investisseurs en cas d'indisponibilité de leurs instruments financiers ainsi que de leurs dépôts en espèces lorsqu'ils sont liés à un service d'investissement, à la*

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وتتم إدارة صندوق الضمان في فرنسا بوساطة مدير خاضع لرقابة مجلس المراقبة والجدير بالذكر أن المشرع الفرنسي منح الشخصية المعنوية لصندوق الضمان، ويعمل صندوق الضمان في حالة عجز الأعضاء التابعون له عن رد الأدوات المالية أو الودائع للمستثمرين فوراً أو في أجل قريب، ويتم التدخل بوساطة اللجنة البنكية بعد أخذ رأي سلطة الأسواق المالية (AMF) وذلك عن طريق تعويض عملاء مقدمي خدمات الإستثمار وبصفة تحفظية¹.

الفرع الثاني : التأمينات التي يضعها الوسيط في سوق الأوراق المالية

يهدف ضمان حماية كاملة للعملاء المستثمرين في السوق المالية من المخاطر التي يتعرضون لها جراء إهمال أو تقاعس من طرف الوسطاء، والتي قد تزيد من المخاطر التجارية التي يتعرضون لها لذا فقد إشترت القوانين المنظمة لسوق الأوراق المالية لمنح الترخيص للوسيط للعمل في السوق أداء التأمينات التي يتطلبها القانون ضماناً في حالة إخلال الوسيط في تنفيذ إلتزاماته .

وتختلف صور التأمينات التي يلتزم بوضعها الوسيط في السوق من تشريع لآخر وذلك حسب فلسفة المشرع في كيفية توفير الحماية الكافية للمستثمرين لتشجيعهم على الإستثمار في السوق، فبالرجوع إلى المشرع الجزائري فقد نص في المادة 65 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر على أنه: " يتعين على الوسطاء في عمليات البورصة، فضلا عن أحكام المادة 64 أعلاه، أن يكتتبوا في عقود تأمين تضمن مسؤوليتهم إزاء زبائنهم"، الأمر الذي أكدته المادة 54 من نظام رقم 01-15 الخاص بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم على: " يجب على الوسطاء الاككتاب في عمليات البورصة تضمن

compensation ou à la conservation d'instruments financiers et qu'ils n'entrent pas dans le champ d'application du 1° du II de l'article L. 312-4. Ne peuvent bénéficier du mécanisme de garantie les personnes et les fonds exclus de l'indemnisation par l'article L. 312-4-1. »

¹Michel De Wolf, *Elements De Droit Commercial*, op cit, p 144.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

مسؤوليتهم تجاه زبائنهم وخاصة ضد مخاطر ضياع وإتلاف وسرقة الأموال والقيم المودعة لديهم...".

من خلال هذا النص يمكننا إيراد الملاحظات الآتية :

- أن المشرع الجزائري نص على أن عقود التأمين التي يبرمها الوسيط تكون في حالة ضياع وإتلاف وسرقة الأموال المودعة لدى العميل.
- جعل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها المصلحة الوحيدة التي تودع لديها عقود التأمين وذلك خلال اليوم الأول من كل سنة .
- جعل الجزاء المترتب على الوسيط إذا لم يبرم عقود تأمين، عدم منحه الترخيص لمزاولة نشاطه في السوق المالية .

والجدير بالذكر أن المشرع الجزائري ترك الأمر غامضا فيما يتعلق بعقود التأمين هذه وكيفية إبرامها، وهل تقتصر على هذه الحالات فقط أم يمكن أن تشمل حالات أخرى لم ينص عليها .

أما بالنسبة للمشرع المصري، فقد ألزم الوسيط بأن يقدم تأمينات ضمانا لحماية الأشخاص الذين يتعامل معهم، الأمر الذي أكدته المادة (29 - هـ) من قانون سوق رأس المال المصري الوسيط بأن أداء التأمين يحدد مقداره وإجراءاته من قبل مجلس إدارة الهيئة في السوق، ويتم تحديد التأمين حسب حجم نشاط الوسيط ونوعه والمخاطر والأعباء والإلتزامات التي يتحملها¹.

وقد أصدر مجلس إدارة الهيئة العامة قرارا رقم (22) لسنة 1999 بشأن تغطية التأمين للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية مع الأخذ بعين الإعتبار أن التغطية تتم لجميع المخاطر المقصودة وغير المقصودة، سواء تمت بحسن نية أو سوء نية، وإقراره على وثيقة

¹ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 160 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

التأمين المعروضة، وقد أُلزم القرار الشركة المصدرة للوثيقة بالتعهد بالتعويض عن الخسائر والإضرار التي قد يتعرض لها المؤمن له خلال مدة التأمين وذلك في أثناء مزاويلته لنشاطه في مجال الأوراق المالية، وتحتوي الوثيقة قسمين، الأول يحدد المسؤولية المهنية للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية وتشمل الإهمال والإخلال بالواجب والمسؤولية المدنية وخيانة الأمانة والقتد والإخلال بالسرية وتتعهد الشركة المصدرة للوثيقة بتعويض المستفيد في الأوراق المالية طرفاً ثالثاً عن الإضرار التي تلحق به بسبب تصرفات المؤمن له، أما القسم الثاني فيغطي جرائم الأوراق المالية وتشمل خيانة الأمانة وتزوير الأوراق المالية، الأوامر المنطوية على الغش، وتتعهد الشركة المصدرة للوثيقة بالتعويض عن الخسائر المالية المباشرة التي يتسبب فيها المؤمن له لعملائه¹.

أما المشرع العراقي فقد أُلزم هو الآخر الوسطاء بتقديم ضمانات مالية كافية عجزه عن تنفيذ إلتزاماته، وفي هذا الصدد فقد نصت الفقرة (15) من القسم الخامس من القانون المؤقت العراقي على أنه: " على الوسيط أن يحافظ على المستوى المطلوب من السيولة النقدية أو ضمانات احتياطية في حسابه، وكما هو محدد من مجلس الإدارة وفقاً لقواعد السوق، والتي تكون موجودة في مركز الإيداع أو مصرف التسوية للمركز، وإن كان هناك عجز في المبلغ المطلوب، على الوسيط سد هذا في قواعد السوق، وفي حالة فشل الوسيط بالقيام بمثل هذا العمل سيمنع من الاشتراك في التداول بالسندات الى أن يقدم ضمانات مالية كافية"².

أما المشرع الفرنسي فقد نص على أنه لا يمنح مجلس الأسواق المالية (AFM) الرخصة لشركات الوساطة مقدمي خدمات الإستثمار إلا بعد أن تتحقق من وجود ضمانات مالية كافية تحددها لجنة التنظيم المصرفي والمالي، مع الأخذ بنظر الإعتبار طبيعة الخدمة التي تقوم بها والمخاطر التي قد تتعرض لها.

¹ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 77، 78.

² حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 158.

فالملاحظ أن المشرع الجزائري وعلى خلاف كل من المشرع الفرنسي والمصري والعراقي الذي إشتراط إبرام عقود تأمين في حالات محددة الأمر الذي لا يوفر حماية كافية للعملاء في حالة إخلال الوسطاء بالتزاماتهم خاصة لما للسوق المالية من أهمية قصوى في تنشيط الإقتصاد الوطني، لذلك كان لابد له من أن يتم توسيع الحالات التي يتم فيها إبرام هذا النوع من العقود وذلك لطبيعة العمل في السوق المالية و ما تسم به من مخاطر عند العمل فيها .

الفرع الثالث : تحديد حد أقصى للعمولة

تخضع العمولة لإتفاق الطرفين عند تحديدها، لكن ترك هذا الأمر بدون تنظيم جعل الوسطاء يتعسفون الأمر الذي أدى إلى الإضرار بالسوق المالية، لذا تدخلت التشريعات المختلفة في سوق الأوراق المالية بتحديد حد أقصى للعمولة مع عدم إجازة زيادة مقدارها لحماية المستثمرين .

وبالرجوع إلى المشرع الجزائري قد ترك تحديد العمولة لاتفاق الطرفين ، كما أنه لم يحدد الحد الأدنى أو الأقصى له العمولة بل فسح المجال واسعا للسلطة التقديرية للوسيط، لكنه في نفس الوقت قد فرض رقابة صارمة على هذا الإطلاق لتوفير الحماية اللازمة للعملاء المستثمرين، حيث يلتزم الوسيط بتعليق المبلغ المستحق من العمولة داخل محلاته وذلك حتى تمكن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها من الإطلاع الدوري عليها، مع تسليم نسخة من جدول الأسعار للعميل، ويكون بذلك المشرع الجزائري قد أخذ نفس اتجاه المشرع الفرنسي¹ .

أما بالنسبة للتشريع المصري فقد حددت المادة (1) من القرار الوزاري رقم (478) لسنة 1994 الحد الأعلى للعمولة هي (0,005) من القيمة العملية بالنسبة للأسهم، و(0,002) بالنسبة للأوراق المالية الأخرى وذلك في العملية الواحدة التي لا تتجاوز عشرة آلاف جنيه

¹ نصت المادة 3 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 05-97 المتعلق باتفاقية فتح الحساب، السابق ذكره، على أنه : " خلال تحرير اتفاقية فتح الحساب، يقوم الوسيط في عمليات البورصة بتسليم الزبون جدول العمولات التي ستوفرله مقابل الخدمات المقدمة ."

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

مصري، وهذا يعني أن المشرع المصري تكفل في حماية المستثمرين من مبالغة الوسطاء في تحديد الحد الأعلى للعمولة.

وعلى الرغم من إلغاء هذا القرار بموجب القرار الصادر من وزير الإستثمار المصري رقم 231 لسنة 2008 الذي ترك تحديد الحد الأقصى للعمولة لاتفاق الطرفين في السوق وحدد الحد الأدنى جنهين للعملية الواحدة إلا أن التشريع المصري قد وضع رقابة على خضوع الحد الأقصى للعمولة لاتفاق الطرفين لحماية المستثمرين في السوق¹.

في سوق العراق للأوراق المالية الحد الأعلى للعمولة الوسيط بـ (1%) من قيمة الصفقة المنفذة²، ولعل الحكمة من تحديد الحد الأعلى للعمولة هي لكي يقوم الوسيط بأعمال الوساطة بحياد تام ودون تمييز بين مستثمر وآخر في مقدار العمولة لكون العمولة محددة مسبقاً بموجب القانون وكذلك من اجل حماية المستثمرين من مخاطر ترك تحديد الحد الأقصى للعمولة لمشيئة الوسطاء الذين قد يبالغون في مقدار العمولة وهذا ما يضر بالمستثمرين والسوق³.

¹ عصام أحمد الهيجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، مرجع سبق ذكره، ص 692.

² أنظر المادة (16) من التعليمات التنظيمية لتداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2004.

³ حيدر فاضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 161.

الفصل الثاني : إنتهاء العلاقة العقدية

يتعاقد العميل المستثمر مع الوسيط للقيام بعملية من عمليات تداول الأوراق المالية مقابل عمولة تدفع للوسيط، ويعتبر عقد الوساطة في الأوراق المالية هو الوسيلة الأمثل لتحقيق ما يطمح إليه العميل في السوق المالية من خلال البحث عن أفضل السبل لإتمام العملية بنجاح سواء كانت بيع أو شراء، ويعد تنفيذ العقد والوفاء بالإلتزامات المترتبة عنه سببا من أسباب إنقضاءه، إلى جانب أسباب أخرى تتعلق بالعقد في حد ذاته وأخرى تعود إلى القواعد العامة في الشركات التجارية (المبحث الأول).

إن إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية لأي سبب من الأسباب لا ينفي مسؤولية الوسيط إذ تبقى قائمة إذا قام بأي إخلال سواء كان مصدره العقد أو القانون، حيث تفرض عليه التعويض عن الأضرار التي قد تسبب بها، ولا تقف مسؤولية شركة الوساطة عند هذا الحد فقط ، فهي ملزمة باحترام القوانين واللوائح والتنظيمات المعمول بها داخل السوق وتسأل عن أي مخالفة في هذا الصدد فتخضع الشركة حيا ل ذلك للمسؤولية التأديبية (المبحث الثاني).

المبحث الأول : إنتهاء عقد الوساطة في الأوراق المالية كسلطة لحماية العميل

بالرجوع إلى المشرع الجزائري والقوانين المنظمة للعمليات في السوق المالية نجد أنه لم يتعرض لأسباب إنقضاء عقد الوساطة مما يدفعنا إلى الرجوع إلى القواعد العامة في إنقضاء العقود المنصوص عليها في القانون المدني .

وتتنوع طرق إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية ما بين طرق تخضع لإرادة المتعاقدين، على سبيل المثال إنقضاء العقد بحلول الأجل الذي تم تحديده له عند إبرام العقد أو لإستحالة تنفيذه، أو إنهاء العقد بالإرادة المنفردة لطرف من أطراف العقد (المطلب الأول).

كما ينقضي العقد بحلول أسباب خارجة عن إرادة المتعاقدين مثل موت العميل أو الوسيط، أو فقد أحدهما للأهلية القانونية التي تخول له ممراسة نشاطه، أو حل شركة الوساطة في الأوراق المالية بالتصفية القضائية أو الإفلاس وغيرها من الأسباب التي تؤدي إلى إنقضاء العقد (المطلب الثاني).

المطلب الأول : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية بطرق تخضع لإرادة المتعاقدين

تلعب الإرادة دوما دورا محوريا في تكوين العقود وإبرامها بين الأطراف، ونفس الإرادة دورا في إنهاء العقد الذي يربط الأطراف، وبالتالي تنقسم أسباب إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية إلى عدة أسباب، فمنها ما يكون باتفاق بين طرفي العقد (الفرع الأول)، ومنها ما يتقرر بالإرادة المنفردة لأحدهما (الفرع الثاني)، أو لاستحالة تنفيذه (الفرع الثالث) .

الفرع الأول : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية باتفاق الطرفين

تتمثل الأسباب الإتفاقية في أسباب إنقضاء عقد وكالة التسيير، وعلى هذا الأساس سنتناول في هذا الصدد إنقضاء العقد بإنقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين (أولاً)، بالإضافة إلى الفسخ الإتفاقي كآلية للإنقضاء (ثانياً).

أولاً : إنقضاء العقد بالتنفيذ أو بإنقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين

هو الطريق الطبيعي لانتهاء أي عقد، ومنها عقد الوساطة، فعقد الوساطة يتمثل في الإلتزام المفروض على الوسيط فهو يتوسط لإبرام عقد ما بين العميل والطرف الآخر سواء كان بائعاً أو مشترياً¹، فإذا كان الوسيط مكلفاً بإيجاد مشتري للبضاعة التي لدى العميل، ضمن شروط ومواصفات خاصة يطلبها العميل، فإن الوسيط إذا استطاع إيجاد مشتري لتلك البضاعة، وفقاً لشروط العميل وقرب بين العميل والمشتري وجمعها مع بعضها البعض في مجلس واحد أو في مكان واحد، لإبرام العقد بينهما فيكون الوسيط هنا قد قام بالمهمة المكلف بها، وبهذا يكون العقد قد إنتهى بينه وبين العميل².

وقد ينتهي العقد بانتهاء الأجل، كأن يكون عقد السمسرة مؤقتاً، كما لو وسط العميل الوسيط للبحث عن متعاقد معه وذلك خلال شهر أو سنة من تاريخ إبرام العقد، فإنقضاء الشهر أو السنة، تنهي عقد السمسرة وفقاً للقواعد العامة، وذلك لأن العقد لم يتعلق بالمهمة المكلف بها الوسيط وإنما بالمدة التي تنقضي بتنفيذ هذه الأعمال³.

¹ عدنان إبراهيم السرحان، شرح القانون المدني (العقود المسماة في المقابلة، الوكالة والكفالة)، الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 1996، ص 165.

² عبد القادر حسين العطير، الوسيط في شرح القانون التجاري، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 1999، ص 381، 382.

³ محمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 353.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وهذا ما قرره القانون المدني الجزائري في المادة 586 بنصها على أنه: " تنتهي الوكالة بإتمام العمل الموكل فيه أو بانتهاء الأجل المعين للوكالة ...".

ويبرم عقد الوساطة في الأوراق المالية كقاعدة عامة لمدة محددة، غالبا سنة واحدة تبدأ من تاريخ التوقيع عليه ومن طرفيه، وهذه المدة قابلة للتجديد فإذا أراد العميل عدم تجديد العقد وإنهائه فيجب عليه إخطار الوسيط بذلك قبل نهاية المدة السارية وأية مدة محددة بثلاثين يوم على الأقل¹.

أما المشرع الفرنسي فقد أدرج في تنظيم 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 رقم 05-97 المتعلقة باتفاقية فتح الحساب بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم.

من خلال العودة إلى نص المادة 586 من القانون المدني السابق الذكر التي تنص على إنقضاء الوكالة بإتمام العمل الموكل إلى الوكيل حتى قبل إنقضاء الأجل المعين في عقد الوكالة، وعليه في حالة إتمام الوسيط المهمة الموكل له من قبل العميل قبل إنقضاء الأجل المحدد لها فإنه هنا لا يثور أي إشكال، على خلاف الإشكال الذي يثور في حالة إنقضاء المدة ولم يكمل الوسيط العمل المنوط به²، مما يدفعنا إلى القول بإمكانية التجديد الضمني لعقد الوساطة في الأوراق المالية وذلك تحقيقا لمصلحة العميل ومن خلال ضمان الاستمرارية والاستقلال، فقيام الوسيط بتنفيذ مهامه وعدم اعتراض العميل على الأمر يؤكد ويجدد بصفة ضمنية على استمرار العميل في الاعتماد على خدماته .

¹ محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سبق ذكره، ص 538 .

² حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 167 .

وبالرجوع إلى المشرع الجزائري نجد أنه لم ينص على التجديد الضمني لعقد الوساطة في الأوراق المالية وخاصة أن كتابة اتفاقية فتح الحساب بين العميل والوسيط يعد شرطاً ضرورياً في العقد، وفي حالة قيام الوسيط بمهامه دون التجديد الصريح والمباشر تقوم في هذه الحالة مسؤوليته المهنية .

ثانياً : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية بالفسخ الاتفاقي

قد يتضمن العقد محل الفسخ طبقاً للمادة 120 من القانون المدني¹ شرطاً يقضي بفسخ العقد من تلقاء نفسه بسبب عدم التنفيذ، عموماً يحدد المتعاقدان بمقتضى هذا الشرط التي يتحقق معها فسخ العقد دون الحاجة إلى حكم قضائي، فالمتعاقدان يتمتعان بحرية تامة في تحديد صياغته بأن تكون إرادتهما واضحة في هذا الشأن، فالغرض من الشرط الفاسخ هو استبعاد الفسخ القضائي وبالتالي تجنب السلطة التقديرية للقاضي².

تجدر الإشارة إلى أن المشرع اشترط الإعذار الذي يمكن أن يحدد في الاتفاق أو حسب العرف في حالة عدم تحديده فعند إنقضاء الأجل يعتبر العقد مفسوخاً بقوة القانون وهذا ما نصت عليه المادة 120 من القانون المدني .

فيجوز للوسيط طلب فسخ العقد - عقد الوساطة - و بالتالي يمكن أن يطالب العميل بالتعويض إلى جانب الفسخ ، كما يجوز للعميل طلب فسخ عقد الوساطة لإخلال الوسيط بالتزاماته وعدم أدائها بجدية وحسن ما تقتضيه قواعد العمل التجاري من أمانة وثقة³.

¹ نصت المادة 120 من القانون المدني على أنه : " يجوز الاتفاق على أن يعتبر العقد مفسوخاً بحكم القانون عند عدم الوفاء بالالتزامات الناشئة عنه بمجرد تحقيق الشروط المتفق عليها وبدون الحاجة إلى حكم قضائي وهذا الشرط لا يعني من الإعذار، الذي يحدد حسب العرف عند عدم تحديده من طرف المتعاقدين".

² علي فيلاي، مرجع سبق ذكره، ص 434، 435 .

³ حسن الفكهاني، موسوعة القضاء والفقه للدول العربية، الجزء السادس والعشرين، الدار العربية للموسوعات القانونية، سنة 1977-1978، بدون بلد النشر، ص 968 .

الفرع الثاني : إنهاء العقد بالإرادة المنفردة

وستتناول بالدراسة في هذه النقطة الفسخ القضائي كآلية لإنهاء العقد بالإرادة المنفردة (أولا)، بالإضافة إلى إنهاء العقد بالعزل أو التنحي (ثانيا).

أولا : إنهاء العقد الفسخ القضائي

ذكرنا سابقا عند دراستنا خصائص عقد الوساطة في الأوراق المالية، أنه من العقود الملزمة لجانبين وبالتالي فإنه يرتب إلتزامات متقابلة على عاتق كل من طرفيه فيصبح كل طرف دائما للطرف الآخر ومدينا له، كما ينشئ العقد ارتباطا بين هذه الإلتزامات وهذا الارتباط يؤدي إلى نتيجة هي في حالة عدم قيام أحد المتعاقدين بتنفيذ إلتزامه فالمتعاقدا الآخر لا يجبر على تنفيذه إلتزامه أيضا بل يكون له حق طلب فسخ العقد وحل الرابطة الناشئة عنه¹.

وقد نص المشرع الجزائري في المادة 119 من القانون المدني على أنه: " في العقود الملزمة للجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين بإلتزامه فإن للمتعاقد الآخر بعد إعداره المدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو فسخه، مع التعويض في الحالتين إذا اقتضى الحال ذلك، ويجوز للقاضي أن يمنح أجلا حسب الظروف، كما يجوز له أن يرفض الفسخ، إذا كان ما لم يوف به المدين قليل الأهمية بالنسبة إلى كامل الإلتزامات".

سبق التطرق إلى إلتزامات أطراف عقد الوساطة والتي في حالة مخالفتها من أحد الطرفين لها، جاز للطرف الآخر اللجوء للقضاء للمطالبة بفسخ العقد بعد إعداره مدينه، وقد منحت الفقرة الثانية من المادة السابقة الذكر سلطة واسعة للقاضي في تقدير فسخ العقد من عدمه، فإذا تبين للقاضي - مثلا - أن ما تبقى بذمة المدين من إلتزامات ضئيل مقارنة مع ما تم تنفيذه وأن مصلحة الدائن لا تتأثر نتيجة لذلك، فقد يرفض القاضي الفسخ ويمنح المدين

¹ رائد أحمد خليل القرعة غولي، مرجع سبق ذكره، ص 145 .

أجلا لتنفيذ ما تبقى، وقد يعفيه من التنفيذ مكتفيا بمنح الدائن التعويض المناسب، وأما إذا تبين له أن الفسخ أكثر ضمانا لمصلحة الأطراف، فلا شك أنه يقضي به .

ثانيا : إنهاء العقد بالعزل أو التنحي

ولما كان عقد الوساطة في الأوراق المالية يعد من العقود التي تسود فيها الإعتبار الشخصي فإن كل ما يؤثر على شخصية العميل أو على علاقة الثقة بينه وبين المدير يؤدي إلى إنقضاء العقد¹.

وبالتالي يمكن لأحد أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية إنهاء العقد قبل تنفيذه، بإعتبار عقد غير لازم فيجوز للعميل أن يعزل الوسيط وللوسيط الحق في التنحي قبل إنقضاء العقد². وبإعتبار أن هذا النوع من العقود يعطي الحق للعميل في إنهاء مهمة الوسيط ، فإنه في المقابل يلزمه بتعويض الضرر الذي يلحقه من جراء عزله في وقت غير مناسب أو بعذر غير مقبول³.

وهو الأمر نفسه الذي يطبق على الوسيط عند تنحيه عن القيام بالعمل المكلف به⁴.

إن المشرع الجزائري أسند إنهاء العقد بالإرادة المنفردة إلى القواعد العامة، على خلاف المشرع الفرنسي الذي أورد أحكاما خاصة بهذا العقد ، فلقد أورد في المادة 2-3-8 من لائحته العامة إنهاء عقد الوساطة في الأوراق المالية سواء من جانب العميل أو من جانب الوسيط

¹ محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سبق ذكره، ص 538، 539 .

² أنظر المادة 586 من الأمر رقم 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل و المتمم حيث نصت على أنه : " ... كما تنتهي الوكالة أيضا بعزل الوكيل أو بعدول الموكل " .

³ أنظر المادة 587 من الأمر رقم 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل و المتمم حيث نصت على أنه : " يجوز للموكل في أي وقت أن ينهي الوكالة أو يقيدتها ولو وجد اتفاق يخالف ذلك فإذا كانت الوكالة بأجر فإن الموكل يكون ملزما بتعويض الوكيل عن الضرر الذي لحقه من جراء عزله في وقت غير مناسب أو بغير عذر مقبول " .

⁴ أنظر المادة 588 من الأمر رقم 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل و المتمم حيث نصت على أنه : " يجوز للوكيل أن يتنازل في أي وقت عن الوكالة ولو وجد اتفاق يخالف ذلك، ويتم التنازل بإعلانه للموكل فإذا كانت الوكالة بأجر فإن الوكيل يكون ملزما بتعويض الموكل عن الضرر الذي لحقه من جراء التنازل في وقت غير مناسب أو بعذر غير مقبول " .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وذلك بالنص على أن: الوكالة الممنوحة للشركات العاملة في البورصة يمكن إنهاءها في أي وقت من أي طرف من أطراف العقد، على أن يكون ذلك بخطاب مسجل موصى عليه بعلم الوصول وإذا كان الإنهاء من جانب شركة الوساطة فإن الأمر يقتضي أن ترسل إخطارا إلى العميل في مدة على الأقل خمسة أيام من أيام البورصة تحسب من تاريخ تسلم الخطاب¹، وإذا كان الإنهاء من جانب العميل فإنه ينتج أثره بمجرد أن تتسلمه الشركة .

وتختلف أحكام إنهاء العقد تبعا للطرف الذي يبادر به على الرغم من أنه يتم في جميع الأحوال بخطاب موصى عليه بعلم الوصول .

1/ الإنهاء من جانب العميل :

قررت لجنة تنظيم عمليات البورصة الفرنسية أن إنهاء عقد الوساطة في الأوراق المالية بالإرادة المنفردة للعميل لا ينتج أثره إلا ابتداء من وقت استلام الوسيط لخطاب الإنهاء².

2/ الإنهاء من جانب الوسيط :

يجوز للوسيط أن يعزل نفسه بنفسه، أي يجوز له أن يعزل نفسه بإرادته المنفردة ويشترط حتى يكون اعتزال الوسيط صحيحا أن يقوم بإبلاغ عميله عن ذلك العدول³، ولدخول هذا الإنهاء حيز التنفيذ يستوجب إخطار العميل بعد خمسة أيام من أيام البورصة تحسب من تسلم العميل للإخطار إلا في حالة وجود اتفاق مكتوب يقضي بغير ذلك ويحدد مهلة أقصر⁴، وقد منح المشرع الفرنسي بموجب المادة 11-2 من القانون الصادر في 25 يونيو 1991

¹ محمود مصطفى حسن محمد، مرجع سبق ذكره، ص 540.

² Art 10 du Règlement N° 89-04 de la Cob, Relatif au sociétés de gestion de portefeuille, bulletin mensuel 1989 .

³ محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 309 .

⁴ Art 2 – 3 – 8 du règlement générale du C – B – V.- publier sur le lien :

<http://www.amffrance.org/Reglementation/Reglement-general-et-instructions/RG-mode-d-emploi> date de visite : 30 avril 2020.

الحق للوكيل في التنحي عن الوكالة غير المحددة المدة بشرط الإخطار المسبق لموكله وتترتب المسؤولية المدنية بالتعويض عن الأضرار التي تصيب الطرف الآخر من جراء عدم الإخطار¹.

حددت مدة الإخطار بـ:

- شهر من السنة الأولى .
- شهرين من السنة الثانية .
- ثلاثة أشهر من السنة الثالثة وما يليها من السنوات ولا يجوز للطرفين الاتفاق على مدة أقل .

ويعفى الوكيل أو الموكل من شرط الإخطار المسبق في حالة ما إذا كان الإنهاء بسبب الخطأ الجسيم أو القوة القاهرة².

الفرع الثالث: إنقضاء العقد لاستحالة التنفيذ

إذا تم إبرام العقد بين العميل والوسيط، وشرع هذا الأخير في تنفيذ العقد ولكن أثناء التنفيذ، أصبح تنفيذ العقد مستحيلًا، وذلك كأن يكون الوسيط قد بذل كل ما في وسعه لإيجاد متعاقد لبضائع أو سلع معينة وبعد ما بذله من مجهود أصدر ويز الصناعة قرار بمنع تداولها³.

وقد نصت المادة 121 من القانون المدني على أنه: "في العقود الملزمة للجانبين إذا انقضى إلزام بسبب استحالة تنفيذه، انقضت معه الإلتزامات المقابلة له ويفسخ العقد بحكم القانون"، وعليه فإن عقد الوساطة في الأوراق المالية بإعتبار عقد ملزم لجانبين فينقضي بحكم القانون لاستحالة وفاء أحد الطرفين بإلتزامه ومن ثم ينقضي في المقابل إلزام

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 170 .

² رضا السيد عبد الحميد، إنهاء وكالة العقود وآثاره، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1999، ص 133، 134 .

³ على عصام غصن، السمسرة، المريم للتنفيذ الطباعي، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2014، ص 265 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الطرف الآخر ويفسخ العقد، فيعاد كلا الطرفين إلى الحالة التي كانت عليها قبل التعاقد، وفي حالة استحالة حصول ذلك يجوز للمحكمة أن تحكم بتعويض الطرف المتضرر من الفسخ¹.

ولكي يصبح الإلتزام مستحيلا ينبغي توافر عدة شروط هي :

1. أن يكون الإلتزام منذ نشوئه مستحيلا، وإلا كان العقد باطلا لانعدام محله، فالمفترض أن يكون إلتزام الوسيط من خلال عقد صحيح وممكن تنفيذ².
2. أن يصبح تنفيذ الإلتزام على السمسار مستحيلا استحالة تامة ومطلقة، أما إذا أصبح تنفيذ الإلتزام مرهقاً فإن ذلك لا يؤدي إلى إنقضاء عقد السمسرة، حيث يمكن للقاضي وفقا لنظرية الظروف الطارئة أن يرد الإلتزام المرهق إلى الحد المعقول إذا اقتضى الأمر ذلك³.

والاستحالة الواردة هي الاستحالة التامة أو المطلقة وهي إما أن تكون مادية التي ترجع إلى الطبيعة، وذلك كأن يكلف الوسيط بالبحث عن مشتري للمنزل الذي يريد بيعه العميل، ثم يتبين بعد إبرام العقد أن المنزل قد انهار بفعل زلزال أو فيضانات أصابت المنطقة، وإما أن تكون الاستحالة قانونية، وهي كأن تكون السلعة التي توسط السمسار لشرائها، قد منعت الدولة بيعها وشرائها⁴.

ويتم تقدير الاستحالة وفقا لمعيار موضوعي لا شخصي، ألا وهو معيار الشخص العادي، الذي يوجد في مثل هذه الظروف، هل يستطيع القيام بالمهمة المكلف بها أم ؟.

¹ علي فيلالي، مرجع سبق ذكره، ص 441 .

² عبد القادر الفار، أحكام الإلتزام، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة السادسة، سنة 2001، ص 211 .

³ عماد محمد أمين رمضان، الإطار القانوني لعمل الوسيط في الأوراق المالية (دراسة مقارنة بين القانون المصري والقانون البحريني)، كلية الحقوق، جامعة المملكة، البحرين، بدون دار نشر، بدون سنة طبع، ص 3513 .

⁴ عبد القادر الفار، مرجع سبق ذكره، ص 212 .

3. يكون سبب استحالة التنفيذ كما هو واضح من النصوص السابقة، سبب أجنبي لا يد للوسيط فيه كالقوة القاهرة، وفعل الغير، وخطأ العميل، حيث يقع على الوسيط عبء إثبات حدوث السبب الأجنبي الذي وقع وجعل تنفيذ الإلتزام مستحيلا بالنسبة إليه . فإذا توفرت الشروط السابقة فان سبب انقطاع عقد الوساطة يكون هو استحالة التنفيذ¹.

المطلب الثاني : الأسباب غير مباشرة لإنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية

تنقسم الأسباب غير الإرادية لإنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية إلى طائفتين من الأسباب، فمنها ما يتعلق بزوال الإعتبار الشخصي في العقد (الفرع الأول)، ومنها ما يتعلق بالشخصية المعنوية لأطرافه (الفرع الثاني).

الفرع الأول : زوال الإعتبار الشخصي في عقد الوساطة في الأوراق المالية

إن عقد الوساطة في الأوراق المالية من العقود القائم على الإعتبار الشخصي، حيث تكون شخصية العميل والوسيط محل إعتبار عند إبرام العقد نتيجة الثقة المتبادلة التي يجسدها هذا الإعتبار الشخصي، التي لولاها لما استطاع الطرفين إبرام العقد، وذلك بالنظر إلى الصفات والمؤهلات التي يتمتع بها الطرف الآخر وأدت إلى التعاقد معه، وهذا يعني أن كلا الطرفين أخذ بالإعتبار شخصية المتعاقد الآخر، وعلى هذا الأساس فإن انهيار هذا الإعتبار يؤدي إلى إنقضاء العقد، لتمسك العميل بتنفيذ العقد من طرف الوسيط شخصيا والعكس، والذي يكون بوفاة العميل أو الوسيط، فقدان أو نقص أهليته أو بسبب إفلاسه أو فقدانه لصفة الوسيط في عمليات البورصة .

¹ عماد محمد أمين رمضان، مرجع سبق ذكره، ص 3514 .

أولا : زوال الإعتبار الشخصي بوفاة العميل

كما سبق الذكر فإن عقد الوساطة يعتبر من العقود القائمة على الإعتبار الشخصي حيث أن شخصية العميل تكون محل إعتبار، فبالتالي ينقضي العقد بطريقة تلقائية بسبب وفاة العميل مالك الأوراق المالية الأمر الذي نص عليه المشرع في المادة 586 من القانون المدني الجزائري حيث حددت أسباب إنتهاء الوكالة والتي من بينها وفاة الموكل أو الوكيل بالنسبة للأشخاص الطبيعية¹، أما إذا كان العميل شخصا معنويا فإن عقد الوساطة في الأوراق المالية ينقضي بفقدان الشخصية المعنوية، والجدير بالذكر أن العقد يبقى خلال فترة التصفية منتجا لأثارها لقانونية وذلك تبعا لإستمرار الشخصية المعنوية للشركة أثناء التصفية لكن يبقى هذا في حدود أغراض التصفية فقط².

وفي حالة تعدد العملاء أي موسطي الوسيط فإن وفاة أحدهم لا تؤدي بالضرورة إلى إنقضاء عقد الوساطة إلا إذا كان عقد الوساطة غير قابل للتجزئة، أما إذا توفي العميل ولم يصل إلى علم الوسيط واقعة وفاته، فإنه يستمر في تنفيذ عقد السمسرة، وتكون جميع تصرفاته في حدود العقد صحيحة وسارية المفعول في حق ورثته³.

ويكون الوسيط في جميع الأحوال ملزما بالاستمرار في الأعمال التي بدأها فعلا حتى يتممها ولا يكون لورثة العميل الاعتراض على أعمال الوسيط وإنما تكون سارية بحقهم، أما إذا لم يكن قد شرع فعلا في هذه الأعمال فلا يجوز له البدء فيها وإتمامها، وتصرفاته لا تكون سارية في ورثة العميل⁴.

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 172 .

² سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1987، ص 114 .

³ محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 304 .

⁴ محمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 362 .

ثانيا : زوال الإعتبار الشخصي لنقص أو فقدان الأهلية

نصت المادة 78 من القانون المدني الجزائري على أنه: " كل شخص أهل إلى التعاقد ما لم يطرأ على أهليته عارض يجعله ناقص الأهلية أو فاقدها بحكم القانون ."

أي أن فقدان العميل لأهليته يؤدي إلى إنقضاء عقد الوساطة كما هو الحال بالنسبة للوسيط، وذلك كأن يصاب العميل بالجنون والعتة أو السفه ويصدر بذلك حكم قضائي عليه من المحكمة المختصة، أما إذا كان الوسيط لا يعلم بفقدان أهلية العميل فإن ذلك لا يؤدي إلى إنقضاء العقد وتبقى كل تصرفاته صحيحة ونافذة ومنتجة لأثارها القانونية .

ثالثا : فقدان الوسيط لصفته في السوق المالية

وينقضي عقد الوساطة في الأوراق المالية كذلك بفقدان الوسيط لصفته التي تؤهله لممارسة عمله في سوق الأوراق المالية، وفقدان الوسيط لصفته يكون إما من خلال سحب الاعتماد من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، أو بطلب من الوسيط لشطبه من قائمة الوسطاء المعتمدين في السوق المالية .

وقد نص المشرع الجزائري من خلال المادة 14 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم على أنه: " يصبح الاعتماد معنيا غير منقول وساري المفعول لغاية السحب أو الشطب من طرف اللجنة .."، وعلى هذا الأساس فإن للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها سلطة سحب الاعتماد الممنوح للوسيط عند عدم استيفائه الشروط التي على أساسها تم منحه الاعتماد أو في حالة إضراره بالسير الحسن للسوق المالية¹، والتي أدت إلى الإضرار بمصالح العملاء، فهذا السحب يأتي بالدرجة

¹ نصت المادة 17 من النظام رقم 01-15 السابق ذكره على أنه : " تستطيع اللجنة القيام بالسحب النهائي للاعتماد أو حصره في بعض النشاطات أو إيقافه في حالة ما إذا لم يعد الوسيط في عمليات البورصة يفي بشرط الاعتماد المحددة في هذا النظام ،أو في حالة ما إذا كانت تصرفات الوسيط في عمليات البورصة تضر بمصالح الزبائن أو سلامة السوق ."

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الأولى كعقوبة للوسيط على الأفعال المخالفة التي بدرت منه سواء اتجه الجنة أو اتجاه العميل المتعامل معه¹.

كما يمكن للوسيط أن يشطب نفسه من عمليات البورصة، وذلك بتقيد طلب للجنة من أجل توقيف نشاطه وذلك في مدة لا تقل شهر قبل التاريخ المنصوص عليه لتوقيف النشاط، زيادة على ذلك فقد أقر المشرع ومراعاة لمصالح العملاء إمكانية اللجنة تقرير مدة طول أو أيه شروط أخرى، وتبقى مسؤولية الوسيط قائمة عن الأعمال السابقة لهذا الشطب²، وتقوم بالشطب إذا اعتبرت أن مصلحة الزبائن والمدخرين محمية بصورة كافية³.

بالإضافة إلى هذا فقد أقر القانون رقم 03-11⁴ المتعلق بالنقد والقرض أن الأشخاص الممارسين لمهنة الوساطة بصفة تبعية والراغبين في ممراسة عمليات التداول بصفة تبعية أن يؤسسوا شركة أسهم، ويشترط فيهم أيضا إلزامية الحصول على ترخيص الذي تضمنته المادة 91 من قانون النقد و القرض، وعند الحصول على هذا الترخيص فقد نص المشرع الجزائري في المادة 92 من القانون السابق الذكر على إمكانية المؤسسين من تأسيس الشركة والحصول على الاعتماد لممارسة النشاط المصرفي والمالي.

¹ قد نصت المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 من المرسوم السابق ذكره على أنه : " العقوبات التي تصدرها الغرفة في مجال أخلاقيات المهنة والتأديب هي :
- الإنذار،
- التوبيخ،
- حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا ،
- سحب الاعتماد " .

² أنظر المادة 17 في فقرتها 2، 3، 6 من النظام 01-15 السابق ذكره

³ وقد قامت لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بتاريخ 2004/09/13 بسحب الاعتماد من المؤسسة المالية Algiers investment partnership AIP-SPA و ذلك بطلب منها .

⁴ أمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 26 أوت 2003 ، الجريدة الرسمية عدد 52، الصادرة في 27 أوت 2003، المعدل والمتمم بالأمر 04-10 المؤرخ في 16 أوت 2010، الجريدة الرسمية عدد 50، الصادرة في 01 سبتمبر 2010 .

وقد حدد النظام رقم 01-15 الحالات التي تدفع اللجنة إلى سحب الاعتماد - أو إلى حصره أو إيقافه - والذي يكتسي أهمية بالغة في إستمرارية الشركة، إذ يعد سحب الإعتماد سببا لإنقضاء الشركة تبعا لفقدانها للشخصية المعنوية وتشمل حالتين، الأولى إذا لم تعد الشروط التي حددها القانون متوفرة لدى الوسيط¹، ومن بينها الحالات التي نصت عليها المادة 95 من قانون النقد والقرض ومن بينها:

- بناءً على طلب الشركة المصرفية أو المؤسسة المالية .
- حالة الإخلال بشروط الاعتماد .
- عدم استغلال الاعتماد لمدة 12 شهر .
- التوقف عن النشاط لمدة 06 أشهر .

أما في القانون الفرنسي فهناك حالات أخرى بالإضافة إلى هذه من بينها التصريح الكاذب للحصول على الاعتماد أو الحصول عليه بوسائل أخرى غير قانونية .

وقد نصت المادة 114 من قانون النقد والقرض على أنه إذا أخل بنك أو مؤسسة مالية بأحد الأحكام التشريعية أو التنظيمية المتعلقة بنشاطه، أو لم يدعن لأمر أو لم يأخذ في الحسبان التحذير، يمكن للجنة أن تقضي بعقوبات كالإنذار، أو التوبيخ، أو المنع من ممراسة بعض العمليات وغيرها من أنواع الحد من ممراسة النشاط، أو سحب الاعتماد وزيادة على ذلك، يمكن لـ : اللجنة، أن تضيف إلى العقوبات السابقة الذكر عقوبة مالية تكون مساوية على الأكثر للرأسمال الأدنى الذي يلتزم البنك أو المؤسسة المالية بتوفيره.

¹ يمينة حجاج، البنك الوسيط في عمليات البورصة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص علوم قانونية، فرع قانون البنوك، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيلالي الياص بلعباس، الجزائر، سنة 2018/2019، ص 67 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ومن النتائج المترتبة على سحب الاعتماد، دخول البنك أو المؤسسة المالية إلى التصفية وهو ما نصت عليه المادة 115 من القانون السابق الذكر بنصها : " يصبح قيد التصفية كل بنك أو مؤسسة مالية خاضعة للقانون الجزائري تقرر سحب اعتمادها".

إن المشرع الجزائري ورغم وضعه في قانون النقد والقرض نظاما قانونيا خاصا بحل الشركة بواسطة سحب الاعتماد وذلك عن طريق تحديد أسباب وكيفية سحبه والآثار المترتبة عن ذلك والمتمثلة في وضعها حيز التصفية، إلا أنه أغفل تبيان إجراء تسييرها، إذ إكتفى في المادة 107 بالنص على قابلية الطعن أمام مجلس الدولة خلال 60 يوما من تاريخ التبليغ بتعيين القائم بالتصفية¹.

الجدير بالذكر فإن الشركات العاملة في المجال المصرفي والمالي تخضع في حالة حلها إلى ازدواجة القوانين المطبقة عليها، فمن جهة تخضع في مسألة سحب الاعتماد وأسبابه إلى قواعد خاصة والمنصوص عليها في قانون النقد والقرض، ومن جانب آخر تخضع للقواعد العامة المنصوص عليها في القانون التجاري والمتعلقة بتصفية الشركات التجارية، زيادة على ذلك فإنها تخضع لرقابة اللجنة المصرفية أو مجلس النقد والقرض، اللذان يصدران قرارات قابلة للطعن أمام القضاء الإداري².

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 175 .

² خالد بيوض، إنقضاء الشركات التجارية وتصفيتها في القانون الجزائري والقانون الفرنسي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في القانون، جامعة الجزائر، سنة 2012، ص 179، 180 .

رابعا: زوال الإعتبار الشخصي بسبب الإفلاس

إن المشرع الجزائري لم ينظم الإفلاس المتعلق بالشركات العاملة في السوق المالية، مما يدفعنا إلى الرجوع للقواعد العامة المتعلقة بهذا الجانب حيث نجد أنه نص في المادة 244 من الأمر 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم على أنه: " يترتب بحكم القانون على الحكم بشهر الإفلاس، ومن تاريخه، تخلي المفلس عن إدارة أمواله أو التصرف فيها، بما فيها الأموال التي قد يكتسبها بأي سبب كان، وما دام في حالة الإفلاس...".

وبعبارة أخرى ومن خلال نص المادة السابق الذكر يتضح جليا لنا أنه وبمجرد صدور حكم يقضي بإفلاس الوسيط يؤدي هذا إلى غل يديه عن التصرف وإدارة أموال العميل، ونفس الأمر يسري على العميل الذي تم إعلان إفلاسه حيث لا يمكنه مباشرة أي تصرف، هذا الأمر الذي يؤدي بدوره إلى إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية.

على خلاف المشرع المصري الذي كان أكثر وضوحا في هذه المسألة، حيث نص في المادة 623 من القانون التجاري المصري على أنه: " لا يترتب على الحكم بشهر الإفلاس فسخ العقود الملزمة للجانبين التي يكون المفلس طرفا فيها إلا إذا كانت قائمة على إعتبارات شخصية"، فالملاحظ هنا أن المشرع المصري قد ميز بين العقود التي تقوم على الإعتبار الشخصي وغيرها من العقود، وبالتالي لا أثر للإفلاس عليها على خلاف العقود التي تقوم على الإعتبار الشخصي¹.

الفرع الثاني: إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية لزوال الشخصية المعنوية

وسنحاول في هذه النقطة تبيان الأسباب الاتفاقية لزوال الشخصية المعنوية (أولا)، وبعد ذلك نتطرق إلى إنقضاء الشخصية المعنوية بقوة القانون (ثانيا)، لننتهي إلى تبيان الاسباب القضائية لزوال الشخصية المعنوية (ثالثا).

¹ طارق فهمي الغنام، النظام القانوني لوكيل العقود التجارية، مركز الدراسات العربية، القاهرة، مصر، سنة 2015، ص 450.

أولاً: الأسباب الاتفاقية لزوال الشخصية المعنوية

1/ زوال الشخصية المعنوية بالاندماج:

أدت التطورات الاقتصادية في شتى المجالات التجارية وظهور المنافسات الحادة بين الشركات وعبور الشركات التجارية القارات المختلفة للعالم وظهور منظومة التجارة العالمية وما صاحبها من إبراز لفكرة العولمة وما تحمله هذه الفكرة بصورة ضمنية من مبدأ "أن البقاء للأقوى ولا مكان للضعيف" وقد أدت هذه التداعيات إلى ظهور أو تأكيد أهمية فكرة مواجهة والتحدي بهدف تحقيق معدلات إنتاجية مرتفعة تتلاءم مع الظروف المعاصرة، وتحقيق نوع من الارتقاء في مستوى العمل، الذي أفرز بدوره ظاهرة الاندماج، والاندماج متصور بقوة في جميع الأنشطة التجارية والمصرفية والصناعية والعقارية وغيرها ولعل مهنة الوساطة في الأوراق المالية التي بدأت تواجه تحديات خطيرة خاصة في ظل اتفاقيات منظمة التجارة العالمية، والأمر البديهي أن تفكر شركة الوساطة في الاندماج لمواجهة تحديات المختلفة فهي وسيلة من وسائل تركيز المشروعات¹.

والاندماج إذن هو ضم شركتين أو أكثر من شركات الوساطة في شركة أخرى، وهذا الاندماج إما أن يكون بالضم وذلك من خلال دخول شركة في شركة أخرى قائمة بحيث تكون الشركة الجديدة خلفاً بالنسبة للشركات المندمجة، وتنقضي الشخصية المعنوية للشركة المندمجة وتحل محلها الشركة الدامجة، وإما يكون الاندماج بطريق المزج أو التزاوج ويتم ذلك من خلال مزج شركتين قائمتان أو أكثر لإنشاء شركة وساطة جديدة برأس مال الشركات المندمجة وتتكون نتيجة الاندماج بطريقة المزج شركة وساطة جديدة تتمتع بشخصية معنوية مستقلة عن الشركات المندمجة وتحل حلوها قانونياً محل الشركات المندمجة².

¹ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 588.

² مرجع نفسه، ص 589.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وقد نص المشرع الجزائري على الإندماج كسبب لإنقضاء الشركات في أحكام المواد من 744 إلى 748 من القانون التجاري، كما نص على الأسباب الخاصة بإندماج شركات المساهمة من المادة 749 إلى 762 من القانون التجاري .

وقد نصت المادة 16 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 على أنه: " في حالة إدماج الوسطاء في عمليات البورصة أو امتصاص وسيط في عمليات البورصة آخر، يلغى اعتماد هذا الأخير بمجرد تنفيذ الشكليات القانونية، وتحفظ فوائد زبائن الوسيط في عمليات البورصة الممتص على أي حال "، وبالتالي فإن شركات الوساطة في السوق المالية تفقد شخصيتها المعنوية بمجرد إندماجها في كيان آخر في السوق المالية فبمجرد تنفيذ الشكليات القانونية يصبح الإندماج ساري المفعول على الجميع وعليه يفقد صفته كوسيط في البورصة، غير أن المشرع إشتراط على الشركات المدمجة أو المتصلة أنت تحتفظ بفوائد العملاء المتعاقدين معها .

والجدير بالذكر أنه كان بإمكان لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ومراعاة لخصوصية النشاط الممارس من قبل الوسطاء في البورصة عدم الإكتفاء بحفظ حقوق العملاء في الفوائد المتحصل عليها لدى الوسيط المندمج، وذلك عن طريق النص على فترة يقوم بها الوسيط في تصريف أعماله قبل الدخول في عملية الإندماج والغاء الاعتماد، لأنه قد يبادر الوسيط للإندماج قبل إتمام تنفيذ إلتزاماته العقدية، فالعلاقة بين الوسيط والعميل لا تتوقف فقط عند تحصيل العميل لفوائده بل تتعدى إلى آخر مراحل العلاقة العقدية، وخاصة لما للإعتبار الشخصي من أهمية فيها، حيث لا يمكن إلتزام العميل بالإستمرار مع الوسيط المندمج معه في تنفيذ العقد "عقد الوساطة"¹.

أما بخصوص هيئات التوظيف الجماعي فقد نص المشرع الجزائري أنه في حالة إندماج هذه الأخيرة وبموجب المادة 11 والمادة 12 من الأمر رقم 08-96 فيجب على الجمعية العامة

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 178 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

لشركة الإستثمار ذات رأس مال المتغير أن توكل لمجلس الإدارة أو مجلس المديرين تعليق عملية إعادة شراء الأسهم الموجودة وكذلك إصدار أسهم جديدة، وهذا في حالة ما إذا بلغ رأس مال الشركة نصف المبلغ الأدنى.

2/ زوال الشخصية المعنوية بالحل :

تنتهي الشركة بإنقضاء الميعاد المحدد لها في العقد الأساسي¹، أو إذا إتفق الشركاء على إنقضائها قبل حلول الأجل المحدد لها بعبارة أخرى تنتهي الشركة أيضا بإجماع الشركاء على حلها².

وقد نص المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري على أنه: "تتخذ الجمعية العامة غير العادية قرار حل شركة المساهمة الذي يتم قبل حلول الأجل"، إذن حل الشركة في هذه الحالة هو من صميم اختصاص الجمعية العامة غير العادية.

ثانيا : إنقضاء الشخصية المعنوية بقوة القانون

1/ إنقضاء مدة الشركة أو تحقق الغاية من إنشاء الشركة:

تنقضي الشركة بقوة القانون بانتهاء العمل الذي تكونت من أجله، لأنها تكون قد أنجزت مهمتها، فلم يعد هناك ما يبرر بقاءها، وقد تؤسس الشركة لتنفيذ عمل معين ومع ذلك يتضمن عقدها مدة عمل الشركة ففي هذه الحالة لا تنقضي الشركة إلا بتمام تحقيق الغرض الذي تكونت من أجله ولو انتهت مدة الشركة³. إلا أنه لا يمكن تطبيق هذا السبب

¹ المادة 437 من الأمر 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، مرجع سبق ذكره.

² المادة 2/440 من الأمر 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، مرجع سبق ذكره.

³ " تنتهي الشركة بانقضاء الميعاد الذي عين لها أو بتحقيق الغاية التي أنشئت لأجلها... "، المادة 437 من الأمر 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، مرجع سبق ذكره .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

بالنسبة للوسيط، لأن شركة الوساطة تفترض فيها خاصية الاستمرارية والديمومة، إذ أن نشاطها يعد نشاطا دائما ولا يمكن تعليق ممرآستها بحلول أجل معين¹.

2/ هلاك رأس مال الشركة :

نصت المادة 438 من القانون المدني على أنه: " تنتمي الشركة بهلاك جميع مالها أو جزء كبير منه بحيث لا تبقى فائدة من استمرارها ... "

ويقصد بالهلاك ضياع أو فقد جزء هام من أموال الشركة بسبب الخسائر التي قد يتعرض لها نتيجة ظروف اقتصادية أو سوء تسيير وكثير من العوامل الأخرى التي غالبا ما تجعل الشركة مضطرة إما إلى تخفيض رأس مالها بنسبة الخسائر المسجلة أو حل الشركة².

يؤدي هلاك رأس مال شركة الوساطة إلى انقضائها بقوة القانون، وفي القانون الفرنسي تنقضي الشركة وتصفى في حالة هلاك جميع أموالها أو الجزء الأكبر منها، بحيث لا يبقى فائدة من استمرارها³، وهو ما نص عليه المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 20 من القانون التجاري إذ ألزم الشركة بعقد جمعية عامة غير عادية من أجل تقرير حل الشركة أو تخفيض رأس مالها .

3/ اجتماع رأس مالك شركة الوساطة في يد شخص واحد :

من المعروف أن شركة الوساطة كغيرها من الشركات التجارية - سواء اتخذت شركة مساهمة أو شركة التوصية بالأسهم - يجب أن تتوفر غيها الأركان الموضوعية العامة والخاصة ومن بين أهم هذه الشروط هو تعدد الشركاء المكونين للشركة، إذ أنه في حالة اجتماع كافة الحصص بيد شريك واحد أو نقص عدد مهم عن الحد الأدنى المحدد في القانون، يترتب عنها

¹ إبراهيم فاروق جاسم، مرجع سبق ذكره، ص 187 .

² خالد بيوض، مرجع سبق ذكره، ص 63، 64.

³ ريزان حسن مولود، مرجع سبق ذكره، ص 331 .

حل الشركة بقوة القانون¹، فقد نص المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 19 من القانون التجاري على أنه: "يجوز للمحكمة أن تتخذ قرار بحل الشركة، بناءً على طلب كل معني إذا كان عدد المساهمين قد خفض إلى أقل من الحد القانوني منذ أكثر من عام، ويجوز لها أن تمنح الشركة أجل أقصاه ستة أشهر لتسوية الوضع..."

بالنسبة لشركات الوسطاء في الجزائر فإنها تعتبر شركات ذات رأس مال عمومي، فهي تكون في شكل بنوك أو مؤسسات عمومية، وعلى هذا الأساس فإنها تخضع لنظرية حل الشركات التجارية بقوة القانون المعروفة في القانون التجاري².

ثالثا: الأسباب القضائية لإنقضاء الشركة

من بين الأسباب القضائية المؤدية إلى إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية، ما يلي:

1/ عدم وفاء أحد الشركاء بالتزامه :

نصت المادة 441 من القانون المدني على أنه: "يجوز أن تحل الشركة بحكم القضاء بناءً على طلب أحد الشركاء لعدم وفاء شريك بما تعهد به أو بأي سبب آخر ليس هو من فعل الشركاء، ويقدر القاضي خطورة السبب المبرر لحل الشركة، ويكون باطلاً كل اتفاق يقضي بخلاف ذلك".

وبالتالي فإن عدم وفاء أحد الشركاء بالتزاماته يتم حل الشركة بقوة القانون.

2/ انسحاب أحد الشركاء من الشركة :

نصت المادة 442 في فقرتها الثانية على أنه: "يجوز أيضا لأي شريك إذا كانت الشركة معينة الأجل أن يطلب من السلطة القضائية إخراجه من الشركة متى استند في ذلك إلى

¹ صالح راشد الحمرواني، مرجع سبق ذكره، ص 587، 588.

² حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 181، 182.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

أسباب معقولة وفي هذه الحالة تنحل الشركة ما لم يتفق الشركاء على استمرارها¹، فالقاعدة العامة تقضي بأن الشريك لا يجوز له الإنسحاب من الشركة إذا كانت هذه الأخيرة محددة المدة فهو ملزم بالبقاء فيها إلى حين انتهاء المدة المحددة لها في العقد، لكن هذه القاعدة ورد بشأنها استثناء إذ يسمح القانون للشريك بالمطالبة عن طريق القضاء الخروج من الشركة حتى ن لم تنقض مدتها المحددة في العقد²، بشرط أن تتوفر لديه أسباب معقولة وجدية كأن يكون الشريك مصاب بمرض يمنعه من مباشرة أعماله³، وتبقى في هذه الحالة السلطة التقديرية لقاضي الموضوع من أجل قبول طلب الشريك أو رفضه وذلك من خلال المبررات والأسباب المقدمة من طرفه، لكن الجدير بالذكر أن إنقضاء الشركة من عدمها يكون باتفاق الشركاء وبالتالي لا سلطة للقضاء في هذه المسألة ولكن هناك شروط لتحقيق هذا الأمر مع انسحاب الشريك وهو أن لا يقل عدد الشركاء عن الحد الأدنى ولا يؤثر هذا الانسحاب على حياة الشركة والحد الأدنى من ورأس مالها .

¹ المادة 442 - 2 من الأمر 58-75 المتضمن القانون المدني المعدل و المتمم، مرجع سبق ذكره .

² مصطفى كمال طه، الشركات التجارية (الأحكام العامة في الشركات، شركات الأشخاص، شركات الأموال، أنواع خاصة من الشركات)، دار الوفاء، الإسكندرية، مصر، سنة 2009، ص 116 .

³ عمار عموره، شرح القانون التجاري(الأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية)، دار المعرفة، الجزائر، سنة 2010، ص 163 .

المبحث الثاني: المسؤولية القانونية الناشئة عن الإخلال

بعقد الوساطة في الأوراق المالية

تهدف القوانين واللوائح التنظيمية للسوق المالية لتنظيم العمل فيها وخلق جو من الثقة والائتمان عند التعامل في الأوراق المالية بين الأعضاء المسجلين فيها، ولا يتحقق ذلك إلا من خلال تحقيق الحماية اللازمة لحقوق العملاء عن طريق تحديد مسؤولية الوسيط عن أي خلل في تنفيذ إلتزاماته المترتبة عن عقد الوساطة (المطلب الأول).

ومسؤولية الوسيط لا تقف عند هذا الحد بل يمكن أن تؤدي إلى فرض جزاءات تأديبية قد تصل إلى حد شطب الوسيط وحرمانه من مزاولة المهنة (المطلب الثاني).

المطلب الأول: المسؤولية المدنية الناشئة عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية

عقد الوساطة في الأوراق المالية يعتبر من العقود الملزمة للأطراف المتعاقدة وبالتالي يفرض عليها إلتزامات متقابلة فتكون المسؤولية عقدية ناشئة عن عقد الوساطة المبرم بين الوسيط والعميل¹، وعلى هذا الأساس فإن مسؤولية شركة الوساطة المالية تقوم نظرا لكثرة الإلتزامات الملقاة على عاتقها، وذلك من عدة أوجه، فتختلف هذه المسؤولية باختلاف الحقوق والمصالح التي تم المساس به من قبل الشركة، وهذا نتيجة قيامها أو امتناعها عن القيام ببعض الأعمال التي تلحق بدورها أضرارا بتلك الحقوق والمصالح، إذ يحدث أن تضر الشركة بحقوق عملائها والمتعاملين معها دون أن يصل إلى حد الإضرار بالمصالح العامة للمجتمع عن طريق قيامها بتصرفات معينة يتوقف الأمر عند قواعد المسؤولية المدنية².

¹ ريزان حسن مولود، مرجع سبق ذكره، ص 292.

² تحسين علي زعلان العبادي، النظام القانوني للوسيط المالي في الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، سنة 2020، ص 223.

وقد تكون مسؤولية الوسيط المالي عن الأعمال غير المشروعة فتكون هنا تحت طائلة المسؤولية التقصيرية وكلاهما تستلزم تعويض الضرر، ولكن المسؤولية العقدية تهدف إلى تعويض الضرر الذي نشأ عن الإخلال بالتزام مصدره العقد، فهي تفرض وجود رابطة عقدية قبل وقوع الضرر بين المضرور والمسؤول، أما المسؤولية التقصيرية فإنها تتحقق دون أن تكون هناك رابطة عقدية بين المضرور والمسؤول عن الضرر¹.

ولكي تقوم المسؤولية المدنية بنوعيتها لا بد من توافر أركانها التقليدية الثلاثة والمتمثلة بالخطأ والضرر والعلاقة السببية بين الخطأ والضرر، فهي تعتبر إلتزام شخصي بإصلاح الضرر الذي تسبب به².

لذلك نقسم هذا المبحث إلى فرعين نتناول في الفرع الأول البحث في طبيعة المسؤولية المدنية للوسيط، فيما نخصص الفرع الثاني إلى أركان دعوى المسؤولية والآثار المترتبة عليها .

¹ Annie Maudouit ,*Obligation D'information et Responsabilité Des intermédiaires Financiers*, Magistère de Juriste d'Affaires – D.J.C.E.Master 2 Professionnel Droit des Affaire sous la direction de Monsieur Hubert de Vauplane, Université Panthéon-Assas Paris II, Mai 2008,p41.

² PASSAT Michelle- Laure, *la responsabilité civil*, coll. Que sais –je ? P.U.F, 1973, p 23 .

الفرع الأول : طبيعة المسؤولية المدنية للوسيط

إن العلاقة التي تربط الوسيط والعميل، هي التي تحدد طبيعة المسؤولية المدنية التي يتحملها الوسيط في حالة إخلاله بأي من إلتزاماته، وفي هذا الاتجاه يتفق الفقه ويؤيده القضاء على أن العلاقة بين الوسيط والعميل علاقة عقدية بالأساس، فإذا كان القانون قد فرض على العميل الراغب في إستثمار أمواله في السوق المالية أن يجري تعاملاته من خلال وسيط، إلا أنه لم يرغمه على التعامل مع وسيط بعينه، وما عليه إلا أن يختار وسيطاً لتبدأ علاقته معه¹.

أولاً : المسؤولية العقدية للوسيط المالية

بما أن العلاقة التي تربط الوسيط بالعميل هي علاقة عقدية بالدرجة الأساس يحكمها الاتفاق المبرم بينهما، فإن إلتزامات الطرفين تتحدد تبعاً لذلك بناء على هذا الاتفاق، فإذا أخل أحدهما بإلتزاماته تلك فإنه يكون مسؤولاً عن هذا الإخلال ومسؤوليته هي مسؤولية عقدية².

1/ أساس المسؤولية العقدية

إن الحديث على مسؤولية الوسيط يقودنا إلى البحث حول طبيعة إلتزام الوسيط هل إلتزام بتحقيق نتيجة أم إلتزام ببذل عناية ؟ فتحديد طبيعة إلتزام الوسيط فيما إذا كان تحقيق نتيجة أو بذل عناية يعتمد على طبيعة الخدمة التي يقدمها الوسيط لزبائنه³، حيث ذهب رأي إلى أن إلتزام وسيط الأوراق المالية هو إلتزام ببذل عناية ليست عناية الرجل العادي بل أقصى درجات العناية فإذا قام بالعناية اللازمة فإنه يكون قد نفذ إلتزامه، ولا يكون بعد

¹ ألاء يعقوب يوسف، مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في السوق المالية، مجلة الحقوق، جامعة النهريين، العراق، المجلد الثامن، العدد 13، سنة 2005، ص 173.

² سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 267.

³ محمد بن زريق، النظام القانوني لأمر البورصة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2014/1013، ص 71.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ذلك مسؤولاً عن أي ضرر يصيب العميل¹، غير أن هناك من يرى خلاف ذلك واعتماداً على نصوص قانونية أخرى، من أن إلزام الوسيط هو إلزام بتحقيق نتيجة ومحدد على وجه الدقة ولا تبرأ ذمته إلا بتنفيذه².

أما في المرحلة الثانية وهي مرحلة تنفيذ الأمر، فقد إنقسم الفقه إلى رأيين رأي يقول بأن إلزام سمسار الأوراق المالية هو إلزام ببذل عناية فإذا قام بالعناية الواجبة فإنه يكون قد نفذه إلزامه ولا يكون بعد ذلك مسؤولاً عن أي ضرر يصيب العميل، وهذا الرأي غير متوافق مع النصوص التي تقرر مسؤولية شركات الوساطة في الأوراق المالية³.

وذهب رأي آخر إلى أن إلزام شركة الوساطة يعد إلزاماً بتحقيق نتيجة معينة، وهذا الرأي يتفق مع النصوص التي تقرر مسؤولية شركات الوساطة في الأوراق المالية، فشركة الوساطة ضامنة لتنفيذ العملية التي تتم بواسطتها، فإذا كانت مكلفة بالشراء تلتزم بدفع الثمن إذا تبين عند المطالبة بالثمن وأن العميل لم يقيم بسداد الثمن، وإذا كانت مكلفة بالبيع فتلتزم بإتمام إجراءات تسليم الأوراق المالية وإتمام التسوية المالية للعمليات التي تم تنفيذها في المواعيد القانونية المقررة⁴.

ففي القانون المصري يكون على شركة الوساطة أن تضمن سلامة العملية التي تتم بواسطتها، ومن ثم فشركة الوساطة التي نفذت العملية على خلاف أوامر العميل أو على ورقة غير جائز تداولها قانوناً أو محجوز عليها تلتزم بتسليم ورقة غيرها خلال أسبوع متتالي المطالبة وإلا وجب عليها تعويض العميل، وتحتفظ شركة الوساطة في الرجوع على المتسبب بالتعويض، ولذلك يقع على شركة الوساطة واجب عرض أوامر العملاء خلال المدة وبالشروط

¹ عبد الفضيل محمد أحمد، الإفلاس والعقود التجارية طبقاً لأحكام القانون رقم 117 لسنة 1999، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2002، ص 202.

² عاشور عبد الجواد عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 98.

³ ماهر مصطفى محمود إمام، النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة حلوان، مصر، سنة 2008، ص 258.

⁴ عاشور عبد الجواد عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 98، 99.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

المحددة بأوامرهم (يقع على عاتق شركات الوساطة الإلتزام عند تقديمها التوصيات إلى عملائها بشأن التعامل بالأوراق المالية بمراعاة مدى ملائمة هذه التوصيات لمتطلبات كل منهم ولحالته المالية وخبرته في التعامل في الأوراق المالية...)¹.

أما ما ورد في القانون العراقي من إلتزامات الوسيط العقديّة تجاه المستثمر، فقد وردت في القسم (5) من القانون رقم 74 لسنة 2004، إذ يلتزم الوسيط بحماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين إلا إذا دعت الحاجة للكشف عنها وفقاً للقانون، وعليه أن يعمل دائماً من أجل مصلحة الزبائن ولا سيما وضع مصلحة الزبائن قبل مصلحته والحفاظ على حقوقهم وإبلاغهم بكل المعلومات ذات الصلة التي تخص تعاملاتهم الورقية، هذه النصوص التي أوردناها تقرر مسؤولية الوسيط، ومنها يتضح أن إلتزام الوسيط هو تحقيق نتيجة².

أما المشرع الجزائري ومن خلال إستقراء نص المادة 14 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي تنص على أنه: "يعد الوسيط في عمليات البورصة مسؤولين حيال أمرهم بالسحب وتسليم القيم المنقولة المتفاوض بشأنها في السوق ودفعتها"، يؤكد أن إلتزام الوسيط في عمليات البورصة تحقيق نتيجة عندما يتعلق الأمر بتنفيذ العملية، الأمر الذي أكدته المادة 8 من المرسوم التشريعي السالف الذكر أن الوسيط في البورصة ملزمون بأن يقدموا ضمانات كافية لا سيما فيما يخص تكوين رأس مالهم ومبلغه، وما يجب عليهم أن يقدموه من ضمانات وكفالات وحرصه على شرف أعوانه وخبرتهم وأمن عمليات الزبائن.

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 268.

² ريزان حسن مولود، مرجع سبق ذكره، ص 212.

2/ تعديل المسؤولية العقدية :

قد يتضمن عقد الوساطة في الأوراق المالية شرطاً أو شروط تخفف أو تعدل من المسؤولية العقدية للوسيط عند تنفيذه للخدمات المطلوبة منه من قبل العميل، وهنا يرد السؤال حول صحة هذا الشرط ومدى مشروعيته؟.

إن الأصل هو حرية المتعاقدين في تعديل قواعد المسؤولية العقدية في حدود ما ينص عليه القانون، على اعتبار أن منشأ المسؤولية العقدية هو الإرادة البحتة للمتعاقدين وعلى هذا الأساس يمكن لهم أي يقوموا متى أرادوا بتعديل المسؤولية إما بتخفيفها أو تشديدها¹، وبالتالي يجوز لشركات الوساطة القيام بتعديل أحكام المسؤولية طبقاً للقواعد العامة، ولكنها غير مطلقة وإنما مقيدة ببعض القيود من بينها :

● تبطل شروط تعديل المسؤولية إذا كانت تنطوي على الغش أو الخطأ الجسيم، كما لو تعمد إحداث الضرر أو أهمل في تنفيذ أوامر عميله إهمالاً لا يقع من أقل الوسطاء تبصراً وحيطة فهنا يعتبر مسؤولاً ولا أثر للإعفاء من المسؤولية².

ويمكن الإشارة بهذا الصدد إلى ما جاء فيه "مدير المحفظة المالية الذي يبذل قرار صادر عن محكمة النقض الفرنسية بشأن إدارة محافظ الأوراق المالية غيره في إدارة المحفظة دون الحصول على موافقة العميل وكان هذا الغير المستبدل مفتقراً لخبرة إدارة المحافظ يكون قد ارتكب خطأ جسيماً يحرمه من الاستفادة من شرط الإعفاء من المسؤولية³.

¹ لافي درادكة، ليث الشيخ، مسؤولية الوسيط المالي في بورصة الأوراق المالية (دراسة تحليلية في القانون الأردني)، مجلة أبحاث اليرموك سلسلة العلوم الإنسانية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، المجلد 22، العدد 2 ب، سنة 2011، ص 1440.

² عاشور عبد الحميد الجواد، مرجع سبق ذكره، ص 110.

³ هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير (دراسة قانونية مقارنة)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، سنة 2004، ص 131.

- إن شروط الإعفاء من المسؤولية يجب أن لا تهدف إلى منع العميل مسبقاً وقبل تحقق الخطأ من الرجوع إلى القضاء من خلال تحريك دعوى المسؤولية، فقد قضت محكمة استئناف باريس بأن: "شروط عدم المسؤولية الذي شكل تصديق سابق من قبل العميل على العمليات المستقبلية التي يضطلع بها العميل هو شرط مجرد من كل أثر، فالتصديق لا يتصور إلا بعد وقوع العمليات التي خرج بها المدير عن سلطاته، أما التصديق السابق فليس سوى شرط مانع من مباشرة العميل لحقه في الرجوع قضائياً على المدير لخروجه على السلطة الممنوحة له وهو لا يجوز¹.

ثانياً : المسؤولية التقصيرية للوسيط المالي

يختلف مصدر المسؤولية العقدية عن مصدر المسؤولية التقصيرية، ويتربط على هذا اختلاف الأساس القانوني الذي تقوم عليه هذه الأخيرة، ذلك أن هذا النوع من المسؤولية لها تحديداً في السوق المالية مصدرين مختلفين فالإخلال الوسيط بالتزاماته العقدية تجاه العميل، فإن الوسيط يعتبر مسؤولاً عن أخطائه الشخصية وأخطاء تابعيه التي يرتكبونها وهم بصدد تنفيذ مهامهم الوظيفية².

وأساس المسؤولية التقصيرية هو الخطأ واجب الإثبات، فيشترط لتحقيقها أن يثبت المضرور أن الضرر الذي أصابه ناشئ عن خطأ المسؤول، بمعنى آخر أنه يجب على المضرور إثبات علاقة السببية بين الخطأ والضرر³.

¹ حماد مصطفى عزب، مسؤولية البنك تجاه العميل بصدد إدارة محافظ أوراقه المالية، مجلة الدراسات القانونية،

كلية الحقوق، جامعة أسيوط، مصر، العدد 17، سنة 1995، ص 257.

² عاشور عبد الحميد الجواد، مرجع سبق ذكره، ص 101.

³ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 291.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

وبالرجوع إلى نص المادة 60 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المعدلة والمتممة بالمادة 19 من القانون رقم 04-03، يظهر مجال هذه المسؤولية بوضوح في النزاعات التي تتعلق بجبر الضرر الناتج عن الجنح البورصية، والتي بدورها تشكل ركن الخطأ في المسؤولية التقصيرية التي تتطلب التعويض¹، والتي تحددها على النحو التالي :

- كل شخص تتوفر له بمناسبة ممارسته لمهنته أو وظيفته معلومات إمتيازية عن منظور مصدر سندات أو وضعيته، أو تطور قيمة منقول ما، فينجز على ضوءها عملية أو عدة عمليات في السوق أو يتعمد السماح بإنجازها من شخص مسخر لذلك قبل أن يطلع الجمهور على تلك المعلومات .
- كل شخص يكون قد تعمد نشر معلومات خاطئة أو مغالطة وسط الجمهور بمختلف الوسائل عن وضعيته مصدر سندات هي محل تداول في البورصة، أو تطور وضعيته سند مقبول في البورصة ويكون من شأنها التأثير على السعر.
- كل شخص قد يكون قد مارس أو يحاول ممارسة مناورة بصفة شخصية أو عن طريق شخص آخر بهدف عرقلة سير السوق من خلال تظليل الغير .

والجدير بالذكر أنه لا يجوز الاتفاق بين العميل والوسيط على إعفاء هذا الأخير من المسؤولية الناتجة عن إخلاله بالإلتزامات القانونية، ذلك أن هذا النوع من المسؤولية يعتبر من النظام العام لا يجوز الاتفاق على تعديل قواعدها كما هو الشأن في المسؤولية العقدية²، ذلك أن هذه الأخيرة وليدة إرادة الأطراف أما المسؤولية التقصيرية وليدة إرادة المشرع وعليه لا يجوز للأطراف أن يتخلصوا منها³.

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 272 ، 273 .

² لافي درادكة، ليث الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 1440

³ عاشور عبد الحميد الجواد، مرجع سبق ذكره، ص 109 .

الفرع الثاني : أركان المسؤولية المدنية والآثار المترتبة عليها

بعد تحديد المسؤولية المدنية المترتبة على الوسيط تجاه العميل والنتيجة عن إخلاله بإلتزاماته القانونية المنوطة به في إطار التعامل بالأوراق المالية في السوق جانبا مهما من جوانب الحماية القانونية التي يحظى بها العميل سواء كان بائعا أو مشتري للأوراق المالية، وعلى إعتبار أن القواعد المنظمة للعمل في سوق الأوراق المالية والتي تمنع أن يتم التعامل مباشرة بين البائع والمشتري، حيث تفرض أن يتم مثل هذا التعامل بوساطة الوسطاء المجازين فإن الأمر يتطلب حماية مصلحة العميل في حالة إخلال الوسيط بإلتزاماته¹، وتخضع هذه المسؤولية في الكثير من أحكامها إلى القواعد العامة ألا أن هذه القواعد في الكثير من الأحيان تعجز عن تحقيق الحماية، ولتحديد المسؤولية المدنية للوسيط لابد من التطرق إلى أركان المسؤولية المدنية (أولا) وبيان الآثار المترتبة على قيام المسؤولية المدنية (ثانيا).

أولا : أركان المسؤولية المدنية

لكي تتحقق المسؤولية المدنية للوسيط لابد من ارتكابه خطأ يوجب تحقق المسؤولية سواء أكان هذا الخطأ قد وقع عمدا أم نتيجة إهمال أو تقصير، وأن هذا الخطأ قد الحق ضرر مادياً أو معنوياً للعميل المستثمر، ولا يكفي وقوع الخطأ من الوسيط وإحداث ضرراً للعميل بل لابد من وجود علاقة سببية بينهما .

1/الخطأ :

وينقسم الخطأ في المسؤولية المدنية بدوره إلى خطأ عقدي أي إخلال بإلتزام عقدي والخطأ التقصيري يتمثل في إخلال بإلتزام قانوني .

¹ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 133 .

أ/ الخطأ العقدي :

وبالرجوع إلى نص المادة 176 من القانون المدني التي تنص على أنه: " إذا استحال على المدين أن ينفذ إلتزام عينا حكم عليه بتعويض الضرر الناجم عن عدم تنفيذ إلتزامه مالم يثبت أن استحالة التنفيذ نشأت عن سبب لا يد له فيه، ويكون كذلك إذا تأخر المدين عن تنفيذ إلتزامه "، فباستقراء نص هذه المادة نجد أن المشرع لم يضع تعريف للخطأ العقدي إلا أنها بينت ما هو هذا الخطأ الذي قد يكون إما عدم تنفيذ إلتزام أو التأخر في تنفيذه ويضاف إليه أيضا سوء تنفيذه¹.

إن تطبيق القواعد العامة في المسؤولية المدنية يقتضي إثبات الخطأ من جانب الوسيط الذي ترتب عليه ضرر للعميل، فالوسيط يلتزم بموجب عقد الوساطة بعدم الإخلال بالواجبات والإلتزامات التي يفرضها عليه العقد أو القانون وإلا تحققت مسؤوليته المدنية، ووجب تعويض العميل عما أصابه من ضرر، ويستوي في ذلك أن يكون عدم تنفيذ إلتزام ناشئاً عن عمد أو عن إهمال أو تقصير².

ب/ حالات الخطأ العقدي :

ولعل أهم صور تحقق الخطأ العقدي للوسيط في عقد الوساطة الموجب للمسؤولية العقدية تتمثل في :

ب-1 / عدم التحقق من شخصية العميل و صفته وأهليته :

إن الوسيط المالي ملزم عند صدور أمر البيع إليه من العميل، وقبل قيامه بإدخاله في لوحة التداول (نظام التداول الآلي)، التأكد من هوية العميل البائع، وملكيته للأوراق المالية، وكفاية رصيده منها، وحيازته لشهادة ملكيتها، وعدم وجود موانع لتداولها، وما إذا كان يملك

¹ Antoine Vialar, *Droit civil algérien*, 2eme édition, office des publications universitaires, Algérie, p14

² ألاء يعقوب يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 183 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

أهلية التصرف في تلك الأوراق. ومن ثم على الوسيط المالي المصادقة على صحة توقيع العميل، وفي حالة الأمر بالشراء وجب على الوسيط وقبل قيامه بتنفيذ الصفقة التأكد من وجود رصيد لدى العميل المشتري لضمان قيام الأخير بتسديد قيمة الأوراق المالية المشتراة لصالحه والعمولات المستحقة، وهذا في إطار ما يطلق عليه ضمان سلامة العملية¹.

وهذا ما أكدته المادة 20 من النظام رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم والتي تنص على أنه: " عند إنشاء علاقة تعاقدية بين الوسيط في عمليات البورصة وزبونه، سواء كان شخصا طبيعيا أو معنويا، عليه أن يتحقق من هوية الشخص وتوفر القدرات المطلوبة فيه.

وإذا تعلق الأمر بشخص طبيعي فهو ملزم بتقديم للوسيط في عمليات البورصة وثيقة تخول له صفة ممثل للشركة... " ، وقد أكد المشرع الجزائري في الفقرة الأخيرة من المادة السابقة الذكر أن الوسيط يجب يعرف جيّدا أهداف توظيف زبائنه ومستوى درايتهم للبورصة والمنتجات المالية والخطر المتعلق بكل منتج، وكذا مستوى الخطر الذي يسمح به كزبون .

ب-2 / عدم التحقق من ملكية الأوراق المالية والأموال محل التعامل :

إن شركات الوساطة تعتبر ملزمة بالتأكد من أن الأوراق المالية محل التعامل ملك للعميل البائع، والأوراق المالية الأسمية لا تطرح أي مشكلة ذلك أن العميل يسلمها للشركة فتقوم بدورها بالتحقق مباشرة من مدى تطابق اسم العميل مع الاسم الموجود في الورقة²، لكن الإشكال الذي يطرح هو ما إذا كانت الورقة المالية لحاملها ذلك أن القاعدة العامة تقتضي أن الحيازة في المنقول سند الملكية، وفي هذه الحالة يتعين على الوسيط أو يبذل جهده

¹ دانا حمه باقي عبد القادر، التنظيم القانوني لتسوية المنازعات الناجمة عن تداول الأوراق المالية في أسواق الأوراق المالية (دراسة تحليلية)، مجلة الدراسات القانونية والسياسية، العراق، العدد الثاني، كانون الأول 2013، ص 96.

² محمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 320.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

في التحقق من ملكية العميل لهذه الأوراق¹، بالإضافة إلى كافة الظروف المحيطة بالصفقة فإذا كانت ظروف الصفقة لا تبعث على الشك وقام الوسيط بكل واجباته في التحقق من شخصية الحامل ومحل إقامته، ففي هذه الحالة انتفت مسؤولية الوسيط حتى ولو تم إثبات فيما بعد أنها مسروقة، فالوسيط ليس مكلفاً بإجراء بحث استثنائي للتثبت أن الأمر بالبيع هو المالك الحقيقي للأوراق المالية، وتقوم مسؤولية الوساطة إذا ما أعلنت لجنة تنظيم عمليات البورصة عن حجز أو فقدان أوراق مالية وقام ببيعها وشراؤها رغم ذلك².

وفي هذا الصدد قضت محكمة استئناف Aix en provence في 11 يوليو 1961 بأنه لا مسؤولية على السمسار الذي يبيع - بحسن نية - أوراقاً مالية لحاملها مسروقة لحساب شخص غير معروف له، طالما أن صاحب الأوراق المالية لم يعمل عنها معارضة في الصحيفة الرسمية للمعارضات، وطالما أن الوسيط تحقق من شخصية البائع وأنه مقيم بنفس المدينة التي فيها البورصة، علاوة على أنه قبل تسوية الصفقة بشيك مسحوب على بنك محلي تم تحريره بعد العملية الأخيرة بخمسة أيام، وقد أيدت محكمة النقض الفرنسية هذا الحكم بحكمها الصادر في 28 أكتوبر 1963³.

وعلى العكس فإن وسيط الأوراق المالية الذي يصدر إليه أمراً بتنفيذ بيع عدد كبير من الأوراق المالية لحاملها في البورصة من جانب شخص غير معروف فإن الوسيط في هذه الحالة يرتكب خطأ إذا لم يطمئن ما يؤكد ملكية هذا الشخص للأوراق المالية وقام بتنفيذ العملية فإن الوسيط يكون قد ارتكب خطأ جسيماً يستوجب المسؤولية⁴.

¹ طارق عفيفي صادق، مرجع سبق ذكره، ص 163.

² ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 267.

³ عاشور عبد الحميد الجواد، مرجع سبق ذكره، ص 103، 104.

⁴ ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 267، 268.

ب - 3 / التعامل على أوراق غير جائز تداولها :

إن الوسيط وبعد تنفيذه للصفقة يلتزم بتسليم الأمر بالبيع النقود وتسليم الأوراق المالية لعميلة، تكمن مهمة الوسيط في التأكد من سلامة الأوراق المالية محل التعامل .

حيث تعتبر شركات الوساطة ملزمة بضمان سلامة العملية، وهذا الضمان مضمونه تسليم أوراق مالية سليمة سواء من حيث الشكل أو المضمون بأن لا تكون مزورة أو محجوز عليها أو مستهلكة و غير ذلك، وبالتالي إذا سلمت شركة الوساطة أوراقا مالية غير جائز تداولها فإنها تلتزم بشراء أوراق مالية خلال أسبوع مع الاحتفاظ بحقها في الرجوع على المتسبب بالتعويض¹، وهذا ما أكدته المادة 96 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992، على خلاف المشرع الجزائري الذي لم يتطرق لهذه المسألة على وجه الخصوص وترك المسألة عامة.

وقد ميز القضاء الفرنسي ما إذا كان العيب ظاهرا أو خفي، فإذا كان العيب ظاهرا ويمكن تبينه بالفحص العادي للورقة، كما إذا كانت بعض الكوبونات ناقصة أو تحمل أرقاما مخالفة لأرقام الصكوك فهنا يلتزم الوسيط أوراقا سليمة بدل الأوراق المعيبة في اليوم التالي مباشرة ليوم التسليم، أما إذا كان العيب خفيا كما لو كانت الأوراق قد تم عمل عنها معارضة في بلد الشركة المصدرة، فلا يعتبر الوسيط مسؤولا في مواجهة المشتري ولا يلتزم بتسليم أوراق مالية للمشتري، وكل ما يلتزم به هو التعريف باسم البائع لأنه هو المسؤول عن سوء التسليم².

¹ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 453 .

² ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 269.

ب - 4/ عدم التنفيذ أو تجاوز حدود الأمر:

يعتبر الوسيط ملزماً بتنفيذ الأمر الصادر إليه من العميل، إذ يعد الوسيط مسؤولاً عن عدم التنفيذ أو التأخر في التنفيذ طالما كان التنفيذ ممكناً بالسعر المحدد في الأمر¹، فيجب على شركة الوساطة أن تقوم بعرض أوامر العملاء فور ورودها إليها خلال المدة المحددة وبالشروط المحددة بتلك الأوامر، وإذا لم يحم العميل بتحديد مدة لتنفيذ الأمر وجب على شركة الوساطة أن تقوم بعرضه في أول جلسة تلي وروده².

وتستبعد مسؤولية الوسيط إذا نفذ الأمر في الوقت الذي استطاع فيه تنفيذه، فإذا تلقت أمراً بالشراء بأول سعر ولم تفعل لأنه رأى أن السعر يتصاعد بسرعة فانتظر توقعاً لانخفاض السعر ولم يشتري إلا بسعر الإقفال³.

ويعتبر تجاوز الوسيط لحدود الأوامر التي تلقاها من العميل من صور الخطأ الذي يقيم مسؤوليته، ومن أمثلة ذلك إجراء عملية تداول في السوق المالية دون إذن صريح منه، إجراء عملية تداول على نوع أو كمية أوراق مالية غير تلك التي وردت في الأوامر.

ولكن التساؤل الذي يثور في هذه الحالة هل تنعقد مسؤولية شركة الوساطة حتى ما إذا تعاقد بشروط أفضل لمصلحة العميل؟.

وفي هذا الصدد وجب علينا التفريق بين نوعين من الأوامر، فإذا كان الأمر الصادر هو من الأوامر التقديرية فهذه المسألة لا تطرح أي إشكال فالوسيط في هذه الحالة لديه سلطة تقديرية واسعة في الشروط التي يراها أفضل في مصلحة العميل وهو ما يتفق مع مبدأ حسن النية في تنفيذ العقود، أما إذا كان الأمر الصادر محددًا سواء من حيث سعر الشراء أو البيع

¹ عاشور عبد الحميد الجواد، مرجع سبق ذكره، ص 106.

² حمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 332.

³ عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 266.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

أو نوعية الأوراق المالية، فالوسيط في هذه الحالة لا يملك أي سلطة في مخالفة أوامر العميل حتى ولو غير مناسبة، فواجبه يتمثل أساساً في الإلتزام بالأوامر الصادرة¹.

ج/ الخطأ التقصيري :

يقصد بالخطأ التقصيري على أنه الانحراف عن سلوك الرجل المعتاد، مع إدراك الشخص لهذا الانحراف، فهو يعتبر أساساً إخلالاً بالإلتزام قانوني يتمثل في عدم الإضرار بالغير، إذ وجب على الشخص فيسلوكه أخذ الحيطة والتبصر اللازمين حتى لا يضر بالغير².

وقد نص المشرع الجزائري في المادة 124 من القانون المدني الجزائري على أنه : " كل فعل أيا كان يرتكبه الشخص بخطئه، ويسبب ضرراً للغير يلزم من كان سبباً في حدوثه بالتعويض "، بالإضافة إلى ما نصت عليه المادة 125 على أنه: " لا يسأل المتسبب في الضرر الذي يحدثه بفعله أو امتناعه أو بإهمال منه أو عدم حيطة إلا إذا كان مميزاً".

وباستقراء نص المادتين السابقتين يتضح لنا أن الخطأ التقصيري يقوم على عنصرين أساسيين: العنصر المادي المتمثل في الإخلال بقاعدة أو إلتزامات قانونية، والعنصر المعنوي المتمثل في الإدراك إذ لا يثبت قيام الخطأ بمجرد حصول التعدي بل لابد من نسبة هذا التعدي إلى الفاعل الذي لا يكون مسؤولاً على التعدي الصادر منه إلا إذا قام بهذا الفعل بمحض إرادته³.

د/ حالات الخطأ التقصيري :

وتتمثل حالات المسؤولية التقصيرية في ثلاث حالات تمثل جنح بورصية وهي :

¹ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 536، 537.

² السعدي محمد صبري، شرح القانون المدني الجزائري "مصادر الإلتزام"، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، سنة 2004، ص 28.

³ فيلال علي، الإلتزامات (العمل المستحق للتعويض)، موفم للنشر والتوزيع، الجزائر، سنة 2002، ص 48.

د - 1 / الإخلال بالمحافظة على السرايمني :

إن المعلومات الداخلية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية والتي تتعلق بشؤون أوراق المالية التي تصدرها تلك الشركات تعتبر بمثابة العمود الفقري للسوق المالية، فهي تلعب دور رئيس ومباشر في اتخاذ قرارات الشراء أو البيع من قبل المتداولين في السوق، زيادة على كفاءة السوق واستقراره في أي دولة تقدر بمدى مصداقية المعلومات وتوافرها للكافة على قدم المساواة والعدالة بين المتداولين في السوق¹.

ومن أجل تحقيق المساواة بين العملاء في السوق المالية وعدم استفادة أي طرف دون الآخر من هذه المعلومات فقد منعت جميع التشريعات على حد سواء كل شخص تصل إليه هذه المعلومات بحكم عمله الاستفادة منها أو إطلاع الغير عليها، وفي هذا الصدد فقد ألزم المشرع الجزائري من خلال المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على الوسطاء المحافظة على الأسرار المهنية المتعلقة بعملائهم، وفي حالة المخالفة يتعرض لعقوبات جزائية.

وتقوم مسؤولية الوسيط إذا لم يقم ببذل العناية اللازمة بإعتبار شخصا مهنيا حريصا على حفظ مستندات العميل، وحساباته وكل ما يتعلق بحالته المادية التي قد تكون محط أنظار الغير، فيجب أن يكون الحفظ في أماكن آمنة وبالتالي فإن تقصير الوسيط في هذا الحفظ أو إفشائه لهذه الأسرار يعرضه للمسؤولية القانونية.

د - 2 / التلاعب بالأسعار :

يرتكز الأداء الجيد لسوق الأوراق المالية على المضاربة المشروعة وألية الالتقاء الحر بين العرض والطلب، فإذا انحرفت المضاربة إلى مضاربة غير مشروعة وتحولت إلى وسيلة للتحكم

¹ مقران سماح، عبد الرحيم صباح، منازعات عقد الوساطة في الأوراق المالية، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية و السياسية، المجلد 04، العدد 02، سنة 2019، ص 334.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

في أسعار بدلا من التنبؤ بها، وهذا بإتباع أساليب وطرق احتيالية بهدف التأثير على أسعار التداول، هذا الأمر الذي من شأنه الإضرار بكل المتعاملين في سوق الأوراق المالية¹.

ولذلك فقد جرمت التشريعات جميع الأعمال والأساليب التي تهدف إلى التلاعب بأسعار سوق الأوراق المالية، من خلال تجريم كل الوسائل والأساليب التي تؤدي إلى التأثير على سوق الأوراق المالية بشكل مفتعل، بالإضافة إلى حق أي شخص قد تضرر نتيجة أعمال التلاعب في الأسعار التي تمت بالرجوع على المخالف والمطالبة بالتعويض عن الضرر الذي لحق به².

د - 3 / نشر معلومات كاذبة :

وهي ببساطة نشر معلومات كاذبة بين جمهور المتعاملين وهو الخطأ والجريمة الأكثر شيوعا في السوق المالية، فالسوق المالي يعمل على أساس المعلومة المتاحة والتي على ضوئها يصدر قرار البيع أو الشراء وتحديد السعر، فإذا كانت كاذبة أثرت على السعر المفترض سواء صعودا إذا كانت مفرطة في التفاؤل أو نزولا في الحالة العكسية³.

والجدير بالذكر أن أي خطأ يرتكبه الوسيط عند تنفيذ عقد الوساطة سواء أكان هذا الخطأ عقدياً أو تقصيرياً وسواء أكان راجعا إلى إهمال أم تقصير أو يكون عن قصد يجعل الوسيط مخلا بالتزامه إذا لم يحقق النتيجة المرجوة من العقد لكونه ضامناً لتنفيذ الصفقة .

2 / الضرر الذي يصيب العميل :

يعتبر الضرر هو الركن الثاني للمسؤولية المدنية، فلا يكفي لقيام مسؤولية الوسيط أن يقع منه خطأ بل لا بد أن يكون هذا الخطأ قد أحدث ضررا للطرف الأخر، وتدور المسؤولية المدنية عقدية كانت أو تقصيرية مع الضرر وجودا وعدما، وعبء إثبات الضرر يقع على عاتق

¹ هاني حسن عطية يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 294 .

² ماهر مصطفى محمود إمام، مرجع سبق ذكره، ص 287، 288 .

³ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 276، 277 .

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

الدائن (العميل) لأنه هو الذي يدعيه، ولا يكفي مجرد إخلال المدين (الوسيط) بتنفيذ إلتزامه للقول بوقوع ضرر فقد لا يترتب على ذلك أي ضرر للدائن¹.

فالعميل في عقد الوساطة له الحق في أن يطالب بتعويض عن ما لحقه من ضرر ويترك تحديد هذا المبلغ للقاضي ويكون هذا التعويض جابر للأضرار المادية والمعنوية متى طالب العميل المضرور بها، ويمكن تصور الضرر المادي، في حالة خطأ الوسيط في تقديم توصيات غير ملائمة لظروف العميل أدت إلى إفلاسه أو تحقيق خسائر في إستثماراته، أو أن يفوض العميل الوسيط بشراء أسهم معينة بسعر معين فيقوم الوسيط بشراءها بسعر أعلى، فالفرق بين السعيرين يعد ضررا ماديا، ويشترط في الضرر المادي الموجب للتعويض أن يكون مباشرا ومحققا ومتوقعا وذلك طبقا للقواعد العامة².

أما الضرر الأدبي فليس له علاقة بالذمة المالية للعميل، كما لو اضر الوسيط بسمعة العميل المستثمر بين باقي المستثمرين في سوق الأوراق المالية، وتطبق القواعد التي تحكم الضرر الأدبي للمطالبة بالتعويض على المسؤولية التقصيرية إذ يتم التعويض عن الضرر المباشر كله متوقعا وغير المتوقع، وقد يكون الضرر الأدبي أكثر أهمية من الضرر المادي لأن العميل المستثمر في اغلب الأحيان يتخذ صورة الشخص المعنوي وفي هذا الفرض يكون للسمعة والإعتبار التجاريين أهمية كبيرة بالنسبة له³.

والضرر حتى يمكن التعويض عليه يجب أن يكون محققا، لكن الإشكال الذي يثور هو إلى أي مدي بالإمكان تعويض العميل عن ما فاتته من كسب بسبب شركات الوساطة؟.

¹ عبد المجيد الحكيم، الموجز في شرح القانون المدني (مصادر الإلتزام)، الجزء الأول، المكتبة القانونية، بغداد، العراق، سنة 1977، ص 288 .

² حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 136 .

³ ألاء يعقوب يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 192 .

وفي هذا الصدد أثيرت أمام هيئة التحكيم في مصر منازعات تتعلق بمطالبة العميل المضرور بتعويضه عن الأضرار التي لحقته من جراء تفويت شركة الوساطة عليه فرصة في الربح، وتعود وقائع القضية حول أمر أصدره العميل لشركة الوساطة طالبا منها شراء أسهم لعدة شركات وبالفعل نفذت الشركة الأمر ولكنها احتفظت بالأسهم المشتراة لنفسها ولم تسلمها للعميل ولم تخطره بواقعة الشراء وعندما إرتفعت أسعار الأسهم قامت الشركة بالتصرف بها، وعندما واجهها العميل بهذا أنكرت شركة الوساطة عملية الشراء.

بعدها قدم العميل شكوى إلى الهيئة العامة لسوق رأس المال أمام لجنة التحقيقات وبعد إجراء التحقيق مع شركة الوساطة انتهت اللجنة إلى أحقية العميل في شكواه، وعلى أثر ذلك قامت شركة الوساطة برد الأسهم المشتراة إلى العميل على دفعتين، بعدها تقدم العميل بطلب إلى هيئة التحكيم المختصة بالمنازعات طالبا منها إلزام شركة الوساطة بتعويضه نتيجة حرمانه من أسهمه طوال مدة احتجاز الشركة للأسهم وهو يمثل الفرق بين سعرها يوم ردها وأعلى سعر بلغته تلك الأسهم خلال فترة الاحتجاز.

فقضت هيئة التحكيم في حكمها أن قيام شركة الوساطة بشراء الأسهم محل التداعي لحساب العميل ثم امتناعها عن التسليم دون مبرر إلى أن قامت بإعادتها على دفعتين الذي بدوره يشكل ركن الخطأ الذي تقوم عليه المسؤولية المدنية وإن هذا الخطأ قد الحق ضررا بالعميل يتمثل في حرمانه من التصرف في أسهمه وعائداتها طول مدة امتناع شركة الوساطة عن تسليمها إلى العميل، ولكل ذلك قضت هيئة التحكيم في تلك المنازعة أن تفويت الفرصة على العميل أمر يستحق التعويض عنه، وترى الهيئة تقدير التعويض على أساس الفرق بين متوسط أعلى سعر وأدنى سعر بلغته الأسهم خلال المدة محل النزاع وسعر هذه الأسهم يوم تسليمها إلى العميل مضروبا في عددها وهي تمثل ما لحق العميل من خسائر وما فاتته من كسب¹.

¹ صالح راشد الحمراي، مرجع سبق ذكره، ص 554، 555.

3/ علاقة السببية :

لا يكفي لقيام مسؤولية شركة الوساطة ارتكاب الوسيط لخطأ نتج عنه ضرر للعميل، إذ يجب أن تكون هناك علاقة سببية بين الخطأ والضرر وهو ما يكون الركن الأخير من أركان المسؤولية المدنية الذي يوجب على العميل إثباته حتى يقوم حقه في التعويض¹.

ونعني بعلاقة السببية بأن يكون هناك علاقة مباشرة ما بين الخطأ الذي ارتكبه الوسيط والضرر الذي أصاب العميل وبمعنى آخر يجب أن يكون ذلك الخطأ هو الذي تسبب مباشرة في إحداث الضرر²، وللوسيط أن ينفي العلاقة السببية ليتخلص من المسؤولية بإثبات وجود سبب أجنبي دفعه إلى الإخلال بتنفيذ إلتزاماته، وله ثلاث صور وفق القواعد العامة :

أ/ الحوادث المفاجئ أو القوة القاهرة :

يشترط في القوة القاهرة لدفع مسؤولية الوسيط، أن تكون الواقعة مما لا يمكن توقعها، ويخضع تقدير هذا التوقع لمعيار موضوعي ينظر فيه إلى مدى إمكانية عدم توقع الوسيط المحترف إذا وجد في نفس الظروف، العبرة في هذه الحالة تكون وقت إبرام العقد متى كانت مسؤولية الوسيط عقدية، أما إذا كانت مسؤولية تقصيرية فالعبرة تكون بوقت الحادث³.

ب/ خطأ العميل :

نص المشرع الجزائري في المادة 177 من القانون المدني الجزائري على أنه: " يجوز للقاضي أن ينقص من مقدار التعويض، أو لا يحكم بالتعويض إذا كان الدائن بخطئه قد اشترك في إحداث الضرر أو أزداد فيه "، وتنتفي علاقة السببية إذا أثبت خطأ المضرور في حد

¹ عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 279 .

² هشام ماهر زغلول، مرجع سبق ذكره، ص 692 .

³ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 137 .

ذاته وبالتالي يسقط حقه في المطالبة بالتعويض إذا كان هو السبب في إحداث الضرر¹، ويتصور خطأ العميل في حالة قيام العميل بتقديم معلومات غير صحيحة أو دقيقة عن حالته المادية أو شخصيته أو أهليته، أو أخفى بعض المعلومات التي تعتبر ضرورية لإصدار الوسيط التوصية والنصيحة الملائمة سواء أكان ذلك بدافع الغش أم الإهمال، وبالتالي أي خسارة متحققة في الصفقة بسبب المعلومات التي قدمها العميل للوسيط لن تقوم مسؤولية الوسيط وذلك لأن خطأ العميل هو سبب الضرر، كذلك في حالة تأخر العميل في تسليم الأوراق المالية للوسيط الذي أدى إلى عجز الوسيط عن تنفيذ الصفقة في الوقت المناسب، فهنا لا تتحقق مسؤولية الوسيط لأن الضرر مصدره خطأ العميل².

وقد نكون أمام خطأ مشترك بين العميل والوسيط في إحداث الضرر، على سبيل المثال قيام العميل بتقديم معلومات خاطئة وقيام الوسيط بالتأخر في تنفيذ الأمر الصادر فيراعى عند تقدير التعويض نسبة مساهمة كل من خطأ الوسيط والعميل في إحداث الضرر.

ج/ خطأ الغير:

يقصد بالغير الأشخاص الذين لا يكون الوسيط مسؤولاً عن أعمالهم ومن صور الخطأ الواقع من الغير إذا كان التأخير في تنفيذ الصفقة أو عدم تنفيذها يرجع إلى الخطأ المرتكبة من إدارة البورصة وهنا لا علاقة للمدعي عليه الوسيط في حدوث الضرر، أما إذا كان الغير بخطئه مساهماً إلى جانب المسؤول فهنا تطبق نظرية إنقاص المسؤولية عن الوسيط بتحمل الغير جزءاً منها³.

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 220 .

² حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 138 .

³ تحسين علي زعلان العابدي، مرجع سبق ذكره، ص 251 .

ثانيا : آثار المسؤولية المدنية لوسيط الأوراق المالية

نصت المشرع الجزائري في المادة 124 من القانون المدني على أن كل شخص تسبب بفعله بضرر للغير يلزم صاحبه بالتعويض، بالتالي فإنه متى توافرت أركان المسؤولية المدنية من خطأ وضرر وعلاقة سببية تربط بينهما استطاع الطرف المتضرر رفع دعوى أمام القضاء، وعند ثبوت تحقق مسؤولية المدعى عليه عن إبرام عقد الوساطة مع العميل يلتزم المخطئ بالتعويض عن الأضرار التي لحقت بالطرف المضرور.

1/ دعوى المسؤولية المدنية :

ترفع دعوى المسؤولية من قبل العميل على الوسيط المالي نتيجة لإخلاله بالتزاماته الناشئة عن عقد الوساطة، كما إنها قد ترفع من الغير جزاء المسؤولية التقصيرية، ونتيجة للإخلال بالإلتزام القانوني العام الذي يفرض على الوسيط عدم الإضرار بالغير أو أي من الإلتزامات التي نص عليها قانون الأوراق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة¹.

وسنتناول في هذا الصدد بنوع من التفصيل أطراف دعوى المسؤولية، بالإضافة إلى تقادم هذا النوع من الدعاوى .

أ/ أطراف الدعوى :

من أجل التعرف على الأشخاص الذي يمكن أن يكونوا أطرافا في دعوى المطالبة بالتعويض عن الأضرار الناجمة بسبب خطأ الوسيط العقدي أو التقصيري، سنتطرق بالدراسة في هذه إلى أطراف دعوى المسؤولية المترتبة عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية .

¹ لافي درادكة ، ليث الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 1442 .

أ- 1 / المدعي :

تقتضي القواعد العامة أن كل شخص أصابه ضرر له الحق في رفع دعوى للمطالبة بالتعويض، وفي الغالب يكون المدعي هو نفسه الشخص المتضرر على إعتبار أنه له مصلحة مباشرة في إزالة الأذى وجبر الضرر الذي لحق به، وفي بعض الأحيان قد لا يتمكن من المطالبة بحقه بنفسه بل يضر إلى اللجوء إلى أشخاص آخرين للقيام بهذه المهمة سواء كان هذا الأمر اختياريا أو إجباريا فعلى سبيل المثال لا يستطيع مباشرة حقه عن طريق القضاء بسبب أن يكون فاقدا أو ناقصا للأهلية¹.

وعليه فمن يدعي أن هناك ضررا أصابه بسبب عدم تسليم الوسيط للعميل البائع للأوراق المالية الأموال المتحصل عليها من عملية البيع خلال المدة التي تحددها إدارة السوق المالية يستطيع أن يطالب الوسيط بتصحيح هذا الخطأ و تسليم الأموال المتحصل عليها من عملية البيع مع احتساب الفوائد المستحقة لهذا المبلغ من التاريخ الواجب تسليمه لها و يعد هذا التسليم تعويضا له عما أصابه من ضرر².

أ- 2 / المدعى عليه :

يعتبر المدعى عليه الشخص المسؤول عن الضرر الذي لحق بالمدعي، سواء كان لوحده أو كانوا متعددين، وسواء كان نتيجة عمله الشخصي أو بفعل الغير، وقد نص المشرع الجزائري في المادة 126 من القانون المدني على أنه: " إذا تعدد المسؤولون عن فعل ضار كانوا متضامنين في إلتزاماتهم بتعويض الضرر، وتكون المسؤولية فيما بينهم بالتساوي إلا إذا عين القاضي نصيب كل منهم في الإلتزام بالتعويض "، وهذا ما يدل على أن المشرع الجزائري يساءل المدعى عليهم متضامنين عن الفعل الذي ارتكبهوه.

¹ حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 221 .

² عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 310 .

ب / تقادم دعوى المسؤولية المدنية :

لما كان تحديد المحكمة المختصة محليا ونوعيا بنظر دعوى المسؤولية لا يطرح أي إشكال على إعتبار أنه يخضع القواعد العامة من حيث الاختصاص النوعي والمحلي المنصوص عليه في قانون الإجراءات المدنية والإدارية، فبالتالي سنكتفي بتحديد مدة تقادم دعوى المسؤولية¹.

فبالرجوع إلى نص المادة 133 من القانون المدني الجزائري فإن دعوى المطالبة بالتعويض تسقط بمرور 15 سنة يبدأ سريانها من يوم وقوع الفعل الضار، كما أن هذا الخطأ يكون في الوقت ذاته جريمة، وبالتالي فإن تقادم الدعوى العمومية يكون بمرور 10 سنوات إذا تعلق الأمر بجناية، أو بمرور 03 سنوات للجنح وستين بالنسبة للمخالفات، وهذا لا يكون له أي أثر على تقادم الدعوى المدنية التي تبقى قائمة .

2/ التعويض :

إن التعويض هو إزالة أضرار معينة أو محوها سببها فعل أو خطأ معين، وهذا يكون بطريقتين إما بإعادة الحالة إلى ما كانت عليه قبل حصول الضرر أو القيام بأي عمل من شأنه أن يكون إصلاحا من جانب المخطأ وعليه فإن التعويض قد يكون تعويض عيني أو تعويض بمقابل².

والتعويض العيني هو التعويض الذي من شأنه أن يحقق للمضرور ترضية من جنس ما أصابه من ضرر، بطريقة مباشرة دون الحكم له بالتعويض النقدي، أي الوفاء بالالتزام

¹ لافي درادكة، ليث الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 1442 .

² عبد الله الطائي، مرجع سبق ذكره، ص 324 .

عينا وإزالة الضرر عينا وذلك إما بمحوه حالا أو بمنع استمراره مستقبلا¹، وهو أفضل طرق التعويض وهو ما نصت عليه المادة 132 في فقرتها الثانية على أنه: " يجوز للقاضي تبعا للظروف وبناء على طلب المضرور بأن يأمر بإعادة الحالة إلى ما كانت عليه"، وهذا كثير الوقوع في 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 تطبيقا لنص المادة 182 قانون مدني جزائري².

المطلب الثاني: المسؤولية التأديبية للوسيط

عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية

إن المسؤولية التي تقع على عاتق وسيط الأوراق المالية لا تنحصر فقط في المسؤولية المدنية، بل توجد أيضا المسؤولية التأديبية، حيث تهدف هذه المسؤولية إلى ضبط سلوك الوسيط في ممارسته لأعمال وظيفته فهذا الأخير ملزم بإحترام قوانين واللوائح المتعامل بها في السوق وفي حالة مخالفته لها يسأل أمام لجنة السوق عن كل مخالفة يرتكبها، بل تعدى الأمر إلى أكثر من ذلك فذهبت إلى فرض جزاءات تأديبية على الوسيط المخالف التي قد تكون ابلغ في الردع من غيرها أو أنها تتكاتف مع بقية الجزاءات لتحقيق هدف سام هو النزاهة في التعامل.

¹ صبرينة بيطار، التعويض في نطاق المسؤولية المدنية في القانون الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون الخاص الأساسي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أحمد دراية، أدرار، سنة 2015/05، ص 45 .

² حاتم مولود، مرجع سبق ذكره، ص 223 .

لذا سنتناول المسؤولية التأديبية للوسيط من خلال فرعين، نتطرق في الأول إلى الغرفة التأديبية في سوق الأوراق المالية، وفي الثاني القرارات التي تفرضها الغرفة التأديبية على الوسيط المخالف في السوق .

الفرع الأول : الغرفة التأديبية

يتم تأديب الوسيط المخالف والأشخاص الطبيعيين الذين يعملون لحسابه من قبل جهة مختصة في سوق الأوراق المالية، التي تهدف إلى المحافظة على النظام في السوق وتوفير الطمأنينة للعملاء، وقد نصت المادة 53 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 على أن الغرفة التأديبية تختص في المجال التأديبي لدراسة كإلخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات مهنة الوساطة والمخالفات الواقعة ضد الأحكام التشريعية والتنظيمية(أولاً)، ولا يتم مسائلة الوسيط عن مخالفاته إلا بالقيام بمجموعة من الإجراءات (ثانياً) .

أولاً : تشكيلة الغرفة التأديبية

نصت المادة 51 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 إلى تشكيلة الغرفة التأديبية التي تنشأ لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وتشكل هذه الغرفة من:

- رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الذي يتولى رئاسة الغرفة التأديبية
- عضوين منتخبين من بين أعضاء اللجنة طوال مدة انتدابهما .
- قاضيين يعينهما وزير العدل ويختاران لكفائتهما في المجال المال والاقتصادي.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

ويتم تعيين رئيس الغرفة التأديبية لمدة 4 سنوات، بموجب مرسوم تنفيذي بناءً على اقتراح الوزير المكلف بالمالية ويتم إنهاء مهامه بنفس الطريقة بعد نهاية مدة تعيينه، أو في حالة ارتكابه خطأ مهني جسيم¹.

والملاحظ على المشرع الجزائري أنه لم يتطرق أثناء تنظيمه للغرفة التأديبية لمسألة رد أعضاء الغرفة ولا لكيفية سقوط العضوية عن أعضاء هذه الغرفة، زيادة على ذلك إغفاله للأشخاص الذين يقومون بانتخاب العضوين على خلاف أعضاء لجنة تنظيم عمليات البورصة حيث حدد بدقة كيفية تعيينهم ومدة عضويتهم وإنهاء مهامهم.

أما بالنسبة للمشرع المصري فإنه إذا خالف الوسيط قانون سوق رأس المال المصري أو لائحته التنفيذية أو القرارات الصادرة تنفيذا لهما، فسيسأل الوسيط أمام رئيس ومجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال عن المخالفات التي ارتكبها في سوق رأس المال²، ويتكون مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال من رئيس الهيئة ونائب رئيس الهيئة ونائب محافظ البنك المركزي ويصدر قرار تعيينهم من رئيس الجمهورية لمدة ثلاث سنوات وأربعة أعضاء من ذوي الخبرة يتم تعيينهم بقرار من رئيس مجلس الوزراء لمدة سنتين بناءً على اقتراح وزير العدل، ويكون لأعضاء مجلس إدارة الهيئة صفقة الضبط القضائي في إثبات الجرائم التي تقع بالمخالفة لإحكام هذا القانون ولائحته التنفيذية³.

وفي التشريع الفرنسي فإن لجنة العقوبات أو الجزاءات في هيئة الأسواق المالية AFM هي التي تختص بتوقيع العقوبات التأديبية بشأن أي مخالفة تقع من مقدمي خدمات الإستثمار أو الأشخاص الذين يمثلونه للقوانين واللوائح المعمول بها في السوق، وتتكون هذه

¹ المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 94-175 المؤرخ في 13 جوان 1994 يتضمن تطبيق المواد 21، 22، 23 من المرسوم التشريعي رقم 93-1 المؤرخ في 23 ماي 1993 و المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 41، الصادر في 26 جوان 1994.

² فتحي محمد أنور، أحكام ومبادئ القانون للمنازعات الاستثمارية والتجارية والتكنولوجية أمام المحاكم الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2010، ص 136.

³ أنظر المادة 45 من قانون سوق رأس المال المصري.

اللجنة من اثني عشر عضواً، اثنين مستشارين من مجلس الدولة يتم تعيينهم بوساطة رئيس مجلس الدولة، اثنين من مستشارين محكمة النقض يتم تعيينهم بوساطة رئيس محكمة النقض، ستة أعضاء من ذوي المهارات المالية والقانونية والممارسين للإكتتاب العام ويتم تعيينهم بقرار من وزير الاقتصاد وإثنين يمثلان أصحاب الشركات التي تقدم خدمات للمستثمرين ويتم تعيينهم بقرار من وزير الاقتصاد كذلك، كما يتم اختيار رئيس لجنة العقوبات من الأشخاص المذكورين في الفئة الأولى أو الثانية وتكون مدة عضوية أعضاء اللجنة خمس سنوات قابلة للتجديد¹.

ويلاحظ أن كل من التشريع المصري والفرنسي قد حددا مدة العضوية لأعضاء اللجنة التأديبية على خلاف المشرع الجزائري الذي أغفل تحديد مدة العضوية.

ثانياً : صلاحية الغرفة التأديبية

تباشر الغرفة التأديبية صلاحياتها حسب المادة 54 من المرسوم التشريعي رقم 93-10، سواء بطلب من اللجنة التي تراقب نشاط الوسيط، أو بطلب من المراقب الذي تفوضه اللجنة حسب نص المادة 46 من المرسوم التشريعي سالف الذكر لمراقبة اجتماعات البورصة، حيث يمكن لهذا المراقب أن يتدخل في اجتماع البورصة لتسوية أحداث أو نزاعات عارضة ذات طابع تقني والتي من شأنها أن تعرقل سير اجتماع البورصة، كما يمكن أن يكون بناءً على طلب الأطراف المذكورة في المادة 52، أو بناءً على تظلم أي طرف له مصلحة .

لم ينص المشرع الجزائري عن كيفية تقديم الطلب والشكوى ولا عن النصاب القانوني لكي تكون اجتماعات الغرفة صحيحة ولا عن كيفية إتخاذ القرارات مادام يعود لها الأمر لتوقيع الجزاءات².

¹ حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 143 .

² آيت مولود فاتح، حماية الادخار للمستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، مرجع سبق ذكره، ص 405 .

الفرع الثاني : قرارات الغرفة التأديبية

من اجل ضمان حسن سير العمل في سوق الأوراق المالية تفرض القواعد واللوائح المنظمة للعمل في السوق جزاءات انضباطية أو تأديبية لردع الوسيط من إتيان الأفعال والتصرفات غير القانونية التي تضر بالمستثمرين والسوق معا (أولاً)، وتكون هذه القرارات ذات طابع استعجالي مع عدم المساس بحق المسير في الطعن فهذه القرارات وتمكينه من حقه في التقاضي على درجتين (ثانياً) .

أولاً : عقوبات الغرفة التأديبية

يؤدي عدم احترام الوسيط للإلتزامات المنوطة به سواء أمام العميل أو اللجنة إلى تدخل الغرفة التأديبية لإجراء التحقيق في الطلب أو التظلم المقدم لها الأمر الذي ينتهي بتوقيع عقوبات ذات طابع تأديبي بمجرد التأكد من ارتكابه للمخالفة دون البحث في مدى وقوع الضرر من عدمه¹.

الجدير بالذكر أن هذه العقوبات عند توقيعها على الوسيط المخالف، تمتاز بالتلقائية والتدرج وبالتالي بمجرد وقوع المخالفة يتم تسليط العقوبة المناسبة لها².

وقد نصت المادة 56 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 على هذه العقوبات والتي تتمثل

في :

1/ العقوبات ذات الطابع المعنوي :

تتمثل هذه العقوبات في كل من الإنذار والتوبيخ، وتهدف الغرفة من وراء هذا الإجراء إلى تصحيح وإصلاح سلوك الوسيط، وبعث نوع من الحذر لديه، أما في حالة عدم جدواها فاللجنة تضطر إلى تقرير عقوبات أهم و أخطر¹.

¹ آيت مولود فاتح، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مرجع سبق ذكره، ص 144 .

² SYLVIE Thomasset- pierre, *L'autorité De Régulation Boursière Face Aux Garanties Processuelles Fondamentales*, LGDJ, France, 2003, P127.

2/ عقوبات مقيدة وسالبة للحقوق :

تتمثل العقوبات المقيدة للحقوق في حظر النشاط كله أو جزء منه بصفة مؤقتة، أو تكون في حق الأعوان المؤهلين لممارسة المفاوضات داخل البورصة لحساب الوسطاء، وتطبق هذه العقوبة بسحب البطاقة المهنية بصفة مؤقتة من العون المخالف لإلتزاماته وقواعد أخلاقيات المهنة، وتفرض هذه العقوبات كذلك على الأشخاص المعنوية المعتمدة لممارسة نشاط الوساطة في البورصة². ونشير في هذا الصدد إلى أنه لم يسبق إصدار مثل هذه العقوبات في مجال البورصة، على خلاف القطاع المصرفي أين سبق للجنة المصرفية وأن أصدرت مثل هذه العقوبات³.

وتتمثل العقوبات السالبة للحقوق بالنسبة للوسطاء في عمليات البورصة وأعوانهم المؤهلين قانونا لممارسة المفاوضات داخلها في حظر النشاط كله أو جزئه بصفة نهائية، كما يمكن لها أن تصدر عقوبات أخطر من ذلك وتتمثل في سحب الإعتدال كون اللجنة هي صاحبة الاختصاص الأصلي، فعند خرق الوسيط لتلك القواعد يمنح للجنة الحق في سحب الإعتدال وهو حق يمكن لها ممارسته عن طريقة كل من الغرفة التأديبية والتحكيمية معا⁴.

3/ العقوبات المالية :

حول المشرع الجزائري لغرفة التأديب صلاحية فرض غرامات مالية، إما كعقوبات أصلية دون أن ترفق بأي عقوبة أخرى أي تكتفي الغرفة التأديبية بالغرامة المالية فقد كجزء للمخالف أو كعقوبات تبعية لعقوبة سالبة أو مقيدة للحقوق، وهذا ما يفهم باستقراء نص المادة 55 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 حيث أن المشرع أستعمل لفظ و/أو، وقد حدد

¹ نصيرة تواتي، مرجع سبق ذكره، ص 287.

² نواره حليل، مرجع سبق ذكره، ص 111، 112.

³ نصيرة تواتي، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، الجزائر، المجلد الأول، العدد الأول، 01 جويلية 2010، ص 103.

⁴ مقران سماح، عبد الرحيم صباح، مرجع سبق ذكره، ص 343.

الباب الثاني _____ تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية

المشعر الجزائري الغرامة المالية بعشرة ملايين دينار جزائري أو يساوي المبلغ المحتمل تحقيقه بفعل الخطأ المرتكب ويتم إيداع هذه المبالغ لدى صندوق الضمان المنصوص عليه في المادة 64 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 .

وتجدر الإشارة إلى أن العقوبات التأديبية تختلف عن العقوبات الإدارية في كون الأولى تطبق على الشخص الذي تربطه علاقة بالهيئة الموقعة للعقوبة كالوسطاء مثلا الذي يربطهم بلجنة عمليات البورصة (COB) قرار الاعتماد على خلاف العقوبات الإدارية التي تطبق على أي شخص مخالف لأنظمة اللجنة دون اشتراط توافر علاقة بينه وبين الهيئة¹.

أما بالنسبة للمشعر المصري فقد منح قانون سوق رأس المال لمجلس إدارة الهيئة في حالة وجود خطر يهدد استقرار السوق أو مصالح المساهمين في الشركة أو المتعاملين معها أن يتخذ ما يراه من التدابير التي تبدأ بتوجيه إنذار إلى شركة الوساطة مرورا بمنعها من مزاوله كل الأنشطة أو بعضها المرخصة له بمزاولتها². وهو نفس الأمر الذي ذهب إليه المشعر الفرنسي فتتراوح الجزاءات التي توقع في هذه الحالة بين الإنذار والتوبيخ والحرمان الكامل أو الجزئي من ممراسة النشاط بصفة دائمة أو مؤقتة، فضلا عما يجوز للجنة الجزاءات توقيعه عليها من غرامات تصل إلى تغريم الشركة مليون ونصف مليون يورو أو عشرة أضعاف الأرباح غير القانونية التي تكتسبها الشركة من جراء تصرفها غير القانوني .

والجدير بالذكر أن كل من المشعر الجزائري والفرنسي قد نصا على العقوبات المالية كجزاء تأديبي لمخالفة شركات الوساطة الإلتزامات المنوطة بها سواء اتجاه الزبون أو هيئة السوق المالية على غلاف المشعر المصري الذي إكتفى بالعقوبات المعنوية والمقيدة للحقوق فقط .

¹ نصيرة تواتي، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 105 .

² حيدر فضل حمد الدهان، مرجع سبق ذكره، ص 145، 146 .

ثانيا : الطعن في قرارات الغرفة التأديبية

إن تمتع سلطة الضبط في المجال الاقتصادي بالطابع الإداري جعل القرارات الصادرة عنها كأصل عام قابلة للطعن أمام القضاء الإداري وبالتالي يستفيد من صدر في حقه هذه القرارات من حق التقاضي على درجتين، ومن جهة أخرى تمنع هذه الرقابة القضائية هذه الهيئات من التعسف في استعمال الحق¹.

وقد نص المشرع الجزائري في المادة 57 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 قبل التعديل على اختصاص الغرفة الإدارية لدى المجلس القضائي بالنظر في هذه الطعون، ومع التعديل الأخير بموجب القانون 03-04 أصبحت تنص على أن القرارات الصادرة عن الغرفة التأديبية تكون قابلة للطعن بالإلغاء أمام مجلس الدولة خلال شهر واحد من تاريخ تبليغ الاحتجاج، وعلى هذا الأساس فإن المشرع جعل لمجلس الدولة اختصاص النظر في هذه الطعون .

قد تثار إشكالية التظلم المسبق في القرارات الصادرة من الغرفة التأديبية قبل الطعن فيها أمام مجلس الدولة، وفي هذا الصدد أجاب المجلس الدستوري على هذه الإشكالية من خلال قراره المؤرخ في: 01/04/2003 خلال فصله في دستورية قرار اللجنة المصرفية في قضية البنك الدولي الجزائري Algerian international Bank قاضيا أنه في غياب نص صريح في قانون النقد والقرض يلزم المعني بإجراء التظلم المسبق المعروف في قانون الإجراءات المدنية فإن هذا المعني بالأمر معفي منه².

¹ سميرة بوفامة، مرجع سبق ذكره، ص 253 .

² نواره حمليل، مرجع سبق ذكره، ص 125 .

خاتمة

إذا كانت المعاملات أساس نجاح الاقتصاد فإن الأنظمة المقررة لها تعتبر ركيزة أساسية لتحقيقها، لذلك تطورت الحياة والواقع فرض معاملات جديدة ومتطورة الأمر الذي تطلب نظماً تشريعية وبحوثاً مستمرة.

فبعد تطرقنا إلى مختلف الدراسات المرتبطة بعقد الوساطة في الأوراق المالية، بالإضافة إلى تحليل معظم النصوص القانونية سواء في التشريع الجزائري أو في التشريعات المقارنة مثل الفرنسي والمصري والعراقي، فرغم أوجه التشابه والاختلاف بين هذه التشريعات توصلنا إلى نتيجة أن الوسيط يعتبر القلب النابض للسوق المالية من خلال جميع العمليات التي يقوم بها، ذلك أن نجاح السوق يعتمد بشكل كبير على نجاح الشركات العاملة فيها.

وبعد توضيح عقد الوساطة في الأوراق المالية ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع توصلنا إلى النتائج والاقتراحات التالية:

أولاً: النتائج

1- يعتبر عقد الوساطة اتفاق مكتوب بين العميل المستثمر سواء كان بائعاً أو مشترياً والوسيط المرخص له في السوق المالية بتنفيذ الأوامر الصادرة له، حيث يلتزم بموجبه بتحقيق أكبر عائد من الورقة المالية، مع حرصه على التقليل من المخاطر الناتجة عن عمليات التداول.

2- لا يمكن تطبيق أحكام عقد الإذعان على عقد الوساطة، ذلك أن عقد الوساطة في الأوراق المالية يمكن أن يتشابه في بعض النقاط مع عقد الإذعان فعلى سبيل المثال احتكار شركات الوساطة لعمليات التداول في السوق المالية دون غيرها وإفراغ اتفاق الطرفين في شكل معين معد مسبقاً، وهذا الأمر لا يعني إنعدام حرية العميل المستثمر فله أن يتعاقد مع أي شركة وساطة تعمل في مجال الأوراق المالية فالعميل يكون في موقف إما يقبل التعاقد أو يرفض.

- 3- يتميز عقد الوساطة في الأوراق المالية بأنه عقد رضائي وبالتالي فإن معظم قواعده خاضعة لاتفاق الطرفين، والتي تتوافق مع القواعد العامة، وكذلك القواعد الخاصة بالسوق المالية الأمر الذي جعلها تتميز بطبيعة قانونية خاصة.
- 4- إن تكييف المشرع الجزائري لعقد الوساطة في الأوراق المالية من خلال المادة 13 من المرسوم التشريعي 93-10 على أنه مجرد وكالة عادية أمر لا ينطبق على هذا العقد ذلك بالنظر للإلتزامات والمهام التي يقوم بها الوسيط والتي تنشأ على هذا العقد.
- 5- يعتبر وسيط الأوراق المالية وكيلا متخصصا في البورصة ضامنا للتنفيذ، وذلك استنادا إلى تعاقدته باسم العميل ولحسابه، فهو يقوم بعمل قانوني تجاري بتداول الأوراق المالية، بالإضافة إلى اختصاصه في السوق المالية، زيادة على كونه ضامنا لعمليات التنفيذ المكلف بها.
- 6- ضمانا لحماية العميل المستثمر في السوق المالية فقد أقرت القواعد المنظمة للعمليات في البورصة على الوسيط جملة من الآليات قبل وبعد التعاقد من أجل تحقيق التوازن بين أطراف العقد، وذلك من خلال إعلام العميل بكل الظروف المحيطة بالعقد بالإضافة إلى تقديم النصائح والتوصيات القائمة على دراسة وتحليل عملي سليم، ويجب أن تكون هذه التوصيات متلائمة مع ظروف العميل وخبراته.
- 7- إن التشريع الجزائري يشهد قصورا كبيرا مقارنة مع التشريعات الأخرى من حيث تنظيمه لآليات التوازن العقدي حيث أن المشرع الجزائري في المرسوم 93-10 المعدل والمتمم والنظام 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء نص على هذه الآليات بصفة غير مباشرة كونها من الإلتزامات العامة المفروضة على الوسطاء، الأمر الذي لا يتناسب مع أهمية الإعلام والنصيحة لكونهما عاملا مهما في تنوير العميل المستثمر في العقد الذي هو بصدد إبرامه.
- 8- إن تداول الأوراق المالية لا يتم إلا من قبل وسطاء مرخصين، وقد حددت التشريعات المختلفة ومن بينها المشرع الجزائري جملة من الشروط والإجراءات من أجل الحصول على الاعتماد للقيام بمهامها في السوق المالية، والجدير بالذكر أن المشرع الجزائري لم يحدد في

النظام 01-15 المدة التي يتعين فيها على اللجنة إصدار أو رفض قرار الاعتماد على خلاف النظام رقم 03-96 الملغى.

9- إن وسيط الأوراق المالية قد يكون شخصا طبيعيا أو معنويا (شركة) غير أن معظم قوانين البورصة تشترط أن يكون وسيط الأوراق المالية شركة، ذلك أنه يتيح له تكوين رأس مال كبير والذي يعتبر ضمانا لديون المتعاملين معه .

10- إن شركة الوساطة تلتزم بتحرير عقد مكتوب مع كل عميل وهو ما يعرف باتفاقية فتح الحساب، وعلى اعتبارها من الأركان الموضوعية الخاصة لانعقاد عقد الوساطة في الأوراق المالية هذا من جهة و من جهة أخرى تمثل آلية إضافية لضمان حماية العملاء المستثمرين في السوق المالية، إلا أن المشرع الجزائري أثناء تنظيمه لهذه المسألة أغفل نقاط مهمة تتمثل في:

- أولا مصير العقد في حالة تخلف الكتابة على اعتبار أن البطلان سواء المطلق أو النسبي لا يمكن تقريره إلى بنص .

- ثانيا عند تنظيمه لهذه الاتفاقية المبرمة بين الوسيط والعميل أغفل ذكر بيانات في غاية الأهمية من بينها ذكر الأهداف الاستثمارية ودرجة المخاطر التي يمكن أن تصادف تنفيذ العقد زيادة على تحديد مدة العقد والذي وجب النص عليه ضمن بنود هذه الاتفاقية .

11- إن بيع وشراء الأوراق المالية لصالح العميل يتم بناء على صدور أوامر من هذا الأخير إلى الوسطاء، وقد تكون هذه الأوامر محددة السعر أو غير محددة السعر إلا أنه يتعين على شركات الوساطة تنفيذ هذه الأوامر بما يحقق مصالحهم مع الإلتزام ببذل العناية الكافية، ويتم تنفيذ هذه الأوامر حاليا عبر نظام التداول الإلكتروني وذلك بعد هجر الأساليب السابقة وذلك بالنظر إلى زيادة عمليات البورصة.

12- إشتراط المشرع الجزائري أن تكون أوامر البيع والشراء مكتوبة إلا أنه استثناءً من الأصل أجاز أن يكون التفويض عن طريق الهاتف أو الفاكس أو البريد على شرط أن يوثق ذلك لاحقا.

- 13- إن عمليات المقاصة والتسوية لا تنفذ بين أطراف عقد البيع والشراء، أو بين الوسطاء مباشرة بل تكون بين شركة الوساطة من جانب وهيئة إيداع مركزية من جانب آخر، ويتم على أساس عمليات البيع والشراء التي أجراها في نهاية كل يوم بورصة.
- 14- فرض المشرع على كل شخص يعمل في السوق المالية وعلى وجه الخصوص الوسيط الإلتزام بالمحافظة على المعلومات والبيانات التي تحصلوا عليها وهم بصدد ممارسة نشاطهم داخلها، ونظرا لأهمية هذا الإلتزام فقد فرض عقوبات على كل شخص يقوم بإفشاء أسرار العملاء أو استغلالها ويستمر هذا الإلتزام حتى بعد انتهاء العلاقة التعاقدية، والمحافظة على السر المهني إلتزام غير مطلق فقد أجازت التشريعات ومن بينها المشرع الجزائري إمكانية الكشف عن الأسرار المهنية وذلك للهيئات الرقابية والقضائية بالإضافة إلى إدارة السوق المالية بناءً على موافقة كتابية من العميل المستثمر.
- 15- يتمتع وسيط الأوراق المالية بحقوق مالية مقابل تنفذه الإلتزامات المنوطة به وتعتبر العمولة أهم الحقوق المترتبة للوسيط عن عقد الوساطة، وقد أخذ كل من المشرع المصري والعراقي بمبدأ تحديد العمولة على خلاف المشرع الجزائري الذي أخضعها إلى اتفاق الطرفين، زيادة على ذلك فإن العميل ملزم بتأدية جميع المصاريف التي أنفقها الوسيط والفوائد المستحقة عنها مادامت ليست من مستلزمات العقد .
- 16- انطلاقا من مبدأ حماية العلاقة العقدية والمحافظة على المراكز القانونية الناشئة، حرصت التشريعات ومن بينها المشرع الجزائري على توفير ضمانات قانونية لتنفيذ هذا العقد سواء بالنسبة للعميل أو للوسيط، ومن بين أهم الضمانات العامة المقررة للوسيط هو الحق في حبس القيم المنقولة إلا أن هذا الإجراء لا يمنح له الحق في استيفاء حقوقه بالأولوية عن باقي الدائنين فالوسيط في هذه الحالة هو بمثابة دائن عادي حيث لا يمنح أي امتياز إلا بنص، لذلك وجب تدخل المشرع وإدراج نص قانوني يمنح الوسيط حق الامتياز على القيم المنقولة المحبوسة من طرفه كضمان من ضمانات الوفاء العامة.

17- على إعتبار أن الوسيط ضامن لسلامة العمليات التي يقوم بها في السوق المالية، فبالتالي له الحق في أن يطلب غطاء للعمليات المكلف بتنفيذها وعلى هذا الأساس يلتزم العميل بوضعه الأوراق المالية تحت تصرفه كما يمكن للوسيط أن يطلب جزءا من ثمن الأوراق إذا كانت الصفقة عبارة عن عملية شراء، وفي حالة عجز العميل عن القيام بالالتزامات الواقعة على عاتقه منح المشرع الجزائري للوسيط دون اللجوء إلى القضاء تسوية الأمر بأسلوب خاص يتناسب مع طبيعة المعاملات في السوق تسمى التنفيذ في السوق المالية وهو ما يعرف أيضا بالتنفيذ الجبري في البورصة وهو إجراء عكسي للتنفيذ المعروف في القواعد العامة الهدف منه منح الثقة والائتمان للمتعاملين في السوق .

18- على اعتبار أن عقد الوساطة من العقود الرضائية التي تقوم على قاعدة العقد شريعة المتعاقدين فإن أطرافه ملزمون بإحترام ما تم الاتفاق عليه، بمعنى أن الوسيط لا يكون موفي لالتزاماته إتجاه عميله بمجرد بذل عناية بل هو مطالب بتحقيق نتيجة وهي إبرام الصفقة وإتمام تنفيذها، وعليه يكون الوسيط مسؤولا مسؤولية مدنية والتي لا تتعدى أن تكون مسؤولية عقدية أو تقصيرية ويقع على عاتقه التعويض عن الأضرار التي تصيب العميل من جراء خطئه .

19- إن مسؤولية الوسيط عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية لا تشمل فقط الوسيط في حد ذاته وإنما أيضا تتعداها لتشمل جميع تصرفات الموظفين التابعين له طالما أنه توجد علاقة تبعية قائمة وقت حدوث الخطأ الذي سبب ضررا للعميل ويسأل عنه الوسيط وفق قاعدة مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه طالما أنها أرتكبت أثناء العمل أو بسببه.

20- إن المشرع الجزائري لم يفرد قواعد خاصة لتنظيم مسؤولية وسيط الأوراق المالية المدنية بل أخضعها إلى القواعد العامة في القانون المدني الأمر الذي لا يتوافق مع مقتضيات السرعة التي تتطلبها الأسواق المالية في حسم النزاعات لكونها تتسم بالبطء.

21- من ناحية أخرى فإن وسطاء الأوراق المالية يُسألون مسؤولية تأديبية إذا خالفوا واجبات وأخلاقيات المهنة بالإضافة إلى الأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها، ولهذا الغرض تم تشكيل مجالس تأديبية على مستوى السوق المالية للتدخل في حالة ارتكاب الوسيط لمخالفات عن طريق إصدار قرارات إدارية قابلة للطعن فيها أمام القضاء الإداري، ولا يكون لهذا الطعن أي أثر موقف للتنفيذ الأمر الذي كان بإمكان المشرع تداركه بالنص على قابلية القرار المطعون فيه بوقف تنفيذه لما لذلك من أهمية في استقرار المعاملات في السوق، ذلك أن تنفيذه مباشرة ينجم عنه أضرار لا يمكن توقعها إذا صدر حكم بالإلغاء فيما بعد، وينتهي هذا القرار بتسليط عقوبات تأديبية تختلف باختلاف الفعل المرتكب من الإنذار أو التوبيخ إلى غاية فرض غرامات مالية أو الحضر الجزئي أو الكلي عن ممارسة النشاط.

ثانياً: الإقتراحات

وبعد عرض أبرز النتائج المستخلصة من الدراسة نقترح بعض الاقتراحات والمتمثلة فيما يلي:

1- تنظيم الإلتزام بإعلام العميل وتحذيره بصورة أكثر وضوحاً، وإلزام الوسيط بتوفيره تحت طائلة المسؤولية التأديبية.

2- ندعو المشرع الجزائري إلى إضافة نص خاص يقرر حق وسيط الأوراق المالية في أن يكون له إمتياز على أموال العميل المحبوسة تحت يده في حالة بيعها، بحيث يكون له حق التقدم على باقي الدائنين لإستفاء حقه من ثمن بيع هذه الأموال لما في ذلك من دعم لشركات الوساطة ولما لهذه الأخيرة من دور في حركة رؤوس الأموال وتداولها بين الجميع.

3- إصدار تشريع خاص بتنظيم المسؤولية المدنية للوسيط وعدم اللجوء إلى القواعد العامة بالقانون المدني والتي لا تتناسب مع طبيعة أنشطة السوق المالية.

- 4- ندعو المشرع الجزائري أسوةً بالمشرع المصري بإدراج نص قانوني يحدد في الحد الأدنى والأقصى للعمولة المستحقة للعميل، وذلك حتى لا يكون هناك تعسف من جانب الوسيط والمبالغة في قيمة العمولة نظرا لقلّة خبرة العميل المستثمر في السوق المالية .
- 5- ندعو المشرع الجزائري إلى توضيح الأثر القانوني المترتب عن تخلف الكتابة في عقد الوساطة في الأوراق المالية لما في ذلك من أهمية بالغة في حماية الأطراف المتعاملة في السوق المالية .
- 6- ضرورة تنظيم عقد الوساطة في الأوراق المالية بقانون خاص بعيدا عن نصوص القانون التجاري والقواعد العامة في القانون المدني نظرا لما تتميز به هذه السوق والتي أصبحت أداة مشجعة على الاستثمار وذلك من أجل إعطائها دفعة جديدة .
- 7- ينبغي على المشرع تحديد طرق إنهاء عقد الوساطة في الأوراق المالية بين شركة الوساطة والعملاء دون الرجوع إلى القواعد العامة .
- 8- ندعو إلى نشر ثقافة الاستثمار في السوق المالية، وذلك من خلال تكوين القانونيين في مجال السوق المالية وجعلها من البرنامج الدراسي الجامعي لكونه فرع مهم يستحق الدراسة .

قائمة المراجع

أولاً: المصادر

1- النصوص القانونية :

أ - النصوص التشريعية :

1. الأمر رقم 66-156 المؤرخ في 8 يونيو 1966 الذي يتضمن قانون العقوبات الجديدة الرسمية عدد 49، الصادرة في 11 جوان 1966، المعدل والمتمم .
2. الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الذي يتضمن القانون المدني، الجديدة الرسمية عدد 78، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975 المعدل والمتمم .
3. الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 الذي يتضمن القانون التجاري، جديدة رسمية عدد 78، الصادرة بتاريخ 30 سبتمبر 1975، المعدل والمتمم .
4. مرسوم تشريعي 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 يتم الأمر رقم 75-59 يتضمن القانون التجاري، الجديدة الرسمية عدد 27، صادر في 27 أبريل 1993 المعدل والمتمم.
5. المرسوم التشريعي 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جديدة رسمية عدد 41، صادرة في 26 جوان 1994 المعدل والمتمم .
6. الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 يناير 1996 يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، الجديدة الرسمية عدد 03، الصادرة في 14 جانفي 1996.

2- النصوص التنظيمية :

• المراسيم التنفيذية:

1. المرسوم التنفيذي رقم 91-170 يتضمن تحديد أنواع القيم المنقولة وأشكالها وشروط إصدار شركات رؤوس الأموال لها، المؤرخ في 28 ماي 1991، جديدة رسمية عدد 26، الصادرة في 1 جوان 1991 (الملغى) .
2. المرسوم التنفيذي 94-175 المؤرخ في 13 جوان 1994، يتضمن تطبيق المواد 21، 22، 23 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، جديدة رسمية عدد 41 الصادر في 26 جوان 1994.

3. المرسوم التنفيذي 94-176 المؤرخ في 13 جويلية 1994، المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي 93-10، المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 41، صادرة في 26 جوان 1994 .
4. مرسوم تنفيذي رقم 95-438 يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجميعات، جريدة رسمية عدد 89، الصادرة في 25 ديسمبر 1995 .
5. المرسوم التنفيذي رقم 96-474 المؤرخ في 28 ديسمبر 1996، المتعلق بتطبيق المادتين 8 و 23 من الأمر 96-08، الجريدة الرسمية عدد 84، الصادرة في 29 ديسمبر 1996 .

● القرارات :

1. القرار الصادر عن وزير المالية، المؤرخ في 13 أوت 1998، المتضمن تطبيق المادة 36 من الأمر 96-08، جريدة رسمية عدد 95، الصادرة في 20 ديسمبر 1998 .
2. قرار مؤرخ في 15 سبتمبر 2003 يتضمن التصديق على نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-01 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتعلق بالمؤتمن المركزي للسندات، الجريدة الرسمية عدد 73، الصادر في 30 نوفمبر 2003.

● الأنظمة :

1. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-02 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بشروط تسجيل الأعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة في البورصة ، الجريدة الرسمية عدد 87، الصادرة في 29 ديسمبر 1997.
2. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 97-03 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، المؤرخ في 18 نوفمبر سنة 1997، جريدة رسمية عدد 87، الصادر في 29 ديسمبر 1997 .

3. النظام رقم 04-97 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي، الجريدة الرسمية عدد 87، الصادرة في 29 ديسمبر 1997 .
4. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 05-97 المؤرخ في 25 نوفمبر 1997، يتعلق باتفاقية بين الوسطاء في عمليات البورصة وزبائنهم، الجريدة الرسمية عدد 87، الصادرة في 29 ديسمبر 1997 .
5. النظام رقم 01-03 المؤرخ في 18 مارس 2003 المتضمن النظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، جريدة رسمية عدد 73، الصادرة في 30 نوفمبر 2003 .
6. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 03-04، المؤرخ في 09 سبتمبر 2004 المتعلق بصندوق الضمان، جريدة رسمية عدد 22، الصادرة في 27 مارس 2005 .
7. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012، يعدل ويتم النظام رقم 03-97، مؤرخ في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، جريدة رسمية عدد 47، الصادرة في 15 جويلية 2012 .
8. نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-15 المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، المؤرخ في 15 أبريل سنة 2015، جريدة رسمية عدد 55، الصادر في 21 أكتوبر 2015 .

● تعليمات :

1. تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 02-98 المؤرخة في 10 ماي 1998، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط وزبائنه .
2. تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-98 المؤرخة في 10 ماي 1998، المتعلقة بنموذج اتفاقية فتح الحساب بين الوسيط وزبائنه .
3. تعليمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-99 المؤرخة في 03 مارس 1999، المتعلق بنموذج اتفاقية فتح الحساب .

ج/ وثائق :

1. دليل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للاستعلام عن القيم المنقولة سنة 2004.

2. استعلام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عن هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة 2004 .

ثانيا : المراجع باللغة العربية :

1/ الكتب :

1. إبراهيم فاروق جاسم، الأطر القانونية لأسواق الأوراق المالية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2016 .

2. إبراهيم فاروق جاسم، الموجز في الشركات التجارية، الطبعة الأولى، المكتبة القانونية، بغداد، العراق، سنة 2007 .

3. إبراهيم علي عبد الله، مؤسسات مالية متخصصة، دار صفاء للنشر والتوزيع، سنة 1990 .

4. إبراهيم محمد شاكر، التحكيم في منازعات شركات سمسرة الأوراق المالية مع العملاء (دراسة تحليلية تأصيلية مقارنة)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، سنة 2015 .

5. إبراهيم السيد أحمد، العقود والشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 1999 .

6. أحمد إبراهيم شبل حجازي، الأبعاد القانونية للرقابة على التداول في بورصة الأوراق المالية المصرية، دار النهضة العربية، مصر، دار النهضة العلمية، الإمارات، سنة 2017 .

7. أحمد محمد لطفي أحمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2011.
8. أحمد محمد لطفي، أعمار السمسار في بورصة الأوراق المالية (دراسة فقهية مقارنة)، الطبعة الأولى، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، سنة 2013.
9. إسماعيل بن حماد الجوهري، الصحاح، الجزء الأول، تحقيق احمد عبد الغفور العطار، الطبعة الثالثة، دار العلم للملايين، بيروت، لبنان، 1982.
10. اشرف الضبع، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، مصر، سنة 2007.
11. القاضي أنطوان الناشف، خليل الهندي، العمليات المصرفية والسوق المالية، الجزء الثاني، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2009.
12. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر، عمان، الأردن، سنة 2010.
13. بلحاج العربي، النظرية العامة للالتزام في القانون المدني الجزائري، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، دون سنة الطبع.
14. بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2006.
15. تحسين علي زعلان العبادي، النظام القانوني للوسيط المالي في الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، سنة 2020.
16. جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح و الشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة (دراسة قانونية مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2010.
17. جميل الشرقاوي، شرح العقود المدنية (البيع والمقايضة)، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، القاهرة، مصر، سنة 1991.

18. حسام الدين الأحمد، السمسرة والوساطة التجارية في ضوء القانون والاجتهاد القضائي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2012.
19. حسن حسين البرناوي، عقد تقديم المشورة، دار النهضة العربية، مصر، سنة 1998.
20. حسن عبد الباسط جميعي، حماية المستهلك (الحماية الخاصة لرضاء المستهلك في عقود الاستهلاك)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1996 .
21. حسن الفكهاني، موسوعة القضاء والفقه للدول العربية، الجزء السادس والعشرين، الدار العربية للموسوعات القانونية، سنة 1978/1977 .
22. حمدي محمد إسماعيل، القيود الواردة على مبدأ سلطان الإرادة في العقود المدنية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007 .
23. خالد إبراهيم التلاحمة، التشريعات المالية والمصرفية من الوجهتين النظرية والعلمية، الطبعة الأولى، دار الإسراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 2004 .
24. رابح حريزي، البورصة والأدوات المالية محل التداول، دار بلقيس للنشر، الجزائر، سنة 2015 .
25. رائد أحمد خليل القره غولي، عقد الوساطة التجارية (دراسة مقارنة)، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2014 .
26. رأفت محمد أحمد، الحق في الحبس كوسيلة للضمان، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، دون سنة نشر .
27. رسمية قريبا قص، أسواق المال، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، سنة 1999.
28. رضا السيد عبد الحميد، إنهاء وكالة العقود و آثاره، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1999 .
29. ريمة بلجودي، النظام القانوني لتداول الأوراق المالية بالبورصة، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2016 .

30. زاهية حورية سي يوسف، الواضع في عقد البيع، دراسة مقارنة ومدعمة باجتهادات قضائية وفقهية، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، دون سنة نشر .
31. زياد رمضان، مروان شموط، الأسواق المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريد، القاهرة، مصر، سنة 2007 .
32. سميحة القليوبي، شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، سنة 1992 .
33. شمعون شمعون، بورصة الجزائر، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الثانية، دون سنة نشر .
34. صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة البيان للطباعة، والنشر والتوزيع، دبي، 2004 .
35. طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 1997 .
36. طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007 .
37. طارق عفيفي صادق، الحماية القانونية لعمليات التداول في أسواق المال وفقا للنظام السعودي، المركز القومي لإصدارات القانونية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2015 .
38. طارق فهمي الغنام، النظام القانوني لوكيل العقود التجارية، مركز الدراسات العربية، القاهرة، مصر، سنة 2015 .
39. صفوت عبد السلام، الشفافية والإفصاح والأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006 .

40. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 1995 .
41. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، النظام القانوني للسمسة في الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، دون سنة نشر .
42. عاشور عبد الجواد، دور البنك في خدمة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2003 .
43. عادل عبد الفضل عيد، السمسة في الفقه الإسلامي والتطبيقات المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007 .
44. عبد الحميد الشواربي، الالتزامات والعقود التجارية، الجزء الثاني، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، دون سنة نشر .
45. عبد الباسط كريم مولود، تداول الأوراق المالية، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2009 .
46. عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني (مصادر الالتزام)، المجلد الأول، دار النهضة العربية، مصر، دون سنة نشر .
47. عبد الفضيل محمد أحمد، الإفلاس والعقود التجارية طبقاً لأحكام القانون رقم 117 لسنة 1999، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2002 .
48. عبد القادر الفار، أحكام الالتزام، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة السادسة، سنة 2001 .
49. عبد القادر حسين العطير، الوسيط في شرح القانون التجاري، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 1999 .
50. عبد الله الطائي، مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في سوق الأوراق المالية، منشورات زين الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2015 .

51. عبد المجيد الحكيم، الموجز في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام، الجزء الأول، المكتبة القانونية، بغداد، العراق، سنة 1977 .
52. عدنان إبراهيم السرحان، شرح القانون المدني (العقود المسماة في المقابلة، الوكالة والكفالة) الطبعة الأولى، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 1996 .
53. عصام أحمد ألبيهجي، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديد، القاهرة، 2009 .
54. عصام أحمد ألبيهجي، النظام القانوني لشركات القيد والإيداع والحفظ المركزي والسمسرة وصناديق الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2014 .
55. عصام حنفي محمود، شركة الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2007 .
56. علي البارودي، مبادئ القانون التجاري والبحري، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، مصر، دون سنة نشر .
57. علي علي سليمان، النظرية العامة لالتزام (مصادر الالتزام في القانون المدني الجزائري)، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، سنة 2003 .
58. على عصام غصن، السمسرة، المريم للتنفيذ الطباعي، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، سنة 2014 .
59. علي فيلاي، الالتزامات النظرية العامة لعقد، موفم للنشر، الجزائر، سنة 2010 .
60. علي فيلاي، الالتزامات (العمل المستحق للتعويض)، موفم للنشر والتوزيع، الجزائر، سنة 2002 .

61. عمار عموره، شرح القانون التجاري (الأعمال التجارية، التاجر، الشركات التجارية)، دار المعرفة، الجزائر، سنة 2010 .
62. عماد محمد أمين رمضان، الإطار القانوني لعمل الوسيط في الأوراق المالية (دراسة مقارنة بين القانون المصري والقانون البحريني)، كلية الحقوق، جامعة المملكة، البحرين، بدون دار نشر.
63. عمر ناطق يحيى الحمداني، الآليات القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة (دراسة تحليلية مقارنة) دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2011 .
64. فتحي محمد أنور، أحكام ومبادئ القانون للمنازعات الاستثمارية والتجارية والتكنولوجية أمام المحاكم الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2010 .
65. فوزي إبراهيم موسى، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، سنة 2008 .
66. محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2008 .
67. محمد إسماعيل هاشم، أسواق الأوراق المالية والبورصة المصرية (الجوانب العلمية والعملية وأصولها القانونية)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، سنة 2015 .
68. محمد بن أبي بكر عبد القادر الرازي، مختار الصحاح، دار الكتاب العربي، بيروت، لبنان، سنة 1981 .
69. محمد حسن عبد المجيد الحداد، السمسرة في سوق الأوراق المالية (بين القانون المصري والقوانين العربية)، دار الكتب القانونية ودار شتات للنشر والبرمجيات، مصر - الإمارات، سنة 2012 .

70. حمد حسن عبد المجيد الحداد، الوساطة والسمسرة في سوق الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر الطبعة الأولى، سنة 2015 .
71. محمد صبري السعدي، شرح القانون المدني الجزائري "مصادر الالتزام" الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، سنة 2004.
72. محمد فتح الله النشار، التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية، دار الجامعة الجديد، الإسكندرية، 2006 .
73. محمد يوسف ياسين، البورصة، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت، لبنان، 2004 .
74. مرتضى السيد مرتضى الزبيدي، تاج العروس، الجزء الثاني، تحقيق علي الهلالي، الطبعة الثانية، مطبعة حكومة الكويت، 1987 .
75. مصطفى كامل طه، شريف مصطفى كمال، بورصات الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، سنة 2009 .
76. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية (الأحكام العامة في الشركات، شركات الأشخاص، شركات الأموال، أنواع خاصة من الشركات)، دار الوفاء، الإسكندرية، مصر، سنة 2009 .
77. مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة ارسلان، دمشق، سوريا، سنة 2009 .
78. منذر الفضل، النظرية العامة للالتزامات في القانون المدني، الجزء الأول، الطبعة الأولى، سنة 1991 .
79. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق أرس المال، منشأة المعارف، مصر، سنة 1993 .
80. هاني حسن عطية يوسف، المركز القانوني للسمسار في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، سنة 2018 .

81. هشام فضلى، إدارة محافظ الأوراق المالية لحساب الغير (دراسة قانونية مقارنة)، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، سنة 2004 .
82. نواف عواد بني عطية، الوساطة المالية في بورصة الأوراق المالية القانون الواجب التطبيق، التحكيم (دراسة مقارنة)، الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، سنة 2017 .

2/ الرسائل والمذكرات الجامعية :

أ/ الرسائل :

1. أحمد باز محمد متولي، الالتزام بالشفافية والإفصاح عن المعلومات في بورصة الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، رسالة مقدمة لحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، قسم القانون التجاري، جامعة المنصورة، مصر، سنة 2012 .
2. أيت مولود فاتح، حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 2012 .
3. بهبة هوادف، انعكاس انضمام الجزائر إلى النظام الاقتصادي الجديد على الاستثمار في القيم المنقولة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم فرع القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2015/2014 .
4. توجان فيصل فايز، النظام القانوني لعمل شركات الوساطة في سوق الأوراق المالية الأردني (دراسة مقارنة)، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، كلية الدراسات القانونية العليا، جامعة عمان، الأردن، سنة 2004 .

5. حاتم مولود، النظام القانوني لعقد تسيير محفظة القيم المنقولة، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه تخصص قانون خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 17 فيفري 2019.
6. حسن عبد السند يمامة، استغلال المعلومات غير المعلنة في المضاربة على الأسهم، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة حلوان، مصر، سنة 2013.
7. خالد بيوض، انقضاء الشركات التجارية وتصفياتها في القانون الجزائري والقانون الفرنسي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في القانون، جامعة الجزائر، سنة 2012.
8. خورشيد اشرف إقبال النداوي، سوق الأوراق المالية بين الشريعة الإسلامية والنظم الوضعية المصرية، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية دار العلوم، قسم الشريعة الإسلامية، جامعة القاهرة، مصر، سنة 2005.
9. سميرة بوفامة، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في القانون الخاص تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، قسم القانون الخاص، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، سنة 2016/2017.
10. سيد طه بدوي محمد، عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والأجلة من وجهة القانونية، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في القانون، جامعة القاهرة، مصر، سنة 2000.
11. صالح بن إبراهيم عبد الله التويجري، مسؤولية الوسيط في سوق الأوراق المالية في النظام السعودي (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه الفلسفة في العلوم الأمنية، تخصص الشريعة والقانون، جامعة نايف العربية

- للعلوم الأمنية، كلية العدالة الجنائية، قسم الشريعة والقانون، الرياض،
السعودية، سنة 2014 .
12. عباس مرزوك فليح ألعبيدي، التصرف بالأسهم والحصص بيعا أو هبة، أطروحة
دكتوراه مقدمة إلى كلية القانون جامعة بغداد، العراق، سنة 1997 .
13. عبد الحميد منصور عبد العظيم، النظام القانوني لشركات الإيداع والقيود المركزي
للأوراق المالية في سوق رأس المال المصري، رسالة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في
الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، سنة 2012 .
14. علال طحطاح، التزامات العون الاقتصادي في ظل قانون الممارسات التجارية،
أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق تخصص قانون خاص، كلية الحقوق،
جامعة الجزائر 01، سنة 2014 .
15. فتيحة بن عزوز، دور لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها في حماية المساهم في
شركة المساهمة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص قانون
خاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر،
سنة 2016/2015 .
16. ماهر مصطفى محمود إمام، النظام القانوني الخاص لشركات السمسرة في الأوراق
المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة
حلوان، مصر، سنة 2008 .
17. محمود مصطفى حسن محمد، النظام القانوني لعقد إدارة الأوراق المالية، رسالة
مقدمة للحصول على درجة الدكتوراه في الحقوق، جامعة القاهرة، مصر، سنة
2006 .
18. نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة (دراسة مقارنة)، أطروحة مقدمة لنيل
شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية،
جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 2013 .

19. نوارة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2014.
20. يمينة حجاج، البنك الوسيط في عمليات البورصة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص علوم قانونية، فرع قانون البنوك، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة جيلالي بالعباس، الجزائر، سنة 2018/2019.

ب / المذكرات :

1. أحمد بن مداني، الوساطة في المعاملات المالية السمسرة، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون فرع العقود والمسؤولية، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون، الجزائر، سنة 2002.
2. أيت مولود فاتح، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، سنة 2002.
3. حريزي رايح، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، سنة 2009/2010.
4. حيدر فضل حمد الدهان، النظام القانوني لعقد الوساطة في سوق الأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في القانون الخاص، كلية القانون، جامعة بابل، العراق، سنة 2012.
5. صبرينة بيطار، التعويض في نطاق المسؤولية المدنية في القانون الجزائري، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون الخاص الأساسي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أحمد دراية، أدرار، سنة 2015/05/12.

6. عائشة بوخلخال، بورصة الجزائر بين النظري والتطبيقي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون الأعمال، معهد الحقوق والعلوم الإدارية، بن عكنون، جامعة الجزائر، الجزائر، سنة 2002/2001.
7. عبد الرحمن بن عزوز، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، سنة 2012/2011.
8. علي طلال هادي، مسؤولية الوسيط في سوق المال (دراسة مقارنة)، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في القانون، منشورة في دار الفكر والقانون، المنصورة، مصر، سنة 2011.
9. علي ماجد صاحب، العقد النموذجي، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية القانون جامعة بابل، العراق، سنة 2009.
10. عليان عدة، الالتزام بالتحذير من مخاطر الشيء المبيع، مذكرة مقدمة من أجل الحصول على درجة الماجستير في الحقوق تخص عقود ومسؤولية، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2009/2008.
11. كريم طيبي، الطبيعة القانونية لقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة (دراسة مقارنة)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، سنة 2012/2011.
12. لجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع مالية مؤسسات، جامعة الجزائر 3، الجزائر، سنة 2012/2011.

13. محمد بن زريق، النظام القانوني لأمر البورصة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، سنة 2014/1013.

14. مرتضى حسين إبراهيم السعدي، النظام القانوني لشركات الاستثمار المالي في العراق، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون الخاص، كلية القانون، جامعة بابل، العراق، سنة 2006.

3/ المقالات:

1. إبراهيم عنتر فتحي الحياني، الالتزام بالتحذير من مخاطر المبيع في عقد البيع، بحث منشور في مجلة تكريت للعلوم القانونية، كلية الحقوق جامعة تكريت، السنة السابعة، العدد 25، سنة 2015، ص 50.

2. أكرم محمود حسين البدو، إيمان محمد ظاهر، الالتزام بالإفشاء والالتزام بضمان السلامة، بحث منشور في مجلة الرافدين للحقوق، كلية الحقوق جامعة الموصل، العراق، المجلد الأول، السنة العاشرة، العدد 24، سنة 2005.

3. ألاء يعقوب يوسف، مسؤولية الوسيط المدنية تجاه المستثمر في السوق المالية، بحث منشور في مجلة الحقوق، جامعة النهريين، العراق، المجلد الثامن، العدد 13، سنة 2005.

4. حماد مصطفى عذب، مسؤولية البنك تجاه العميل بصدد إدارة محافظ أوراقه المالية، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط، مصر، العدد 17، سنة 1995.

5. حيدر فهيم حاتم الحماية القانونية للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، مجلة دراسات البصرة، السنة الثانية عشرة، العدد 23، سنة 2016.

6. دانا حمه باقى عبد القادر، التنظيم القانونى لتسوية المنازعات الناجمة عن تداول الأوراق المالية فى أسواق الأوراق المالية (دراسة تحليلية)، مجلة الدراسات القانونية والسياسية، العراق، العدد الثانى، كانون الأول 2013 .
7. ذنون يونس صالح، هانى حمدان عبد الله، مفهوم عقد تقديم المشورة القانونية وتكيفه القانونى (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة تكريت للحقوق، العراق، السنة الأولى، المجلد 01، العدد 01، الجزء 02، سنة 2016 .
8. رولا نائل سلامة، رشا خطاب، الماهية القانونية لعقد إدارة الاستثمار فى سوق عمان المالى، مجلة دراسات علوم الشريعة والقانون، المجلد 41، العدد، 02، سنة 2014 .
9. صالح راشد الحمراى، وسطاء البورصة وحق العملاء فى التبصير والملائمة، مجلة الرائد العربى، عدد 85، سنة 2005 .
10. عقيل فاضل حمد الدهان، التزام الوسيط بالتبصر فى عقد الوساطة فى سوق العراق للأوراق المالية (دراسة مقارنة)، مجلة رسالة الحقوق كلية القانون، جامعة كربلاء، العدد الثانى، سنة 2015 .
11. على فوزى الموسوى، المركز القانونى لوسيط فى سوق المال العراقى، بحث منشور فى مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، العراق، المجلد 24، العدد 01، السنة 2009 .
12. محمد إبراهيم السحيباتى، آليات نقل الملكية فى الأسواق المالية، مجلة الدراسات الاقتصادية والإسلامية، المجلد 14، العدد 1، المعهد الإسلامى للتدريب والبحوث، المملكة العربية السعودية، 2007 .
13. محمد محمد عبد الطيف، سلطة تنظيم الأسواق المالية الإطار الدستورى والتنظيم التشريعى، مجلة الحقوق الكويتية الصادرة عن كلية الحقوق جامعة الكويت، العدد الثانى، السنة الثالثة والثلاثون، سنة 2009 .

14. مفتاح صالح، معارفي فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، جامعة محمد خيضر، بسكرة، عدد 07، سنة 2010 .
15. مقران سماح، عبد الرحيم صباح، منازعات عقد الوساطة في الأوراق المالية، مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، المجلد 04، العدد 02، ديسمبر 2019 .
16. لافي درادكة، ليث الشيخ، مسؤولية الوسيط المالي في بورصة الأوراق المالية (دراسة تحليلية في القانون الأردني)، مجلة أبحاث اليرموك سلسلة العلوم الإنسانية، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، المجلد 22، العدد 2 ب، سنة 2011 .
17. نبيل الحمامي، ميسون المصري، ماهية الالتزام بالتبصر في عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية، مجلة جامعة البعث، المجلد 40، العدد 11، سنة 2018 .
18. نصيرة تواتي، تسوية منازعات سوق الأوراق المالية، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، جامعة عبد الرحمن ميرة، بجاية، الجزائر، المجلد الأول، العدد الأول، 01 جويلية 2010 .
19. نعيمة العربي، أهمية الوساطة المالية ودورها في البورصة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، العدد 19، سنة 2014 .

ثالثا: المراجع باللغة الأجنبية

A-Ouvrages :

- 1- AMMOUR BENHALIMA, Pratique des techniques bancaires avec référence à l'Algérie, Editions Dahleb, Alger, 2000 .
- 2- Anne Dominique Merville, Droit des marches financiers, Gualion, éditeur , 2002 .

- 3- ANNE .Bougnoux, valeur nominale des actions, juris.Classeur, société traité banque et crédit- bourse, fasc 1815-2009.
- 4- Antoine Vialar, Droit civil algérien, 2eme édition, office des publications universitaires, Algérie.
- 5- BOERE jean-pierre, DEROIN Philippe, DESACHE jean – Marc, DUHAMEL Armand, MALINVAUD Eric, VAUPLANE Hubert, Titres et emprunts obligataires, Tome 1 , Banque Editions, Paris, 1998 .
- 6- BONNEAU Thierry, Le droit Bancaire, 11^{eme} édition ,édition LGDJ, 2015 .
- 7- BOULOC Bernard, Commissionnaire, Rep.com, tome 2, Ed, Dalloz, Paris, 1997 .
- 8- CANNU paul, l’ambiguïté d’un concept négatif : les valeurs mobilières, Bulletin Jolly, avril 1993.
- 9- DEJUGLART Michel et IPPOLITO Benjamine, Traité de droit commercial, Tome 7, Banque et Bourse, 3ème éd , Montchrestien, Paris, 1991.
- 10- DESBARRIERES Nelly, Compensation et règlement / livraison des titres financiers, encyclopédie des marché financier, Editions Economica, Paris, 1997 .
- 11- GALL Jean-Pierre, Droit commercial (les activités commerciales), 10^{eme} édition, Dalloz, Paris, 1995 .
- 12- GOUTAY Philippe, Transfert de propriété des titres cotés , J-CI, Banque-crédit –bourse, Fasc2085, Ed du Juris-Classeur, 2004.
- 13- GUYON Yves, Droit des affaires, Tome 1, droit commercial général et sociétés, 8ème éd, Economica, Paris, 1994 .
- 14- HAMON jacques ,marchés d'action, Editions Economica ,paris ,1995 .

- 15- HAMOUN Jaques , La bourse, 4ème édition, P.U.F, Paris, 2008 .
- 16- HERON Caroline, Le devoir d'information de l'intermédiaire financier en matière de produit dérivés, Banque et droit, France, 1997 .
- 17- JAFFEUX Corynne, Bourse et financement des entreprises, Editions Dalloz, Paris, 1994.
- 18- Joseph Antoine, Marie-Claire Capiou-Huart, Dictionnaire des marchés financiers, Traduit par Amel Leila Serbis, Edition Pages Bleues, Bruxelles, 2010 .
- 19- LARROUMET Christian, Droit civil, les obligations, le contrat, 8^{ème} édition, economica, Paris, 2016
- 20- Laurent RUET, Ordre de bourse: dénouement, Etude Joly bourse, décembre 2015.
- 21- Mansour, Mansouri, la Bourse des Valeurs Mobilières D'Alger, Editions et Distribution Houma, Alger, 2002 .
- 22- Michel De Wolf, Eléments De Droit Commercial , Notions gwnerales, 13^{ed} , Erasme, 2000 .
- 23- Michel Karlin, Delphine Vandenbulcke, les Infrastructures Post-Marché et Leurs Circuits Présentation Pédagogique et Enjeux, 8^{ème} Journée D'information Des rccl et rcsi ,Département des Infrastructures de Marché et de la Tenue de Compte, 2008 .
- 24- MERVILLE Anne-Dominique, droit des marchés financiers, Gualion éditeur, paris, 2006 .
- 25- MURIEL (j. d), L'introduction en bourse, Revue banque édition, France, 2006 .
- 26- PASSAT Michelle- Laure, la responsabilité civil, coll. Que sais -je ? P.U.F, 1973 .

- 27- RABOUT Albert, Droit des bourses de valeurs et des agents de change, éd. Litec librairies techniques, Paris, 1983.
- 28- RIPERT Georges et ROBLOT René, Traité de droit commerciale, Tome 2, 14^{ème} édition, Edition LGDJ, Paris, 1994.
- 29- R.V.SAVATER . Les Contrats De Conseil, Professional En Droit Prive , Dalloz , 1972 .
- 30- THIRRY Bruneau, Droit bancaire, 3^{ème} éd , Montchrestien, Paris, 1999 .
- 31- SYLVIE Thomasset- pierre, L'autorité De Régulation Boursière Face Aux Garanties Processuelles Fondamentales, LGDJ, France, 2003.
- 32- STORCK Michel, Sociétés de Gestion de portefeuille , JCI. Sociétés- traité, fasc. 2210, 2006.
- 33- Vauplane (H) et Bornet (J- p), droit de bourse, éditions Litec, 1994 .
- 34- V .BOULOC Bernard, Courtier, Rep.com ,tome 2,Ed, Dalloz, paris, 1997 .
- 35- W. Jeandidier, Droit pénal des affaires, précis Dalloz, 2^{ed}, 1996.
- 36- Yves Guyon, Droit des affaires, Tome 1, droit commercial général et sociétés, 8^{ème} éd, Economica, Paris, 1994 .

B- Thèses :

- 1- ARNAUD Valée- Anne, la protection de l'épargnant, thèse de doctorat, univ. Montpellier I, Faculté de droit, 2002 .

C- Mémoires :

- 1- Annie Maudouit, Obligation D'information et Responsabilité Des intermédiaires Financiers, Magistère de Juriste d'Affaires –

D.J.C.E.Master 2 Professionnel Droit des Affaires sous la direction de Monsieur Hubert de Vauplane, Université Panthéon-Assas Paris II, Mai 2008 .

2- Hamadi Salem, le banquier intermédiaire en bourse, mémoire DE D.E.A, section droit privé, Tunis III ,1993.

D- Article :

1- DURAND Paul, "La contrainte légale dans la formation de bien contractuel", Revue trimestrielle de droit civil, Librairie du recueil, N° 02, Avril – Juin 1994 .

2- Hérouville (J.G)," La notion d'investisseur averti", banque et droit, N° 57, 1998 .

E- Règlements et Rapports :

1- code Monétaire et Financier .

2- loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 précitée, les remisiers et gérants de portefeuille visés par la loi n° 72-1128 du 21 décembre 1972 précitée et les organismes de placement collectif en valeurs mobilières

3- Loi n 87/1158 du 31 décembre 1987, Relative au marché a terme, JORF du 05 janvier 1988.

رابعاً: المواقع الالكترونية

1. *Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs(abrogé)- publier sur le lien:*

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000684072>

2. *code monétaire et financier publier sur le lien :*

http://www.lexinter.net/Legislation/regles_de_bonne_conduite1.htm

3. *règlement générale du C – B – V.- publier sur le lien :*
<http://www.amffrance.org/Reglementation/Reglement-general-et-instructions/RG-mode-d-emploi>
4. *Loi n° 91-593 du juin 1990 relative aux rapports entre les agents commerciaux et leur mandants, JO 27 juin 1991, Code de commerce, de décret n°58-1345 du 23 septembre 1958 relatif aux agents commerciaux, JO 28 décembre 1958, LETEC, Paris, 1998 ، publier sur le lien :* www.legifrance.gouv.fr
5. *loi N° 96-597 du 2 Juillet 1996 publier sur le lien :*
<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000193847>
6. *Guide Introduction en Bourse, Commision D'organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse,2015، publier sur le lien :* www.cosob.org
7. *القانون رقم 17 لسنة 1999 المتعلق بإصدار القانون التجاري المصري، جريدة رسمية عدد 19 مكرر صادر في 17/05/1999 متوفر على الرابط :*
www.tantawylaw.com/images

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
8 - 1	مقدمة
9	الباب الأول : تكوين عقد الوساطة في الأوراق المالية
11	الفصل الأول : الأحكام العامة لعقد الوساطة في الأوراق المالية
12	المبحث الأول : مفهوم عقد الوساطة في الأوراق المالية
12	المطلب الأول : تعريف عقد الوساطة في الأوراق المالية وخصائصه
13	الفرع الأول : تعريف عقد الوساطة في الأوراق المالية
13	أولا : التعريف اللغوي والفقهي لعقد الوساطة في الأوراق المالية
17	ثانيا : التعريف القانوني لعقد الوساطة في الأوراق المالية
20	الفرع الثاني : خصائص عقد الوساطة في الأوراق المالية
21	أولا : عقد الوساطة في الأوراق المالية بين الرضائية والشكلية
23	ثانيا : الإحتمالية في عقد الوساطة في الأوراق المالية
23	ثالثا : تجارية عقد الوساطة في الأوراق المالية
24	رابعا : الإلزامية في عقد الوساطة في الأوراق المالية
25	خامسا : عقد الوساطة في الأوراق المالية عقد مساومة نموذجي
26	سادسا : عقد الوساطة في الأوراق المالية عقد محدد
27	سابعا : لا ينعقد إلا في سوق الأوراق المالية بواسطة وسيط مرخص
28	المطلب الثاني : الطبيعة القانونية لعقد الوساطة في الأوراق المالية
29	الفرع الأول : تمييز عقد الوساطة في الأوراق المالية عن الوكالة العادية
29	أولا : من حيث نوع العمل ومكانه
30	ثانيا : من حيث المقابل

30	ثالثا : من حيث طبيعة التزام الوكيل والوسيط
30	رابعا : من حيث ضمان تنفيذ العقد
31	خامسا : من حيث تعاقد الشخص مع نفسه
32	الفرع الثاني : تمييز عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية عن عقد الوكالة بعمولة
33	أولا : من حيث طريقة التعاقد بين الطرفين
34	ثانيا : من حيث ضمان تنفيذ العقد
34	ثالثا : من حيث نوع العمل ومكانه
34	رابعا : من حيث الضمانات التي قررها القانون
35	خامسا : من حيث التأمين على الأشياء محل الحياة
36	الفرع الثالث : تمييز عقد الوساطة في الأوراق المالية وعقد السمسرة العادية
36	أولا : من حيث مدى إمكانية مباشرة مهنة الوساطة
38	ثانيا : من حيث اشتراط وجود الوسيط لصحة التعاقد
39	ثالثا : ضمان تنفيذ العملية محل الوساطة
41	المبحث الثاني : آليات تحقيق التوازن بين أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية
41	المطلب الأول : الإعلام قبل التعاقد
42	الفرع الأول : التعريف بالإعلام قبل التعاقد
44	الفرع الثاني : الشروط الواجب توافرها في الإعلام قبل التعاقد
44	أولا : علم الوسيط بالمعلومات المؤثرة
47	ثانيا : جهل العميل بالمعلومات المتصلة بالعقد
48	الفرع الثالث : أساس الالتزام بالإعلام قبل التعاقد

52	المطلب الثاني : تقديم النصيحة
53	الفرع الأول : المقصود بتقديم النصيحة
55	الفرع الثاني : التمييز بين الالتزام بتقديم النصيحة عن بعض المفاهيم المشابهة
55	أولا : التمييز بين الالتزام بتقديم النصيحة والمشورة عن الالتزام بالإعلام
57	ثانيا : التمييز بين الالتزام بتقديم النصيحة والمشورة عن الالتزام بالتحذير
58	الفرع الثالث : مصدر الالتزام بتقديم النصيحة
63	الفصل الثاني : إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية
63	المبحث الأول : أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية
63	المطلب الأول : الوسيط في سوق الأوراق المالية
64	الفرع الأول : شخص الوسيط في الأوراق المالية
64	أولا : الوسيط شخص طبيعي
65	ثانيا : الوسيط شخص معنوي
68	الفرع الثاني : شروط وإجراءات قبول الوسيط في البورصة
68	أولا : شروط الحصول على الاعتماد للوسطاء
74	ثانيا : إجراءات الحصول على الاعتماد
80	المطلب الثاني : العميل في السوق المالية
81	الفرع الأول : العميل الفرد
81	أولا : العميل شخص طبيعي
82	ثانيا : العميل شخص معنوي
83	الفرع الثاني : هيئات التوظيف الجماعي
83	أولا : شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير
89	ثانيا : الصناديق المشتركة للتوظيف

93	المبحث الثاني : أركان عقد الوساطة في الأوراق المالية
93	المطلب الأول : الأركان الموضوعية العامة لعقد الوساطة في الأوراق المالية
94	الفرع الأول : التراضي في عقد الوساطة في الأوراق المالية
94	أولا : التعبير عن الإرادة في عقد الوساطة في الأوراق المالية
96	ثانيا : خلو الإرادة من العيوب
99	الفرع الثاني : المحل في عقد الوساطة في الأوراق المالية
99	أولا : موضوع عقد الوساطة في الأوراق المالية
100	ثانيا : محل الالتزام في عقد الوساطة في الأوراق المالية
101	ثالثا : شروط المحل في عقد الوساطة في الأوراق المالية
103	الفرع الثالث : السبب في عقد الوساطة في الأوراق المالية
105	المطلب الثاني : الأركان الموضوعية الخاصة لعقد الوساطة في الأوراق المالية
105	الفرع الأول : الأوراق المالية
106	أولا : تعريف الأوراق المالية
109	ثانيا : تميز الأوراق المالية عما يشابهها
112	ثالثا : أنواع الأوراق المالية
123	الفرع الثاني : إبرام اتفاقية فتح الحساب
123	أولا : الأساس القانوني لتحرير اتفاقية فتح الحساب
128	ثانيا : آثار تخلف الكتابة عند إبرام عقد الوساطة في الأوراق المالية
131	الباب الثاني : تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية
132	الفصل الأول : آثار عقد الوساطة في الأوراق المالية
133	المبحث الأول : التزامات أطراف عقد الوساطة في الأوراق المالية

134	المطلب الأول : التزامات الوسيط الناشئة عن عقد الوساطة في الأوراق المالية
135	الفرع الأول : الالتزام بتنفيذ أوامر البيع والشراء
135	أولا : الإلتزام بتلقي أوامر البيع والشراء
142	ثانيا : التزام الوسيط بالإعلان عن الصفقة
144	الفرع الثاني : التزام الوسيط بإجراءات المقاصة والتسوية
144	أولا : عملية المقاصة
148	ثانيا : عملية التسوية
151	الفرع الثالث : التزام الوسيط بحفظ السرمالي
152	أولا : موقف التشريعات من حفظ السرمالي
154	ثانيا : الجزاءات المترتبة عن إفشاء السرمالي
156	المطلب الثاني : التزامات العميل الناشئة عن عقد الوساطة في سوق الأوراق المالية
156	الفرع الأول : التزام العميل البائع بتسليم الأوراق المالية
159	الفرع الثاني : التزام العميل المشتري بتسليم الثمن
161	الفرع الثالث : التزام العميل بدفع العمولة
161	أولا : تعريف العمولة
162	ثانيا : معايير تحديد العمولة
165	الفرع الرابع : التزام العميل المستثمر بدفع المصاريف والفوائد
167	المبحث الثاني : ضمانات تنفيذ عقد الوساطة في الأوراق المالية
167	المطلب الأول : الضمانات القانونية للوسيط لاستفاء حقوقه
168	الفرع الأول : ضمانات الوفاء العامة
168	أولا : حق الحبس

171	ثانيا : حق الإمتياز
172	الفرع الثاني : ضمانات الوفاء الخاصة
172	أولا : الحق في طلب الغطاء
176	ثانيا : حق التنفيذ في البورصة
180	المطلب الثاني : الضمانات القانونية للعميل لاستفاء حقوقه في عقد الوساطة
181	الفرع الأول : صندوق ضمان التسوية
185	الفرع الثاني : التأمينات التي يضعها الوسيط في سوق الأوراق المالية
188	الفرع الثالث : تحديد حد أقصى للعمولة
190	الفصل الثاني : إنتهاء العلاقة العقدية
191	المبحث الأول : إنتهاء عقد الوساطة في الأوراق المالية كسلطة لحماية العميل
191	المطلب الأول : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية بطرق تخضع لإرادة المتعاقدين
192	الفرع الأول : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية باتفاق الطرفين
192	أولا : إنقضاء العقد بالتنفيذ أو بانقضاء المدة المتفق عليها بين الطرفين
194	ثانيا : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية بالفسخ الاتفاقي
195	الفرع الثاني : إنهاء العقد بالإرادة المنفردة
195	أولا : إنهاء العقد الفسخ القضائي
196	ثانيا : إنهاء العقد بالعزل أو التنحي
198	الفرع الثالث : انقضاء العقد لاستحالة التنفيذ
200	المطلب الثاني : الأسباب الغير مباشرة لانقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية

200	الفرع الأول : زوال الاعتبار الشخصي في عقد الوساطة في الأوراق المالية
201	أولا : زوال الاعتبار الشخصي بوفاة العميل
202	ثانيا : زوال الاعتبار الشخصي لنقص أو فقدان الأهلية
202	ثالثا : فقدان الوسيط لصفته في السوق المالية
206	رابعا : زوال الاعتبار الشخصي بسبب الإفلاس
206	الفرع الثاني : إنقضاء عقد الوساطة في الأوراق المالية لزوال الشخصية المعنوية
207	أولا : الأسباب الاتفاقية لزوال الشخصية المعنوية
209	ثانيا : إنقضاء الشخصية المعنوية بقوة القانون
211	ثالثا : الأسباب القضائية لانقضاء الشركة
213	المبحث الثاني : المسؤولية القانونية الناشئة عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية
213	المطلب الأول : المسؤولية المدنية الناشئة عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية
215	الفرع الأول : طبيعة المسؤولية المدنية للوسيط
215	أولا : المسؤولية العقدية للوسيط المالية
219	ثانيا : المسؤولية التقصيرية للوسيط المالي
221	الفرع الثاني : أركان المسؤولية المدنية والآثار المترتبة عليها
221	أولا : أركان المسؤولية المدنية
231	ثانيا : آثار المسؤولية المدنية لوسيط الأوراق المالية
237	المطلب الثاني : المسؤولية التأديبية للوسيط عن الإخلال بعقد الوساطة في الأوراق المالية

فهرس المحتويات

238	الفرع الأول : الغرفة التأديبية
238	أولا : تشكيلة الغرفة التأديبية
240	ثانيا : صلاحية الغرفة التأديبية
241	الفرع الثاني : قرارات الغرفة التأديبية
241	أولا : عقوبات الغرفة التأديبية
244	ثانيا : الطعن في قرارات الغرفة التأديبية
251 - 245	خاتمة
275 - 252	قائمة المراجع
283 - 276	فهرس المحتويات

إن التطور الذي شهدته الأسواق المالية وتعدد وتشعب العمليات التي تجرى فيها، حرصت التشريعات على وضع آليات قانونية لخلق نوع من التوازن بين المتعاملين في السوق المالية.

فهذا النوع من العمليات يحتاج إلى خبرة وتخصص ووقت من العميل المستثمر، لذلك وجد عقد الوساطة في الأوراق المالية، باعتباره همزة الوصل بين العملاء المستثمرين سواء كان بائع أو مشتري لكون هذا العقد يرتكز أساساً على تنفيذ الأوامر التي يتلقاها الوسطاء من الزبائن وتحديد حقوق والتزامات كل طرف .

ولتنفيذ هذا العقد وسيره الحسن فقد حرص المشرع الجزائري على إيجاد ضمانات قانونية فعالة لحفظ الحقوق المتعاملين فيها من جهة واستقرار السوق المالية من جهة أخرى، ورتب عن الإخلال بهذا العقد المبرم بين الوسيط والعميل المستثمر مسؤولية مدنية وتأديبية .

الكلمات المفتاحية: الوسيط، العميل المستثمر، الأوراق المالية، عقد الوساطة، السوق المالية.

Abstract:

The development of the financial markets and the multiplicity and complexity of the processes in which they are conducted, the legislation has been keen to establish legal mechanisms to create a kind of balance between traders in the financial market.

This type of operation requires the expertise, specialization and time of the invested client, so he found the brokerage contract in securities, as a link between the investor clients, whether he is a seller or a buyer, as this contract is based mainly on the execution of orders received by intermediaries from clients and the determination of the rights and obligations of each party.

In order to implement this contract and its good conduct, the Algerian legislator was keen to find effective legal guarantees for the preservation of the rights of its customers on the one hand and the stability of the financial market on the other, and arranged for the breach of this contract between the broker and the client invested civil and disciplinary responsibility.

Keywords: Broker, Investor Client, Securities, Brokerage Contract, Financial Market.